

MIEUX COMPRENDRE LE PRIVATE EQUITY

Webinaire 08 Juillet 2025

Qu'est-ce
que le
Private
Equity ?

Pourquoi et
comment
faut-il
investir en
Private
Equity ?

La sélection
de
Maubourg
Patrimoine

Pourquoi
Maubourg
Patrimoine ?

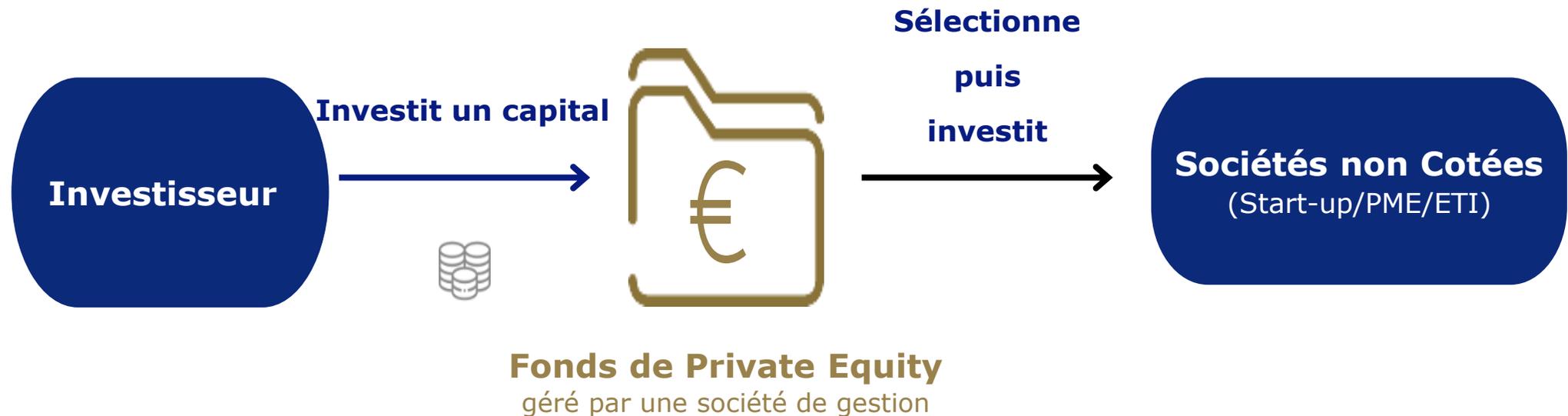
Steph **NGUIMBI**



Patrick **FONTAN**

1. Qu'est-ce que le Private Equity (Capital Investissement) ?

1.1. Principe



Société « cotée »

Entreprises développées
et influencées par les marchés financiers

Fiscalité classique sur plus-value

Rendement espéré stable, régulier

Facile à revendre (bourse)

Frais de gestion faibles



Société non « cotée »

Entreprises à différents stades de leur vie :
financement de l'économie réelle

Avantages fiscaux selon le fonds ou l'enveloppe d'investissement

Rendement espéré élevé, incertain

Revente difficile, durée de blocage
(10 ans en moyenne)

Frais de gestion plus élevés

1.2. Quelques définitions (ou comment décrypter le « sabir » ?) :

Le terme « Private Equity » est utilisé pour désigner :

- **Un véhicule d'investissement** (le « fonds »),
- **Les apports de capitaux**,
- **Un écosystème** permettant à des entreprises d'avoir accès à des capitaux sans recourir aux marchés organisés ou au système bancaire,
- De manière plus générale, **la classe d'actifs du non coté**. A noter toutefois que le non coté recouvre également des investissements en dette privée



- **Fonctionnement** : des investisseurs privés (« **LP** » - **Limited Partners**) apportent des capitaux à un fonds d'investissement géré par une société de gestion spécialisée (« **GP** » - **General Partner**). Cette dernière réalise des investissements correspondant à la politique du fonds pendant une période d'au minimum cinq ans. Le GP travaille de concert avec **le management des sociétés** ayant bénéficié de capitaux pour valoriser la participation durant cette période. Le fonds revend ensuite la participation et retourne l'argent aux LP.

