

# SPHERE

THE SWISS FINANCIAL ARENA

INTERVIEW CHAIRMAN

## LENNART BLECHER

PRÉSIDENT

EQT REAL ASSETS

«À certains égards, les marchés privés peuvent se révéler **bien plus transparents que les marchés cotés**»



**JOVAN SAMARDZIC**  
STEPSTONE

«Dans l'ensemble du secteur, la transparence est de plus en plus perçue non comme une contrainte, mais comme un catalyseur»



**MAXIMILIAN KUNKEL**  
UBS

«Le modèle 60/40 des family offices : 60% d'actifs traditionnels et 40% d'actifs alternatifs»



**PHILIPPE BUCHER**  
EEVOLVE

«Les acteurs qui ne se différencient pas sont progressivement évincés»



**JEAN-CHRISTOPHE ROCHAT**  
BANQUE HERITAGE

«Le private equity offre une exposition plus équilibrée à l'économie réelle»



**PLATEFORMES PRIVATE EQUITY**

Willow Wealth, Titan Bay, iCapital, Moonfare, iAccess, Altarc, Royc, Stableton: le guide comparatif.

# VARENNE CAPITAL

## Nos fonds

---

- VARENNE LONG SHORT
- VARENNE VALEUR
- VARENNE GLOBAL
- VARENNE CONVICTION

Nos fonds présentent un risque de perte en capital, reportez-vous à la description détaillée des risques dans les DIC et prospectus disponibles sur notre site.

## Retrouvez-nous

---

[contact@varennecapital.com](mailto:contact@varennecapital.com)

[www.varennecapital.com](http://www.varennecapital.com)



## SOUS-ALLOCATION



Jérôme Sicard

RÉDACTEUR EN CHEF

**I**l existe aujourd'hui un paradoxe dans la gestion de fortune. Alors que les marchés privés se sont imposés comme un pilier de l'économie réelle, leur place dans les portefeuilles reste encore marginale au regard de leur importance structurelle.

En vingt ans, le centre de gravité de la création de valeur s'est en effet déplacé. Une part croissante de l'innovation et de la croissance se joue désormais hors des marchés cotés. Le nombre de sociétés financées par le private equity et le venture capital a été multiplié par dix, tandis que les marchés publics se contractaient avec une concentration accrue de la capitalisation.

Pourtant, les portefeuilles restent largement structurés autour des schémas traditionnels, à savoir actions cotées, obligations et une poche alternative souvent marginale. Seuls les family offices ont déjà fait évoluer leur approche, consacrant près de 40 % de leurs allocations à ces alternative assets. Ce décalage n'est plus tenable.

Le private equity doit être perçu comme une extension naturelle de la poche actions. Moins de 5 % des entreprises dans le monde sont cotées. Refuser d'être exposé à l'univers non coté revient à restreindre volontairement son univers d'investissement. De même, la dette privée s'impose comme un prolongement du fixed income, offrant des rendements attractifs dans un cadre de financement direct de l'économie réelle.

Contrairement aux idées reçues, les entreprises détenues par les fonds de private equity sont des sociétés établies, rentables, à la gouvernance solide. La création de valeur repose sur l'amélioration opérationnelle et la croissance à long terme, bien au-delà du seul effet de levier. Le mouvement est engagé. Marchés secondaires, structures evergreen et transparence accrue réduisent les barrières liées à l'illiquidité. Les marchés privés exigent discipline et horizon de long terme, mais c'est précisément ce qui en fait la cohérence face à la volatilité des marchés cotés.

Leur intégration dans les portefeuilles n'est pas une option tactique. C'est une évolution structurelle. Et, à terme, une évidence.



- Rédaction en chef: **Jérôme Sicard**
- Chef d'édition: **Hans Linge**
- Direction commerciale: **Souad Dous**
- Directeur de la publication: **Jérôme Sicard**
- Direction graphique & artistique: **Elena Morillon**
- Production éditoriale, événements & vidéo: **Arnaud Favre**
- Contributeurs: **Karine Bauzin • Eugénie Rousak • Valeriano Di Domenico**

- Impression: **Pressor SA**
- Éditeur: **SPHERE Sarl**  
Rue François-Versonnex 7,  
1207 Genève – Suisse

[redaction@sphere.swiss](mailto:redaction@sphere.swiss)



photo de couverture:  
**Valeriano  
di Domenico**

# SOMMAIRE



## LEADERS

PAGE 6

### ALPHA

**PAAVO JÄRVI**

Le principe de performance

PAGE 10

### QUIZ

PAGE 12

### CHAT GPT

PAGE 13

### MARKET PULSE

PAGE 16

### BIG PICTURE

**MARIA VASSALOU**

Pictet Research Institute

**« LES INQUIÉTUDES LIÉES À LA  
DETTE SONT DUES AU RISQUE  
D'ÉROSION DU LEADERSHIP  
TECHNOLOGIQUE AMÉRICAIN. »**

PAGE 20



### ENVOL

**L'IRRÉSISTIBLE ASCENSION DES  
MARCHÉS PRIVÉS**



En l'espace de vingt ans, les marchés privés ont profondément redessiné les circuits du capital, du financement des entreprises et de la création

de valeur. Longtemps cantonnés à un rôle d'alternative, le private equity, le venture

capital et la dette privée s'imposent aujourd'hui comme des piliers de l'économie réelle. Une mutation structurelle qui marque le déplacement durable de l'innovation et de l'investissement hors des marchés cotés. PAGE 28

### INTERVIEW CHAIRMAN

**LENNART BLECHER**

Président

EQT Real Assets

**« À certains égards, les marchés privés peuvent se révéler bien plus transparents que les marchés cotés. »**

Longtemps considérés comme une simple alternative aux marchés cotés, les marchés privés s'imposent comme l'un des grands piliers de l'économie mondiale. Portés par l'abondance de capitaux, l'évolution des besoins des entreprises et la montée en puissance des technologies, ils redessinent en profondeur les circuits d'investissement et de création de valeur. Président d'EQT Real Assets, Lennart Blecher revient sur les ressorts de ce basculement. PAGE 32



### INTERVIEW

**MAXIMILIAN KUNKEL**

UBS, Global Family and Institutional Wealth

**« Le modèle 60/40 des family offices : 60% d'actifs traditionnels et 40% d'actifs alternatifs »**

Les family offices font évoluer leurs grilles d'allocation en accordant une place croissante aux actifs alternatifs, bien au-delà des schémas habituels du modèle 60/40. Au gré de cette évolution, le private equity s'est imposé une composante clé des portefeuilles. Maximilian Kunkel analyse ici cette dynamique et ses implications concrètes dans les stratégies d'investissement. PAGE 38



### INTERVIEW

**JEAN-CHRISTOPHE**

**ROCHAT**

Banque Heritage

**« Le private equity offre une exposition plus équilibrée à**

**l'économie réelle. »** PAGE 42



### PORTRAIT-ROBOT

**LA MONTÉE EN**

**GAMME DES ENTREPRISES INVESTIES**

Le private equity s'intéresse de

plus en plus à des sociétés déjà établies, disposant de revenus récurrents et d'une capacité éprouvée à générer du cash. PME et ETI arrivées à un stade de maturité intermédiaire, ces entreprises n'ont plus besoin de survivre, mais de changer d'échelle. C'est dans cette montée en gamme que se joue aujourd'hui l'essentiel de la création de valeur. PAGE 46



## INTERVIEW

**ADRIAN SCHATZMANN**

Asset Management Association  
Switzerland

**« La Suisse dispose depuis longtemps d'un écosystème solide dans les marchés privés ».**

PAGE 48



## INTERVIEW

**MICHAEL SIDLER**

RedAlpine

**« Les fonds VC adoptent de plus en plus des approches structurées inspirées du private equity ».**

Entre concentration des capitaux, sophistication des process et pression accrue sur la performance, le venture capital change d'échelle et de nature. Pour Michael Sidler, cofondateur de RedAlpine, cette transformation ne signe pas une rupture, mais une montée en maturité où rigueur, sélection et accompagnement deviennent plus déterminants que jamais.

PAGE 60



## INTERVIEW

**JOVAN SAMARDZIC**

StepStone

**« Dans l'ensemble du secteur, la transparence est de plus en plus perçue non comme une contrainte, mais comme un catalyseur. »**

PAGE 52

## INTERVIEW

**PHILIPPE BUCHER**

Evolve

**« Les acteurs qui ne se différencient pas sont progressivement évincés. »**



Résilient mais sous pression, le marché suisse du private equity entre dans une phase de recomposition. Entre afflux de capitaux, concurrence accrue et exigences opérationnelles en hausse, Philippe Bucher décrypte les nouveaux équilibres d'un secteur où seuls les acteurs capables de se différencier continueront de tirer leur épingle du jeu.

PAGE 56



## ACCÈS

### LE MOMENT DES PLATEFORMES

La « retailisation » sélective du private equity crée une nouvelle architecture du choix. Longtemps réservé aux investisseurs institutionnels, le non-coté s'ouvre désormais à une base plus large via des plateformes technologiques qui promettent d'en démocratiser l'accès. Mais derrière l'abaissement des tickets se joue une transformation plus subtile : l'accès se simplifie, tandis que la lecture des risques, de la liquidité et des coûts devient, elle, plus exigeante.

PAGE 64

## TALK THE TALK

### LE JARGON DU PRIVATE EQUITY

PAGE 68

### LE PRIVATE EQUITY EN SUISSE L'ANNUAIRE D'UN MARCHÉ EN PLEIN ESSOR

PAGE 70

## GUEST STAR

**VLADIMIR KRAMNIK**



**« Les échecs ont façonné ma manière de penser, de décider et d'interagir avec les autres »**

Ancien champion du monde, installé à Genève, Vladimir Kramnik ne parle pas des échecs comme d'un sport, mais comme d'une école de lucidité. De la confrontation extrême au sommet à la prise de décision sous pression, de la responsabilité individuelle à la lecture de l'autre, il revient sur ce que le jeu lui a appris — et sur la manière dont cette discipline continue de structurer sa pensée, bien au-delà de l'échiquier.

PAGE 82

## STYLE

PAGE 88

## PLAYTIME

Désert d'Atacama, la Lune sur la Terre

PAGE 90

## ADJUGÉ

PAGE 94

Rubrique réalisée par **Raoul Hunter**

## Alexandre Pronk, CEO de Schroders Wealth management



Schroders Wealth Management a nommé Alexander Pronk Chief Executive Officer pour l'Europe et le Moyen-Orient. Il assume également depuis janvier la responsabilité de Schroder & Co Bank en Suisse. Avant sa nomination, il a occupé plusieurs postes à responsabilités chez Credit Suisse, UBS et Goldman Sachs, pour rejoindre ensuite un family office. Chez Schroders, Alexander Pronk a intégré l'équipe de direction récemment constituée, trois mois après l'arrivée d'Oliver Gregson à la tête du Wealth Management. Dans le même temps, Adrian Nösberger a été pressenti pour prendre la présidence de Schroder & Co Bank, sous réserve de l'approbation de la FINMA.

## Un nouveau directeur commercial pour Fisch

Thomas Henauer a pris la direction commerciale de Fisch Asset Management. Il prend ainsi en charge le développement de la clientèle ainsi que la supervision des équipes de vente à Zurich et Francfort.



Thomas Henauer

Avant de rejoindre la société, il pilotait la région DACH chez BlueOrchard. Il a auparavant occupé des fonctions de direction chez J. Safra Sarasin, Affiliated Managers Group, Janus Henderson, Clariden Leu et AIG Private Bank. Diplômé de l'ETH Zurich, il interviendra auprès des investisseurs institutionnels et du segment wholesale.

## Hannes Gallus à la direction d'Oddo BHF en Suisse

Oddo BHF a donc procédé à une réorganisation de sa structure suisse. Sous réserve de l'approbation de la FINMA, Philippe Oddo a pris la présidence du conseil d'administration d'Oddo BHF (Suisse), et le conseil a proposé dans la foulée la nomination de Hannes Gallus au poste de directeur général. Présent dans le groupe depuis 2009, Hannes Gallus a occupé des fonctions de contrôle stratégique, de responsable Finance et Crédit, puis de directeur financier et directeur des risques au sein de la filiale suisse. Il en a assuré enfin la direction par intérim à partir d'avril 2025, aux lendemains de la disparition de Martin Liebi. Cette évolution intervient dans un contexte de croissance continue pour Oddo en Suisse. Entre 2016 et 2025, les actifs sous gestion et les effectifs



de la filiale ont été multipliés par trois, tandis que son revenu net bancaire a été multiplié par quatre. Parallèlement, le groupe a renforcé ses liens avec l'écosystème local en développant des partenariats avec plusieurs grandes écoles suisses et en soutenant les jeunes entreprises via le concours Young Entrepreneurs Awards. La Suisse est l'un des trois pôles historiques du groupe, qui opère sur ce marché depuis Zurich et Genève.



