

DOSSIER SPÉCIAL

NUMÉRO 14



mai 2025

Retraites et Private Equity : le modèle américain peut-il inspirer l'Europe ?

Sous la double pression du vieillissement démographique et des attentes de performance, les fonds de pension américains ont augmenté significativement leur exposition au Private Equity. Cette classe d'actifs, longtemps réservée à une élite financière, devient un

levier central pour financer les promesses faites aux retraités. Mais à quel prix, et avec quelles garanties sur le long terme ?

L'Europe regarde, hésite, s'interroge : **et si l'avenir des retraites se jouait hors des marchés cotés ?**

Le mot du rédacteur en chef



Bonjour à tous,

Il y a quinze ans, la faillite de Lehman Brothers bouleversait la finance mondiale et poussait les fonds de pension américains à repenser leurs stratégies. Depuis, face au vieillissement démographique et à la volatilité des marchés, une nouvelle approche du financement des retraites a émergé et les chiffres sont sans appel !

Les engagements des fonds de pension dépassent aujourd'hui les 4 000 milliards de dollars, alors que les actifs disponibles plafonnent à 2 900 milliards. Le taux de couverture moyen, tombé sous les 70%, révèle l'ampleur du déséquilibre.

Pour combler cette brèche, les géants de la retraite – CalPERS, TIAA, PSERS – ont massivement investi dans le non coté. Selon Pitchbook, le Private Equity aux États-Unis a fait valoir un rendement net médian de 17,3% sur dix ans, bien au-dessus des 11,9% du S&P 500 et très loin devant les rendements obligataires.*

Mais au-delà de ces chiffres, **quel impact réel a le Private Equity sur les retraites américaines ? Comment les fonds de pension arbitrent-ils ces choix complexes ? Comment génère-t-il de la valeur pour les retraités ? Quels sont les risques associés à cette stratégie d'investissement ? Quelles leçons peuvent en tirer l'Europe et la France ?**

Plongez au cœur de ces enjeux à travers ce nouveau Dossier Spécial !

Bonne lecture,

Damien **HELENE**
RÉDACTEUR EN CHEF



SOMMAIRE

- p04.** Le Private Equity redessine les retraites aux États-Unis

- p08.** Confidences de l'ancien directeur du Private Equity de PSERS

- p10.** Les conseils de notre expert pour investir

- p11.** Pérenniser les retraites en transformant les entreprises à fort potentiel

- p14.** Dans les couloirs d'une société en portefeuille

- p18.** Convergence entre finance durable et retraites

- p21.** États-Unis et Europe : des modèles différents mais pas incompatibles

- p24.** Le Private Equity, reflet de contrastes réglementaires

- p26.** Private Equity, un nouvel horizon pour les retraites françaises ?

- p29.** Perspectives d'avenir pour le Private Equity

- p33.** « il est essentiel d'anticiper le plus tôt possible sa retraite »

Communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus du FIA et aux documents d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement. Le capital-investissement présente un risque de perte en capital et un risque de liquidité. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le Private Equity redessine les retraites aux États-Unis

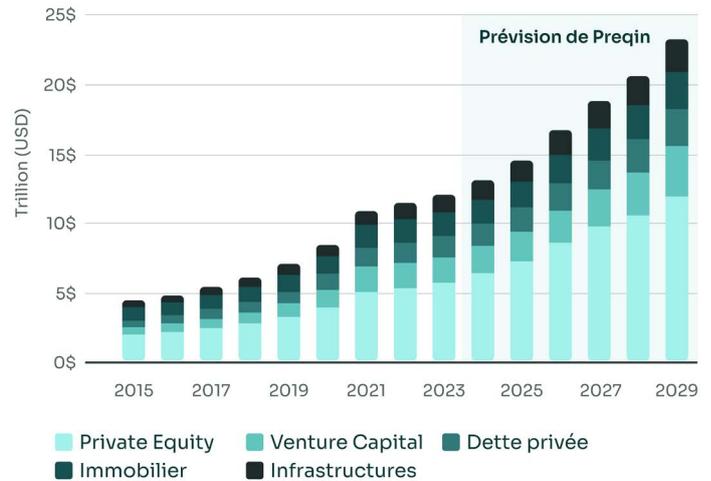
Afin d'assurer les pensions des retraités, les fonds de pension américains doivent jongler entre rendement et risque. Le Private Equity se présente comme une solution à cet équilibre délicat.

L'équation entre la gestion des cotisations des travailleurs actifs pour financer les pensions des retraités s'avère de plus en plus difficile à résoudre. D'un côté, les taux d'intérêt historiquement bas de la dernière décennie ont réduit les rendements des obligations, qui constituent traditionnellement une grande partie des portefeuilles. De l'autre, la volatilité des marchés boursiers accroît les risques sur les actifs cotés.

Dans ce contexte de tensions croissantes entre rendements et stabilité, le Private Equity, qui cible des entreprises non cotées, se présente comme une solution.

Pour les fonds de pension, le capital-investissement constitue une réponse aux défis structurels qu'ils rencontrent, tout en permettant une diversification des portefeuilles. Une stratégie qui repose sur une conviction forte : la performance à long terme de ces investissements compense largement leurs défis, notamment leur faible liquidité.

LES INVESTISSEURS PRIVÉS ATTIRÉS PAR LES CLASSES D'ACTIFS ALTERNATIVES



Source : Institut d'investissement BlackRock, Prequin, décembre 2024

Le Private Equity séduit par une vision à long terme

Le Private Equity se distingue des autres classes d'actifs par sa capacité à générer des rendements nets annualisés souvent supérieurs à 10%¹, bien au-dessus de ceux des actifs traditionnels. Ces rendements attractifs s'expliquent principalement par trois facteurs : la création de valeur directe, la décorrélation des marchés cotés et une vision à long terme.

Au-delà d'investir dans des entreprises, les gérants de Private Equity s'impliquent directement dans leurs stratégies et parfois même dans leur gestion quotidienne.

Ils les restructurent pour améliorer leur gestion et stimuler leur croissance afin de créer de la valeur. Cela passe notamment par l'optimisation des coûts et le développement de nouveaux marchés².

Cette création de valeur directe, décorrélée des marchés cotés, limite l'exposition aux fluctuations quotidiennes des bourses et assure ainsi une certaine stabilité. Le Private Equity offre de cette manière une vision à long terme, établie sur plusieurs années, à l'opposé du fonctionnement des marchés publics.

Le Private Equity, un moteur de croissance dont s'emparent les fonds américains

CalPERS, l'un des principaux fonds de pension public américain, a ainsi annoncé l'année dernière augmenter de 4% ses investissements en Private Equity. La firme qui a commencé à investir en capital-investissement dans les années 1990, y consacrait fin 2024 16,1%³ de son portefeuille, avec la volonté d'atteindre à terme les 17%⁴.

David Miller, membre du conseil d'administration et directeur du comité d'investissement de CalPERS, explique⁵ : « **Les conditions du marché évoluent. L'équipe d'investissement a besoin de souplesse**

pour investir intelligemment le capital afin de maintenir le fonds sur la voie de rendements durables. La croissance soutenue et constante des rendements du Private Equity est à l'origine de cette augmentation mesurée et appropriée ».

Cette stratégie repose sur un constat simple : les rendements historiques du Private Equity surpassent ceux des autres classes d'actifs. Entre 2012 et 2022, le portefeuille de Private Equity de CalPERS a généré un rendement net moyen de 13,9%⁶.

TIAA lance son propre fonds de Private Equity

TIAA, qui gère les retraites de plus de 3 millions d'enseignants et des chercheurs, mise également sur le capital-investissement. En juin dernier, il a lancé TIAA Ventures, un programme d'investissement dédié au Private Equity⁷.

« **TIAA Ventures nous permet d'investir dans des concepts et des produits innovants qui peuvent à terme créer des perspectives plus sûres et plus sécurisées pour tous les retraités, qu'ils soient proches de la retraite ou qu'ils l'aient déjà prise** », indique Wayne Baker, directeur des investissements de TIAA Ventures.

TIAA se démarque avec une approche ciblant uniquement des secteurs stratégiques, comme les technologies de l'information et la santé.

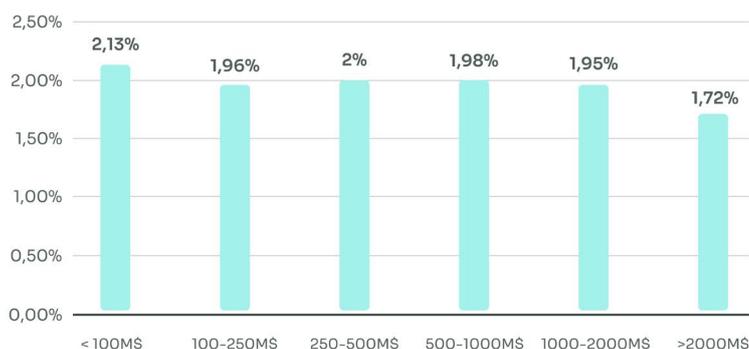
Ces investissements ciblés, mais néanmoins diversifiés, permettent de soutenir des entreprises ayant un potentiel de croissance solide, minimisant de fait les risques.

Un exemple notable est l'investissement de TIAA dans Blackstone Energy Partners, un fonds de Private Equity qui finance des entreprises développant des technologies propres et des infrastructures énergétiques. Un investissement qui non seulement génère des rendements compétitifs, mais qui contribue également à des objectifs sociétaux plus larges.

Les défis du Private Equity...

L'intégration du Private Equity dans les portefeuilles des fonds de pension n'est pas sans susciter des débats. Les capitaux investis sont généralement bloqués pour une période s'étendant de 7 à 10 ans, ce qui peut poser un problème en cas d'un besoin urgent de liquidités. A cela s'ajoute un risque opérationnel, lorsqu'il s'agit d'une stratégie de turnaround. Celui-ci s'explique par un succès des investissements qui repose sur la capacité du fonds à sélectionner les entreprises les plus prometteuses et à exécuter des stratégies de transformation efficaces.

FRAIS DE GESTION MOYENS PAR TAILLE DE FONDS DE LBO EN 2017-2018⁸



Source : Preqin, Les Echos Capital Finance, 08/04/19.

Les frais de gestion associés aux fonds de Private Equity sont également souvent pointés pour être supérieurs à ceux des actifs traditionnels. Pour cause, en allant au-delà de la simple acquisition et cession d'actifs, le Private Equity nécessite davantage de gestion.

En 2020, CalPERS a d'ailleurs subi des critiques pour avoir sous-évalué ses frais de gestion associés au Private Equity, qui peuvent atteindre 2% des actifs sous gestion et 20% des gains⁹. Pour y répondre, le fonds a adopté une approche plus sélective, investissant directement dans des entreprises plutôt que par l'intermédiaire de gestionnaires tiers. Cette stratégie de désintermédiation permet de réduire les coûts et donc d'augmenter les rendements nets.

...ne freinent pas son expansion

Malgré ces défis, les grands fonds de pension continuent donc d'augmenter leurs allocations en Private Equity. Selon un rapport d'Amundi publié en décembre 2024, 86%¹⁰ d'entre eux pensent être investis en capital-investissement dans les 3 prochaines années et 55%¹¹ d'entre eux prévoient d'accroître leur exposition à cette classe d'actifs.

Ce rôle croissant du Private Equity reflète une confiance grandissante dans sa capacité à relever les défis financiers et démographiques du système de pension américain. Les fonds y trouvent une solution pour équilibrer et diversifier leurs portefeuilles, tout en maximisant les rendements et en répondant ainsi à leurs obligations envers les retraités. Le capital-investissement se positionne progressivement comme le partenaire stratégique des fonds de pension.



« la plus grande caisse de retraite publique [des États-Unis] »

Fondé en 1932, le California Public Employees' Retirement System (CalPERS) se présente sur son site comme « **la plus grande caisse de retraite publique du pays** ». Cette agence américaine, rattachée à l'administration publique de la Californie, gère plus de 502 milliards de dollars d'actifs¹² et s'occupe du fonds de retraite de plus de 2 millions de californiens¹³. CalPERS investit dans le Private Equity depuis les années 1990 et consacre aujourd'hui environ 17% de son portefeuille total.

©CalPERS



96^{ème} au Fortune 500

Créée en 1918, la Teachers Insurance and Annuity Association (TIAA) est une entreprise d'assurance et de fonds de placement américaine. Elle assure plus de 5 millions d'actifs et de retraités et 15 000 institutions¹⁴, principalement éducatives et médicales¹⁵. Son fonds gère plus de 1 400 milliards de dollars d'actifs¹⁶ et investit dans plus de cinquante pays. En 2024, elle se classait 96^{ème} au Fortune 500¹⁷.

©TIAA CREF

1. Pitchbook / MSCI World Index (net return) à fin septembre 2024
2. Voir article Pérenniser les retraites en transformant les entreprises à fort potentiel (page 11)
3. <https://www.privateequityinternational.com/recapturing-the-lost-decade/?utm>
4. <https://www.calpers.ca.gov/newsroom/calpers-news/2024/calpers-will-increase-private-markets-investments>
5. <https://www.calpers.ca.gov/page/newsroom/calpers-news/2024/calpers-will-increase-private-markets-investments>
6. https://www.calpers.ca.gov/sites/default/files/spf/docs/board-agendas/202202/invest/item07a-01_a.pdf
7. <https://www.tiaa.org/public/about-tiaa/news-press/news/2024/06-01>
8. https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2023-09/230911-private-equity-etat-des-lieux-et-vulnerabilites-l-grillet-aubert-fr_0.pdf
9. <https://www.calpers.ca.gov/documents/201508-invest-item09a-01/download> (page 5)
10. <https://fr.media.amundi.com/actualites/les-fonds-de-pension-prets-a-augmenter-leur-allocation-en-faveur-des-actifs-privés-et-des-marchés-émergents-asiatiques-81d6a-22f29.html>
11. <https://alternativecreditinvestor.com/2024/12/19/pension-funds-to-increase-private-market-allocations/>
12. <https://www.calpers.ca.gov/newsroom/calpers-news/2024/calpers-preliminary-investment-return-fiscal-year-2023-24>
13. <https://www.calpers.ca.gov/members>
14. https://www.tiaa.org/public/pdf/lifetime_income_brochure.pdf
15. <https://en.wikipedia.org/wiki/TIAA>
16. <https://www.tiaa.org/public/about-tiaa/news-press/press-releases/2024/12-11>
17. <https://fortune.com/ranking/fortune500/?Name=TIAA>

INTERVIEW

Confidences de l'ancien directeur du Private Equity de PSERS

Ancien directeur du Private Equity pour le fonds Pennsylvania Public School Employees Retirement System (PSERS), Darren Foreman se livre sur plus de vingt années passées à investir en Private Equity. Il nous a reçu dans sa maison en Pennsylvanie

©Altaroc



Damien Hélène
Rédacteur en chef
Altaroc

Damien Hélène : Dans quelle mesure un fonds de pension comme PSERS utilise le Private Equity pour le financement des retraites ?