LES PRINCIPAUX ACTIFS NON COTÉS

LE PRIVATE
EQUITY



LA DETTE
PRIVÉE



LES
INFRASTRUCTURES



L'IMMOBILIER



Non coté :

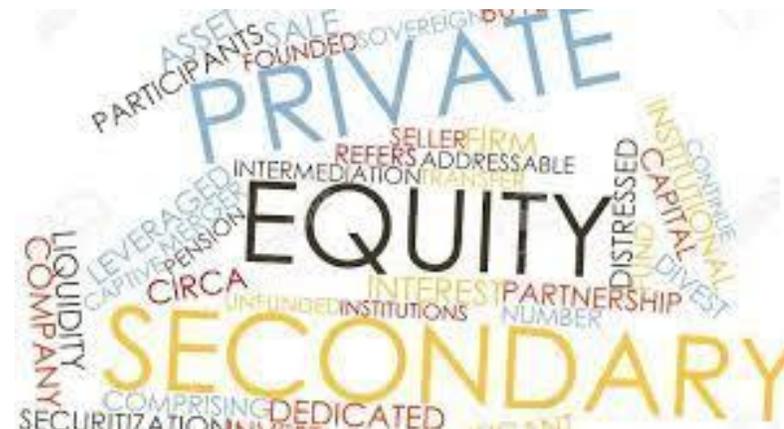
Le Private Equity ne doit pas être confondu avec le « non coté ».

↪ D'une part, il peut arriver que des fonds de private equity investissent dans des actions cotées (OL Lyon par exemple)

↪ D'autre part, le non coté comprend d'autres classes d'actifs que les actions :

- La dette privée
- Les infrastructures
- L'immobilier

↪ Enfin, une dernière classe d'actifs variante du private equity a émergé ces dernières années : **le secondaire** (le marché de l'occasion)



Les indicateurs clés de mesure de la performance :

Taux de Rentabilité Interne

Outil permettant de mesurer la **rentabilité annualisée moyenne** d'un investissement constitué de flux négatifs (décaissements) et de flux positifs (encaissements). Il est utilisé pour mesurer et suivre l'évolution de la performance des opérations de Private Equity.

Multiple

Ensemble des **flux encaissés** par le fonds (produit de cession final de l'opération, intérêts d'obligation, éventuels dividendes) **divisés par les flux décaissés** par le fonds (montant initial d'investissement, potentiels réinvestissements). Que l'opération ait duré 2 ans ou 20 ans, le multiple est une donnée brute (par exemple x 3) et cette donnée ne tient pas compte du facteur temps



1.3. Les Atouts du Private Equity :

a. L'espérance d'un meilleur rendement :



La société de gestion dispose du temps nécessaire à la réussite du projet d'investissement.

Elle n'est pas soumise aux aléas des marchés financiers. Elle peut donc mieux valoriser l'investissement. En contrepartie, les capitaux engagés par l'investisseur (LP) sont peu liquides. Le meilleur rendement correspond ainsi à une « prime d'illiquidité ».

b. L'alignement des intérêts :

Les acteurs d'une opération de private equity sont motivés financièrement à sa réussite :

La société de gestion doit investir dans le fonds. Elle bénéficie d'une sur-rémunération au travers du mécanisme du « **carried interest** » lui permettant de disposer d'une plus-value plus importante si le fonds dégage un rendement supérieur à l'objectif (« hurdle rate »).

Les dirigeants des sociétés cibles sont incités à investir des fonds personnels dans l'opération et bénéficient d'une participation à la plus-value au travers de « management package » .

Les investisseurs espèrent un rendement supérieur grâce à la prime d'illiquidité. Ils sont régulièrement informés par la société de gestion. Ils ont la certitude que les associés de la société de gestion et le management des sociétés cibles seront pénalisés financièrement si les objectifs ne sont pas atteints.



c. Le professionnalisme des sociétés de gestion :



Les associés des sociétés de gestion sont des professionnels aguerris, spécialisés par type d'investissement (actions, dettes, infrastructure), par secteur d'activité et par zone géographique.

Les sociétés de gestion permettent également aux participations d'avoir accès à un large réseau pour développer leurs activités également générer des synergies créatrices de valeurs.