Christophe Racine

## 3iQ se développe en Suisse

Chez 3iQ, le spécialiste canadien des digital assets, Christophe Racine occupe désormais le poste de Head of Business Development pour la Suisse et la région DACH. Il compte près de trente ans d'expérience dans la distribution et le développement commercial sur les secteurs de la gestion d'actifs, de la gestion de fortune et du private banking. Il occupait récemment des fonctions de développement chez SIX Digital Exchange, sur les solutions liées aux actifs numériques et à l'infrastructure financière. Auparavant, il a exercé des responsabilités au sein de plusieurs banques cantonales, ainsi que chez Swisssanto Asset Management et UBS. Cette nomination intervient dans le cadre de l'expansion européenne de 3iQ.

• ZWEI Wealth a nommé **Milan Despotovic** Wealth Officer à Genève pour renforcer ses activités en Suisse romande.

• **Reto Kunz** a pris la présidence du conseil d'administration de la banque Cramer. Il succède à Massimo Esposito, qui continue à siéger en tant qu'administrateur.

## Auraia Capital Advisory se renforce

Pour accélérer son développement, Auraia Capital Advisory a renforcé ses équipes avec le recrutement de Guillaume Arnaldez en tant que directeur. Son arrivée élargit le champ d'intervention du



Guillaume Arnaldez

cabinet auprès des dirigeants, fonds d'investissement et family offices à Genève comme à Paris. Fort de plus de quinze ans d'expérience en M&A, Guillaume Arnaldez a conseillé sponsors financiers et acquéreurs stratégiques sur des opérations de vente, d'achat, d'IPO et de restructuration, notamment dans les services B2B et l'industrie. Diplômé de Paris II Panthéon-Assas, passé par la Société Générale à Singapour, DC Advisory, Canaccord, Clearwater et Houlihan Lokey, il est désormais basé à Genève, en charge des secteurs B2B et industriels.

## Loris Centola, CIO de PKB Private Bank

PKB Private Bank a nommé Loris Centola au poste de Chief Investment Officer.



Cette arrivée s'inscrit dans la réorganisation du groupe Wealth Solutions, destinée à développer une offre d'investissement sur mesure. Loris Centola a construit son parcours comme Global Head of Private Banking Research chez Credit Suisse, puis comme Co-Head WM Research chez UBS, avant de rejoindre Belvoir Capital, société du Groupe PKB, où il occupait la fonction de Co-Head Asset Management. Sa nomination s'inscrit également dans la volonté de PKB de renforcer la cohérence de son offre d'investissement et la collaboration entre les différentes entités du Groupe.

## Nouvelle gouvernance, nouvelles ambitions chez **NS Partners**

NS Partners est entré dans une nouvelle phase de son histoire avec une évolution stratégique de grande ampleur qui vise à renforcer son modèle indépendant et à soutenir sa trajectoire de croissance. Dans ce contexte, le groupe a revu en profondeur sa gouvernance afin de l'adapter à ses ambitions. Frédéric de Poix a ainsi pris les fonctions nouvellement créées de Chief Executive Officer. Il a désormais pour mission de consolider la position de NS Partners dans le secteur du wealth management, de poursuivre le développement des activités historiques, et de clarifier les orientations stratégiques sur le long terme. Cette transition s'accompagne d'un renouvellement significatif au sein du comité exécutif avec les arrivées de Pierre Mouton et de Sébastien Poirer, destinées



Frédéric de Poix

à étoffer la direction et à structurer davantage le pilotage opérationnel. En parallèle, quatre nouveaux partners ont rejoint l'actionnariat : Amélie Janssens de Bisthoven, Romain Pidoux, Yannick Enry et Alessandro Boris. Ils viennent densifier la gouvernance collégiale du groupe et soutenir un modèle entrepreneurial plus stable, tourné vers l'avenir. Avec cette organisation élargie, NS Partners confirme ses ambitions de long terme, sa proximité avec les clients et son engagement à poursuivre son développement, en Suisse comme en Europe.



Marc Blunier



Alain Krüger

## Julius Baer réorganise sa direction du marché suisse

Depuis janvier, Marc Blunier et Alain Krüger sont les deux nouveaux co-responsables de Julius Baer sur le marché domestique suisse, en remplacement de Patrick Prinz. Alain Krüger prend également la tête du site de Genève, secondé par Sacha Bodenehr qui devient au passage responsable Business Management. Marc Blunier travaille chez Julius Baer depuis six ans, après un long parcours chez UBS. Alain Krüger opère à Genève depuis plus de dix ans. Il a occupé des fonctions dirigeantes chez UBS puis Goldman Sachs. Genève reste donc un site stratégique pour Julius Baer, qui y emploie quelque 340 collaborateurs.

- **Robin Perritaz** a rejoint Carmignac en tant que responsable du développement commercial pour la Suisse.
- Le conseil d'administration de Gonet & Cie compte un nouveau membre en la personne de **Robin Perritaz**.

- CA Indosuez (Suisse) a renforcé sa franchise Financial Institutions en Suisse avec les nominations de deux senior bankers, **Miriam Najjar** et **Isabelle Covarel**.

Rubrique réalisée par **Raoul Hunter**

## **Mathias Peter**, directeur commercial Suisse de **Mirabaud AM**

Mirabaud Asset Management a un nouveau directeur commercial Suisse en la personne de Mathias Peter, qui a pris ses fonctions en décembre dernier. Pour Mirabaud Asset Management, il est chargé de développer les activités commerciales sur le marché suisse auprès des clients institutionnels et wholesale. Il rejoint la filiale en provenance d'Allianz Global Investors, après des expériences chez Lombard Odier IM, Capital Group et Bank CIC. Diplômé de l'Université de Genève, il est certifié CAIA.



## **Christian De Prati** à la présidence d'**Alpen Partners**

Alpen Partners annonce la nomination de Christian De Prati en tant que président de l'ensemble de ses entités. Ancien CEO et Country Head Suisse de Bank of America Merrill Lynch, il accompagnera la stratégie de développement international du groupe, notamment aux États-Unis. Stephan Welti, expert en gouvernance et conformité, rejoint également les conseils d'administration, renforçant le dispositif de gouvernance du gestionnaire indépendant basé à Schwyz.



Ana Campos



Anette Waygood

## **Renouvellements** à la direction de **Partners Group**

Partners Group a remanié son comité exécutif. Début janvier, Ana Campos et Anette Waygood ont rejoint la direction générale. Ana Campos a pris la tête des ressources humaines et siège désormais au comité exécutif. Arrivée chez Partners Group en septembre 2024 en provenance d'Accenture, elle y a occupé la fonction de co-CEO au sein de la filiale Trivadis. Son parcours l'a menée auparavant chez New Reinsurance Company à Zurich et Swiss Re.

Anette Waygood, active depuis près de huit ans au sein du département juridique de Partners Group, accède elle-aussi à la direction. Elle devient co-responsable du département Compliance & Legal et secrétaire

générale adjointe. Avant de rejoindre le groupe zougais, elle a travaillé chez Baker McKenzie et AIM Marketing.

À l'inverse, Sarah Brewer, responsable de Client Solutions, et Andreas Knecht, secrétaire général du groupe, quittent le comité exécutif tout en conservant des fonctions dirigeantes. Juri Jenkner, déjà membre de la direction et président, reprendra la responsabilité de Client Solutions, rebaptisée Business Development.

Depuis janvier, la direction de Partners Group se compose donc de David Layton, CEO, Roberto Cagnati, Ana Campos, Joris Gröflin, Juri Jenkner, Michael Marquardt, Esther Peiner, Wolf-Henning Scheider et Anette Waygood.



## **Jérémy Dutoit** passe chez **Heritage**

La banque Heritage a nommé Jérémy Dutoit au poste de Head of Advisory & Investment Solutions, dans le cadre du renforcement de son offre de conseil et d'investissement. Fort de plus de quinze ans d'expérience en gestion d'actifs et en banque privée, il a occupé des fonctions clés chez Indosuez Wealth Management, où il s'est spécialisé dans les stratégies d'investissement et les solutions multi-actifs, avant de rejoindre la Banque Eric Sturdza, où il a développé des solutions dédiées à la clientèle privée.

• **Oliver Ernst** a rejoint Capital Banking Solutions, éditeur de solutions logicielles pour les banques privées et les gérants indépendants, en tant que directeur commercial Suisse afin de renforcer le développement du groupe sur ce marché.

• Après un tour du monde en mer de 400 jours, **Jan Brzezek**, fondateur et ex-CEO de Crypto Finance, a été nommé en décembre président de la Bitcoin Association Switzerland.

# Comment le Darwinisme redessine le marché du **Private Equity** en 2026

Après plusieurs années de turbulence, 2026 s'ouvre sur une image plus claire des marchés de Private Equity, estime David Arcauz, Co-CIO et Managing Partner de Flexstone Partners, société de gestion, spécialiste des marchés privés et affiliée à Natixis Investment Managers.



## 2025 : UNE NORMALISATION ENCORE FRAGILE

L'année écoulée laisse plusieurs enseignements. Les volumes de transactions ont repris progressivement sur tous les segments. Si l'année avait démarré sur un rythme soutenu, l'incertitude macroéconomique liée aux nouveaux droits de douane américains avait freiné la dynamique. Depuis l'été, le marché a retrouvé un certain équilibre: M&A et IPOs se multiplient, et la situation se stabilise.

Les valorisations, elles aussi, se sont ajustées. Dans le Small et Mid-Cap européen, elles retrouvent des niveaux historiques, autour de 9x EV/EBITDA. Ce mouvement devrait se poursuivre, les vendeurs acceptant progressivement cette nouvelle réalité. Les secteurs résilients et en croissance – technologie et santé – restent fortement valorisés, tandis que le logiciel subit encore la correction des marchés publics.

La liquidité reste sous tension. Les investisseurs perçoivent moins de distributions qu'auparavant, ce qui alimente la croissance du marché secondaire, qui a atteint 226 milliards de dollars en 2025 selon Evercore. Mais ce mécanisme ne comble que partiellement le déficit de liquidité, qui, associé à l'activité accrue du secondaire, restera un facteur clé.



**DAVID ARCAUZ**  
Managing Partner,  
Flexstone Partners

La sélection demeure un facteur déterminant. Les investisseurs vont rester très sélectifs, éliminant les gérants de fonds susceptibles de rencontrer des difficultés pour lever du capital. « Un certain Darwinisme pourrait s'imposer sur le marché », observe Arcauz.

## 2026 : LA MONTÉE EN PUISSANCE DE LA SÉLECTIVITÉ

L'année commence sur des bases solides. On attend une reprise progressive et une normalisation des volumes, dans tous les segments. De nombreuses participations, en portefeuille depuis quatre à six ans,

doivent trouver leur sortie pour libérer un flux de levées de fonds plus dynamique. La sélection demeure un facteur déterminant. Les investisseurs vont rester très sélectifs, éliminant les gérants de fonds susceptibles de rencontrer des difficultés pour lever du capital. « Un certain Darwinisme pourrait s'imposer sur le marché », observe Arcauz. Dans ce contexte, le choix des bons gérants et un alignement clair des intérêts sont essentiels.

## L'IA, TENDANCE STRUCTURANTE DU PRIVATE EQUITY

L'IA s'impose comme un catalyseur majeur du private equity, bien au-delà de l'accélération du sourcing. Elle redéfinit les modes opératoires au quotidien. Les gérants exploitent déjà des outils avancés pour analyser les sociétés, optimiser la performance et capter plus vite les signaux du marché. Chez Flexstone, l'IA irrigue le sourcing, la gestion des données et la due diligence, renforçant la conviction d'investissement et la création de valeur durable dans un environnement toujours plus concurrentiel.

Rédigé en mars 2026.



Communication marketing. Ce contenu est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue pas un conseil en investissement. Les opinions exprimées à la date indiquée sont susceptibles d'évoluer. Les prévisions ne sont pas garanties. Tout investissement comporte des risques, y compris un risque de perte. Aucune stratégie ne peut garantir un rendement ni éliminer les risques. Il n'y a aucune garantie qu'un investissement atteigne ses objectifs ni que des pertes soient évitées.





© Kaupo Kikkas

## « LA PERFORMANCE DEVIENT AINSI L'INCARNATION PHYSIQUE D'UN CHEMINEMENT INTELLECTUEL »

Dans chaque numéro, nous demandons à une personnalité de débattre avec nous de la notion de performance. La parole est donnée aujourd'hui à Paavo Järvi, chef d'orchestre primé aux Grammy Awards. Directeur musical du Tonhalle-Orchester Zürich, il est régulièrement invité à se produire avec le Berliner Philharmoniker, le Royal Concertgebouw Orchestra ou encore le Chicago Symphony Orchestra.