Darren Foreman : Il y a mille fois plus d'entreprises privées que d'entreprises publiques. Vous souhaitez donc que cette classe d'actif fasse partie de la diversification des allocations de votre portefeuille, que vous soyez un régime de retraite ou un investisseur fortuné.

A la fin des années 1990, notre CIO (Chief Investment Officer) nous a dit : « **Nous devons accroître notre exposition au Private Equity pour aller chercher de la performance** ». Comme de nombreux investisseurs et régimes de retraite publics, nous nous sommes ainsi tournés vers le Private Equity pour ses rendements qui, sur une longue période de temps, sont meilleurs que ce vous pouvez obtenir sur les marchés boursiers.

Nous avons ainsi considérablement augmenté notre exposition au Private Equity, notamment en investissant dans le fonds britannique Bridgepoint dès ses débuts et dans le français PAI dans lequel nous avons participé au premier fonds.

Pourquoi le Private Equity attire autant les fonds de pension ?

Darren Foreman : Avec le Private Equity, vous pouvez espérer atteindre de meilleurs rendements qu'avec les marchés cotés ou même



Darren Foreman
Ancien directeur du Private Equity
PSERS

les fonds mutuels, en moyenne supérieurs de 300 points de base. Les perspectives actuelles du Private Equity sont autour de 10% - 12% sur une base nette.

Si votre fonds de pension a un objectif de rendement de 7% et que vous pouvez atteindre 10% en capital-investissement, même un peu plus, vos retours sur investissement sont là. Vous répondez à vos objectifs de croissance, ce qui bénéficie à votre portefeuille et à votre capital, donc à la capacité de votre fonds à payer ses factures et les pensions de ses bénéficiaires.

Comment la part du capital-investissement dans l'actif total de PSERS a-t-elle évolué au cours des 20 dernières années ?

Darren Foreman : À notre pic, au début des années 2000, nous nous engagions à hauteur de 3 milliards de dollars par an pour atteindre 17% de notre portefeuille. Comme nous avons été parmi les premiers à investir dans le Private Equity à grande échelle, notre développement a été très rapide, plus que prévu. La part allouée au Private Equity est ainsi montée jusqu'à 21%.

Depuis, cette part est redescendue. En 2007 et 2008, nous avons fait face à la crise financière. Le conseil d'administration a alors décidé de réduire nos objectifs pour avoir une meilleure diversification des actifs, car vous ne pouvez jamais prédire quelle année va être la bonne pour quelle classe d'actifs. Nous avons donc

recadré nos investissements pour nous diversifier.

En 2021, le conseil d'administration a souhaité encore se diversifier davantage et a fixé les objectifs du Private Equity à 12% du plan d'investissement. Aux dernières nouvelles, cette part atteignait 16% des encours.

Quel pourcentage est alloué au Private Equity par les fonds de pension américains ?

Darren Foreman : En moyenne, à travers les Etats-Unis, je dirais que les fonds alloués annuellement au Private Equity représentent 12% à 14% des portefeuilles. Du moins, c'est leur objectif. En regardant du côté des fonds universitaires, des fonds de dotation et des fondations, le chiffre monte à 30%-40%. Cela dépend de leur système et de leur projet.

Vers quelle stratégie de Private Equity - venture, growth, Buy-Out ou Turnaround - PSERS se tournait le plus ?

Darren Foreman : Durant mes 22 années passées chez PSERS, nous avons majoritairement investi dans du Buy-Out, en y consacrant près de deux tiers de notre portefeuille.

Nous avons pressenti qu'il présentait une meilleure constance de l'investissement en Private Equity. Cependant, il comporte toujours des éléments de risque. Rien n'est sans risque lorsque vous investissez sur les marchés financiers.

Nous nous tournions ensuite vers le Growth Equity qui offre un meilleur retour sur investissement et diminue le recours au levier financier. Nous avons ensuite un petit pourcentage en Venture Capital, peut-être 10%. Et enfin, des legacy secondary funds que nous avons surtout au début des années 2000.

Quelles zones géographiques cible PSERS ?

Darren Foreman : En étant basé en Pennsylvanie aux États-Unis, nous avons accès à tous les fonds de Private Equity américains ! Lorsque j'y travaillais, nous mettions également un gros billet sur l'Europe, principalement de l'Ouest. Nos investissements se répartissaient à 60% aux États-Unis et à 40% sur les marchés étrangers, majoritairement en Europe auprès de General Partners (GP) comme Bridgepoint ou PAI.

De quels secteurs économiques tirez-vous le plus de profits ?

Darren Foreman : Le secteur de la technologie et des logiciels représentait les meilleurs retours sur investissements parce que ce sont des entreprises à la croissance rapide. Les logiciels font de grandes marges et réalisent beaucoup de bénéfices.

Nous y avons investi à travers des fonds comme Hg et Insight Partners, mais aussi d'autres firmes comme Bridgepoint. Ensuite, nous avons les business services. Puis après cela la santé et les biens de consommation.

La carrière de Darren Foreman en bref :

Retraité depuis l'année passée, Darren Foreman a travaillé pour PSERS de 2002 à 2024, exclusivement sur le Private Equity. Après avoir commencé comme analyste, il est devenu gérant de portefeuille, puis est passé senior avant de devenir directeur du Private Equity de PSERS. Durant ses dernières années de service, il gérait une équipe de quatre personnes et a coprésidé le comité d'application du fonds, une forme de comité d'investissement, aux côtés de James Del Gaudio.

@Altaroc



Pennsylvania
Public School Employees'
Retirement System

Pionnier du Private Equity depuis 1985

Fondé en 1917, le Pennsylvania Public School Employees Retirement System (PSERS) est l'un des plus anciens fonds de pension des États-Unis. Il assure les retraites des employés des écoles publiques de l'État de Pennsylvanie auprès de 763 établissements.

PSERS gère plus de 75 milliards de dollars d'actifs, assurant ainsi la couverture de 256 000 actifs et 254 000 retraités. Sur l'année 2024, un montant total de 7,7 milliards de dollars a été reversé à ses bénéficiaires, pour une moyenne annuelle de 26 392 dollars par rentier¹.

Le premier investissement de PSERS dans un fonds de Venture Capital remonte à 1985, ce qui marque un engagement précoce dans les actifs non-cotés. En se basant sur le net asset value (NAV), son portefeuille de Private Equity pèse pour plus de 12 milliards de dollars.

@PSERS

1. <https://www.pa.gov/content/dam/copapwp-pagov/en/psers/documents/transparency/financial-reports/acfr/psers%20acfr%20fy2024.pdf>

INTERVIEW

Les conseils de notre expert pour investir

Investir oui, mais comment et à quel prix ? Poursuite de notre entretien avec Darren Foreman, ancien directeur du Private Equity du fonds de pension PSERS.

©Altaroc

Damien Hélène : Quelle serait votre recommandation générale auprès des investisseurs particuliers qui voudraient investir dans le Private Equity ?

Darren Foreman : Je leur dirais que le Private Equity doit assurément faire partie de leur portefeuille, c'est un très bon diversificateur aux investissements boursiers ou en immobilier. C'est à la fois facile d'accès et fiable, que ce soit sur la qualification ou la capacité à atteindre les minimas fixés.

Est-ce que vous leur recommandez d'investir par le biais d'un fonds feeder ou d'un fonds de fonds dirigé par une équipe professionnelle ?

Darren Foreman : Vous pouvez vous tourner vers un fonds feeder, mais cela demande du travail. Si vous avez du temps, vous pouvez le faire. Un fonds de fonds est un véhicule centralisé qui s'occupe de tout : de l'administratif, la due diligence, etc. C'est beaucoup plus pratique pour les investisseurs individuels.

Comment réussir à investir auprès des meilleures firmes de Private Equity ?

Darren Foreman : C'est très difficile. C'est pourquoi il faut se tourner vers des professionnels, notamment pour réaliser la due diligence avant d'investir dans n'importe quel fonds. La due diligence est très complexe car les informations sont privées. Il faut aller à la rencontre des managers et des dirigeants des entreprises en portefeuille pour évaluer le sérieux du GP. Parfois, vous pouvez également accéder à une consultation d'opinion sur son engagement. C'est uniquement avec toutes ces informations, que vous savez si c'est un gérant vers lequel il faut se tourner ou au contraire éviter.

Ensuite, il y a tellement de demandes pour accéder aux meilleurs fonds de Private Equity

à travers le monde, qu'il est essentiel d'avoir des professionnels pour construire une relation avec eux. C'est de cette manière que vous serez informé de la prochaine levée de fonds et que vous réussirez à y participer.

Quel est le ticket minimum pour accéder aux meilleurs fonds de Private Equity ?

Darren Foreman : Cela dépend de la taille du fonds. Pour les plus petits, vous pouvez rentrer avec 5-10 millions de dollars, bien que les plus grands aussi peuvent vous laisser entrer à ces niveaux. Avec 5-10 millions, vous pouvez déjà vous engager auprès d'un fonds sérieux. Chez PSERS, on s'engageait parfois sur des montants de 15 millions, parfois sur 200 millions de dollars ou plus.

Quel peut être le retour attendu d'un portefeuille spécialisé en growth et Buy-Out en termes de money multiple et de retour sur investissement ?

Darren Foreman : Sur le long terme, on peut s'attendre à 300 points de base supplémentaires par rapport aux marchés boursiers. Pour moi, avec un fonds de Buy-Out, on peut avoir un rendement de 10-12% et un MoM de 1,9. Beaucoup de personnes peuvent déjà être heureuses avec ça. On peut s'attendre à un peu mieux pour le Growth Equity. Peut-être un rendement de 12-14% et un MoM d'un peu plus de 2.

« Il faut se tourner vers des professionnels (...) avant d'investir dans n'importe quel fonds. »

- Darren Foreman



Pérenniser les retraites en transformant les entreprises à fort potentiel

Le Private Equity assure une stabilité propice au financement des retraites grâce à un modèle d'investissement connecté à l'économie réelle, centré sur la transformation des entreprises acquises.

Zoom sur la stratégie de General Atlantic.

Lorsque les gérants de Private Equity investissent dans des entreprises, ils ne se contentent pas d'injecter des capitaux : ils les transforment en moteurs de croissance pérenne pour générer des rendements solides. En optimisant la création de valeur sur le long terme, le Private Equity engendre ainsi des performances solides et régulières. De quoi assurer la pérennité des prestations versées et s'affirmer comme un levier essentiel du financement des retraites.

Afin de transformer les entreprises en catalyseurs de croissance durable, les fonds interviennent directement dans leur gestion. Leurs mots d'ordre sont rationaliser les opérations et améliorer la gestion des coûts.



La stratégie éprouvée et reconnue de General Atlantic

General Atlantic, un leader mondial du Growth Equity, figure comme un modèle de ces stratégies d'investissement centrées sur la transformation des entreprises. L'une des clés de son approche réside dans sa capacité à améliorer durablement les performances des sociétés en portefeuille.

Sa méthode repose sur quatre leviers : l'optimisation des coûts, l'amélioration des marges bénéficiaires, le développement de nouvelles sources de revenus et un soutien stratégique et managérial. Le gérant se concentre sur le secteur de la technologie et cible des entreprises solides, avec une croissance organique de plus de 15%.

Dans chaque société acquise, la firme met en place une équipe de gestion spécialisée de « Growth Acceleration ». Son rôle est d'apporter un soutien opérationnel et stratégique adapté aux besoins uniques de chaque structure (vente, marketing, finance, technologie, etc.). En supervisant ces périodes de transition et de transformation, General Atlantic assure à la fois une création significative de valeur pour l'entreprise et un rendement performant sur le long terme pour ses investisseurs.

Des approches ajustées pour une restructuration réussie

Sa stratégie repose également sur la sélection d'entreprises œuvrant dans des secteurs tournés vers une croissance mondiale à long terme, principalement dans la transition vers l'économie numérique et les nouveaux cycles d'innovations technologiques. Plus de 80% de son portefeuille

se tourne vers des sociétés à dimension digitale. Cette forte spécialisation bénéficie de fait à l'expertise de l'équipe de « Growth Acceleration ». Une stratégie qui apparaît comme gagnante. Le taux de perte réalisé par General Atlantic sur ses investissements est inférieur à 9% sur 15 ans.

En juin 2023, l'acquisition de 20% des actions d'ATOSS, qui édite un logiciel de ressources humaines, témoigne de cette réussite. L'entreprise munichoise a profité de l'expertise du fonds en matière de digitalisation et de services cloud pour mener une politique d'internationalisation et de diversification de ses activités dans le cloud².

Un autre exemple est l'investissement de 108 millions de dollars aux côtés du SoftBank Latin America Fund dans Acesso Digital.

Cette société brésilienne est spécialisée dans l'identité numérique et la reconnaissance faciale. Un secteur en pleine expansion au Brésil, soutenu par des décisions politiques comme la mise en place d'une carte d'identité numérique basée sur la blockchain. De son côté, Acesso Digital a profité de cette levée pour étendre son offre et augmenter son nombre de clients, tout en explorant des possibilités d'acquisitions stratégiques³.

