



PRIVATE EQUITY CE PLACEMENT TENDANCE EST-IL FAIT POUR VOUS ?

Financer des entreprises non cotées (*private equity*) peut rapporter plus de 10% par an. Mais l'opération est risquée et votre argent bloqué plusieurs années. Zoom sur un placement à la mode pour épargnant averti.



Accessible via des contrats d'assurance vie, des plans d'épargne retraite (PER) ou des plateformes spécialisées comme Moonfare, Anaxago ou Private Corner, le *private equity* (ou capital investissement) attire de plus en plus les épargnants français. En 2024, selon l'autorité des marchés financiers (AMF), ils étaient déjà 170.000 investisseurs pour un encours de 7,8 milliards d'euros. L'attrait est évident : un rendement annuel moyen affiché de 13% sur les vingt dernières années. Toutefois, derrière cette promesse séduisante se cache un univers complexe où risques, frais et illiquidité doivent être soigneusement évalués. Ce placement tendance proposé par de nombreux professionnels du patrimoine est-il fait pour vous ? Répond-il à vos probléma-

tiques patrimoniales du moment ? Voici les bonnes questions à se poser avant de vous laisser séduire.

QUEL SEGMENT DU PRIVATE EQUITY CHOISIR ?

Entreprises non cotées, fonds de dettes, de retournement ou d'infrastructure, capital-investissement, LBO... l'univers de ce que l'on appelle communément le *private equity* est vaste et complexe.

Pour autant, cet écosystème partage un point commun : injecter des capitaux dans des sociétés, non cotées en Bourse, à fort potentiel de croissance ou en phase de transformation, avec l'ambition de générer une performance élevée sur le moyen ou long terme. Ce que l'on regroupe généralement sous l'expression : financer l'économie réelle.

L'aspect le plus connu du *private equity* est certainement le capital-investissement qui finance les entreprises. Il couvre un large éventail d'approches, en fonction du stade de développement de l'entreprise financée : le capital-risque avec des fonds comme Idinvest Partners ou Alven Capital (start-up innovantes en démarrage), capital-développement avec Siparex ou Eurazeo (PME en croissance rapide), LBO avec des acteurs tels que Ardian ou PAI Partners (rachat d'entreprises matures avec un fort recours à l'endettement) ou encore capital-retournement avec Butler Capital Partners (sociétés en difficulté nécessitant un redressement financier).

De nouveaux secteurs émergent également : infrastructures et dette privée. Les fonds d'infrastructures, comme Meridiam, InfraVia Capital Partners ou Antin Infrastructure Partners, investissent dans des réseaux essentiels (énergie renouvelable, télécommunications,

transports). Ces actifs sont appréciés pour leur stabilité économique et leur capacité à produire des revenus réguliers, souvent indexés sur l'inflation. Par exemple, Antin Infrastructure Partners a investi dans la gestion d'aéroports, des réseaux de fibre optique ou des installations de traitement des eaux.

Les fonds de dette privée, comme ceux gérés par Tikehau Capital, Idinvest Dette Privée ou Amundi, complètent ou remplacent les financements bancaires traditionnels auprès des entreprises. Par exemple, Tikehau Direct Lending V finance des PME européennes avec des emprunts à taux fixe, tout en offrant un rendement potentiel de 7 à 9%, au prix d'une liquidité quasi nulle pendant la durée du fonds.

Du côté des fonds LBO, PAI Mid-Market Fund, lancé par PAI Partners, se positionne sur des entreprises européennes rentables dans des

L'accès au *private equity* via l'assurance vie ? Une opportunité, oui... mais à manier avec prudence

Depuis octobre 2024, la loi Industrie verte impose aux assureurs d'intégrer des supports non cotés dans les gestions pilotées de contrats d'assurance vie et PER. Une révolution discrète : entre 4 et 8% des versements en assurance vie doivent être fléchés vers le *private equity*, la dette privée ou les infrastructures vertes (Antin, Ardian, Eurazeo, Opale...).

L'objectif ? Rediriger 5 milliards d'euros par an vers l'économie réelle, loin des traditionnels fonds euros. Mais cette démocratisation soulève des critiques. "Les performances restent modérées, autour de 6%, bien loin des 13% affichés par les fonds historiques", nuance Antoine Delon, président de Linxea. Estelle Dolla, fondatrice de la plateforme Private Corner, pointe un second écueil : "Les assureurs immobilisent 10% des fonds pour assurer la liquidité, et l'appel des capitaux s'étale sur plusieurs années."