### Paavo Järvi

CHEF D'ORCHESTRE

#### **Q**ue représente pour vous le concept d'une performance artistique ?

La performance est avant tout l'aboutissement final d'un long processus. Il débute par l'étude d'une œuvre musicale, se poursuit avec de nombreuses répétitions et trouve son point culminant dans la présentation au public du travail accompli. La performance devient ainsi l'incarnation physique d'un cheminement intellectuel qui façonne la compréhension de la pièce. Elle revêt d'autre part une dimension plus globale. Il s'agit d'offrir au public une véritable expérience. Au moment du concert, il faut convaincre l'auditoire qu'il a eu raison de venir nous écouter, en lui proposant une interprétation techniquement parfaite. Mais nous ne sommes pas des machines. La perfection ne peut jamais être garantie.

#### Quelle est la performance la plus fascinante que vous ayez réalisée ?

Les tournées peuvent s'avérer des épreuves particulièrement éprouvantes, tant sur le plan logistique que physique et mental. Les déplacements fréquents, parfois le jour même du concert, le manque de repères habituels et les décalages horaires transforment ces périodes en véritables marathons. Malgré cette fatigue accumulée, les musiciens doivent rester concentrés car le public attend à chaque représentation une performance de haut niveau. En fin d'année 2025, par exemple, avec le Tonhalle, j'ai enchaîné neuf concerts d'affilée pour présenter deux symphonies de Mahler, avec à chaque fois près de 120 musiciens sur scène.

#### Comment préparez-vous votre corps et votre esprit à ce marathon ?

Cela fait quarante ans que je pars en tournée, et pourtant le décalage horaire reste une épreuve ! Je ne crois pas qu'il existe une solution miracle pour la préparation,

mais avec l'expérience j'ai appris à écouter mon corps pour savoir quand me reposer et quels aliments éviter. Le seul rituel, que j'essaye de toujours respecter, est la vraie sieste avant un concert. C'est une sorte de signal pour le corps et l'esprit de ne plus se laisser distraire par les interactions extérieures.

#### Toutes disciplines confondues, quelle performance vous inspire le plus ?

Que cela soit la musique, le sport ou la danse, toute discipline à haut niveau est confrontée à des difficultés similaires. Cependant la musique a une particularité : elle ne se limite pas à la maîtrise technique, mais englobe également une dimension artistique et émotionnelle. Le public recherche une expérience qui le touche profondément, indépendamment de la difficulté de la pièce. Cette dimension est difficile à verbaliser ou à décrire précisément, mais elle explique pourquoi certaines performances paraissent ordinaires, alors que d'autres bouleversent durablement. C'est à la fois le problème et la beauté de l'art ! J'ai vécu ce genre d'expériences quelques fois. Je me souviens d'un concert de mon professeur Leonard Bernstein, qui dirigeait la Deuxième Symphonie de Mahler à New York. Toute la salle était en larmes !



À la tête du Tonhalle-Orchester Zürich depuis 2019, Paavo Järvi incarne le renouveau de l'institution et son ouverture à l'international.



Vous travaillez dans la finance, c'est bien. Vous lisez SPHERE, c'est très bien. Maintenant, êtes-vous vraiment bien sûr de mériter les hautes fonctions – et les rémunérations excessives – qui sont les vôtres? Voici douze questions supplémentaires pour ne plus entretenir le doute.

## Test de connaissance : c'est le moment de briller

**1** Quel segment obligataire a offert le meilleur couple rendement/risque en 2025 ?

- a Souverains longue durée
- b High yield noté CCC
- c Investment grade à maturité courte/intermédiaire
- d Dette émergente en devise locale

**2** En milliards de dollars, quel a été le montant estimé du dry powder mondial sur les marchés privés en 2025 ?

- a 1'500
- b 2'300
- c 3'800
- d 4'300



**3** Quel segment des marchés privés a connu la plus forte croissance en 2025 ?

- a Venture capital early stage
- b Marché secondaire
- c Buyout large cap
- d Capital-investissement coté

**4** Quel est le multiple moyen d'EBITDA observé sur les transactions buyout en 2025 (US/Europe) ?

- a 6-7x
- b 8-9x
- c 10-11x
- d 14-15x

**5** En 2025, quelle proportion de nouveaux véhicules private markets a inclus une option de liquidité - evergreen / semi-liquide / secondaire ?

- a 10 %
- b 20 %
- c 30 %
- d 60 %

**6** Quel groupe industriel et financier est à l'origine de la création de EQT ?

- a Rothschild
- b Wallenberg
- c Agnelli
- d Quandt



**7** En termes de valorisation, quelle est aujourd'hui la plus grande entreprise non cotée au monde ?

- a SpaceX
- b ByteDance
- c OpenAI
- d Shein



**8** En termes d'encours, quel est aujourd'hui le plus grand gérant private equity au monde ?

- a KKR
- b Blackstone
- c Apollo
- d Carlyle

**9** Qui est le co-fondateur et actuel CEO de Blackstone ?

- a Stephen Schwarzman
- b Henry Kravis
- c Leon Black
- d David Rubenstein

**10** Dans les sociétés composant le S&P 500, quelle proportion a été détenue ou sponsorisée par un fonds de private equity, depuis le début des années 2000 ?

- a 5 %
- b 10 %
- c 20 %
- d 35 %



**11** Qui est le CEO de Apollo Global Management depuis 2021, à l'origine du recentrage stratégique du groupe vers le private credit ?

- a Leon Black
- b Josh Harris
- c Marc Rowan
- d Jonathan Gray

**12** Quel est le nom du plus grand fonds buyout jamais levé par KKR, avec environ 21 milliards USD ?

- a Americas Fund XIII
- b Magellan Fund IV
- c Vasco de Gama Fund XIII
- d Galactica Fund XII

### Réponses : 1-c, 2-c, 3-b, 4-c, 5-c, 6-b, 7-b, 8-b, 9-a, 10-c, 11-c, 12-a

- **Vous avez 12 points.** Tracking error nulle. Exécution parfaite. Vous naviguez entre dry powder, multiples et sponsors comme d'autres entre les fuseaux horaires. Zero jet lag.
- **Vous avez de 9 à 11 points.** Très solide sur les fondamentaux. Les grands chiffres sont là, les noms aussi. Vous êtes manifestement taillé pour animer de solides comités d'investissement.
- **Vous avez de 6 à 8 points.** Profil équilibré... mais fragile. Vous sentez bien que quelque chose se mijote dans les marchés privés, mais vous manquez de repères. Attention au faux confort : la frontière avec le storytelling est mince.
- **Vous avez 5 points et moins.** Peut-être un peu trop de convictions, sans pour autant vouloir valider la cause de la gestion passive. Pause recommandée, hydratation, puis retour aux bases.

Quand on ne sait pas – ce qui ne nous arrive quasiment jamais – ce n'est plus bien grave... Il y a ChatGPT pour nous mettre sur la voie et nous éclairer en grand. Nous avons donc décidé de profiter de son immense savoir et de lui poser les questions fondamentales qui nous tarabustent quelque peu. En voici une nouvelle !

## Quels facteurs vont décider de la croissance du private equity ces dix prochaines années?

### **ET VOICI SA RÉPONSE, À LAQUELLE NOUS N'AVONS PAS CHANGÉ UNE VIRGULE !**

La croissance du private equity au cours des dix prochaines années sera déterminée par un ensemble de facteurs à la fois macroéconomiques, structurels et spécifiques à l'industrie elle-même. En premier lieu, l'évolution de l'épargne longue et des besoins de rendement jouera un rôle central. Dans un contexte marqué par le vieillissement démographique, la pression sur les systèmes de retraite et la recherche de rendements réels sur longue durée, les investisseurs institutionnels comme privés continueront de se tourner vers des actifs capables de capter une prime d'illiquidité et de financer l'économie réelle. Cette dynamique est renforcée par la recomposition des marchés publics, où les entreprises restent non cotées plus longtemps, réduisant mécaniquement l'univers d'investissement coté et déplaçant une part croissante de la création de valeur vers le non-coté.

La capacité du private equity à élargir durablement sa base d'investisseurs constituera un autre facteur décisif. L'accès progressif du segment wealth, via des structures evergreen ou semi-liquides mieux intégrées aux contraintes



de distribution, devrait soutenir la collecte, à condition que l'éducation financière, la transparence et l'adéquation produit restent au cœur du dispositif. À cet égard, la standardisation accrue des reportings, des méthodologies de valorisation et de la gouvernance sera essentielle pour renforcer la confiance des allocateurs et permettre un passage à l'échelle maîtrisé.

La transformation interne de l'industrie pèsera également de manière déterminante. La création de valeur repose de moins en moins sur l'expansion des multiples et de plus en plus sur l'exécution opérationnelle, la spécialisation sectorielle et l'accompagnement stratégique des entreprises. L'intégration croissante de la data et de l'intelligence artificielle dans la sélection, la due diligence et le suivi des participations devrait accentuer cette évolution, en améliorant la disci-

pline d'investissement et la lecture des performances. Dans le même temps, la capacité des acteurs à attirer des talents opérationnels et à démontrer un impact mesurable — financier comme extra-financier — deviendra un facteur de différenciation majeur.

Enfin, le cadre réglementaire et politique jouera un rôle structurant. La manière dont les autorités encadreront l'accès aux marchés privés, la distribution auprès des investisseurs non institutionnels et l'articulation avec les enjeux de souveraineté économique, de transition énergétique ou d'infrastructures déterminera en grande partie la capacité du private equity à poursuivre sa croissance. À long terme, ce sont donc moins des effets de cycle que la capacité du private equity à s'inscrire durablement comme un outil de financement stratégique de l'économie qui décidera de son développement au cours de la prochaine décennie.

■

# Private Equity : la nouvelle




**FLORIAN MENARD,**  
HEAD OF INVESTOR RELATIONS,  
INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT.

CA-INDOSUEZ.COM/CH



## L'ESSOR DU PRIVATE EQUITY DANS LES ALLOCATIONS PATRIMONIALES

Historiquement considérée comme une classe d'actifs réservée aux investisseurs institutionnels, le Private Equity s'impose désormais comme une stratégie essentielle au sein des allocations patrimoniales des family offices et des clients privés. Ces derniers y allouent aujourd'hui entre 10 % et 20 % de leur fortune. Ce pourcentage peut parfois être plus élevé lorsque l'illiquidité ne constitue pas un enjeu à moyen terme dans la gestion globale de leurs actifs.

À l'aube d'un transfert de richesse inédit, cet appétit pour la classe d'actifs devrait se confirmer, voire s'intensifier. Selon une étude récente de Capgemini, un patrimoine de 83 500 milliards de dollars devrait être transmis à ces jeunes générations d'ici 2048\*. Un phénomène qui aura un impact significatif sur la gouvernance familiale, et par conséquent sur les processus décisionnels, avec une évolution parfois marquée de la stratégie d'investissement et de gestion des actifs, souvent en faveur des investissements alternatifs tels que le Private Equity. Ces thématiques sont particulièrement appréciées des nouvelles générations, qui privilégient de plus en plus des investissements porteurs de sens et alignés avec leurs valeurs.

## L'ÉVOLUTION DES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT SOUS L'IMPULSION DES HÉRITIERS

Le "Grand Transfert de richesse", déjà amorcé depuis quelques années, révèle que les héritiers se distinguent souvent par une volonté affirmée d'être pleinement associés à la prise de décision et de jouer un rôle actif dans la gestion quotidienne du patrimoine familial. Dans le passé, le patrimoine des familles étaient très concentrés sur les marchés cotés et l'immobilier direct. Aujourd'hui, il poursuit sa transformation, et ces successeurs manifestent un intérêt croissant pour les investissements dans l'économie réelle à l'échelle mondiale. Un choix logique et pertinent, puisque plus de 90 % des opportunités d'investissement aujourd'hui sont accessibles via l'univers du privé, c'est-à-dire en dehors des marchés financiers classiques.

Les investissements en Private Equity sont souvent perçus comme plus concrets et tangibles que les actifs traditionnels privilégiés par leurs aînés. Ils offrent une dimension entrepreneuriale unique qui séduit particulièrement les plus jeunes. De plus, l'accès à des opportunités d'investissement concrètes dans des projets ou entreprises permet de s'identifier personnellement et de soutenir financièrement le développement d'une entreprise

# génération redessine les allocations patrimoniales

en recherche de capitaux pour poursuivre sa croissance et réaliser son plan stratégique (internationalisation, expansion de la gamme de produits ou services, financement de la recherche et du développement, acquisition externe...). Aujourd'hui, l'investissement devient une expérience stratégique et entrepreneuriale, qui dépasse la seule dimension financière. Cette évolution renforce le lien avec les projets financés et les secteurs visés, tels que la technologie, la santé, les services aux entreprises, les services financiers, l'éducation ou encore la transition énergétique. Des secteurs qui résonnent particulièrement auprès de ces jeunes investisseurs et correspondent à une approche intergénérationnelle de la gestion de fortune.