Une stratégie idéale pour le financement des retraites

Cette approche proactive et personnalisée du développement des entreprises en portefeuille incarne l'atout majeur du Private Equity pour répondre aux enjeux des systèmes de retraite. Des rendements à deux chiffres, supérieurs à ceux des indices traditionnels, démontrent sa capacité à offrir une croissance solide et stable. La classe d'actifs répond ainsi aux impératifs de pérennité, garantissant des versements à des millions de bénéficiaires actuels et futurs.



GENERAL ATLANTIC

Des investissements à travers le monde

Fondée en 1980, General Atlantic est l'une des plus anciennes sociétés de gestion spécialisées en Growth Equity. La firme se distingue avec une couverture internationale aboutie, répartie à travers seize bureaux présents dans cinq régions du monde, embauchant ainsi plus de 450 personnes. Elle se démarque également avec un financement des investissements réalisé sans recourir à l'endettement pour les deux tiers.

General Atlantic gère plus de 90 milliards de dollars d'actifs en Private Equity.

Ses secteurs de prédilection sont les logiciels, le digital B2C, la santé et les services B2B. La société est indépendante, détenue par neuf associés.

©General Atlantic

GENERAL ATLANTIC

1. <https://www.altaroc.pe/private-equity-performances-et-risques>
 2. <https://www.atoss.com/en/company/investor-relations/news/general-atlantics-invests-in-atoss>
 3. <https://www.lavca.org/general-atlantic-and-softbank-lead-us108m-series-b-in-acesso-digital/>

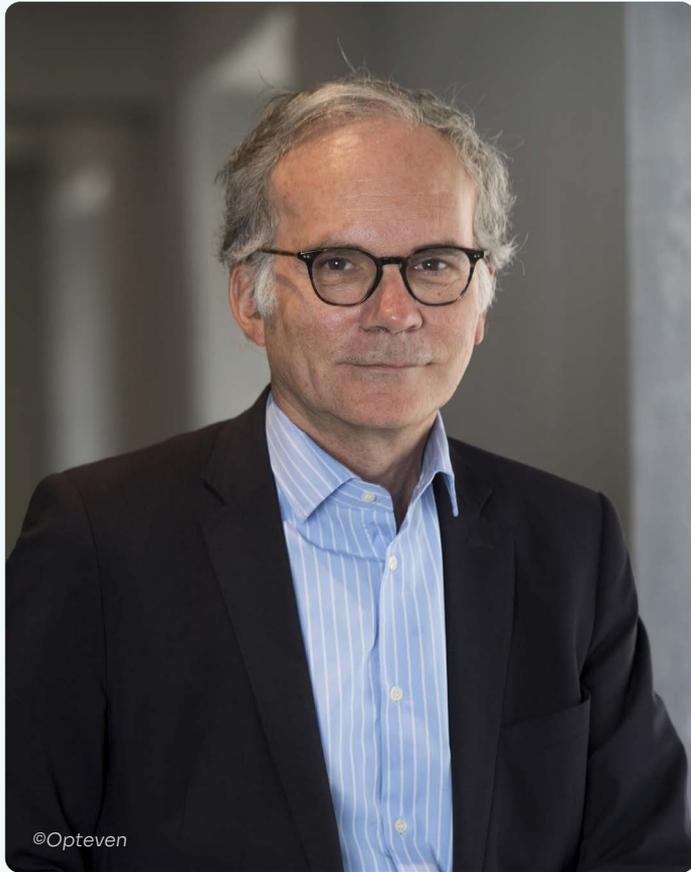
The image shows a modern building facade with a distinctive geometric pattern of dark grey and light grey panels. At the top, the 'Opteven' logo is displayed in large, white, sans-serif letters. The 'v' in 'even' is stylized with a red checkmark shape. The sky is blue with some light clouds.

opteven

Dans les couloirs d'**une société en portefeuille**

Jean-Matthieu Biseau, PDG d'Opteven, retrace quinze années de croissance aux côtés de fonds de Private Equity.

En 2008, alors qu'Opteven est encore une filiale du Royal Automobile Club, l'entreprise lyonnaise se retrouve face à un tournant stratégique majeur. Ce n'est pas la crise financière qui est en cause, mais des concurrents qui projettent de la racheter. Face à cette situation, son PDG, Jean-Matthieu Biseau, prend une décision audacieuse : acquérir Opteven, entreprise présente dans dans le portefeuille de l'un des fonds Altaroc.



« Nous n'avions pas les moyens financiers personnels pour racheter l'entreprise », confie-t-il.

C'est ainsi qu'il s'est tourné vers le Private Equity, par le biais d'un leveraged Buy-Out (LBO). L'opération est couronnée de succès !

« Stabilité du management et de la stratégie. »

Le travail et l'accompagnement du fonds d'investissement ayant été bénéfiques, Opteven actionnera à nouveau le levier du Private Equity... à trois reprises !

Depuis près de vingt ans, l'entreprise appuie ainsi sa croissance sur des levées de fonds.

Opteven a tiré parti de l'expertise des fonds, notamment pour lancer des projets innovants de data, d'intelligence artificielle (IA) et de responsabilité sociétale (RSE), un sujet grandissant dans son secteur, celui de l'automobile. « **Ces sujets nécessitent une réelle expertise que nous n'avions pas en interne. L'accompagnement des équipes spécialisées de Seven2 a été déterminant.** »

Le développement de l'entreprise a également été soutenu par une croissance organique, elle-même alimentée par l'expansion de certains de ses clients comme Volkswagen. « **Nous n'avons pas opéré de changements majeurs. Au contraire, nous avons joué sur une grande stabilité du management et de la stratégie.** »

Une ouverture internationale épaulée par le fonds

Une base stable qui a favorisé par la suite le développement de projets plus ambitieux.

En 2014, Opteven a pris un nouveau virage en réalisant sa deuxième levée de fonds pour s'ouvrir les portes du Royaume-Uni en acquérant une entreprise. « **L'expérience du fonds nous a été particulièrement précieuse sur cette croissance externe. Elle nous a permis d'identifier et de lever les doutes sur des risques pour avancer.** »

Opteven a poursuivi son internationalisation avec l'Italie, l'Espagne et l'Allemagne. « **Nous avons une stratégie de petites acquisitions dans différents pays européens. Nous aimerions encore continuer à en faire quelques-unes sur les prochaines années, avant d'opter pour des acquisitions plus importantes et plus transformantes** », explique-t-il dans une interview accordée à Altaroc.

Des ambitions internationales qui s'expliquent par des perspectives de croissance de 15% par an, contre moins de 10% en France où le marché est saturé, et qui ne se font pas au détriment d'un développement en France. L'entreprise a ouvert en 2024 un site satellite près de son siège, au Puy-en-Velay (Haute-Loire), embauchant par la même occasion cent CDI.

Un levier de transformation et de performance durable

Expansion locale et internationale, projets exigeants en technicité – IA, data, RSE –, Opteven n'a pas seulement trouvé dans le Private Equity un moyen de s'affranchir de sa maison-mère, mais un véritable levier de transformation. « **L'un des apports principaux du fonds est de monter d'un cran le niveau d'ambition. Au moment de fixer les objectifs, on se disait que nous n'y arriverions jamais... mais nous y sommes toujours parvenus. Cela montre bien que la stratégie était la bonne.** »

En apportant expertise, vision stratégique et accompagnement opérationnel, le Private Equity ne se limite pas à financer des entreprises :

il leur permet d'atteindre un niveau de performance qu'elles n'auraient peut-être pas envisagé seules. Cette dynamique de transformation génère non seulement de la croissance, mais aussi des rendements solides et durables pour les investisseurs.

Un modèle gagnant-gagnant qui fait du Private Equity à la fois un vecteur stratégique de développement et un choix idéal pour épargner sur le long terme, notamment dans le cadre d'un plan de retraite.



Une marque blanche au service de l'automobile

Inconnu du grand public, Opteven est pourtant un acteur clé de l'écosystème automobile. Leader européen des garanties automobile, l'entreprise opère en B2B2C et commercialise des solutions d'assurance, de garantie, d'assistance et de prise en charge de réparations pour une large gamme de véhicules : voitures, motos, camping-cars et utilitaires.

« **Nous pouvons être comparés à un service d'avant vente et de réparation automobile** », résume Jean-Matthieu Biseau. Pour ce faire, Opteven s'appuie sur un réseau de partenaires professionnels – concessionnaires, garagistes et courtiers – qui proposent directement ses services aux conducteurs.

Création	1985
Siège	Lyon (Rhône)
Effectif	+ de 1000 CDI
CA 2024	330 millions d'euros
Présence internationale	5 pays
Dossiers traités	900 000 / an

©Opteven



L'un des apports principaux du fonds est de monter d'un cran le niveau d'ambition.»



Jean-Matthieu Biseau,
PDG d'Opteven depuis 2001

L'info en +

Implantation en zone semi-rurale : un pari gagnant ?

« En 2022, notre plateforme téléphonique de Villeurbanne a subi l'effet post-Covid avec des difficultés à recruter et une augmentation du turnover et de l'absentéisme. Parallèlement, nous avons une problématique grandissante avec de jeunes candidats qui n'avaient pas le permis, mais que nous embauchions pour conseiller des automobilistes », retrace Jean-Matthieu Biseau.

Et, au milieu de ces défis, le bâtiment de Villeurbanne devenait trop exigü pour répondre à la demande croissante d'Opteven. Après avoir étudié une implantation dans une métropole régionale, dont le bassin d'emploi s'est avéré similaire à celui de Lyon, l'entreprise s'est tournée vers les zones semi-rurales.

C'est ainsi qu'en février 2024 la plateforme téléphonique du Puy-en-Velay a été inaugurée. En quelques mois, une centaine de CDI ont été recrutés. Au-delà de

travailler en voiture, Opteven a trouvé davantage de fidélité et de maturité dans ses recrutements.

« Il est encore tôt pour le dire, mais il semble que nous ayons eu une bonne idée ! »





Convergence entre **finance durable** et **retraites**

Face à des investisseurs toujours plus regardants, les gérants de Private Equity doivent trouver un équilibre entre recherche de performance financière et responsabilité sociétale. De nouvelles attentes qui s'inscrivent finalement dans le besoin de pérennité des investissements.

Allier performance financière et respect des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) est-il vraiment contradictoire ? Alors que les besoins de mise en conformité se multiplient et que les investisseurs n'attendent plus uniquement des rendements compétitifs, mais aussi une transparence accrue sur l'intégration des critères ESG, cette transition soulève des questions fondamentales.

« **La pratique d'intégrer des mesures ESG financièrement significatives dans les processus d'investissement vise à renforcer la gestion des risques et peut contribuer aux rendements financiers à long terme. Par conséquent, nous pensons que l'intégration ESG peut aider à fournir des rendements ajustés aux risques améliorés sur le long terme** », explique J.P. Morgan dans [un de leurs mémos](#) à destination de leurs investisseurs.

ESG et Private Equity : contrainte ou opportunité ?

Selon une enquête réalisée par PwC, Private Equity Responsible Investment 2023¹, la prise en compte de la performance ESG d'un investissement potentiel est considérée comme en cohérence avec la recherche de rendement pour 78% des interrogés. Les répondants issus de 45 sociétés de Private Equity sont ainsi 71% à inclure ces critères dans leur plan d'action juste après une acquisition.

rendements à long terme. Il existe une tension entre les pressions de court terme exercées par le marché et les objectifs d'investissement ESG à long terme », souligne Yifei Zhang, [professeur à l'université de Hong Kong](#).

Corrélation entre critères ESG et performance financière

Quoiqu'il en soit, entre pressions réglementaires et nouvelles attentes, la question n'est plus de savoir si les fonds de pension doivent intégrer les critères ESG, mais comment ils doivent le faire. Une contrainte qui pourrait finalement être synonyme d'opportunité.

Investir dans des entreprises à faible empreinte carbone et dans des initiatives sociales peut contribuer à la stabilité à long terme. Pour cause, elles sont mieux positionnées pour faire face aux risques environnementaux et aux pressions réglementaires, mais aussi pour répondre aux attentes des consommateurs. C'est du moins ce que souligne une méta-analyse sur la performance ESG des entreprises, réalisée sur un panel de 2 250 études publiées entre 1970 et 2014. Dans 62,6% des cas, les critères ESG sont corrélés avec une performance financière positive².

Du côté des grandes capitalisations européennes, les produits ESG ont enregistré une performance de 11,2% entre janvier et août 2024, contre 11% pour les produits traditionnels. Par ailleurs, la RSE peut également bénéficier à la maximisation des rendements en améliorant l'image de marque des entreprises. Les critères ESG ne représentent donc pas uniquement des coûts de mise en conformité, mais sont aussi synonymes de rentabilité³.

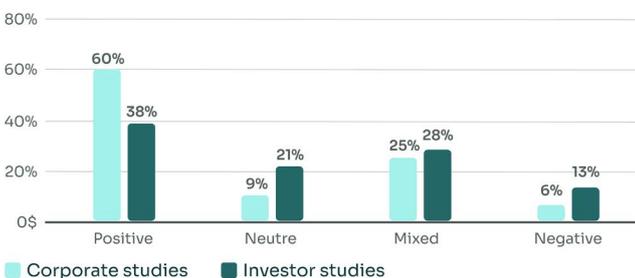
Nordic Capital, l'exemple d'une stratégie RSE réussie

De nombreux gérants de Private Equity ont déjà su démontrer que les critères ESG peuvent aller de pair avec des performances financières remarquables.

L'un des exemples les plus significatifs est Nordic Capital, le précurseur du Private Equity dans les pays nordiques. Le gérant suédois a intégré les critères ESG dans toutes ses stratégies d'investissement avec succès. Un engagement prouvé par l'attribution du plus haut score des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI). Nordic Capital figure ainsi parmi les 10% des meilleures sociétés de capital-investissement au monde sur l'intégration des critères ESG.