Enfin, les frais pèsent lourd : 2,4 à 2,7% par an, hors coûts d'enveloppe, selon l'AMF. Et côté liquidité, attention : Generali a déjà gelé les rachats partiels sur ces fonds pour quatre ans.

Autre limite : l'impossibilité de recourir à l'investissement programmé. Cette stratégie, qui consiste à investir progressivement sur plusieurs mois pour lisser le point d'entrée et limiter les risques, est pourtant un levier de performance dans les fonds non cotés..., mais n'est pas compatible avec la structure d'un contrat d'assurance vie.

À cela s'ajoute un effet pervers de certains fonds ouverts, dits « *evergreen* », distribués en assurance vie : contrairement aux véhicules classiques, ils ne peuvent pas pratiquer pleinement l'*over-commitment*, qui permet de lisser les appels de fonds et d'optimiser la performance. Résultat : une partie du capital reste inemployée plus longtemps, ce qui pèse sur le rendement global.

36,9 milliards d'€

C'est le montant total des investissements réalisés en 2024 par les fonds de *private equity* en France.

secteurs non cycliques, avec de belles perspectives de croissance. Quant aux stratégies de retournement, Butler Industries a investi dans des entreprises comme Presstalis ou Brandt, en misant sur leur redressement opérationnel.

Selon France Invest, l'activité du capital-investissement français a confirmé sa vigueur en 2024 avec 38,9 milliards d'euros levés (+9% sur un an) et 36,9 milliards d'euros investis dans l'économie réelle (+13%). Près de 2.900 entreprises ont été financées, tous segments confondus, témoignant d'un maillage fort du tissu entrepreneurial français.

Par ailleurs, il est important de comprendre les spécificités de chaque segment pour mieux aligner ses investissements avec son profil de risque et ses attentes de rendement. Par exemple, un jeune peut préférer le capital-risque, plus risqué, mais avec un potentiel de rendement élevé, alors qu'un investisseur

proche de la retraite pourrait favoriser les fonds d'infrastructures plus stables.

COMMENT FONCTIONNE LE PRIVATE EQUITY ?

Contrairement aux placements traditionnels, l'investisseur en *private equity* s'engage sur un montant global, mais n'en verse initialement qu'une fraction (entre 10 et 30%). Le reste est appelé progressivement selon les opportunités d'investissement identifiées par le gérant. « C'est comme un prêt immobilier débloqué au fur et à mesure des travaux », explique Estelle Dolla, fondatrice de Private Corner. Cette méthode permet aux investisseurs de multiplier leurs engagements en misant sur le décalage temporel des appels de fonds.

Cependant, les premières distributions (dividendes ou reventes) ne surviennent souvent qu'après quatre à cinq ans, et il peut falloir attendre jusqu'à dix ans pour récupérer totalement son capital et ses intérêts. Cela suppose une excellente maîtrise de ses flux financiers personnels et une anticipation précise de ses besoins futurs en liquidités.

QUELS RENDEMENTS ATTENDRE RÉELLEMENT ?

Si le rendement moyen annuel affiché est effectivement de 13% sur vingt ans, il masque d'importantes disparités. En 2023, le rendement moyen (TRI) est redescendu à 9,3%, oscillant entre performances très élevées (15%) et fonds en territoire négatif.

Selon l'AMF, les produits « *evergreen* » –fonds d'investissement (123 IM ou Extendam, par exemple) sans date de fin, qui reste ouvert en permanence aux souscriptions et rachats–, contrairement aux fonds à durée de vie limitée, présentent un rendement médian beaucoup plus modéré d'environ 6,4%.

D'après France Invest, les fonds *evergreen* affichaient un rendement cumulé de près de 32% fin 2024, soit un taux de rentabilité interne annuel moyen de 5,8%, en hausse par rapport à l'année précédente. « La performance réelle pour les fonds *retail*, ceux distribués via l'assurance vie, devrait plutôt se situer autour de 6% », nuance Antoine Delon, cofondateur de Linxea.

QUELS SONT LES RISQUES PRINCIPAUX ?

Le premier risque est l'illiquidité: la majorité des fonds reste fermée pendant huit à douze ans, bloquant le capital investi. Les fonds semi-liquides (*evergreen*) comme Flexstone Partners proposent des sorties périodiques, mais souvent assorties de décotes.