1.3. Les différentes formes du Private Equity :

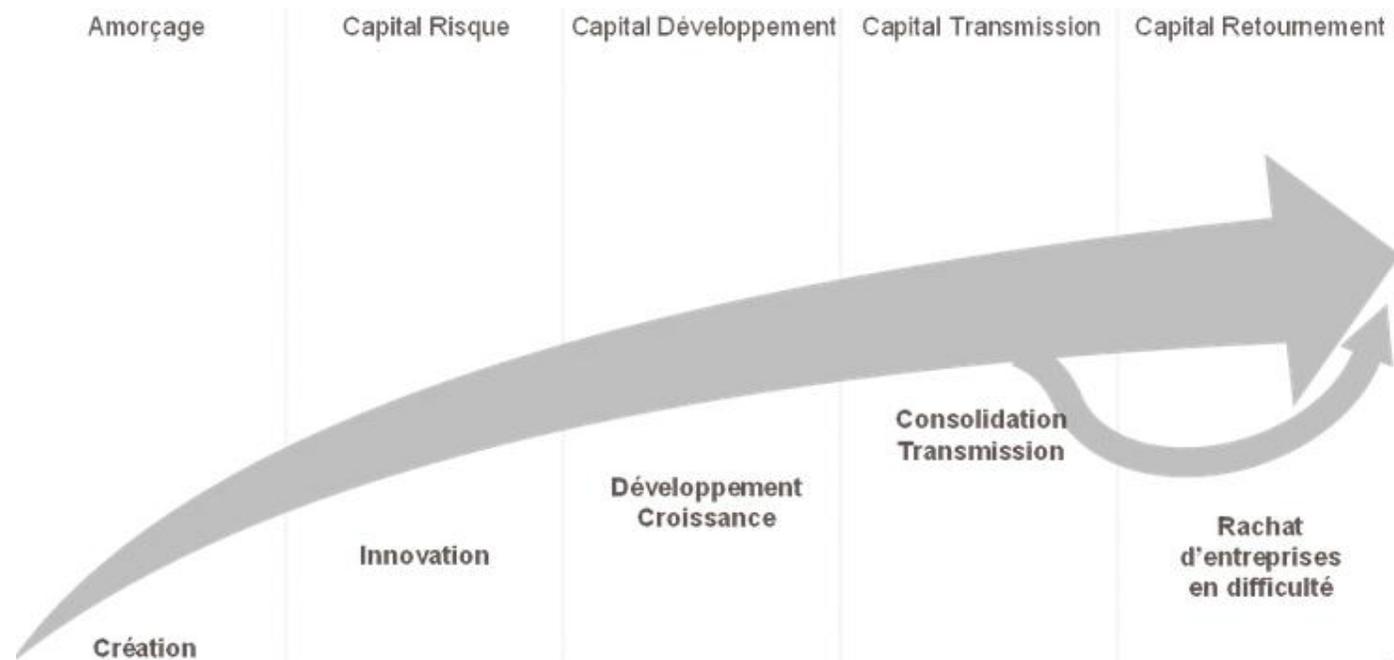
a. Investissements en capital :

Les fonds peuvent intervenir à différents stades de développement de l'entreprise :

Seed & **Venture**
(création, innovation)



Growth
(croissance)



LBO
(transmission)



Distressed
(retournement)



b. Investissements en dettes :

Les fonds « de dette privée » ont pour finalité d'investir en dette dans des sociétés jugées à risque par les banques. La marge prélevée par le fonds prêteur est en contrepartie plus élevée (6 à 7%) qu'un prêt bancaire traditionnel.

Ces fonds connaissent un très rapide développement porté notamment par les contraintes réglementaires de plus en plus contraignantes imposées aux banques.



c. Investissements dans les infrastructures :

Conçus en Australie, les Fonds d'Infrastructure sont arrivés en Europe récemment. Les investissements en infrastructures fournissent des cash-flows récurrents sur un horizon de long terme, une protection contre l'inflation et un bon niveau de diversification.

Les fonds d'infrastructures peuvent investir en dette ou en capital.

d. Investissements immobiliers :



Les « fonds immobiliers », comme leur nom l'indique, achètent des immeubles ou réalisent des opérations immobilières (promotion, rénovation, restructuration).

Ils peuvent être investis :

⇒ **en capital** :

- « Core »,
- « Core Added »,
- « Value Added »

⇒ **ou en dette.**



e. Investissements sur le marché secondaire :

Les fonds de private equity investissent généralement directement dans des sociétés. Mais pas toujours.

- ↪ Ils peuvent racheter des sociétés déjà détenues par un autre fonds qui souhaite les céder avant terme
- ↪ Ils peuvent racheter des parts de fonds détenus par des « LP » qui ont besoin de liquidités.