La firme a également été reconnue comme «ESG Champion» lors des Real Deals Private Equity Awards⁴.

L'IMPACT DE L'ESG SUR LES RÉSULTATS FINANCIERS DES ENTREPRISES PAR RAPPORT AUX PERFORMANCES DES PORTEFEUILLES D'INVESTISSEMENT (2015-2020)



Source : Atz, U. van Holt, T. et al. "Does sustainability generate better financial performance? Review, meta-analysis, and propositions." *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2022.

Cependant, certains acteurs estiment que l'introduction de ces critères peut entraîner des compromis à court terme. « **Les investisseurs financiers s'inquiètent du fait que les critères ESG puissent restreindre leurs options d'investissement et avoir un impact sur leurs**

Nordic Capital évalue les critères ESG lors de chaque investissement, lui permettant de mesurer non seulement l'impact environnemental et social de chaque entreprise, mais aussi sa gouvernance. Le gérant a également défini des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre alignés sur la trajectoire de 1,5°C de l'Accord de Paris, approuvés par l'initiative Science Based Targets (SBTi)⁵. Cette approche proactive lui a permis de réaliser des rendements supérieurs à la moyenne du marché tout en atteignant ses objectifs de responsabilité sociétales.

Plus largement, les acquisitions de Sesol, leader de l'installation de panneaux solaires photovoltaïques, d'AutoCirc, une entreprise spécialisée dans le réemploi et le recyclage de pièces automobiles ou encore Sortera, un fournisseur de services de gestion et de traitement des déchets, témoignent de cet engagement⁶.

Les investissements responsables se multiplient

Les critères ESG participent aussi à l'innovation. L'investissement de General Atlantic dans 80 Acres Farms, société présente dans le portefeuille de l'un des fonds Altaroc, en est un exemple. Spécialisée dans l'agriculture verticale et urbaine, l'entreprise produit des aliments frais, sains et durables grâce à l'utilisation de robots et de l'intelligence artificielle. Un nouveau modèle qui pourrait bientôt devenir la norme.

Les défis éthiques et environnementaux liés à l'intégration des critères ESG dans le Private Equity restent importants. Les sociétés de gestion et les investisseurs institutionnels, en particulier ceux basés en Europe, subissent une pression croissante en matière de RSE. Tandis qu'ils cherchent à répondre à ces défis, l'évolution des attentes des investisseurs et des réglementations accélèrent cette tendance. Toutefois, des pratiques exemplaires comme celles de Nordic Capital démontrent que des rendements solides et une responsabilité sociétale peuvent coexister. Les investissements responsables tirent également parti de leur vision sur le long terme, qui correspond aux besoins de certains investisseurs, notamment pour les retraites. Entre intégration des critères ESG et recherche de rentabilité, les fonds trouvent petit à petit leur voix.

L'info en +

Les Principes pour l'Investissement Responsable

Parrainés par les Nations Unies, les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) comptent plus de 5 000 signataires, dont Altaroc, représentant plus de 120 milliards d'actifs sous gestion. L'initiative créée par des investisseurs institutionnels vise à promouvoir un système financier mondial durable et économiquement efficace, répondant aux enjeux des problématiques ESG. **Les PRI s'articulent autour de 6 fondements :**

1. Intégrer les critères ESG aux processus décisionnels et d'analyse des investissements.
2. Inclure les thématiques ESG aux politiques et procédures en matière d'actionariat.
3. Demander aux sociétés en portefeuille une transparence RSE.
4. Encourager l'adoption et la mise en œuvre des principes.
5. Coopérer pour améliorer l'efficacité et la mise en œuvre des PRI.
6. Rendre compte des activités et progrès accomplis.

NORDIC CAPITAL

La figure du Private Equity en Europe du Nord

Créée en 1989 à Stockholm, Nordic Capital est une société de gestion précurseur dans le domaine du Private Equity dans les pays nordiques. Le gérant investit en LBO avec une spécialisation sectorielle très poussée, dédiée à 40% à la santé, 40% à la tech et aux paiements et 20% aux services financiers.

Nordic Capital gère plus de 30 milliards d'euros d'actifs. La firme compte plus de deux cents employés, dont cent dédiés à l'investissement.

©Nordic Capital

1. <https://www.pwc.fr/fr/publications/developpement-durable/capital-investissement-creer-de-la-valeur-avec-l-esg.html>

2. <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917> et <https://www.robeco.com/fr-be/actualites/2024/01/l-esg-fait-il-plus-de-bruit-que-de-bien-pour-les-portefeuilles-d-investissement->

3. https://www.lemonde.fr/argent/article/2024/09/14/investir-dans-les-fonds-durables-ca-recommence-a-redevenir-payant_6317228_1657007.html

4. <https://www.nordiccapital.com/news-views/press-releases/nordic-capital-has-again-been-named-as-an-esg-champion-at-the-real-deals-private-equity-awards-2024>

5. <https://www.nordiccapital.com/our-impact/climate-action>

6. <https://panamericanfinance.com/insights/energy-transition/private-equity-investment-in-the-global-clean-economy-2023/lead-general-partners-profiles/nordic-capital/> et <https://www.private-equitynews.com/news/nordic-capital-acquires-majority-share-in-sesol-a-green-tech-frontrunner-within-renewable-energy/>

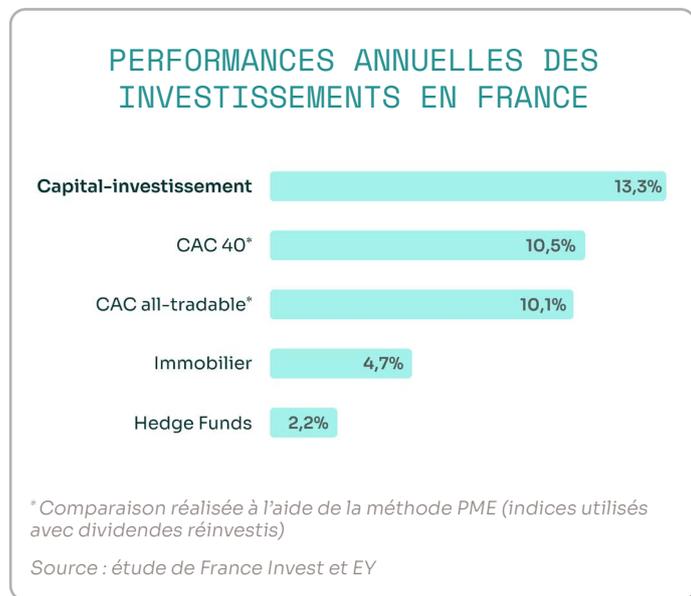
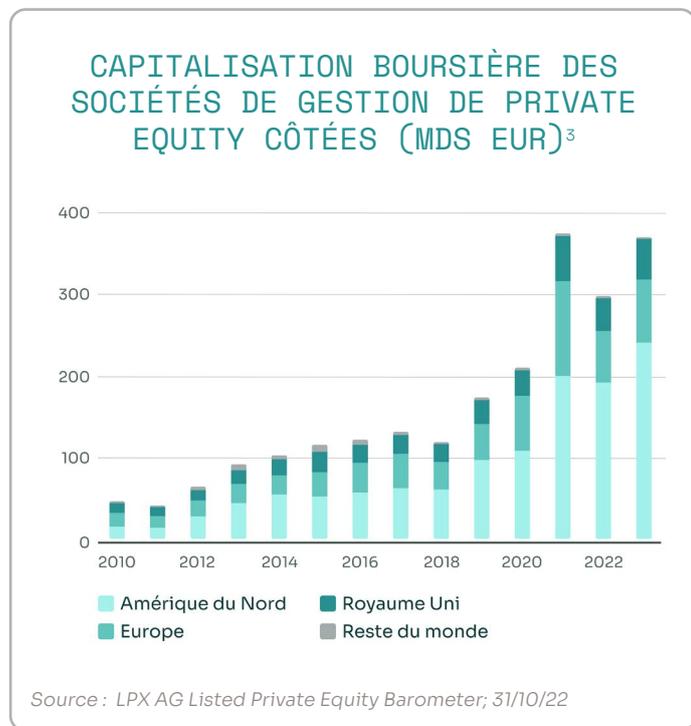
The background of the page features two flagpoles against a grey, overcast sky. The upper pole holds the American flag, with its red and white stripes and a portion of the blue field with stars visible. The lower pole holds the European Union flag, which is a blue field with a circle of twelve gold stars. The text is overlaid on the lower part of the image.

États-Unis et Europe : des modèles **différents mais pas incompatibles**

Le financement des retraites représente un défi de taille pour les économies modernes. Aux États-Unis et en Europe, les approches diffèrent.

Les chiffres parlent d'eux-mêmes. Alors qu'aux États-Unis la collecte du marché du Private Equity est estimée à 460 milliards de dollars en 2024¹, le marché européen a, quant à lui, attiré environ 150 milliards de dollars². Libéralisme et prudence se font face.

« **La présence de fonds de pension, couplée à une plus forte tolérance culturelle à l'investissement risqué et une meilleure culture financière des participants, est la principale différence qui explique une plus grosse capacité domestique d'investissement risqué aux États-Unis** », explique Antoine Levy, économiste français et professeur assistant à l'Université de Berkeley dans une interview exclusive accordée à Altaroc.



Si le système de retraite français offre une sécurité relative, les opportunités pour augmenter significativement son niveau de vie à la retraite par le biais d'investissements personnels restent limitées. En effet, les classes d'actifs alternatifs aux marchés cotés ne sont encore que trop peu connues. À l'opposé, les États-Unis offrent la possibilité de constituer des retraites plus élevées grâce à des investissements privés, mais cela s'accompagne d'une prise de risque accrue. Ces différences soulèvent une question sur le financement des retraites : le modèle américain peut-il inspirer l'Europe ?

Ces contrastes se reflètent directement dans l'épargne. Alors que les Américains se tournent majoritairement vers les fonds de pension, les investissements dans la pierre restent privilégiés en France. Cette préférence culturelle pour l'immobilier a d'ailleurs limité l'essor des produits financiers et des investissements alternatifs. Pourtant, sur les dix dernières années, la moyenne des performances annuelles de l'immobilier s'est élevée à 4,7%, contre 13,3% pour le Private Equity⁴. Ces disparités se matérialisent également par l'ampleur des investissements en Private Equity, bien plus nombreux chez les fonds de pension américains. Cet attrait en Outre-Atlantique s'explique par la capacité du capital-investissement à répondre à la pression exercée par les rendements modérés et volatils des actifs traditionnels, tout en offrant une approche sur le long terme, alignée sur les besoins de la gestion des retraites. Une tendance qui s'est accentuée depuis la crise financière de 2008.

Un essor américain porté par les lois et la fiscalité

Aux États-Unis, la démocratisation du Private Equity a été facilitée par un environnement réglementaire plus flexible. L'Employee Retirement Income Security Act (ERISA), qui encadre les plans de retraite, a progressivement évolué pour faciliter l'accès à cette classe d'actifs⁵.

Parallèlement, des réformes fiscales ont contribué à rendre l'investissement dans des actifs privés plus attrayant. Parmi celles-ci figurent notamment la baisse des impôts sur les sociétés et les changements dans la fiscalité des gains en capital. La Securities and Exchange Commission (SEC) a particulièrement contribué à cet essor en assouplissant certaines restrictions, facilitant ainsi l'accès des fonds de pension aux investissements alternatifs.



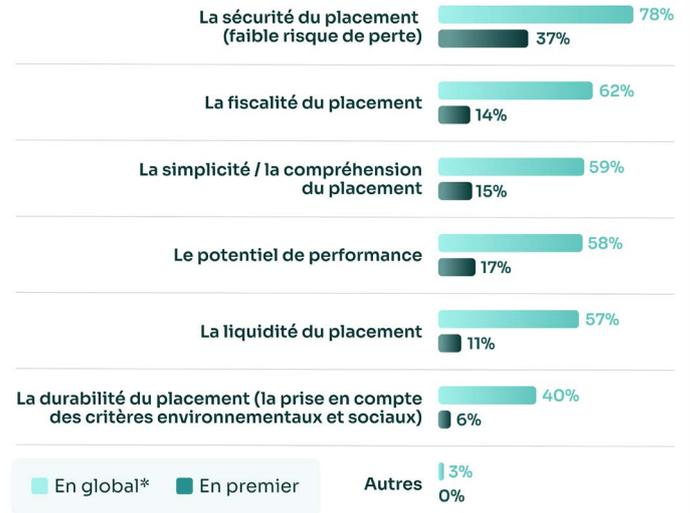
Les plans de cotisations définies (defined contribution plans), qui dominent aux États-Unis, ont également joué un rôle déterminant. Ils ont offert une plus grande liberté dans le choix des investissements, ce qui a favorisé l'intégration du Private Equity dans les portefeuilles.

Les fonds européens restent prudents avec le Private Equity

Pendant ce temps, les acteurs européens et français font face à un chemin semé d'embûches. L'environnement réglementaire plus strict et une aversion culturelle au risque freinent encore l'essor du Private Equity. Dans un environnement où la vision à court terme reste privilégiée, les actifs tels que les obligations d'État et les actions cotées demeurent perçus comme plus sûrs. Et la sécurité est très prisée par les investisseurs européens, particulièrement par les Français.

Surtout, les exigences de liquidité et de solvabilité imposées par les réglementations européennes limitent les capacités des fonds à investir dans des actifs moins liquides, comme le Private Equity. Les législations ont ainsi découragé les fonds à se tourner vers ces investissements.

CRITÈRES DE CHOIX DE PLACEMENT EN FRANCE⁶



* Réponse multiple : 3,6 réponses par répondant en moyenne
Sources : sondage Opinionway pour Herez

Des perspectives qui restent prometteuses sur le vieux continent

Pendant que les fonds de pension américains augmentent la part du Private Equity dans leurs portefeuilles, les fonds européens demeurent plus prudents, malgré un intérêt croissant pour cette classe d'actifs. Cette disparité soulève des questions quant à l'évolution des systèmes de retraite européens, encore freinés par des obstacles.