## PERSPECTIVES ET ENJEUX POUR LES BANQUES PRIVÉES

Rappelons encore quelques mécanismes spécifiques au Private Equity : ces investissements sont généralement de plus longue durée et moins réactifs que les marchés financiers, ce qui s'avère souvent positif et rassurant en période de fortes tensions. Par ailleurs, cette classe d'actifs génère une surperformance, en particulier grâce aux fonds du premier quartile,

qui affichent des rendements supérieurs à ceux des marchés publics nord-américains et européens sur le long terme. À titre de comparaison, les marchés publics, et notamment les principaux indices boursiers, sont aujourd'hui plus volatils, très concentrés sur un nombre limité de sociétés et offrent des rendements moins élevés. Néanmoins, parmi les nombreuses opportunités disponibles, il est essentiel de procéder à une sélection indépendante et rigoureuse pour garantir une exposition aux meilleurs gérants et bénéficier d'une performance attractive par rapport à d'autres solutions d'investissements.

Cette classe d'actifs est d'ailleurs privilégiée depuis de nombreuses années par des familles initiées pour préparer la transmission, en raison de la durée de l'investissement (environ dix ans en moyenne), du décalage des flux de trésorerie et de l'illiquidité. Elle est particulièrement adaptée pour préparer une donation future et différer les versements de liquidités dans le temps, sans pouvoir réellement y accéder à un instant donné de la vie du portefeuille. Certaines familles isolent une partie de leur fortune pour générer des rendements depuis plus de 10 à 15 ans. Une fois que les premiers investissements historiques devien-

nent matures, ils réinvestissent avec discipline et par anticipation sur un nouveau millésime leur permettant de restreindre l'accès à l'ensemble des actifs financiers de cette catégorie au moment de la succession.

La gestion de patrimoine se transforme sous l'effet de ce transfert de fortune vers la génération X, les millennials et la génération Z, également appelés « investisseurs next-gen ». Pour les banques privées, le Private Equity devient un atout stratégique et différenciant permettant d'attirer et de fidéliser les clients. Pour convaincre les investisseurs, les banques doivent toutefois proposer une expérience client enrichie et se doter d'interfaces digitales pour animer les relations. Parallèlement, les établissements financiers devront poursuivre l'évangélisation de la classe d'actifs en renforçant la pédagogie et en accompagnant leurs investisseurs avec des solutions adaptées et plus accessibles notamment via des solutions plus liquides (fonds semi-liquides ou « Evergreen »).

Le Private Equity s'impose donc comme un levier stratégique pour répondre aux attentes des nouvelles générations d'investisseurs et accompagner le transfert de richesse. Les banques privées qui sauront conjuguer expérience client et solutions innovantes se positionneront durablement comme partenaires privilégiés dans la gestion de fortune de demain. ■

\* World Wealth Report 2025 – Transfert de richesse – Attirer la nouvelle génération de particuliers fortunés

---

« Aujourd'hui, l'investissement devient une expérience stratégique et entrepreneuriale, qui dépasse la seule dimension financière. »

Rubrique réalisée par **Raoul Hunter**

## Addepar ouvre à Genève



Etienne de Béjarry

Addepar a ouvert un bureau à Genève, sa quatrième implantation en Europe et au Moyen-Orient après Londres, Édimbourg et Dubaï. Ce positionnement stratégique reflète le rôle clé de la Suisse dans la gestion de fortune à l'échelle mondiale, dans un contexte où la complexité réglementaire et les exigences croissantes des investisseurs accélèrent la demande pour des solutions technologiques intégrées. La plateforme d'Addepar, qui couvre plus de 8'000 milliards de dollars d'actifs dans 50 pays, vise à accompagner banques privées, family offices et institutions avec des outils data, analytiques et IA de nouvelle génération.

## La banque Richelieu se réorganise à Zurich



Gian Nay,  
Banque Richelieu

À la suite de son rachat par le groupe Banque Richelieu, l'ancienne Kaleido Privatbank poursuit sa réorganisation avec un changement à sa tête opérationnelle. Après le départ du CEO Rolf Bauer, c'est Gian Nay, jusqu'ici COO, qui prend la direction de Banque Richelieu Switzerland. Il entend renforcer son positionnement sur la gestion de fortune, le segment des entrepreneurs, les actifs alternatifs, sur les marchés européens et moyen-orientaux. D'ici septembre prochain, la banque prévoit également de s'installer au Rotes Schloss, sur le General-Guisan-Quai à Zurich.

## Alpian prend le relais de radicant

Après l'annonce de la cessation de ses activités, radicant bank a sécurisé la situation de ses clients en concluant un accord de continuité avec Alpian. Validée par les conseils d'administration des deux établissements, cette solution vise à garantir aux quelques 20'000 clients de radicant un accès durable à des services bancaires numériques, sans rupture opérationnelle. En novembre 2025, la banque, filiale de la banque cantonale bâloise, avait annoncé sa décision de restituer sa licence bancaire et de se retirer du marché dans le cadre d'un processus ordonné, avec des dépôts intégralement protégés. L'accord signé avec Alpian apporte désormais une réponse concrète à la continuité des services. Banque suisse agréée et supervisée par



Gianmarco Bonaita, CEO d'Alpian

la FINMA, Alpian – soutenue par le groupe Intesa Sanpaolo – accueillera progressivement les clients de radicant sur sa plateforme digitale et leur proposera une offre combinant services bancaires et solutions d'investissement. « Nous nous réjouissons d'accueillir les clients de radicant sur notre plateforme, a précisé Gianmarco Bonaita, CEO d'Alpian. La transition sera conçue pour être la plus fluide possible ».



Philippe Ostan,  
Alias Partners

## Remaniement chez Alias Partners

Alias Partners ajuste sa gouvernance et confie la direction opérationnelle à une quatrième génération de dirigeants, dans le cadre d'une réorganisation interne visant à assurer la continuité du modèle de gestion. Maxime de Raemy quitte ses fonctions opérationnelles pour devenir administrateur délégué, tandis que Philippe Ostan est nommé CEO tout en conservant le rôle de CIO. Adrien Fauche rejoint la direction comme COO et Vanessa Guarnera poursuit comme CFO. Cette transition s'inscrit dans une logique de continuité pour l'un des plus anciens gérants indépendants genevois, qui compte à ce jour 1,1 milliard de francs d'actifs sous gestion.

• Pour tirer parti de la reprise économique européenne dans un contexte de regain de compétitivité, d'accélération de la croissance et d'inquiétudes persistantes sur les actions US et le dollar, **Pictet Asset Management** a lancé la stratégie actions Pictet–Quest European Revival.

• **Bordier & Cie** a renforcé son ancrage lémanique avec l'ouverture d'un bureau à Lausanne, portant à cinq le nombre de ses implantations en Suisse.

# Avec son fonds Evergreen, Altaroc propose une nouvelle approche du Private Equity

L'essor des fonds Evergreen constitue l'une des évolutions les plus significatives du Private Equity au cours de la dernière décennie. Conçus comme des véhicules ouverts et sans durée prédéterminée, ces fonds répondent à une demande croissante des investisseurs particuliers pour des solutions permettant d'accéder aux marchés privés tout en conservant une certaine flexibilité de détention.

Historiquement, le Private Equity s'est structuré autour de fonds fermés, avec des engagements sur des horizons souvent supérieurs à dix ans et des appels de capitaux progressifs. Ce modèle repose sur une logique simple : accepter l'illiquidité pour capter une prime de performance. Transposer cette logique dans une structure ouverte n'est toutefois pas une simple adaptation technique. Les souscriptions continues imposent en effet un flux d'opportunités constant sans compromettre la discipline de sélection.

La gestion de la liquidité constitue l'enjeu central. Les actifs de Private Equity restent par nature illiquides. Offrir des rachats périodiques implique un pilotage précis entre actifs détenus et flux entrants et sortants. C'est ici que le marché secondaire joue un rôle déterminant : en permettant l'acquisition de participations dans des fonds déjà investis, il offre une visibilité sur les portefeuilles et un déploiement accéléré du capital.

Ce marché du secondaire s'impose aujourd'hui comme un segment clé du Private Equity, avec 240 milliards de dollars de transactions en 2025, en hausse de 48 % sur un an (Jefferies - Global Secondary Market Review 2026).

Le fonds Altaroc Global Evergreen récemment lancé est un pure player Private Equity (pas de Private Credit ni fonds d'infrastructures) offrant une allocation combinée au

## Altaroc



**JULIE VAN CAMPENHOUDT,**  
HEAD OF SWITZERLAND CHEZ ALTAROC

marché primaire et secondaire du Private Equity. L'architecture repose sur des mandats dédiés (SMA) auprès de gérants internationaux de premier plan, privilégiant l'accès direct aux stratégies plutôt qu'une structure traditionnelle de fonds de fonds. Maurice Tchenio, co-fondateur d'Altaroc, est par ailleurs à l'origine d'Altamir, l'un des premiers véhicules Evergreen cotés en Europe - une continuité qui illustre la pertinence du capital permanent appliqué aux marchés privés.

À mesure que l'allocation aux actifs non cotés progresse dans les portefeuilles privés, les fonds Evergreen pourraient devenir un maillon central entre l'épargne de long terme et le financement de l'économie réelle.

### Altaroc Global Evergreen – RAIF

- Fonds 100 % Private Equity, axé sur les stratégies Buy-Out et Growth
- Repose sur une approche secondaire pour accélérer l'investissement, diversifier et créer de la valeur, aux côtés de gérants internationaux reconnus
- Exposition mondiale, principalement en Amérique du Nord et Europe de l'Ouest
- Accès dès 100k€, performance cible 10 %/an<sup>1</sup>, liquidité mensuelle<sup>2</sup>

<sup>1</sup> La performance cible ne constitue ni une promesse de rendement ni un engagement contractuel.  
<sup>2</sup> Gates applicables, voir règlement.

### AVERTISSEMENT

Article purement informatif. L'investissement en Private Equity comporte des risques notamment : perte en capital, illiquidité, horizon long. Performances et rendements non garantis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Vérifiez la documentation et l'adéquation avec votre situation personnelle.

# Marchés privés et gestion de fortune : la prochaine phase de croissance

## ROYC

Après deux décennies dominées par les investisseurs institutionnels, les marchés privés entrent dans une nouvelle phase de développement. La gestion de fortune privée prend désormais une place de plus en plus centrale.

Pour les banques privées, les multi-family offices et les gestionnaires de fortune indépendants, l'enjeu est stratégique. Les marchés privés offrent non seulement un potentiel de diversification et d'amélioration des rendements à long terme pour les portefeuilles clients, mais aussi une opportunité de développer des sources de revenus durables.

Cependant, la mise en place d'une offre crédible en marchés privés reste complexe. Les structures d'investissement, les processus opérationnels et les systèmes de reporting ont été historiquement conçus pour des investisseurs institutionnels. Leur transposition dans la gestion de fortune crée souvent des frictions. C'est précisément ce défi que ROYC résout en proposant une infrastructure opérationnelle dédiée aux marchés privés, combinant structuration d'investissements, solutions d'allocation et infrastructure digitale.

Nous avons échangé avec Mathias Leijon, fondateur et président de ROYC, et Lucas Stalder, Director - Client Solutions, afin de comprendre comment évolue l'écosystème des marchés privés et ce dont les institutions de gestion de fortune ont besoin pour développer leur offre.

### L'activité de private equity a ralenti en Europe. S'agit-il d'une pause temporaire ou d'un phénomène plus structurel ?

■ **Leijon** : Il s'agit plutôt d'une revalorisation que d'un effondrement. Pendant plus d'une décennie, le capital était extrêmement bon marché. Avec la remontée des taux d'intérêt, les transactions prennent plus de temps et



**MATHIAS LEIJON,**

Co-Fondateur et Président de ROYC,  
mathias.leijon@roycgroup.com

Mathias Leijon est le fondateur et président de ROYC, une fintech européenne B2B qui permet aux institutions financières de développer leurs offres en marchés privés grâce à une infrastructure digitale, des solutions de structuration et des capacités d'investissement.

Il possède plus de 25 ans d'expérience dans la banque d'investissement et la gestion d'actifs. Avant de fonder ROYC, il était Global Head of Corporate & Investment Banking chez Nordea, où il dirigeait une division générant environ 1,7 milliard d'euros de revenus et siégeait au comité de direction de la banque. Auparavant, il a été CIO chez Nordea Asset Management et a occupé des fonctions de gestion de portefeuille chez Pictet

les sorties sont plus difficiles, ce qui ralentit l'activité. Mais les fondamentaux du private equity restent solides sur le long terme.

### Les investisseurs privés pensent différemment des investisseurs institutionnels. Qu'est-ce que cela signifie concrètement ?

■ **Stalder** : Les investisseurs institutionnels sont familiers avec les mécanismes des marchés privés : millésimes, appels de capitaux, diversification entre gestionnaires et programmes d'investissement structurés sur plusieurs années.