Ces fonds de private equity constituent une classe d'actifs spécifique : **le private equity secondaire.**

Les fonds secondaires sont très à la mode actuellement.

Le marché du private equity « primaire » s'est en effet grippé depuis la phase de remontée des taux en 2022 et 2023. Il est encore atone actuellement. Les « GP » de ces fonds primaires génèrent des liquidités en revendant certaines de leurs participations sur le marché secondaire afin notamment de disposer d'un « track record » leur permettant de lancer un nouveau fonds.

Par ailleurs, les universités américaines, investisseurs historiques du private equity, sont contraintes de solder une partie de leurs investissements.



2. Pourquoi et comment investir dans le Private Equity ?

2.1. Pourquoi ?

↳ **Le Private Equity est la classe d'actifs la plus performante**



a. La performance des fonds de Private Equity s'apprécie sur le long terme :

Un fonds de private equity :

- Déploie ses capitaux sur une période de 4 à 5 ans
- Valorise ensuite son investissement durant une période maximum de 5 ans
- Retourne le cash aux investisseurs au fur et à mesure des cessions.

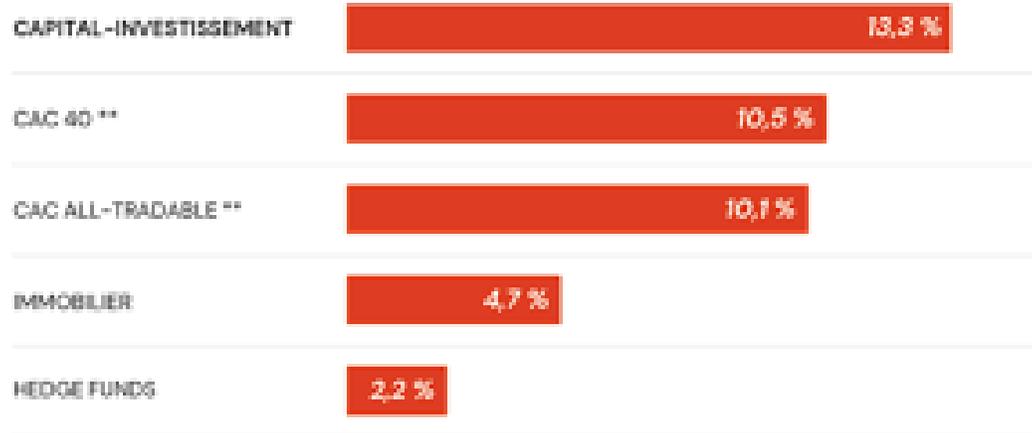
En faisant l'hypothèse que le fonds réalise **en moyenne 2X sa mise** sur chaque investissement, il retournera l'intégralité des fonds engagés par ses souscripteurs à partir de 7,5 années.

Ces derniers dégageront sur leurs investissements des **plus-values à partir de la 8ème année.**

c. L'historique des performances :

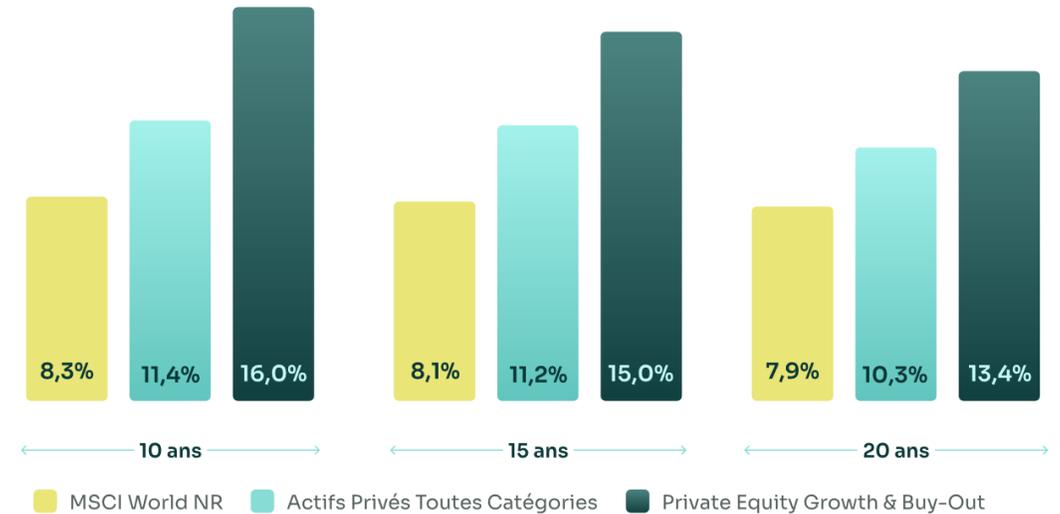
Le Private Equity surperforme les autres classes d'actifs ...