Malgré ces contrastes, les perspectives pour le Private Equity en Europe restent prometteuses, marquées par la volonté d'encourager les investissements alternatifs. En témoigne l'émergence d'un cadre européen pour les investissements dans des capitaux à long terme, l'ELTIF (European Long-Term Investment Funds).

En France, l'environnement actuel bénéficie également des récentes évolutions réglementaires, comme les réformes des retraites successives qui ouvrent la voie à un rapprochement avec les pratiques américaines.

L'adoption plus large du Private Equity en Europe demande encore une évolution de la culture d'investissement et une meilleure sensibilisation, à la fois des épargnants et des gérants de fonds. De cette manière, l'Europe pourra pleinement tirer parti du potentiel du Private Equity tout en intégrant les spécificités de son modèle de retraite et en garantissant sa stabilité.

1. <https://www.mordorintelligence.com/fr/industry-reports/united-states-private-equity-mark>

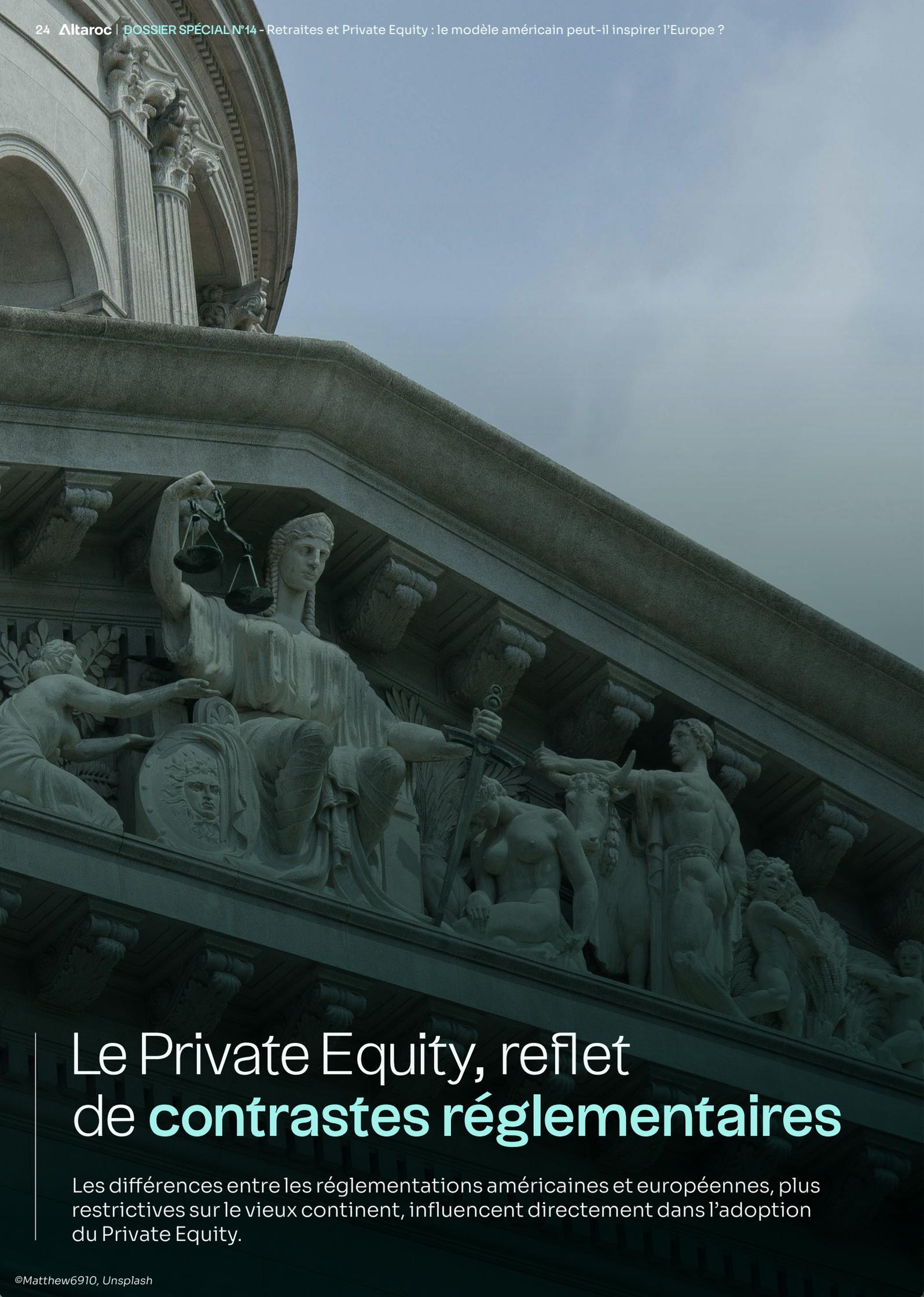
2. <https://www.mordorintelligence.com/fr/industry-reports/europe-private-equity-market>

3. https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2023-09/230911-private-equity-etat-des-lieux-et-vulnerabilites-l.-grillet-aubert-fr_0.pdf

4. <https://www.franceinvest.eu/performance-nette-du-capital-investissement-francais/>

5. Voir article : Le Private Equity comme miroir de contrastes réglementaires (page 24)

6. <https://www.herez.fr/wp-content/uploads/2023/09/UCPE-Epargnants-0509.pdf>



Le Private Equity, reflet de **contrastes réglementaires**

Les différences entre les réglementations américaines et européennes, plus restrictives sur le vieux continent, influencent directement dans l'adoption du Private Equity.

Aux États-Unis, la souplesse du cadre réglementaire favorise une intégration très forte du Private Equity, tandis qu'en Europe, une approche plus prudente freine son essor.

Résultat : l'Amérique du Nord capte 65% du volume mondial des transactions en capital-investissement, contre seulement 22% pour l'Europe¹. Une bien malheureuse situation pour les Européens qui cherchent des placements rentables hors des marchés boursiers.

Des cadres réglementaires contrastés, mais structurants

Aux États-Unis, l'Employee Retirement Income Security Act (ERISA), adopté en 1974, impose des règles strictes sur la gestion des actifs, la responsabilité fiduciaire et la diversification des investissements. Il offre ainsi une certaine souplesse dans l'allocation des investissements, favorisant les placements alternatifs, comme le Private Equity. Une flexibilité encadrée par l'obligation de justifier d'investissements appropriés et ne nuisant pas à la sécurité des bénéficiaires.

Bien que diversifiée selon les pays, l'approche réglementaire européenne reste dans l'ensemble plus restrictive et conservatrice qu'aux États-Unis. La directive européenne IORP II, en vigueur depuis 2016, propose un cadre plus strict avec des exigences de transparence plus importantes.

Des réglementations comme Solvabilité II imposent des limites de capital pour les investissements dans des actifs à risque élevé, y compris dans le Private Equity. En augmentant les exigences pour couvrir ces placements jugés risqués, certains fonds de pension sont dissuadés d'y allouer une part significative de leur portefeuille. Une situation freinant l'essor du Private Equity, pourtant plus performant et plus stable que les autres classes d'actifs en termes de rendements.

Les États-Unis continuent de favoriser le Private Equity

Les disparités entre les États-Unis et l'Europe se sont intensifiées depuis 2020. Le Département du Travail américain a alors clarifié la possibilité pour les fonds d'intégrer les investissements alternatifs pour remplir leurs obligations fiduciaires de diversification. Cet assouplissement a intensifié l'adoption du Private Equity. Grâce à une plus grande liberté dans la gestion des allocations, les fonds américains ont une marge de manœuvre plus large, alignée sur leurs besoins de s'adapter à la volatilité des marchés boursiers.

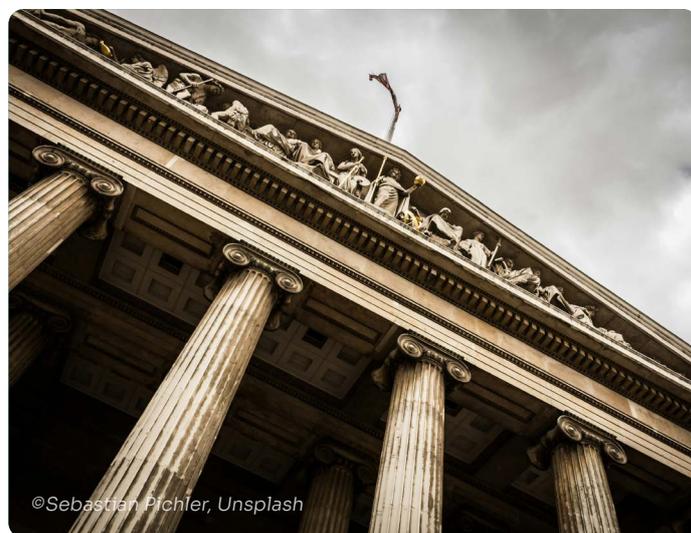
A contrario, les rigoureuses exigences européennes en matière de gouvernance, de transparence et de gestion des risques rendent l'adoption du Private Equity plus complexe. Bien que certaines juridictions du vieux continent, comme le Royaume-Uni ou la Suisse, adoptent une approche plus souple, l'essor du capital-investissement reste encore à ses débuts.

Vers un assouplissement en Europe ?

Face au succès du Private Equity aux États-Unis, mais aussi à l'augmentation des rendements associés à ces investissements, certains acteurs européens plaident pour une réforme de la réglementation. Des discussions rassemblant les États-Unis et l'Europe, par l'initiative ELTIF (European Long-Term Investment Funds), se penchent actuellement sur une plus grande harmonisation et un assouplissement des réglementations européennes.

D'autres initiatives récentes ont encouragé les fonds européens à adopter des approches plus flexibles en matière d'allocation des investissements, tout en s'assurant qu'ils respectent des critères renforcés de gouvernance et de transparence. La tendance va ainsi dans le sens d'un encadrement strict, mais adapté aux réalités du marché. Les législateurs européens restent néanmoins prudents, à juste titre. Ces questions touchent directement la stabilité des fonds et la protection des bénéficiaires.

L'avenir de l'intégration du Private Equity en Europe dépend ainsi de la capacité des régulateurs à trouver un équilibre entre la sécurité des investisseurs et les opportunités d'investissement à long terme. Si les États-Unis montrent qu'une approche plus flexible porte ses fruits, l'Europe avance à tâton, ouvrant progressivement la voie à ces investissements.



©Sebastian Pichler, Unsplash

1. 40. <https://www.allnews.ch/content/news/les-fonds-de-private-equity-investissent-%C3%A0-nouveau-massivement-dans-la-sant%C3%A9#:~:text=Au%20total%20cinq%20transactions%20ont,pour%20la%20r%C3%A9gion%20Asie%20Pacifique.>



Private Equity, un **nouvel horizon** pour les **retraites françaises** ?

Alors que le système de retraite français s'essouffle, faut-il s'inspirer du modèle américain et miser sur le Private Equity ? L'économiste français Antoine Levy nous livre sa vision dans une interview exclusive accordée à Altaroc.



Le système français des retraites se base sur la solidarité intergénérationnelle.

Un modèle redistributif qui affiche un taux de remplacement moyen de 75% pour les fonctionnaires et de 50% pour les salariés du privé¹. Autrement dit, les retraités français perçoivent entre la moitié et les trois-quarts de leur revenu d'actif. Cette couverture partielle pousse de plus en plus de personnes à se tourner vers des solutions d'épargne complémentaires. De quoi questionner l'avenir du modèle français et inviter à regarder de plus près les pratiques américaines.

A l'instar des États-Unis, faut-il donc ouvrir plus largement la porte à la capitalisation, notamment via le Private Equity ? Pour Antoine Levy, économiste français et professeur assistant à l'Université de Berkeley, la réponse est oui : « **Le système américain repose à moitié sur la Social Security et à moitié sur un système par capitalisation. L'équilibre est meilleur car il répond à deux risques : les rendements du capital et la croissance des revenus du travail** ».

Miser sur un modèle hybride

Rien d'étonnant à ce que l'approche américaine, marquée par l'intégration croissante du Private Equity dans les portefeuilles de fonds de pension, suscite un intérêt en Europe. Toutefois, si certains voient dans ce modèle un levier potentiel pour stimuler les rendements des retraites, d'autres émettent des réserves quant à sa transposition en France. La prudence culturelle des épargnants, la complexité réglementaire et la structure même du système français freinent son adoption.

Pourtant, cette polyvalence entre répartition et capitalisation permet de diminuer la dépendance aux décisions politiques que nul ne peut prédire. « **La capitalisation permet une meilleure diversification géographique et sectorielle, une amélioration de la culture financière des participants, tout en diminuant la dépendance aux aléas politiques et à la capture du système par une génération particulière** », souligne l'économiste.



Le rôle déterminant des pouvoirs publics

Pour mettre en place une telle stratégie, une révision des processus décisionnels et un cadre réglementaire plus souple sont néanmoins nécessaires. Pour que le modèle américain puisse être adapté en France, les législateurs de l'hexagone doivent introduire des mécanismes de gestion des risques plus sophistiqués tout en préservant l'intérêt des retraités.

« **Les politiques publiques doivent jouer un rôle plus général d'encouragement à l'investissement sur le long terme (actions, Private Equity...), en particulier pour les jeunes actifs qui, loin de l'âge de la retraite, peuvent se permettre une plus grosse exposition au risque** », estime Antoine Levy.

Des évolutions récentes, comme l'extension du cadre de l'European Long-Term Investment Funds (ELTIF), traduisent une volonté d'assouplir l'accès aux investissements alternatifs, sans pour autant renier la sécurité des épargnants. Certaines restrictions sont ainsi assouplies pour encourager l'adoption du Private Equity, tout en conservant un cadre protecteur.

« **Les politiques publiques doivent avoir un rôle de régulation des acteurs pour assurer la transparence des frais et des rendements et éviter des fiascos comme les investissements en FIP-FCPI² trop motivés par l'obsession de la défiscalisation, mais aussi un rôle d'information sur la disponibilité de ces produits, y compris à un niveau faible ou intermédiaire de ticket d'entrée** ».