Les investisseurs privés ont une approche plus orientée résultats : construire un patrimoine à long terme, générer des revenus et



**LUCAS STALDER,**

Director - Client Solutions chez ROYC,  
lucas.stalder@roycgroup.com

Lucas Stalder est Director, Client Solutions chez ROYC, où il accompagne les banques privées et les institutions de gestion de fortune dans le développement de leurs programmes d'investissement en marchés privés, à travers des solutions d'investissement, des structures de fonds et une infrastructure digitale.

Avant de rejoindre ROYC, il a occupé des fonctions en marchés privés et en développement commercial chez S&P Global, Muzinich & Co. et Ardian, où il travaillait notamment sur la distribution de fonds et la structuration de solutions d'investissement pour des clients institutionnels et de gestion de fortune. Il a débuté sa carrière chez IHS Markit et Il est basé à Londres.

diversifier leurs portefeuilles. Ils attendent aussi une expérience similaire au reste de la gestion de fortune : un onboarding simple, un reporting clair et des montants d'investissement accessibles.

Adapter les marchés privés à cette réalité nécessite donc une évolution des structures d'investissement et de l'infrastructure opérationnelle.

### La demande pour des structures evergreen et semi-liquides augmente. Pourquoi ?

■ **Stalder** : Ces structures correspondent mieux à la manière dont les investisseurs privés déploient leur capital. Les fonds traditionnels de private equity impliquent des

engagements longs et des appels de capitaux irréguliers.

Les structures evergreen permettent de construire leur exposition progressivement, d'investir de manière plus flexible et de réinvestir les distributions dans le temps.

### Quelles stratégies suscitent aujourd'hui le plus d'intérêt de la part des investisseurs privés ?

■ **Leijon** : Le buyout mid-market, les stratégies secondaires et l'infrastructure sont particulièrement pertinents.

L'infrastructure permet d'accéder à des actifs de long terme liés à l'économie réelle et offre souvent une protection contre l'inflation. Les stratégies secondaires permettent d'investir dans des portefeuilles matures et offrent généralement une meilleure visibilité sur les flux de distributions.

Ensemble, ces stratégies permettent de construire une allocation équilibrée entre potentiel de création de valeur et stabilité des flux.

### De nombreuses banques et sociétés de gestion souhaitent développer leur offre en marchés privés. Qu'est-ce qui les freine aujourd'hui ?

■ **Stalder** : La demande des clients existe clairement. Le principal défi est surtout opé-

rationnel, mais aussi lié à la manière de commercialiser et de conseiller ces solutions. Dans la pratique, quatre obstacles reviennent régulièrement.

Le premier est l'accès : les minimums d'investissement sont souvent trop élevés pour les clients privés.

Le deuxième concerne les opérations. Les processus de souscription, les appels de capitaux et le suivi administratif restent encore largement manuels dans de nombreuses organisations.

Le troisième défi est la construction de portefeuille. Les clients ont besoin de programmes cohérents, et non d'une simple collection de fonds.

Enfin, le reporting : les investisseurs ne veulent pas devoir se connecter à plusieurs portails pour suivre leurs investissements.

### Comment ROYC répond-il à ces enjeux ?

■ **Stalder** : ROYC agit comme un partenaire d'infrastructure pour les institutions de gestion de fortune.

Notre objectif est de leur permettre de déployer et de gérer des programmes d'investissement en marchés privés de manière efficace et scalable. Notre approche repose sur deux éléments principaux.

Le premier est la structuration. Nous créons des véhicules d'investissement adaptés à la clientèle privée, notamment des feeder funds réglementés, des fonds de fonds ou

des structures Evergreen permettant d'agréger les allocations de plusieurs investisseurs afin d'atteindre des tickets institutionnels.

Le deuxième est l'infrastructure opérationnelle. Notre Operating system digitalise l'ensemble du cycle de vie des investissements : onboarding des investisseurs, KYC, souscriptions, appels de capitaux, distributions et reporting.

Cette approche permet aux banques, aux gestionnaires de fortune et aux family offices de lancer et de développer une offre en marchés privés sans devoir construire leur propre infrastructure opérationnelle.

### Le prochain relais de croissance pour les marchés privés

■ **Leijon** : Pour les banques, les gestionnaires de fortune et les family offices, l'opportunité est considérable.

En revanche, Les marchés privés ne pourront pas se développer dans la gestion de fortune avec des processus manuels et des systèmes fragmentés.

Les institutions qui construiront la bonne infrastructure disposeront d'un avantage compétitif significatif.

En combinant structuration, accès aux investissements et opérations digitales, ROYC permet à ses partenaires d'élargir leur offre en marchés privés tout en conservant la maîtrise de la relation client.

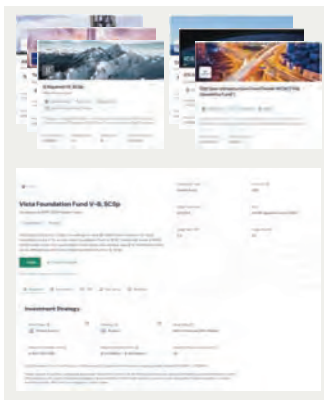
[www.roycgroup.com/](http://www.roycgroup.com/)

### ROYC Operating System :

une infrastructure digitale scalable et intuitive pour vos Advisors

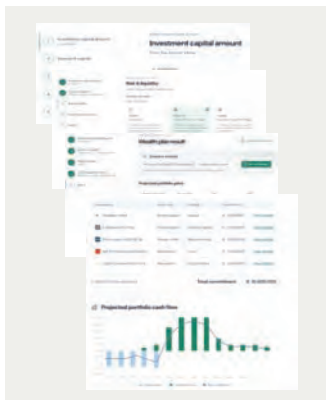
#### Recherche

Parcourez et comparez les opportunités d'investissement avec une vision détaillée au niveau fonds et portefeuille.



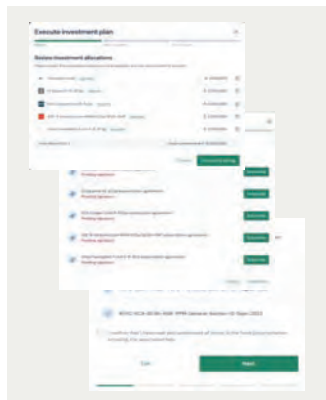
#### Allocation

Construisez des portefeuilles modèles ou des allocations individuelles alignées avec les mandats clients.



#### Exécution

Processus de souscription entièrement digitalisé, avec gestion documentaire et contrôles intégrés dans un workflow unique.



#### Suivi & Reporting

Suivez les positions et accédez à un reporting consolidé, avec des flux de données directement intégrables dans vos systèmes.



Un workflow end-to-end qui s'intègre à votre infrastructure existante – sans remplacement de vos systèmes

---

---

# «LES INQUIÉTUDES LIÉES À LA DETTE SONT DUES AU





# RISQUE D'ÉROSION

## DU LEADERSHIP TECHNOLOGIQUE AMÉRICAIN»

La dette publique américaine – 34'000 milliards de dollars - est aujourd'hui l'un des sujets les plus débattus sur les marchés financiers en raison des inquiétudes qu'elle suscite. Loin des postures idéologiques ou des alternances politiques, son sort dépend aujourd'hui de la solidité du dollar, de la gestion de déficits persistants et de la capacité des Etats-Unis à rapatrier leur outil de production tout en préservant leur avance en matière d'innovation. La clé, au final, c'est la croissance.



Interview Maria Vassalou

PICTET RESEARCH INSTITUTE

### Quels sont les principaux facteurs structurels et historiques qui expliquent l'explosion de la dette publique américaine ?

■ La dette publique américaine a surtout progressé durant la crise financière mondiale et la pandémie de Covid-19. Ces deux chocs expliquent l'essentiel de la hausse. Lors de la crise financière, le choc fut systémique et a exigé des mesures d'urgence. Les États-Unis, comme les autres grandes économies, ont dû stabiliser un système bancaire très fragilisé, ce qui a conduit à une expansion budgétaire massive et à de nouveaux emprunts. Une décennie plus tard, la crise du Covid a provoqué une nouvelle augmentation des dépenses : soutien aux ménages, soutien d'urgence aux entreprises et dispositifs

pour maintenir l'économie durant les périodes de confinement. Ce sont ces deux événements qui ont entraîné une montée rapide de la dette.

### Dans quelle mesure la politique ultra-accommodante de la Réserve fédérale a-t-elle contribué à cette hausse ?

■ La Fed n'émet pas de dette. Elle fixe le taux directeur et, durant la crise financière comme pendant la pandémie, elle a élargi son bilan pour garantir la transmission de sa politique monétaire. Cette action a réduit les taux sur l'ensemble de la courbe ainsi que les coûts auxquels l'État emprunte. On peut dire que cette expansion a facilité l'accumulation de dette, mais il s'agit d'une conséquence indirecte de son mandat.

...



*La soutenabilité de la dette américaine se joue pour beaucoup sur le terrain du leadership technologique.*

••• **Existe-t-il encore des différences significatives entre administrations républicaines et démocrates dans leur gestion de la dette ?**

■ Historiquement, les républicains défendaient la discipline budgétaire et les démocrates une intervention publique plus forte. Ces distinctions se sont effacées. Les administrations Bush et Trump n'ont pas été conservatrices en pratique. La progression de la dette ne suit plus une logique idéologique : les deux partis ont contribué à sa hausse. Les inquiétudes actuelles tiennent surtout à la taille de la dette et aux déficits persistants qui l'alimentent chaque année.

**La domination du dollar permet-elle aux États-Unis d'accumuler davantage de dette que d'autres pays ?**

■ Le rôle du dollar compte, mais pas seulement. Les États-Unis émettent la monnaie de réserve mondiale parce qu'ils ont longtemps maintenu des fondamentaux solides : innovation, leadership technologique et capacité à générer de la croissance. Cela soutient la crédibilité du dollar et la demande mondiale pour la dette américaine. Mais la situation évolue. La Chine concurrence désormais les États-Unis dans plusieurs domaines technologiques stratégiques. Cette rivalité, de même qu'une éventuelle perte de leadership, pourraient éroder la crédibilité américaine que ce soit comme émetteur de la



monnaie de référence ou comme producteur d'actifs sûrs. Elle contribue aussi à la reconfiguration des priorités industrielles et géopolitiques.

**Le statut du dollar comme monnaie de réserve mondiale libère-t-il les États-Unis de contraintes auxquelles les autres pays sont soumis ?**

■ Être l'émetteur de la monnaie de réserve impose de fournir au système mondial des actifs sûrs. Les Treasuries servent de collatéraux à l'échelle globale. Cela implique une émission de dette. Le dilemme de Triffin décrit très bien ce paradoxe. Pour

fournir de la liquidité mondiale, les États-Unis doivent accumuler de la dette, au risque d'accroître leur vulnérabilité à long terme. Historiquement, ils ont préservé leur crédibilité en investissant massivement dans l'innovation et la technologie, permettant à la croissance de soutenir leur position budgétaire.

Les investisseurs mondiaux ne détiennent pas seulement des Treasuries, mais aussi des actions américaines et d'autres actifs, à travers l'ensemble de la structure de capital américaine. Leur exposition est si large qu'un retrait soudain est hautement improbable, ce qui renforce la stabilité du système.

**L'idée de Milton Friedman selon laquelle « la dette est une bonne chose » reste-t-elle valable aujourd'hui ?**

■ La dette demeure un levier pour les particuliers, les entreprises et les gouvernements. Le principe reste valable. L'essentiel

« Les États-Unis émettent la monnaie de réserve mondiale parce qu'ils ont longtemps maintenu des fondamentaux solides : innovation, leadership technologique et capacité à générer de la croissance. »



## MARIA VASSALOU

PICTET RESEARCH INSTITUTE



*Maria Vassalou a rejoint le groupe Pictet en janvier 2024 pour créer et diriger le Pictet Research Institute. Elle était auparavant co-Chief Investment Officer de l'équipe Multi-Asset Solutions chez Goldman Sachs Asset Management. Elle a également été associée et gérante de portefeuille chez Perella Weinberg Partners, gérante global macro chez SAC Capital et responsable des stratégies d'investissement global macro chez Soros Fund Management. Avant sa carrière dans la gestion d'actifs, elle était professeure associée en finance à la Columbia Business School. Maria Vassalou est titulaire d'une licence en économie de l'Université d'Athènes et d'un doctorat en économie financière de la London Business School.*

est de définir le seuil au-delà duquel elle devient déstabilisante. Beaucoup d'analyses de soutenabilité sont conçues pour de petites économies ouvertes ou des marchés émergents. Ces cadres ne sont pas directement applicables aux États-Unis, compte tenu de leur rôle d'émetteur de la monnaie de réserve mondiale et de leur position centrale dans l'architecture financière internationale.

Pour autant, les États-Unis ne peuvent pas étendre leur dette indéfiniment. Même avec cette position privilégiée, il existe un seuil au-delà duquel la dette devient une source de vulnérabilité.