Performances annuelles sur 10 ans – En France



Source : E&Y France Invest

Performances annuelles - Dans le monde



Performances à fin 2023 exprimées en TRI net et calculées sur les Millésimes compris dans la période concernée
Source : Pitchbook / MSCI World Index (Net Return) - Septembre 2023

Les chiffres arrêtés au 31/12/2024 ne sont pas encore disponibles. Le millésime 2024 sera toutefois moins bon que les précédents. Le marché du M&A est actuellement atone. Les fonds de private equity lancés avant le Covid, qui avaient acheté sur des bases élevées, ne souhaitent pas vendre leurs participations dans le marché actuel. Ils recourent à des solutions de secours pour gagner du temps (secondaires, fonds de continuation).

Mais ... De très grands écarts de performances entre les gérants du Private Equity

PERFORMANCES DU PRIVATE EQUITY GROWTH & BUY-OUT – MONDE



Performances à fin septembre 2023 exprimées en TRI net et calculées sur les Millésimes compris dans la période concernée
Source : Pitchbook - 2023

⇒ **La sélection** du fonds dans lequel le souscripteur investit **est fondamentale** pour la performance.

TRI nets médians. ** Les TRI nets exposés constituent les seuils de performances dépassés par les fonds du 1er quartile.

Les informations relatives aux performances présentées ici ne sont fournies qu'à titre d'illustration. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

2.2. Comment investir en Private Equity ?

a. Les différents types de fonds :

Fonds réservés aux professionnels de l'investissement (investisseurs institutionnels, hedge funds, family office) : 5 voire 20 à 25 M€ de ticket minimum

Fonds ouverts aux « investisseurs professionnels » particuliers :

Dans la taxonomie française, les investisseurs dits « professionnels » sont des particuliers avertis de la finance et disposant d'un patrimoine financier important (article 423-49 du règlement général de l'AMF).

En pratique et schématiquement, le ticket d'entrée pour être considéré comme investisseur professionnel est de **100.000 euros**



Fonds ouverts à l'ensemble des investisseurs :

Le ticket d'entrée y est plus abordable. L'investisseur n'a pas à être professionnel mais le distributeur doit s'assurer que le profil de risque du souscripteur corresponde à l'investissement projeté.

b. Les véhicules d'investissement :



Fonds opérationnel : le véhicule d'investissement investit directement dans les sociétés

Fonds de fonds : le fonds investit dans un panier d'autres fonds réservés généralement aux professionnels de l'investissement

Feeder : Fonds « nourricier » qui a pour objet de mutualiser les investissements d'investisseurs particuliers pour leur permettre de souscrire à un fonds réservé aux professionnels de l'investissement (le fonds « maître »)

Co-Investissement : Même philosophie que le Feeder mais la mutualisation est réalisée au moyen de co-investissements réalisés par le fonds avec des fonds réservés aux professionnels de l'investissement.

Evergreen : pas de durée fixe. L'investisseur peut entrer et sortir à tout moment (sous certaines contraintes).

c. Les modalités de gestion

En direct au nominatif dans les comptes de la société de gestion.

Dans un compte titres (« **nominatif administré** »).

Dans un contrat d'assurance-vie classique (si l'assureur l'a agréé). La liquidité est généralement garantie par l'assureur à la dernière valeur liquidative. Les fonds sont le plus souvent « evergreen » (pas de limitation de durée).

Dans un contrat d'assurance-vie luxembourgeois au travers d'un FAS.



2.3. Les points d'attention :



a. Les frais

Le fonds doit payer :

- Les frais induits par la création du fonds (« frais d'établissement » du type avocats)
- Les frais liés aux investissements (études de marché, due diligence, intermédiaires,...).
- Des honoraires de gestion (entre 1 et 3 % de l'encours).