S'inspirer sans copier

Bien que le modèle américain ait démontré son efficacité, il ne peut pas être transposé tel quel. Les différences fondamentales entre les systèmes américain et français, marquées par des contraintes réglementaires et culturelles, compliquent l'exportabilité de ce système. Le modèle américain doit donc être pris comme une source d'inspiration pour repenser le financement des retraites en France.

Le Private Equity pourrait, à condition d'être bien régulé et adapté aux spécificités du marché français, offrir une solution viable pour répondre aux défis des retraites. Une affirmation d'autant plus vraie dans un contexte où les rendements des actifs traditionnels sont de plus en plus faibles. Avec des évolutions législatives et un encadrement adapté, le capital investissement pourrait donc jouer un rôle croissant dans les stratégies de financement des retraites en France. Les acteurs du marché, qu'il s'agisse de gestionnaires d'actifs, d'économistes ou de régulateurs, devront continuer à explorer ces pistes avec prudence et pragmatisme.

1. <https://manouvellevie.grouppama.fr/s-informer-retraite/essentiel-montant-pension-retraite/taux-remplacement-retraite>
2. Les Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) et les Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI) sont des des véhicules d'investissement collectif français, créés pour encourager le financement des PME non cotées.

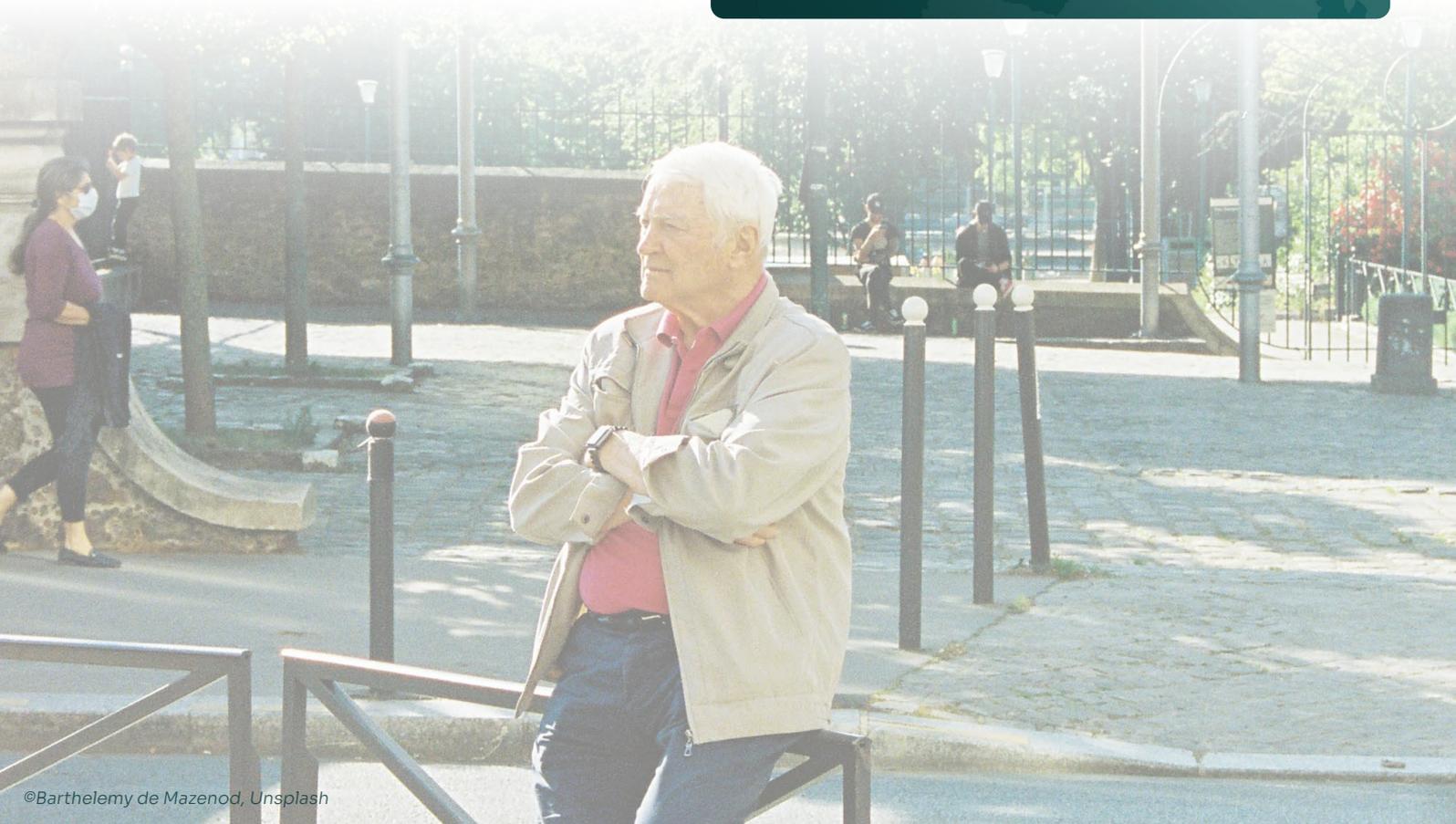
L'info en +

Private Equity en Europe : derrière le décalage, une opportunité

Moins développé qu'en Outre-Atlantique, le marché européen du Private Equity incarne un réel potentiel pour les investisseurs individuels. Pour Antoine Levy, cette classe d'actifs « est un outil qui, sur le long terme, a sa place dans un portefeuille individuel d'investissement, en particulier dans les pays où les marchés d'actions cotées représentent une moindre part de l'univers entrepreneurial et corporate ».

Si aux États-Unis les investissements en Private Equity sont davantage développés, la concurrence entre les firmes y est plus forte. Darren Foreman, ancien directeur du Private Equity pour PSERS, y voit une opportunité pour les gestionnaires de fonds européens. « **Nous avons davantage de fonds de Private Equity aux États-Unis que ce vous avez en Europe, ce qui fait que les groupes avec lesquels vous pouvez investir ont beaucoup d'opportunités.** »

Antoine Levy souligne néanmoins que l'ampleur des investissements aux États-Unis offre de meilleures marges de manœuvre aux fonds. « **Les fonds de Private Equity et de Venture Capital aux États-Unis ont les moyens de rassembler des portefeuilles de participation plus importants et de s'immiscer dans leur gestion de manière plus structurée.** »





Perspectives d'avenir pour le Private Equity

Anticiper sa retraite, c'est penser sur le long terme. Mais, encore faut-il disposer d'une vision claire de ses options. Tour d'horizon des évolutions en cours et possibles du Private Equity.

Si le Private Equity a permis de relever les défis financiers et démographiques du système de retraite américain, son rôle reste encore sujet à débat en Europe.

Les investisseurs européens ont besoin de se familiariser avec cette classe d'actifs et de comprendre son évolution. Bien que personne ne possède de boule de cristal, plusieurs scénarios se dessinent et laissent présager un rôle croissant du capital-investissement dans le financement des retraites.

Cette évolution se matérialise avec une diversification géographique, particulièrement en faveur de l'Europe et de l'Asie, qui s'observe déjà depuis plusieurs années.

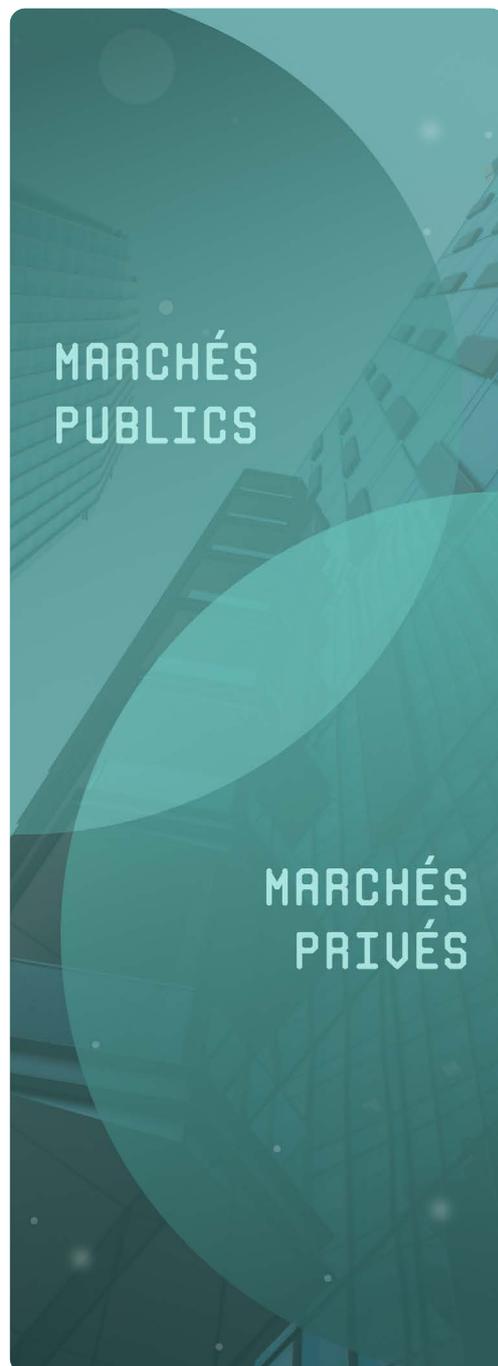
Parallèlement, une articulation plus fluide entre les marchés cotés et non-cotés émerge et suggère de nouvelles manières de structurer les portefeuilles, au profit du Private Equity. A cela s'ajoute une accélération de la numérisation, créant de nouvelles opportunités d'investissement dans les technologies, tout en facilitant la transformation opérationnelle des entreprises acquises par les fonds.

Vers un amincissement de la frontière entre marchés publics et privés

Toutes ces dynamiques laissent présager une croissance continue pour le Private Equity et un essor à l'échelle internationale. Les structures d'investissement telles que les fonds de fonds, les fonds de capital-risque spécialisés ou les plateformes de financement participatif permettent aux investisseurs de se diversifier tout en accédant à des secteurs émergents à fort potentiel.

L'essor du Private Equity pourrait ainsi être favorisé par l'apparition de nouveaux modèles hybrides. En combinant des éléments de financement participatif et de capital-risque, cette classe d'actif permet aux investisseurs de prendre part à des projets à plus petite échelle tout en bénéficiant d'une diversification de leur portefeuille.

La frontière entre les marchés publics et privés pourrait de cette manière devenir de plus en plus fine. Grâce à des modèles de financement hétéroclites, les entreprises privées pourraient être introduites en bourse plus rapidement.



Un besoin d'assurer les transitions technologiques et écologiques

Le capital-investissement tend aussi à s'ouvrir à une palette plus large d'actifs alternatifs : infrastructures, énergies renouvelables, technologies de pointe, etc. Des secteurs qui sont à la fois porteurs de croissance et alignés sur les objectifs de durabilité. Une manière de répondre aux préoccupations des investisseurs, qu'ils soient soucieux de leur impact social et environnemental ou simplement en quête de rendements. Cette diversification ne pourra que soutenir le développement du Private Equity. Une tendance qui reflète à la fois l'évolution des marchés et des attentes nouvelles.

L'essor continu des nouvelles technologies s'accompagne aussi d'un plus grand nombre d'entreprises à la recherche de leviers financiers. Cela pourrait mener les fonds de pension à se tourner davantage vers le Private Equity. Une bonne nouvelle pour les investisseurs car les secteurs comme l'intelligence artificielle, la fintech ou la cybersécurité offrent des perspectives de rendements particulièrement intéressantes à long terme. Toutefois, si ces innovations peuvent constituer une source de croissance substantielle, elles nécessitent toujours une gestion prudente du risque.

Les investisseurs globaux tendent également à exploiter davantage des stratégies d'investissement en Private Equity alignées sur des objectifs de durabilité. Ils privilégient de plus en plus les entreprises qui adoptent des pratiques responsables sur le plan social et environnemental. Ce type d'approche, qui combine rendement et impact, pourrait attirer plus d'investisseurs, en particulier ceux qui cherchent à répondre aux exigences des parties prenantes en matière de critères ESG.

Au-delà de bénéficier à ses investisseurs, le Private Equity a aussi un rôle clé à jouer dans la compétitivité économique d'un pays. « **Le Private Equity peut être mis au service d'une allocation efficace du capital, notamment par la réallocation vers des entreprises à fort potentiel mais contraintes dans leur accès au crédit ou aux leviers de croissance. Il peut aussi jouer un rôle de diffusion des pratiques de management, de commercialisation, ou de gestion, en systématisant l'adoption des meilleures pratiques parmi les entreprises d'un portefeuille** », explique Antoine Levy.



Le Private Equity porté par les marchés émergents

Le Private Equity pourrait également bénéficier d'opportunités considérables à l'échelle internationale. Les fonds de pension jouent un rôle essentiel dans le financement de projets d'envergure mondiale, allant des infrastructures aux technologies vertes, tout en répondant à la nécessité d'augmenter leurs rendements.

Les investisseurs globaux profitent des perspectives de développement des marchés émergents, où les opportunités d'investissement sont en plein essor.

Pour cause, les pays en développement représentent des zones de forte croissance potentielle. Une autre manière de diversifier les portefeuilles tout en maximisant les rendements à long terme.

En 2024, les investissements en Asie-Pacifique ont augmenté de 8,1% par rapport à l'année précédente, atteignant 138 milliards de dollars¹. Du côté de l'Amérique latine, General Atlantic et Dragoneer témoignent de cet attrait avec un investissement dans Arco Educação, une entreprise brésilienne spécialisée dans les contenus pédagogiques et les technologies éducatives. En janvier 2025, ils ont conjointement investi 1,5 milliard de dollars pour retirer l'entreprise du NASDAQ et l'aiguiller uniquement vers des capitaux privés².