### **La dette demeure-t-elle un moteur de croissance pour l'économie américaine ?**

■ L'émission de dette peut soutenir la croissance en élargissant l'accès au capital, et aux États-Unis dans des conditions avantageuses grâce à leur position privilégiée et

au « privilège exorbitant » du dollar. Mais ce n'est pas l'émission de dette qui fonde l'exceptionnalisme américain. Ce sont l'entrepreneuriat, l'ouverture, l'innovation et la maîtrise technologique. La trajectoire future dépend de la capacité du pays à préserver ces atouts.

### **En quoi les États-Unis et l'Europe diffèrent-ils dans leur rapport au risque — et donc à l'émission de dette ?**

■ Ces différences reflètent des attitudes générales face au risque. Aux États-Unis, la prise de risque fait partie de la culture économique et l'échec n'empêche pas de regarder de nouvelles opportunités. Cela rend les ménages et les entreprises plus enclins à recourir au levier. En Europe, l'échec entraîne des conséquences sociales et financières plus durables, encourageant à la prudence. Ces facteurs structurent la perception de l'emprunt public. ...



## LA DETTE AMÉRICAINE EN DEUX CHIFFRES EN DOLLARS

- Pour la croissance, l'enjeu n'est pas l'usage du crédit en soi, mais la manière dont il est mobilisé pour dynamiser l'activité.

### La dette américaine est-elle principalement un enjeu politique ou économique ?

■ La question est avant tout économique et stratégique. Les inquiétudes liées à la dette sont dues au risque d'érosion du leadership technologique américain, nourri par des décennies de délocalisations vers la Chine. Ces délocalisations ont permis à Pékin d'acquérir un savoir-faire technique et de bénéficier du cercle vertueux qui relie fabrication et innovation. Le fait de produire crée un apprentissage concret et une maîtrise opérationnelle qui nourrissent le développement technologique. À l'inverse, l'absence d'expérience productive finit par étouffer l'innovation, phénomène qui touche désormais les États-Unis. Cette prise de conscience a déclenché les initiatives actuelles de réindustrialisation, destinées à restaurer ce cycle, à réduire la dépendance à l'égard de la Chine et à renforcer la résilience économique américaine. Rebâtir la base industrielle du pays exige un effort politique soutenu sur une décennie ou plus. La difficulté réside dans le cycle électoral : la rotation rapide des administrations entrave la continuité nécessaire à une stratégie industrielle de long terme.

Poids de la dette  
**38'000** milliards



Service de la dette (annuel)  
**1'000** milliards

### Les rendements ont nettement augmenté ces dernières années. Est-ce une réaction au niveau d'endettement ou à autre chose ?

■ Pendant longtemps, les rendements sont restés faibles car les banques centrales menaient des politiques d'assouplissement quantitatif et maintenaient des taux bas. La mondialisation a aussi généré une désinflation durable. Il y a quinze ans, on évoquait l'abaissement des cibles d'inflation faute d'atteindre 2 %. Aujourd'hui, la dynamique est inversée et certains suggèrent de relever ces objectifs. Avec la

dé-mondialisation et la fragmentation géopolitique, les rendements augmentent naturellement.

### Quelles alternatives aux Treasuries américains existent aujourd'hui ?

■ Aucun actif souverain ne rivalise avec les Treasuries en liquidité, profondeur ou qualité. Ils restent la pierre angulaire du marché global des actifs sûrs.

### Quelles solutions existent pour réduire la dette américaine ?

■ La solution première est la croissance. Une productivité plus élevée, l'automatisation et l'investissement dans les technologies avancées sont essentiels. Les États-Unis bénéficient d'une indépendance énergétique qui renforce leur position. Les enjeux climatiques sont importants, mais la capacité économique est nécessaire pour

« Les inquiétudes liées à la dette sont dues au risque d'érosion du leadership technologique américain, nourri par des décennies de délocalisations vers la Chine. »

*Data centers, IA et énergie :  
les investissements  
stratégiques qui soutiennent  
la croissance aujourd'hui aux  
Etats-Unis*

les traiter. La croissance reste la voie la plus réaliste pour réduire le poids de la dette rapporté au PIB.

### **L'inflation est-elle un outil viable pour réduire le poids réel de la dette ?**

■ L'inflation réduit toujours la valeur réelle de la dette nominale. Mais les États-Unis ne peuvent l'exploiter volontairement, car cela nuirait à leur crédibilité en tant qu'émetteur de la monnaie de réserve. Une inflation élevée affaiblirait le rôle international du dollar. Une inflation modérée peut apparaître naturellement dans un contexte de résilience et de démondialisation, mais elle ne peut constituer une stratégie durable.

### **Dans quelle mesure la Réserve fédérale influence-t-elle la dynamique de la dette ?**

■ La Fed vise la stabilité des prix et l'emploi. Elle n'a pas pour mission d'assurer la soutenabilité de la dette. Une baisse des taux réduirait le coût du service de la dette et le déficit, ce qui explique les pressions politiques. Mais la Fed ne peut agir que si l'inflation converge vers son objectif ou si l'activité ralentit. Sinon, elle risquerait d'affaiblir la crédibilité du dollar et du même coup la soutenabilité de la dette.

### **Que se passerait-il si les États-Unis poursuivaient sur leur trajectoire actuelle ?**

■ La soutenabilité est relative. Celle d'une économie dominante se mesure face aux autres grandes économies. Beaucoup de pays développés sont eux aussi fortement endettés et fiscalement fragiles. Les États-Unis pourraient devenir vulnérables si leurs



concurrents amélioreraient leur trajectoire tandis qu'eux n'y arriveraient pas. Ce n'est pas le cas aujourd'hui.

### **Comment les États-Unis, la Chine et l'Europe se comparent-ils en matière de soutenabilité de la dette ?**

■ En Chine, la dette est surtout concentrée au niveau des gouvernements locaux, dont beaucoup sont fragiles. Si la croissance ralentit, le gouvernement central pourrait se voir dans l'obligation d'intervenir. L'Europe souffre d'une productivité faible ou négative après des décennies de sous-investissement dans la technologie et l'automatisation. Sans efforts majeurs en innovation, productivité, allègement réglementaire et intégration des marchés de capitaux, elle continuera de stagner tandis que ses idées et talents seront développés ailleurs, surtout aux États-Unis.

### **Quel serait l'impact d'une vente soudaine de Treasuries américains sur les marchés mondiaux ?**

■ Une vente massive provoquerait presque certainement un choc global. Les banques centrales — la Fed comme les autres grandes institutions — interviendraient probablement en achetant des Treasuries pour stabiliser le système. Cela profiterait aussi aux banques centrales étrangères, compte tenu du poids de ces titres dans leurs réserves et sur les bilans d'entreprises. Le système serait stabilisé et l'épisode sans doute bref, constituerait même une opportunité d'achat. L'interdépendance mondiale avec les États-Unis implique qu'une réduction des détentions de Treasuries ne peut être envisagée qu'à un rythme lent, sur le long terme.

■

---

# DOSSIER SPECIAL

---



# ATE 2026

## ENVOL

L'irrésistible ascension des marchés privés

PAGE 28

## INTERVIEW CHAIRMAN

**LENNART BLECHER** - Président, EQT Real Assets

« À certains égards, les marchés privés peuvent se révéler bien plus transparents que les marchés cotés. »

PAGE 32

## INTERVIEW

**MAXIMILIAN KUNKEL** - UBS, Global Family and Institutional Wealth

« Le modèle 60/40 des family offices : 60% d'actifs traditionnels et 40% d'actifs alternatifs »

PAGE 38

## INTERVIEW

**JEAN-CHRISTOPHE ROCHAT** - Banque Heritage

« Le private equity offre une exposition plus équilibrée à l'économie réelle. »

PAGE 42

## PORTRAIT-ROBOT

La montée en gamme des entreprises investies

PAGE 46

## INTERVIEW

**ADRIAN SCHATZMANN** - Asset Management Association Switzerland

« La Suisse dispose depuis longtemps d'un écosystème solide dans les marchés privés ».

PAGE 48

## INTERVIEW

**JOVAN SAMARDZIC** - StepStone

« Dans l'ensemble du secteur, la transparence est de plus en plus perçue non comme une contrainte, mais comme un catalyseur. »

PAGE 52

## INTERVIEW

**PHILIPPE BUCHER** - Eevolve

« Les acteurs qui ne se différencient pas sont progressivement évincés. »

PAGE 56

## INTERVIEW

**MICHAEL SIDLER** - RedAlpine

« Les fonds VC adoptent de plus en plus des approches structurées inspirées du private equity ».

PAGE 60

## ACCÈS

Le moment des plateformes

PAGE 64

## TALK THE TALK

Le jargon du private equity

PAGE 68

## LE PRIVATE EQUITY EN SUISSE

L'annuaire d'un marché en plein essor

PAGE 70

# L'IRRÉSISTIBLE ASCENSION DES MARCHÉS PRIVÉS

En l'espace de vingt ans, les marchés privés ont profondément redessiné les circuits du capital, du financement des entreprises et de la création de valeur. Longtemps cantonnés à un rôle d'alternative, le private equity, le venture capital et la dette privée s'imposent aujourd'hui comme des piliers de l'économie réelle. Une mutation structurelle qui marque le déplacement durable de l'innovation et de l'investissement hors des marchés cotés.



Par Jérôme Sicard

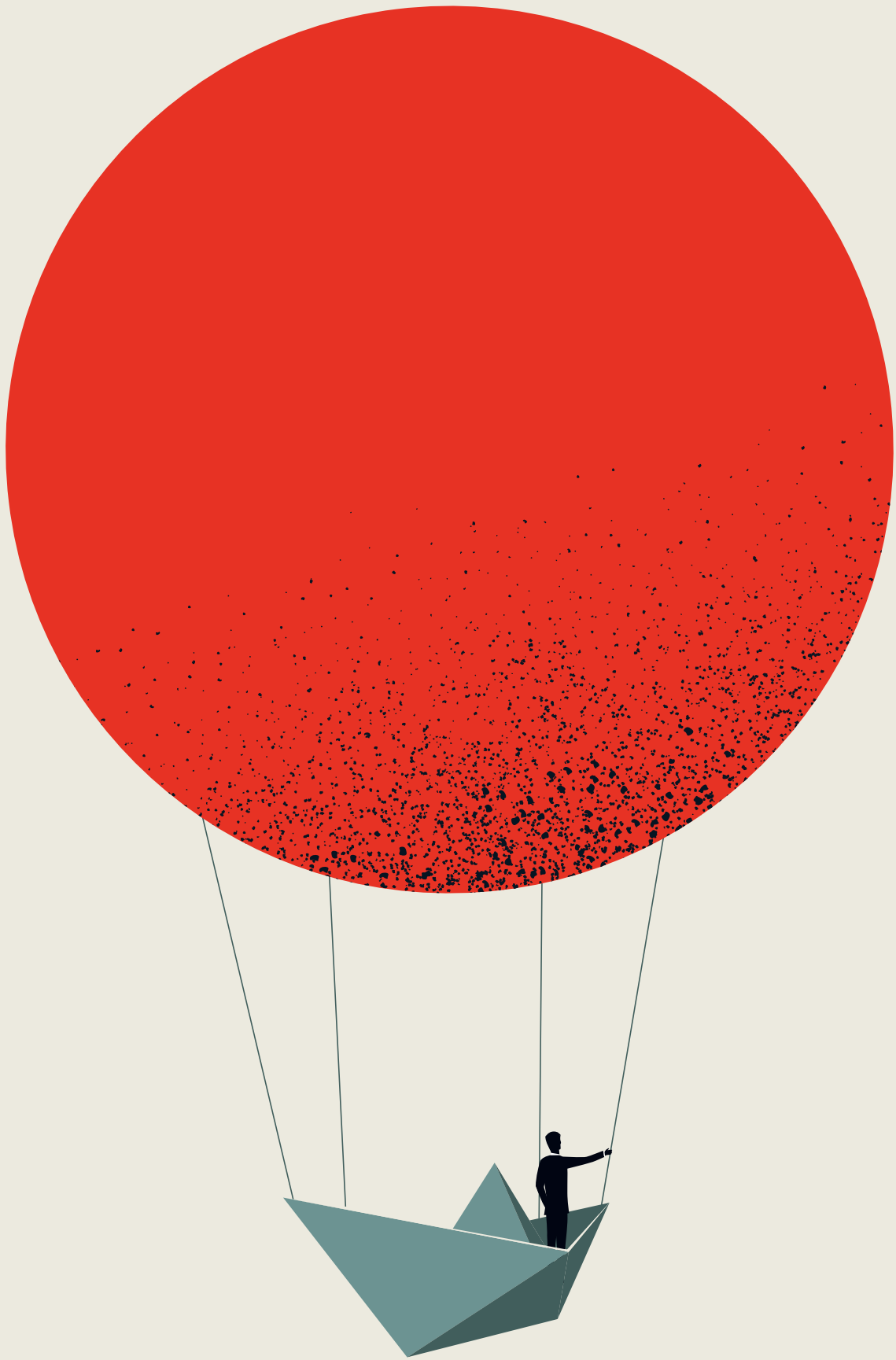
**D**epuis le milieu des années 2000, l'économie mondiale a connu une transformation profonde qui a redéfini les mécanismes de création de valeur et de financement. Pour les investisseurs professionnels, cette évolution s'est traduite par la montée en puissance progressive des marchés privés. En 2005, l'essentiel de l'investissement institutionnel et du financement des entreprises passait encore par les marchés cotés ou le système bancaire. Vingt ans plus tard, le paysage est profondément différent. Le private equity, le venture capital et la dette privée occupent désormais une place centrale dans l'éco-

nomie réelle mondiale. Leur développement rapide et structuré les a fait passer du statut d'alternative à celui d'un écosystème à part entière, massif, organisé, en expansion continue.