Un autre danger réside dans le levier élevé utilisé pour les opérations de type

LBO: en moyenne 5,6 fois l'Ebitda en France. Une détérioration de l'environnement économique peut ainsi rapidement aggraver le risque. En 2024, les sorties ont fortement ralenti et la remontée des taux a poussé les gérants à privilégier les opérations internes au détriment des introductions en Bourse. « Les risques d'une bulle dans le *private equity* sont réels, notamment sur les fonds de dette », avertit Kevin Miens d'Elevation Partners.

2.881

C'est le nombre d'entreprises non cotées et de projets financés par les fonds de *private equity* en un an.

QUELS FRAIS SONT RÉELLEMENT PRÉLEVÉS ?

Outre les commissions de gestion classiques (environ 2% annuels), il faut ajouter la commission de performance représentant généralement 20 à 25% des gains dépassant un seuil de rentabilité fixé souvent à 8%. « Au total, les frais globaux peuvent atteindre 4,4% par an sur certains fonds

Notre sélection de cinq fonds

Voici notre sélection de fonds de *private equity* accessibles via l'assurance vie ou le plan d'épargne retraite (PER) en 2025, adaptés aux investisseurs souhaitant diversifier leur épargne tout en bénéficiant d'avantages fiscaux.

FCPR Bpifrance Entreprises 3 (BE3)

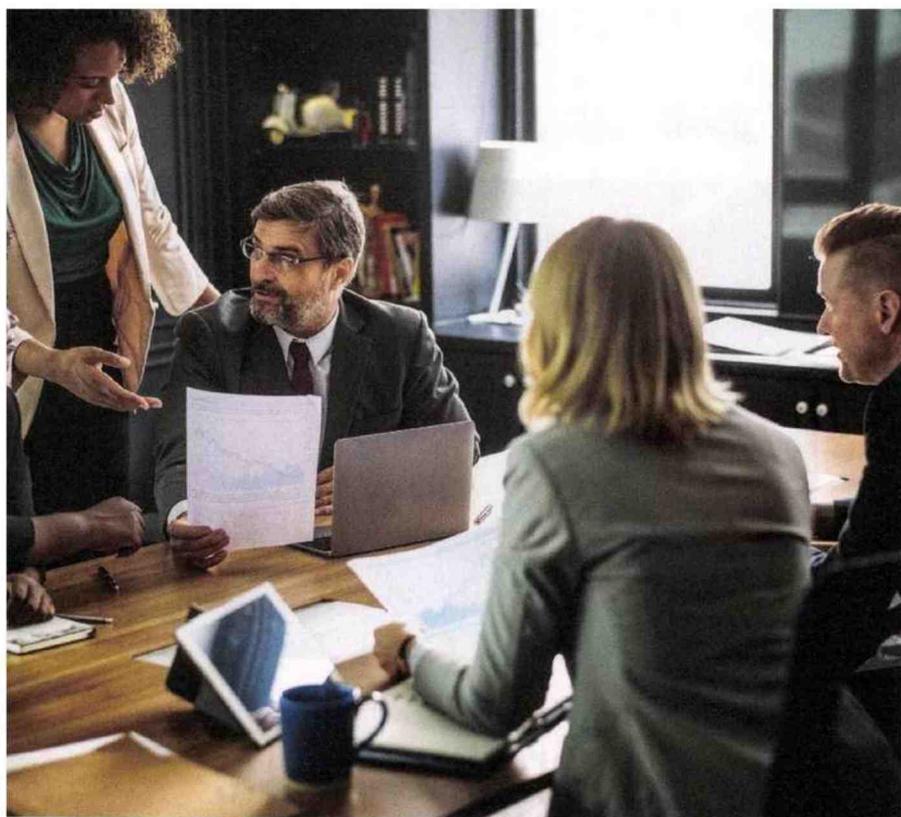
- **Émetteur:** Bpifrance
- **Type:** fonds commun de placement à risques (FCPR), fonds de fonds
- **Accessibilité:** assurance vie, PER, compte-titres ordinaire, PEA-PME
- **Stratégie:** investissement indirect dans environ 1.200 PME, ETI et start-up françaises via des fonds primaires et secondaires
- **Ticket d'entrée:** à partir de 500 €
- **Objectif de rendement:** 8 à 10% par an (non garanti)