Une tendance qui doit être soutenue par des décisions politiques

Les évolutions réglementaires joueront un rôle crucial dans ces évolutions. Si les législateurs continuent d'assouplir progressivement certaines restrictions sur les investissements alternatifs, les fonds de pension pourraient accroître leur allocation au Private Equity. Toutefois, cela ne se fera qu'à condition de maintenir un équilibre entre rendements et sécurité, avec un contrôle strict des risques systémiques.

Les fonds de pension doivent ainsi naviguer entre la nécessité d'offrir des rendements élevés et la responsabilité de protéger les intérêts des retraités. Si ces défis sont importants, les innovations dans les modèles d'investissement et une diversification accrue du Private Equity pourraient apporter une réponse.

Les investisseurs doivent donc continuer à surveiller ces évolutions pour tirer parti des opportunités du Private Equity qui semblent indéniablement prometteuses pour le financement des retraites.

L'info en +

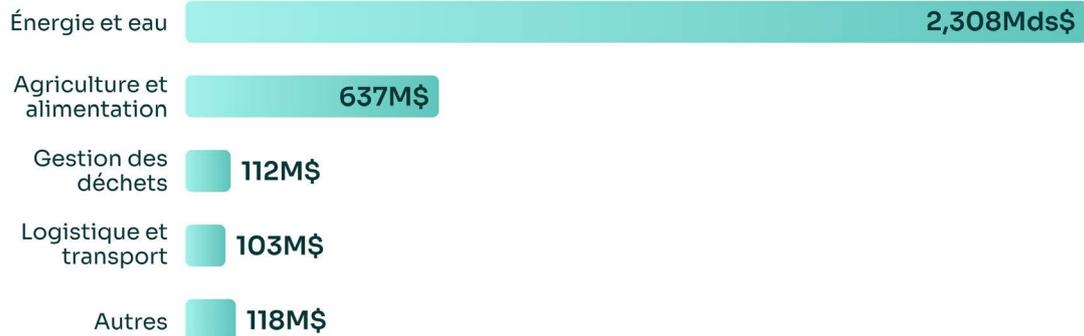
L'Afrique en demande d'investissements pour sa transition énergétique

Moins médiatisées, les transactions en Afrique ne sont pas inexistantes et offrent un potentiel de croissance hors pair. Et cela particulièrement dans le financement d'entreprises spécialisées dans les technologies liées à la transition énergétique. Sur la dernière décennie, la hausse a été fulgurante.

Alors qu'en 2015 le footballeur et homme d'affaires nigérian Ademola Adesina avait eu du mal à lever un million de dollars pour une startup spécialisée dans l'énergie solaire, les choses ont depuis bien changé. En l'espace de quelques années, Ademola Adesina a levé plus de 30 millions de dollars pour cette même entreprise.

Par ailleurs, depuis 2019, les sociétés africaines spécialisées en génie climatique ont levé plus de 3,4 milliards de dollars et les opportunités sont également très encourageantes.* Le continent a besoin d'investissements à hauteur de 277 milliards de dollars pour atteindre ses objectifs climatiques d'ici 2030³.

Près de 75 % de tous les financements ont été alloués à ces deux sous-secteurs entre **2019 et 2023**.



Source : Africa : The Big Deal

1. <https://www.deloitte.com/global/en/offices/apac/perspectives/2025-asia-pacific-private-equity-almanac.html>

2. <https://latinfinance.com/2024-deals-of-the-year-awards/2025/01/31/private-equity-deal-of-the-year-general-atlantic-dragoneer/>

3. <https://apnews.com/article/africa-climate-tech-startup-funding-462006ed8e3e28fe4eb9221dde174a11>

INTERVIEW

« il est essentiel d'anticiper le plus tôt possible sa retraite »

Face aux incertitudes sur l'avenir du système de retraite, les Français cherchent des solutions pour reprendre la main sur leur avenir financier. Thibaut Mortelecq, responsable de l'offre Grands Comptes chez Altaroc, décrypte les enjeux, les freins et les opportunités liés à l'investissement en Private Equity dans une stratégie patrimoniale de long terme.

©Altaroc



Damien Hélène
Rédacteur en chef
Altaroc



Thibaut Mortelecq
Responsable Offre Grands Comptes
Altaroc

Damien Hélène : Pourquoi le sujet des retraites inquiète autant les Français ?

Thibaut Mortelecq : Ce qui inquiète avant tout, c'est la projection. Beaucoup de Français ont l'intuition — parfois confirmée par des simulations — que leur retraite sera modeste, voire insuffisante pour maintenir leur niveau de vie. Et cela génère naturellement de l'inquiétude.

Pour les personnes proches du départ, il est désormais possible d'avoir une estimation assez précise de ce qu'ils toucheront. Mais pour les générations plus jeunes, la visibilité est bien plus faible. Entre les réformes successives, l'allongement de la durée de cotisation, les débats politiques permanents... difficile de se projeter sereinement.

À 30 ans, on pense rarement à la retraite. Mais passé 40 ou 50, la peur de manquer s'installe. On commence à faire ses calculs, à se poser les bonnes questions, souvent un peu tard.

C'est pour cela qu'il est essentiel d'anticiper le plus tôt possible, en diversifiant ses investissements et en se constituant progressivement une épargne de long terme. Il ne s'agit pas de parier sur un produit miracle, mais de reprendre la main sur un sujet qu'on a trop souvent tendance à subir.

Et dans ce contexte, le rôle de l'investisseur — qu'il soit particulier ou professionnel — prend

tout son sens : il ne s'agit pas seulement de chercher de la performance, mais de construire une stratégie qui permette de rester libre demain.

Quels sont les défis auxquels font face les Français ?

Thibaut Mortelecq : Le premier vrai défi, c'est la prise de conscience. Beaucoup de gens s'inquiètent de leur retraite... mais souvent trop tard. Généralement, c'est autour de 50 ou 55 ans qu'on commence à se poser la question sérieusement. Le problème, c'est qu'à cet âge-là, on n'a plus le luxe du temps, et donc il faut viser des rendements élevés... tout en étant moins enclin à prendre des risques. C'est un paradoxe difficile à gérer.

Le vrai enjeu, c'est donc d'anticiper. Commencer à 30 ou 40 ans, même avec des montants modestes, permet de lisser l'effort, de faire jouer les intérêts composés, et de monter progressivement en compétence sur les sujets d'investissement. Il ne s'agit pas forcément d'être un expert ou de tout miser sur les marchés financiers, mais simplement d'entrer dans une dynamique long terme, d'apprendre, de tester, d'ajuster.

Ce qui freine, souvent, c'est l'idée qu'il faudrait avoir beaucoup d'argent ou beaucoup de temps. Ce n'est pas vrai. Il faut surtout de la régularité,

un peu de méthode, et un accompagnement adapté. C'est cette discipline-là, plus que le montant de départ, qui fera la différence à long terme.

Quelles sont tes recommandations ?

Thibaut Mortelecq : La première chose, est de se construire un programme d'investissement clair, et surtout, de s'y tenir dans la durée. Pas besoin de viser tout de suite des montants importants ou des placements complexes. La vraie discipline, c'est de se poser régulièrement cette question simple : « Combien puis-je investir chaque mois ou chaque année, sans compromettre mes objectifs à court terme ? »

Ce que je constate souvent, c'est une concentration quasi exclusive sur ces objectifs de court terme : achat de résidence principale, financement des études des enfants, ou constitution d'une épargne de précaution. Résultat : à l'échelle d'une vie, cela ressemble plus à une succession de micro-projets qu'à une vraie stratégie patrimoniale.

Ma recommandation, c'est de réserver une part de son effort d'épargne à long terme, dès que possible, même si cela commence petit. Pourquoi ? Parce que cela permet de se familiariser progressivement avec des placements moins liquides, potentiellement plus rentables, et souvent plus techniques – comme le Private Equity.

L'idée, ce n'est pas d'opposer court terme et long terme, mais de les articuler. En construisant d'abord une base de sécurité (épargne de précaution, Livret A, etc.), on se donne les moyens d'aller progressivement vers des classes d'actifs plus exigeantes, mais aussi plus puissantes sur le temps long.

Et plus on s'y prend tôt, plus on monte en compétence, plus on est à l'aise avec les mécanismes d'investissement – y compris ceux qui peuvent sembler plus complexes, comme le non coté. Investir tôt en Private Equity, par exemple, c'est se donner une vraie avance : on a déjà des performances, on comprend mieux les cycles, et on sait comment se positionner.

Enfin, la diversification reste une règle d'or : immobilier, actions cotées, non coté, produits structurés... L'important, c'est d'avoir un cap, une méthode, et une vision à long terme, sans oublier d'ajuster en fonction de son âge, de ses projets, et de son profil de risque.

Pourquoi parle-t-on de plus en plus du Private Equity comme d'un levier pour financer la retraite ?

Thibaut Mortelecq : Le Private Equity revient de plus en plus dans les discussions autour de la retraite pour plusieurs raisons très concrètes.

D'abord, parce qu'il devient plus accessible. Historiquement réservé aux investisseurs institutionnels, il s'ouvre progressivement aux particuliers, via des solutions simplifiées, mieux structurées, parfois intégrées directement dans des enveloppes comme le PER. Cette démocratisation change la donne.

Ensuite, parce que c'est une classe d'actifs historiquement utilisée par les grands fonds de pension à l'international, pour une raison simple : elle est parfaitement alignée avec une logique de long terme. On parle d'investissements bloqués sur 8 à 10 ans, ce qui correspond très bien à une stratégie retraite.

Enfin, le Private Equity s'est imposé comme un moteur de performance. Sur longue période, il surperforme en moyenne les classes d'actifs cotées, avec une volatilité plus contenue car déconnectée des mouvements de marché à court terme. Évidemment, cela implique d'accepter une certaine illiquidité, mais c'est aussi ce qui permet à l'investisseur d'aller chercher des rendements différenciants.

En résumé, le Private Equity coche trois cases clés : temps long, performance, et diversification. Pour un investisseur qui prépare sa retraite, c'est une brique de plus en plus pertinente à intégrer dans une stratégie patrimoniale globale.



La première chose est de se construire un programme d'investissement clair, et surtout, de s'y tenir dans la durée.» - Thibaut Mortelecq

En quoi le Private Equity est-il complémentaire d'autres solutions d'épargne retraite comme l'immobilier ou les fonds en euro ?

Thibaut Mortelecq : Ce qui fait la force du Private Equity, c'est sa décorrélation. Il ne suit pas les mêmes cycles que les marchés financiers ou l'immobilier. En ce sens, il constitue un excellent complément dans une stratégie d'épargne retraite, en apportant une vraie couche de diversification.

Mais la diversification ne s'arrête pas là. Le Private Equity est, par nature, un univers très riche. Si l'on construit un programme structuré dans le temps, on peut investir sur différents secteurs d'activité, zones géographiques, et millésimes (c'est-à-dire différentes années d'investissement). Cela permet de lisser les risques tout en captant le potentiel de croissance d'entreprises non cotées à différents stades de maturité.

Intégré dans un portefeuille qui combine déjà de l'immobilier, des fonds en euros, ou des actions cotées, le Private Equity vient équilibrer l'ensemble. Il offre un moteur de performance long terme, tout en limitant l'exposition aux chocs de marché à court terme.

Autrement dit, dans une stratégie de retraite bien pensée, le Private Equity ne remplace pas les autres solutions — il les complète intelligemment. Et c'est précisément cette complémentarité qui permet de construire un patrimoine plus robuste et plus résilient sur la durée.

Quels sont les principaux freins ou inquiétudes des clients quand on leur parle de Private Equity pour financer leur retraite ?

Thibaut Mortelecq : Le premier frein, c'est clairement l'illiquidité. Beaucoup aimeraient un placement qui prépare la retraite, mais sans renoncer à pouvoir retirer l'argent à tout moment en cas d'imprévu. C'est humain, mais cela montre à quel point il est important de mieux segmenter ses poches d'épargne : distinguer ce qui doit rester disponible (l'épargne de précaution), et ce qu'on peut immobiliser sur le long terme, avec une vraie stratégie de rendement.

Ensuite, il y a un déficit de compréhension. Le Private Equity est encore mal connu. Il est souvent confondu avec les "private assets" de manière générale (immobilier, dette privée, infrastructures...). Beaucoup d'investisseurs ne savent pas précisément ce qu'ils achètent, ni comment fonctionne le cycle d'un fonds. Ce manque de clarté alimente la méfiance.

L'accès à cette classe d'actifs reste aussi un point de blocage : les tickets d'entrée peuvent paraître élevés, les documents techniques, parfois complexes, et les mécanismes de souscription ou de redistribution (appel de fonds, distributions...) ne sont pas toujours intuitifs.

Enfin, il y a encore une forme de distance culturelle. Le Private Equity est historiquement un univers réservé aux institutionnels ou aux très grandes fortunes. Même s'il se démocratise aujourd'hui, certains particuliers ont encore le sentiment que ce n'est "pas pour eux".

Mais avec un peu de pédagogie, une bonne structuration de l'offre, et des outils adaptés, ces freins tombent. Le potentiel du Private Equity devient alors beaucoup plus lisible — et sa pertinence dans une stratégie retraite, évidente.

Peut-on dire que le Private Equity permet aux épargnants français de donner du sens à leur retraite en finançant des PME, des entreprises innovantes ou durables ?

Thibaut Mortelecq : Complètement. En investissant dans le Private Equity, les épargnants savent exactement dans quoi ils placent leur argent et peuvent ainsi soutenir des entreprises créatrices d'emploi et de valeur, porteuses des innovations et solutions durables pour demain. Ce caractère « tangible » rend l'investissement bien plus concret que la gestion d'un portefeuille d'actions, dont les valorisations varient à la vitesse des événements exogènes — comme en témoignent les récentes turbulences de marché.

À l'inverse, des produits plus traditionnels tels que les fonds en euros ou les livrets bancaires restent opaques sur la destination exacte des fonds. Le Private Equity, lui, offre une clarté sur l'usage des capitaux et sur les projets soutenus, donnant ainsi un véritable sens à l'épargne retraite.