Ce mouvement doit être replacé dans le cadre général de la finance mondiale. En 2025, le PIB planétaire avoisine 113'000 milliards de dollars. La capitalisation boursière globale se situe entre 125'000 et 150'000 milliards. Les États-Unis dominent toujours largement les marchés cotés, avec une capitalisation proche des 70'000 milliards de dollars, ce qui en fait le plus grand marché actions de l'histoire économique. Pourtant, derrière cette solidité apparente, le nombre d'entreprises cotées n'a cessé de reculer. En 2005, on comptait environ 52'000 sociétés listées dans le monde ; leur nombre est tombé à un peu plus de 43'000 en 2015, avant de se stabiliser autour de 44'000 aujourd'hui. Cette contraction n'est pas un simple hasard statistique. Elle révèle

---

« En 2005, on estimait aux alentours des 20'000 le nombre d'entreprises financées par des fonds de private equity ou de venture capital. Dix ans plus tard, elles étaient déjà plus de 50'000. »



- l'épuisement progressif du modèle de la cotation comme voie naturelle du financement entrepreneurial. Sarbanes-Oxley a encadré lourdement le marché américain. Les fusions-acquisitions ont asséché la diversité des émetteurs. Le private equity a retiré de la cote des milliers de sociétés. Les IPO, longtemps moteurs de la bourse, se sont raréfiées. Et surtout, la préférence des entreprises, en particulier dans la tech, s'est déplacée vers des capitaux privés plus flexibles, plus rapides, moins exposés, permettant de croître hors de la lumière des marchés.

Alors que l'univers coté se contractait, le non coté connaissait une dynamique inverse. En 2005, on estimait aux alentours des 20'000 le nombre d'entreprises financées par des fonds de private equity ou de venture capital. Dix ans plus tard, elles étaient déjà plus de 50'000. Et en 2025, ce chiffre atteint environ 215'000 entreprises. Cette progression spectaculaire s'inscrit dans une trajectoire de long terme, proche d'un doublement tous les huit à dix ans. Elle a fait du non coté le principal espace de développement entrepreneurial à l'échelle mondiale. Il constitue aujourd'hui un réservoir majeur d'innovation, contribuant directement à la création d'emplois, à la transformation numérique, à la transition énergétique et à l'entière recombinaison de chaînes de valeur.

## Dynamiques d'investissements

**S**i l'on agrège tous les segments des marchés privés — private equity, venture capital, dette privée, infrastructures, immobilier non coté, fonds secondaires et stratégies hybrides — leur masse totale dépasse désormais 10'000 milliards de dollars. Une partie significative de la création de valeur économique s'est donc déplacée vers le hors-cote. Pourtant, leur contribution au PIB reste encore modeste en proportion, entre quatre et six pour cent. Leur poids économique reste peut-être inférieur à celui des grands groupes cotés, mais leur rôle dans l'innovation, la transformation et la croissance future dépasse largement leur contribution immédiate à la richesse produite.

À l'inverse, les entreprises cotées génèrent un chiffre d'affaires cumulé entre 60'000 et 80'000 milliards de dollars. Les 2'000 plus grandes d'entre elles réalisent près de la moitié du chiffre d'affaires mondial. En revanche, elles ne contribuent qu'à hauteur de 10 à 12 % à cette mesure de la valeur ajoutée qu'est le PIB mondial. Ces écarts rappellent que le chiffre d'affaires ne reflète qu'imparfaitement la création de richesse. Il est vrai que les entreprises cotées concentrent l'activité économique existante, mais les marchés privés captent une part croissante des dynamiques d'investissement, d'innovation et de croissance future. C'est une clé de lecture devenue déterminante aujourd'hui pour les investisseurs.

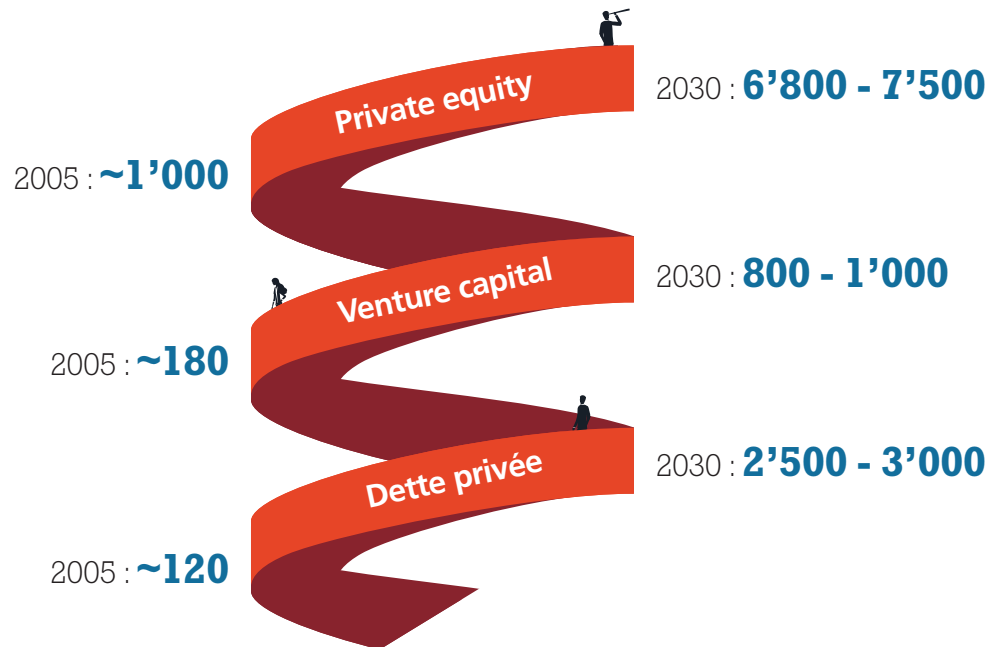
Cette évolution se lit aussi en termes de contribution macroéconomique. En 2005, les marchés privés ne représentaient sans doute pas plus d'un pour cent du PIB mondial en valeur ajoutée. En 2025, avec plus de 200'000 entreprises financées et des revenus cumulés estimés entre 15'000 et 25'000 milliards de dollars, ils pèsent désormais entre quatre et six pour cent du PIB planétaire. En l'espace de vingt ans, leur contribution à la création de richesse a ainsi été multipliée par quatre, tandis que le nombre d'entreprises concernées a été multiplié par dix et les actifs sous gestion par cinq. Cette montée en puissance illustre clairement le basculement structurel à l'œuvre : une part croissante de l'activité économique se développe désormais en dehors des marchés cotés.

La montée en puissance des marchés privés se reflète aussi dans l'évolution de leurs actifs sous gestion. En 2005, le private equity totalisait environ 1'000 milliards de dollars. Vingt ans plus tard, il dépasse les 5'000 milliards. Sur la même période, le venture capital, porté par le développement du digital, de l'intelligence artificielle et des biotechnologies, est passé d'environ 180 milliards à près de 600 milliards. À eux deux, private equity et venture capital représentent aujourd'hui près de 6'000 milliards d'actifs.

Ce panorama reste toutefois incomplet sans la dette privée. En 2005, elle pesait à peine 120 milliards de dollars. En 2025, elle approche les 2'000 milliards, ce qui en fait la classe d'actifs la plus dynamique des deux dernières décennies, avec une taille multipliée par quinze. Son essor s'explique d'abord par le retrait progressif des banques du financement des PME et des ETI après la crise de 2008, sous l'effet du durcissement des exigences prudentielles. Les fonds de dette privée ont progressivement occupé cet espace, jusqu'à faire du direct lending une composante centrale du

« Dans ce paysage, les États-Unis concentrent environ 50 à 55 % du private equity mondial, 60 à 65 % de la dette privée, ainsi qu'une part comparable du venture capital. »

## ACTIFS SOUS GESTION 2005 - 2030, EN MILLIARDS DE DOLLARS



financement non coté. La remontée des taux à partir de 2022 a encore renforcé cette dynamique, en offrant des rendements attractifs face aux obligations traditionnelles.

Dans ce paysage, les États-Unis occupent une position largement dominante sur l'ensemble des segments des marchés privés. Ils concentrent environ 50 à 55 % du private equity mondial, 60 à 65 % de la dette privée, ainsi qu'une part comparable du venture capital. Cette domination s'explique par la profondeur du marché domestique, la puissance des investisseurs institutionnels, une culture du risque historiquement ancrée et un écosystème tourné vers l'innovation qui est encore sans équivalent. Cette centralité ne devrait pas être remise en cause à l'horizon 2030. Si la montée en puissance de l'Asie et des pays du Golfe pourrait légèrement réduire la part américaine dans le private equity, la suprématie des États-Unis dans la dette privée apparaît, en revanche, beaucoup plus difficile à contester.

À l'horizon 2030, la trajectoire des marchés privés devrait rester clairement orientée à la hausse. La progression des actifs sous

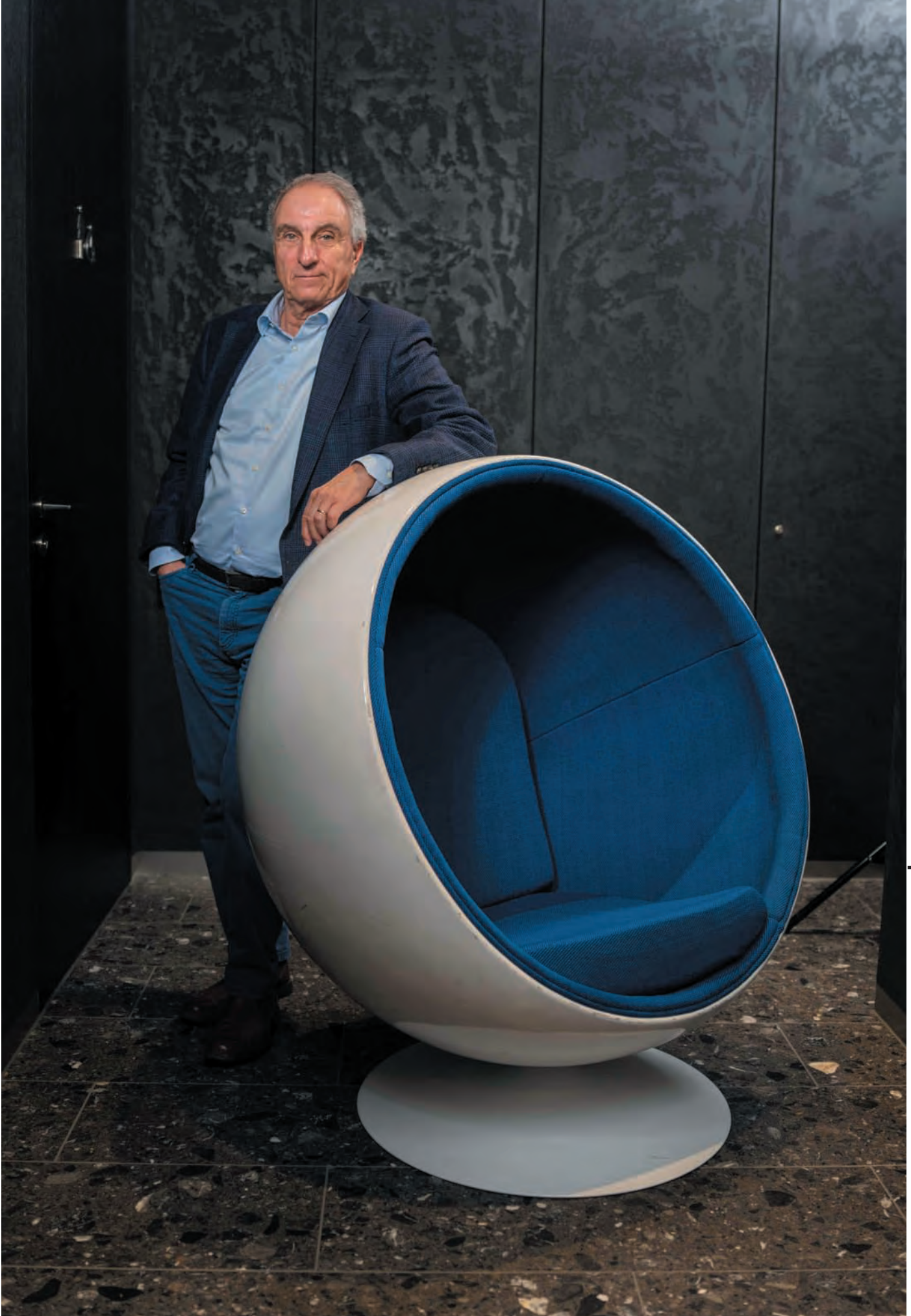
gestion, l'augmentation du nombre d'entreprises financées et la montée en gamme des sociétés qui demeurent privées devraient porter les revenus cumulés des entreprises financées par le private equity et le venture capital entre 20'000 et 30'000 milliards de dollars. Cela correspondrait à une valeur ajoutée comprise entre 5'000 et 8'000 milliards. Dans un scénario où le PIB mondial tournerait autour des 130'000 milliards de dollars, la contribution de ces entreprises se situerait aux environs des cinq à six pour cent.