Avantages: fort maillage de l'économie réelle, diversification massive, gestion institutionnelle publique
Limites: durée de blocage de huit à dix ans, absence de liquidité en cours de vie

FCPR Discovery

- **Émetteur:** Altaroc
- **Type:** fonds commun de placement à risques (FCPR)
- **Accessibilité:** assurance vie, PER
- **Stratégie:** portefeuille mondial en *private equity*, fonds primaires, secondaires et co-investissements
- **Ticket d'entrée:** à partir de 100.000 €
- **Objectif de rendement:** 10 à 12% net par an (non garanti)

Avantages: approche institutionnelle, accès à des gérants de référence, diversification géographique et sectorielle
Limites: ticket élevé réservé aux investisseurs avertis, faible liquidité



distribués au grand public », note l'AMF. Une charge qui peut réduire jusqu'à la moitié du rendement brut initial. Des acteurs comme Eiffel Investment Group ou M Capital Partners se distinguent par des frais plus transparents.

La fiscalité dépend du cadre dans lequel l'investissement est réalisé. En direct via un fonds commun de placement à risques (FCPR) ou un fonds professionnel de capital investissement (FPCI) éligible, les plus-values sont en principe taxées à la « flat tax » (30%), sauf si le fonds respecte certaines conditions (notamment blocage de cinq ans et quota d'investissement dans des PME non cotées), auquel cas les gains peuvent être exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent soumis aux prélèvements sociaux (17,2%).

Les pertes sur un FCPR ou FPCI détenu en compte-titres ordinaire peuvent être déduites des plus-values mobilières de même nature, l'année de leur réalisation ou sur les dix années suivantes, sauf si l'investissement a été fait dans un cadre fiscal avantageux (PEA ou assurance vie).

La fiscalité de l'assurance vie ou du PER suit celle de l'enveloppe – abattement après huit ans pour l'assurance vie. Depuis octobre 2024, les assureurs ont l'obligation d'intégrer au moins un support de *private equity* dans les gestions pilotées dynamiques. Une avancée saluée comme un levier de démocratisation, mais qui impose une exigence accrue en termes de transparence et de pédagogie.

Le non-coté reste réservé aux épargnants avertis, pouvant immobiliser leur capital et supporter une certaine opacité. Bien choisir ses partenaires et poser les bonnes questions devient essentiel pour éviter les déceptions. •

JEAN-JACQUES MANCEAU

LBPAM Private Opportunities

- **Émetteur:** La Banque Postale
- **Type:** fonds de fonds (*private equity*, dette privée, infrastructure)
- **Accessibilité:** assurance vie (Cachemire 2), PER (à venir)
- **Stratégie:** investissement dans des actifs non cotés (*private equity*, dette privée, infrastructures) pour soutenir l'économie réelle et la transition durable.
- **Ticket d'entrée:** à partir de 100 €
- **Objectif de rendement:** 5 à 7% net par an (non garanti)

Avantages: diversification thématique, accessibilité grand public, impact sur l'économie réelle
Limites: horizon de placement de huit à dix ans, valorisation semestrielle limitant la lisibilité des performances à court terme

FCPR Edmond de Rothschild Private Equity Opportunities

- **Émetteur:** Edmond de Rothschild Private Equity
- **Type:** fonds commun de placement à risques (FCPR)
- **Accessibilité:** assurance vie
- **Stratégie:** investissement dans des ETI en croissance, secteurs de la santé, du digital et des services
- **Ticket d'entrée:** à partir de 10.000 € (variable selon les contrats)
- **Objectif de rendement:** 7 à 9% net par an (non garanti)

Avantages: expertise sectorielle, réputation du gestionnaire, performance historique solide
Limites: risques spécifiques aux secteurs visés, liquidité très réduite

Inter Invest Capital

- **Émetteur:** Capital Partners
- **Type:** fonds de fonds (primaires, secondaires, co-investissements)
- **Accessibilité:** assurance vie
- **Stratégie:** exposition Europe, États-Unis, multisectorielle
- **Ticket d'entrée:** à partir de 1.000 € (variable selon les contrats)
- **Objectif de rendement:** 11% net par an sur dix (non garanti)

Avantages: diversification géographique et stratégique, gestion dynamique, potentiel de performance élevé
Limites: risque de marché élevé, performance dépendante de la qualité de sélection des fonds sous-jacents