« En investissant dans le Private Equity, les épargnants savent exactement dans quoi ils placent leur argent (...) » - Thibaut Mortelecq

Quelle vision portes-tu pour les prochaines années sur l'accès au Private Equity dans la stratégie de retraite des Français ?

Thibaut Mortelecq : Je vois une accélération évidente dans les années à venir. Nous sommes encore au début du processus. Aujourd'hui, l'investisseur privé en Europe est peu exposé au Private Equity. Pourtant, l'intérêt est croissant, et l'accès se démocratise progressivement. Comme pour toute nouvelle classe d'actifs, il faut du temps pour que la pédagogie suive, mais la curiosité des investisseurs est bien présente. Cette curiosité, couplée à une meilleure compréhension des enjeux, va permettre de réduire la courbe d'apprentissage des investisseurs privés.

Le législateur pousse aussi dans cette direction avec des initiatives comme la loi Industrie Verte, qui encourage les contrats d'assurance à proposer des investissements en Private Equity. Cela montre bien que les institutions et les acteurs publics reconnaissent le rôle essentiel que cette classe d'actifs pourrait jouer dans les stratégies d'épargne retraite.

Par ailleurs, les nouvelles générations prennent de plus en plus conscience de l'importance de bien préparer leur retraite. Les générations passées ont eu des conditions plus favorables : une retraite par répartition encore robuste, des marchés immobiliers propices à l'investissement, et des revenus complémentaires plus accessibles.

Mais tout cela est en train de changer. Les jeunes générations veulent investir dans des projets concrets, à impact, et le Private Equity répond parfaitement à cette demande.

Pour toi, investir dans le Private Equity, c'est reprendre le pouvoir sur sa retraite. Pourquoi ?

Thibaut Mortelecq : Investir dans le Private Equity, c'est effectivement une manière de reprendre le contrôle sur sa future retraite. Aujourd'hui, de nombreuses générations anticipent des pensions de retraite relativement modestes. Face à cette perspective, il devient essentiel de construire un patrimoine personnel, non seulement pour soi, mais aussi pour ses enfants. La confiance dans le système de retraite traditionnel s'érode, et de plus en plus d'investisseurs souhaitent prendre leur destin en main.

Par ailleurs, on observe un désengagement progressif de l'immobilier, autrefois perçu comme une valeur sûre, en raison des crises

successives et de la complexité croissante de gestion de cette classe d'actifs. Dans ce contexte, le Private Equity se présente comme une solution attractive. Il offre une opportunité de diversification et de rendement potentiellement plus élevé, permettant ainsi de mieux préparer son avenir financier.

« La confiance dans le système de retraite traditionnel s'érode, et de plus en plus d'investisseurs souhaitent prendre leur destin en main. »

- Thibaut Mortelecq



Le mot de la fin



L'Amérique, dans sa manière brutale mais souvent visionnaire de traiter les défis structurels, a fait un choix : prendre plus de risque pour ne pas faire défaut sur ses promesses. En s'appuyant sur le Private Equity, elle a créé un nouveau levier pour financer les retraites, mais aussi pour transformer son tissu économique. C'est là tout le paradoxe : en investissant dans l'illiquide, les fonds de pension cherchent à rendre le futur plus stable.

Ce modèle peut-il inspirer l'Europe ? Peut-être. Mais pas sans adaptation. Car ce que l'expérience américaine révèle surtout, c'est que la question des retraites dépasse les seuls chiffres. Elle interroge nos choix collectifs, notre rapport au travail, à la solidarité et à l'investissement sur le long terme.

Le Private Equity n'est ni une baguette magique, ni un épouvantail. C'est un outil. Encore faut-il savoir s'en servir pour bâtir un système de retraite à la hauteur des générations à venir.

Je vous propose de vous retrouver le mois prochain pour découvrir à quoi ressemblera l'hôpital de demain. Il se transforme grâce à l'intelligence artificielle et à la robotique, révolutionnant soins et diagnostics. Derrière cette mutation technologique, le Private Equity joue un rôle clé, finançant et accélérant l'adoption des innovations qui redéfiniront le système de santé.

Damien **HELENE**
RÉDACTEUR EN CHEF

Retrouvez les précédents Dossiers Spéciaux

Altaroc
DOSSIER SPÉCIAL



été 2024

En cette fin d'été, nous vous proposons un dossier spécial qui compile les articles que vous avez aimés cette année. Ils vous sont passionnés, intéressés ou ont nourri votre curiosité. Voici un focus sur 20 entreprises de Private Equity : car il est vrai que dans un monde en perpétuelle évolution, certaines sociétés ne se contentent pas de suivre la tendance elles la créent. Elles façonnent durablement l'avenir, transforment nos modes de vie et redéfinissent les standards de l'excellence.

DOSSI
NUMÉRO 1



L'intelligence artificielle au service de la santé

DOSSI
NUMÉRO 2



Les enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance, piliers centraux et stratégiques du Private Equity

DOSSI
NUMÉRO 3



10 innovations révolutionnaires que vous ne connaissiez pas

DOSSI
NUMÉRO 4



Focus sur les États-Unis : 10 entreprises en hypercroissance

DOSSI
NUMÉRO 5



CVC, le géant européen du Private Equity

DOSSI
NUMÉRO 6



Bridgepoint, le spécialiste de l'investissement Mid-Market

Altaroc
DOSSIER SPÉCIAL



NEW MOUNTAIN CAPITAL

New Mountain, une stratégie de croissance défensive dans la santé et les logiciels

Avec une approche thématique rigoureuse et une sélection méthodique des acteurs les plus résilients, **New Mountain Capital** s'est imposé comme un acteur clé du Private Equity.

Son fondateur, Steve Kohney, a accordé une interview exclusive à Altaroc. Il revient sur la discipline stratégique qui a façonné le succès de la firme et sa capacité à créer de la valeur sur le long terme.

DOSSI
NUMÉRO 7



Nordic Capital : l'avant-garde du Private Equity responsable en Europe du Nord

DOSSI
NUMÉRO 8



Hg, le géant spécialiste des investissements dans les logiciels et services B2B

DOSSI
NUMÉRO 9



STG, le catalyseur des champions technologiques

DOSSI
NUMÉRO 10



Inflexion, acteur incontournable du Private Equity européen mid-market

DOSSI
NUMÉRO 11



Comprendre les mécanismes du Private Equity

DOSSI
NUMÉRO 12



Thoma Bravo, le géant américain du Private Equity



Abonnez-vous à notre newsletter pour ne pas manquer les prochains numéros sur altaroc.pe !

Allez plus loin

www.altaroc.pe

Parcourez un écosystème 100% digital,
pensé pour les investisseurs privés et
leurs conseils avec :



+300 articles
à découvrir



+170 vidéos
à visionner



2 livres blancs
à télécharger



1 glossaire
complet à consulter

Ressources

ALTAROC TV
Altaroc vous fait découvrir l'univers du Private Equity à travers des vidéos pédagogiques, des interviews de gérants et d'entrepreneurs.
[Visionner les vidéos](#)

Webinars & Rencontres
Nos experts prennent la parole et vous présentent en direct ou en replay nos différentes offres de Private Equity.
[Découvrir](#)

Simulateur Private Equity
Un simulateur Altaroc simplifié et accessible à partager avec vos clients et prospects.
BIENTÔT DISPONIBLE

- [Comprendre le Private Equity](#)
- [Questions Fréquentes](#)
- [Livres Blancs](#)
- [Glossaire](#)

INSIDE PRIVATE EQUITY

L'émission mensuelle d'Altaroc sur BFM Business
à retrouver en Replay sur notre site internet.



Évènement de lancement du M5

ÉPISODES



Odyssey 2025

Toutes nos vidéos sur le Millénaire Altaroc Odyssey 2025

7 ÉPISODES



Inside Private Equity

Replay

Découvrez
toutes nos séries sur

Altaroc TV

Altaroc

Une offre de Private Equity à destination des investisseurs privés

Altaroc propose chaque année un Millésime de Private Equity composé de 5 à 7 gérants de premier plan tels que Bridgepoint, Summit Partners, Thoma Bravo et Vitruvian.

Vos clients peuvent ainsi investir dans l'économie réelle, en accompagnant des entreprises internationales, innovantes et en forte croissance dans les secteurs des logiciels, de la santé, des services et de la consommation.

En 3 ans, Altaroc a collecté plus d'1,4 milliard d'euros auprès de 7 000 investisseurs privés.



Découvrez nos
offres de Private Equity



www.altaroc.pe / 01 89 71 76 79

Communication publicitaire. Veuillez lire la documentation afférente au fonds concerné avant toute décision d'investissement. Le capital-investissement présente un risque de perte en capital et un risque de liquidité. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Risques & avertissement

L'investissement en Private Equity comporte des risques

Risque de liquidité

Les fonds de Private Equity investissent principalement en titres de sociétés non cotées. Ces titres ne sont pas liquides et il n'existe pas de marché secondaire facilitant les transactions. Les fonds peuvent donc éprouver des difficultés à céder ses participations à un niveau de prix ou dans les délais souhaités. De plus, les cessions de parts des fonds étant limitées, il sera difficile pour un investisseur de céder ses parts.

Risque lié aux entreprises sous-jacentes

L'investisseur supporte un risque entrepreneurial, lié aux sociétés non cotées détenues directement et indirectement par les fonds de Private Equity. Par nature, les PME sont généralement plus risquées que les entreprises de taille plus importante. De plus, la valorisation des titres non cotés détenus par les fonds est réalisée directement par les sociétés de gestion sur la base de prix de marché estimés ("Fair Market Value") et non directement par un marché organisé.

Risque de perte en capital

Le risque de perte en capital est notamment lié à l'investissement en titres non cotés.

Risque de valorisation

Il peut être difficile de trouver des références de prix appropriées en ce qui concerne les investissements non cotés. Cette difficulté peut avoir un impact sur la valorisation du portefeuille d'investissement des fonds.

Risque de performance

Les objectifs d'investissement expriment un résultat escompté, mais il n'existe aucune garantie qu'un tel résultat sera atteint. En fonction des conditions de marché et de l'environnement macroéconomique, les objectifs d'investissement peuvent devenir plus difficiles à atteindre.

Avertissement

Cet article est purement informatif et ne constitue pas une recommandation personnalisée, un conseil juridique ou fiscal ni une stratégie en investissement.

Les informations présentées sont fondées sur les conditions actuelles et sont susceptibles d'évoluer. Vous êtes invité(e) à vous rapprocher de votre conseiller afin de vous assurer que les produits évoqués sont adaptés à votre profil patrimonial.

Investir dans le Capital Investissement/Private Equity comporte notamment des risques de perte en capital et de liquidité. La performance d'un FIA n'est jamais garantie, elle dépend de la rentabilité des actifs en portefeuille. Les performances passées ne présentent pas des performances futures.

Contacts

FRANCE



Cyril Hourdry

Directeur du Développement

+33 6 62 07 83 81
cyril.hourdry@altaroc.pe



Eliott Vincent

Responsable Grands Comptes & Partenariats Sud Est

+33 6 89 39 19 77
eliott.vincent@altaroc.pe



Thibaut Mortelecq

Responsable Offre Grands Comptes

+ 33 7 89 30 08 14
thibaut.mortelecq@altaroc.pe



William Durandet

Responsable Partenariats Ouest & Centre

+ 33 6 48 99 55 10
william.durandet@altaroc.pe



Olivia Cohen

Responsable Partenariats Ile-de-France

+33 6 40 39 26 58
olivia.cohen@altaroc.pe



Maxime Averso

Responsable Partenariats Nord & Est

+ 33 6 33 51 54 49
maxime.averso@altaroc.pe



Yanis Kessi

Responsable Partenariats Ile-de-France

+33 6 51 53 74 09
yanis.kessi@altaroc.pe



Sarah Gabetty

Responsable du Développement du Réseau Partenaires

+33 6 02 10 97 97
sarah.gabetty@altaroc.pe



Clément Leguy

Responsable Partenariats Ile-de-France

+ 33 7 72 00 82 18
clement.leguy@altaroc.pe

SUISSE



Julie Van Campenhoudt

Head of Switzerland

+41 22 506 86 31
+41 79 342 95 74
julie.van-campenhoudt@altaroc.pe



Antoine Duchiron, CFA

Senior Product Specialist & Development

+41 22 506 86 32
antoine.duchiron@altaroc.pe

BENELUX



Thibault Delborge

Head of Benelux

+32 475 95 15 20
thibault.delborge@altaroc.pe

✉ +33 1 86 65 98 20
☎ service@altaroc.pe



Thibault Laffont
Directeur Service
Partenaires



Isidore Renting
Responsable Service
Partenaires



Marie-Ange Nguini
Responsable Service
Partenaires



RÉDACTION

Altaroc Partners SAS

61, rue des Belles Feuilles - 75116 Paris
S.A. au capital de 1 097 808 €
RCS Paris B309044840
TVA Intracommunautaire FR93309044840
+33 (0)1 86 65 98 20

Rédacteur en chef

Damien HÉLÈNE
(damien.helene@altaroc.pe)

Maquette et illustrations

Rebecca BONEF

Photographes

Unsplash - Vlad B; Chiara BERTINETTI; Eryxson FONSECA; Holly LANDKAMMER;
Barthelemy de MAZENOD; Jordy MUNOZ; Sebastian PICHLER; Sigmund; Danist SOH;
Matthew6910.



Altaroc
altaroc.pe



Altaroc Partners S.A.S
Société de gestion de portefeuille
française agréée par l'Autorité des Marchés
Financiers sous le numéro GP97022

FRANCE

61, rue des Belles Feuilles - 75116 Paris
+33 (0)1 86 65 98 20

SUISSE

3altasuisse SA,
Rue François-Versonnex 7 - 1207 Genève
+41 22 506 86 31

BELGIQUE

Altaroc Belgium
23 avenue Marnix - 1000 Bruxelles
+32 475 95 15 20

Prochain numéro : À quoi ressemblera l'hôpital de demain ?