La société de gestion rémunère les managers du fonds.

Le carried interest est prélevé par la société de gestion **lors de la liquidation du fonds**

b. La fiscalité

Les Français de l'étranger ne subissent pas de CSG/CRDS (17,2%) sur les gains et revenus mobiliers.

Voir convention bilatérale

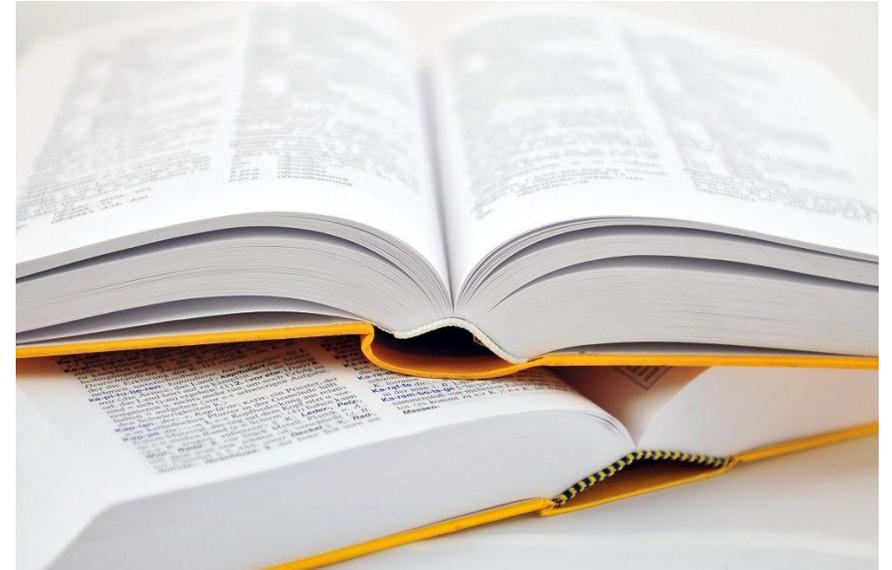
Sur les gains en capital (les plus-values) : ils ne sont pas imposables en France compte tenu de la convention fiscale : ils sont alors imposables dans le pays d'origine (20 % au Maroc).

Sur les revenus (les dividendes) :

Ils payent le cas échéant une retenue à la source au titre de l'impôt sur le revenu de 12,8%.

Dès lors cet impôt vient s'imputer comme crédit d'impôt sur l'impôt à payer dans le pays d'origine.

En pratique, pas de distribution de revenus en private equity



c. Les risques



Risque de liquidité

Période de blocage des fonds (sauf en assurance vie et quelques fonds evergreen)

Risque de perte en capital

L'investissement dans les fonds de Private Equity n'est pas un produit à capital ou à rendement garanti (au contraire de produits tels que le Livret A).

Risque de performance

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Risque lié aux cycles économiques



3. La sélection de Maubourg Patrimoine

⇒ Offre actuellement disponible ouverte aux Français de l'Étranger

3.1. Private Equity



OPALE
CAPITAL

BY K10 TIKHAU
CAPITAL

EURAZEO

ARDIAN

	Altaroc	Opale Capital	Eurazeo	Ardian
Fonds	FPCI Altaroc Odyssey 2025	Opale Capital Strategies Growth Buyout	Eurazeo Entrepreneurs Club	FCPR Ardian Access Solutions
Structuration	Fonds de fonds Co-Invest	Fonds de fonds Co-Invest	Investissements en Direct	Direct Co Invest
Souscription	Assurance Vie Lux Direct (SC française)	Assurance Vie Lux Direct	Compte Titres France	Assurance Vie France
Montant minimum	100.000 €	100.000 €	20.000 €	1.000 €
Stratégie	Growth LBO	Growth LBO	Growth	Growth LBO
Sous-jacents	HG Insight Partners New Mountain Nordic Capital Inflexion Buy Out	GHO Capital IV Marlin Europe III Brienne IV Webster Equity Partners Oaktree Power Opp.	NA	NA
Secteurs	Techno & Logiciels Paiements & serv techno Santé & Healthtech Services entreprises	Santé Cyber Logiciels B to B Décarbonation	Fintech Logiciels Digital B to B, B to C	Santé Education Electronique Etc...
Date limite	30/03/2026	30/09/2025	30/04/2027	Evergreen

3.2. Non Coté

	DETTE PRIVEE		SECONDAIRE	INFRASTRUCTURES	
	Opale Capital	Eurazeo	Opale Capital	Private Corner	Mirova
Fonds	Opale Capital Strategies Tactical Credit II	Eurazeo Private Value Europe 3	Opale Capital Strategies Secondaries II	Private Corner Global Infrastructure Strategies	Mirova Europe Environmental Energy
Structuration	Fonds de fonds	Direct Co Invest	Fonds de fonds	Feeder	Direct Co Invest
Souscription	Assurance Vie Lux Direct	Assurance Vie France	Assurance Vie Lux Direct	Assurance Vie Lux Direct	Assurance Vie France
Montant minimum	100.000 €	1.000 €	100.000 €	100.000 €	1.000 €
Stratégie	Financements non dilutifs ou urgents	Dettes Privées PE & Secondaire	Apporter la liquidité aux investisseurs institutionnels et gérants de fonds (« Fonds de continuation »)	Apporter la liquidité aux investisseurs institutionnels et gérants de fonds (« Fonds de continuation »)	Investir dans les solutions de décarbonation
Sous-jacents	Blackstone Bridgepoint Neuberger Berman Webster Equity Partners	NA	Morgan Stanley Goldman Sachs Neuberger Berman Lexington	EQT	NA
Date limite	30/09/2026	Evergreen	31/12/2025	30/07/2025	Evergreen

4. Pourquoi choisir Maubourg Patrimoine ?

Histoire

Depuis 40 ans, Maubourg Patrimoine est un cabinet indépendant spécialisé dans le conseil aux familles, aux professions libérales et aux chefs d'entreprises.

Une longue histoire d'amour avec les Français expatriés (depuis 2008).

Le cabinet est composé d'une douzaine de professionnels.

Plus de 2 000 clients et 300 millions d'€ d'actifs sous gestion dont 50 millions d'€ gérés par le Pôle International.



Le Dirigeant : Patrick FONTAN

Fondateur du groupe Financière Maubourg (Maubourg Patrimoine et Maubourg Entreprise (2012). Groupe familial, indépendant, de taille moyenne pour rester proche de ses clients

- **Private Equity** : Directeur Associé Fonds Investissement 2008 – 2012.
- L'un des créateurs et dirigeant (pour la partie immobilier et financement) **de la Compagnie 1818** (aujourd'hui Natixis Wealth Management) 2004 – 2008.
- Développement d'une ligne d'activité sur la **clientèle fortunée** au Crédit Foncier (2000-2004) cédée au groupe BPCE en 2004.
- Direction de l'activité de **financement des Professionnels de l'Immobilier** au Crédit Foncier (1994 – 2000).
- Directeur des Risques Professionnels de l'Immobilier (1990-1994) au Crédit Foncier.



Steph NGUIMBI

Directeur International

- Assurance-Vie
- Placements Financiers

s.nguimbi@maubourg-patrimoine.fr



Elodie JOUANEAU

Directrice SEIF (filiale Valence)

- Assurance-Vie
- Placements Financiers.
- Gestion de trésorerie

e.jouaneau@maubourg-patrimoine.fr



Aline SOUZA

Responsable IARD & Construction

- Santé & Prévoyance individuelle
- IARD
- Construction

a.souza@maubourg-patrimoine.fr



Christophe PIOT-ROLLAND

Animateur commercial Portugal

info@maubourg-patrimoine.fr



- **Courtier en Assurance Réassurance**

- ⇒ Assurance-Vie
- ⇒ Santé individuelle
- ⇒ IARD
- ⇒ Entreprises (santé, construction, ...)



- **Agent Immobilier**

- ⇒ Viager
- ⇒ Immobilier d'Entreprise
- ⇒ Immobilier défiscalisant.



- **Conseil en Investissement Financier**

- ⇒ Private Equity
- ⇒ SCPI
- ⇒ Compte Titres : en France, au Luxembourg, aux Etats Unis



- **Intermédiaire en Opérations de Banque et Services de Paiement**

- ⇒ Crédits
- ⇒ Conseil financier

Des questions ?



Utilisez la fonction « Questions Réponses » sur Zoom

Prendre contact avec Maubourg Patrimoine ?

 (33) 1 42 85 80 00

 info@maubourg-patrimoine.fr