Les projections à l'horizon 2030 confirment la poursuite d'une expansion solide des marchés privés. Le private equity pourrait atteindre 7'500 milliards de dollars d'actifs sous gestion, tandis que la dette privée progresserait vers les 3'000 milliards. Le venture capital pourrait approcher les 1'000 milliards. Cette dynamique repose sur des moteurs structurels bien identifiés : la recherche de rendement, la mondialisation des investisseurs, l'essor du direct lending, la montée en puissance de l'Asie et la recomposition des chaînes de valeur industrielles et énergétiques. La normalisa-

tion progressive des sorties, via les IPO ou les transactions secondaires, devrait également soutenir cette trajectoire.

Ce scénario n'est toutefois pas exempt de risques. Une récession mondiale prolongée fragiliserait les entreprises financées par le private equity. Un durcissement réglementaire pourrait freiner l'expansion de la dette privée. Une hausse durable des taux renchérirait le coût de la dette dans les opérations de LBO. Aucun de ces facteurs ne remet cependant en cause la tendance de fond. En l'espace de vingt ans, les marchés privés se sont imposés comme un pilier central de la finance mondiale et un moteur clé de la création de valeur. Le déplacement du capital vers le hors-cote ne relève plus d'un cycle conjoncturel : il constitue désormais un changement structurel durable du système économique.

■





Jérôme Sicard

Valeriano di Domenico



# «À CERTAINS ÉGARDS, LES MARCHÉS PRIVÉS PEUVENT SE RÉVÉLER BIEN PLUS TRANSPARENTS QUE LES MARCHÉS COTÉS»

Longtemps considérés comme une simple alternative aux marchés cotés, les marchés privés s'imposent comme l'un des grands piliers de l'économie mondiale. Portés par l'abondance de capitaux, l'évolution des besoins des entreprises et la montée en puissance des technologies, ils redessinent en profondeur les circuits d'investissement et de création de valeur. Chairman d'EQT Real Assets, Lennart Blecher revient sur les ressorts de ce basculement.

## LENNART BLECHER

CHAIRMAN

EQT REAL ASSETS



*Lennart Blecher a rejoint EQT Partners en avril 2007 et préside aujourd'hui la division Real Assets. Avant de rejoindre EQT, il a occupé les fonctions de managing director et senior banker au sein de la banque d'investissement d'Unicredit/HypoVereinsbank à Munich, entre 2004 et 2007, puis de managing director chez GE Commercial Finance à Londres de 2002 à 2004. Entre 1987 et 2002, il a exercé diverses responsabilités au sein du groupe ABB à Zurich, notamment comme general counsel d'ABB Financial Services Group,*

*ainsi que président et business area manager d'ABB Structured Finance et d'ABB Equity Ventures. Il a également assumé plusieurs mandats non exécutifs au sein de banques et de sociétés de réassurance européennes. Membre du comité exécutif d'EQT, il préside le comité d'investissement Infrastructure Partners. Il est titulaire d'un Master of Law de l'Université de Lund en Suède et a étudié à l'University of Dallas – Academy of US & International Law.*

...



**L**es marchés privés semblent aujourd'hui prendre un ascendant structurel sur les marchés cotés. Quelles forces profondes expliquent ce basculement ?

■ **Lennart Blecher:** Si l'on observe les États-Unis, il y avait voilà une trentaine d'années environ 8'000 sociétés cotées. Elles ne sont plus que 4'000 aujourd'hui. Les marchés publics se contractent structurellement depuis des décennies. Dans le même temps, l'immense majorité des entreprises qui génèrent plus de 100 millions d'euros de chiffre d'affaires demeure dans la sphère privée. Environ 95 % en Europe, 90 % en Amérique du Nord et près de 85 % en Asie-Pacifique.

L'accès au capital s'est fondamentalement transformé. Les entreprises n'ont plus besoin de s'introduire en bourse pour financer leur croissance. Les sources de capitaux privés se sont multipliées et permettent désormais aux sociétés de se développer sans supporter les coûts, les contraintes de reporting et la pression court-termiste inhérents aux marchés cotés.

Un autre facteur déterminant tient à l'horizon temporel. Les entreprises cotées évoluent sous surveillance permanente, soumises aux publications trimestrielles et à la volatilité des marchés. Dans le monde du private equity, il est possible d'inscrire l'action dans la durée. De nombreux dirigeants et administrateurs préfèrent aujourd'hui évoluer dans un environnement privé où ils peuvent se concentrer sur la création d'une valeur durable. Cette préférence structurelle pour un actionariat de long terme constitue l'un des moteurs majeurs de l'expansion des marchés privés.



« Les sources de capitaux privés se sont multipliées et permettent désormais aux sociétés de se développer sans supporter les coûts, les contraintes de reporting et la pression court-termiste inhérents aux marchés cotés. »

**Comment décririez-vous les dynamiques actuelles des marchés privés, notamment en matière de diversification des stratégies, de liquidité et de transparence ?**

■ Les marchés privés sont aujourd'hui bien plus vastes que le seul univers des buyouts traditionnels. Les infrastructures, l'immobilier et surtout la dette privée ont connu une croissance significative. Ces dernières années, le private credit et le segment des transactions secondaires figurent parmi les segments les plus dynamiques.

Le marché secondaire, en particulier, s'est développé de manière spectaculaire, de l'ordre de 40 % en 2025, précisément parce qu'il répond à l'une des critiques historiques adressées aux marchés privés : la liquidité. L'existence d'un marché secondaire profond et actif offre aux investisseurs des solutions de sortie sans nécessiter de cotation publique des actifs.

Nous constatons également une progression soutenue des structures evergreen. Ces véhicules ouverts apportent davantage de flexibilité aux investisseurs comme aux

gérants. Ils élargissent l'accès aux marchés privés, notamment auprès des investisseurs privés. Ils contribuent à combler l'écart structurel entre les fonds fermés traditionnels des marchés privés et les marchés cotés.

Quant à la transparence, le private equity est souvent perçu comme opaque. En réalité, le reporting destiné aux investisseurs est extrêmement détaillé. Chez EQT, la transparence, la gouvernance et la durabilité constituent des piliers centraux du modèle. À certains égards, notamment en matière d'alignement d'intérêts, de gouvernance et d'accès à l'information opérationnelle, les marchés privés peuvent se révéler plus transparents que les marchés cotés.

**Dans un environnement de taux plus élevés et de croissance plus sélective, quelles sont les perspectives à court terme pour le private equity ?**

■ L'ère de l'endettement bon marché est clairement révolue. Lorsque les taux d'intérêt étaient proches de zéro, l'ingénierie financière jouait un rôle plus important



## POINTS CLÉS

EQT est issu d'une scission d'Investor AB, la holding d'investissement de la famille Wallenberg, dynastie d'industriels qui détient des participations majoritaires dans des grands groupes suédois et accompagnent leur expansion internationale depuis plusieurs générations. C'est le cas notamment pour ABB, AstraZeneca, Atlas Copco, Electrolux, Ericsson ou encore Saab.

EQT Group, créé à Stockholm en 1994, dispose aujourd'hui de bureaux dans 26 pays. Le groupe gère environ 270 milliards d'euros d'actifs, répartis entre l'Europe (50 %), l'Amérique du Nord (35 %) et l'Asie-Pacifique (15 %). Introduit en Bourse à Stockholm en 2019, EQT s'articule autour du private capital, de l'infrastructure et de l'immobilier. L'ensemble du portefeuille EQT réunit aujourd'hui environ 330 sociétés.

La plateforme Infrastructure d'EQT représente près de 30 % des actifs sous gestion du groupe. Elle regroupe plus de 50 entreprises et actifs, avec une empreinte significative : plus de 500 000 kilomètres de fibre en Europe et aux États-Unis, 330 millions de passagers transportés chaque année, environ 9 GW de projets renouvelables et plus de 80 data centers à travers le monde.

dans la création de valeur pour certaines sociétés. Aujourd'hui, avec des taux plus élevés, il devient plus facile d'identifier les acteurs capables de générer de la valeur au travers de leur performance sur le plan opérationnel.

Cet environnement favorise les gérants qui disposent de solides compétences industrielles et d'une expertise sectorielle approfondie. Chez EQT, notre héritage industriel et notre approche d'investisseur actif sont au cœur de notre modèle. Nous travaillons étroitement avec les entreprises de notre portefeuille pour améliorer leur efficacité opérationnelle, accélérer leur digitalisation, optimiser leurs structures financières et conduire leur transformation stratégique.

La diversification géographique devient un levier déterminant. Beaucoup de grands acteurs américains du private equity restent fortement concentrés sur leur marché domestique. Dans un contexte de volatilité accrue et d'ajustement des valorisations, nous constatons un regain d'intérêt pour l'Europe et l'Asie-Pacifique, régions d'ancrage d'EQT. La présence d'équipes

locales et de réseaux établis dans 26 pays constitue un avantage compétitif majeur pour identifier les opportunités et maîtriser les risques à l'échelle internationale.

### **À plus long terme, comment voyez-vous évoluer le paysage du private equity au cours de la prochaine décennie?**

■ La taille va devenir un facteur de plus en plus déterminant. On recense environ 15'000 sociétés de private equity dans le monde, mais les grandes plateformes, en nombre restreint, captent une part disproportionnée des capitaux levés. La réglementation devient plus complexe et plus coûteuse, tandis que l'accompagnement des entreprises exige des expertises de plus en plus fortes : transformation digitale, intelligence artificielle, durabilité, analyse de données et savoir-faire en matière de fusions-acquisitions.

Chez EQT, nous avons constitué des équipes transversales composées de spécialistes sectoriels, d'experts digitaux, d'ingénieurs data et de professionnels de la dura-

bilité qui interviennent sur l'ensemble du portefeuille. De nombreuses structures plus petites ne disposent pas des ressources nécessaires pour maintenir de telles compétences à grande échelle.

Nous assistons ainsi à un véritable « flight to quality ». Les grands investisseurs institutionnels réduisent le nombre de gérants avec lesquels ils collaborent et concentrent leurs allocations sur des plateformes capables d'offrir une envergure mondiale, une profondeur opérationnelle et une performance constante. La consolidation des relations entre investisseurs et gérants devrait se poursuivre.

### **L'intelligence artificielle peut-elle transformer la manière dont les investisseurs évaluent performances, risques et stratégies des entreprises au sein des marchés privés?**

■ L'intelligence artificielle n'est fondamentalement qu'un outil — mais c'est un outil extrêmement puissant. Elle renforce notre capacité à analyser les entreprises, à éva- •••



••• luer les risques et à identifier les opportunités. Elle permet de détecter plus tôt les menaces disruptives, d'affiner les stratégies d'acquisition et de soutenir la prise de décision stratégique au niveau des sociétés détenues en portefeuille. Au fond, tout repose sur la donnée. Plus la qualité et le volume des données traitées sont élevés, plus les décisions sont pertinentes. Pour les entreprises, l'IA améliore l'efficacité, la gestion des risques et la planification stratégique. Pour les investisseurs, elle renforce la due diligence et réduit la probabilité d'erreur. Elle ne remplace pas le jugement humain, mais elle l'améliore de manière significative.

### À mesure que le private equity gagne en taille et en maturité, les rendements convergeront-ils vers ceux des marchés cotés ?

■ Je pense que les avantages structurels des marchés privés demeurent intacts. Le private equity repose sur un alignement d'intérêts fort entre investisseurs, gérants et dirigeants. Les équipes d'investissement engageant généralement une part significative de leur propre capital aux côtés des investisseurs, et les structures de gouvernance sont conçues pour soutenir la création de valeur à long terme. Cet alignement attire les meilleurs talents et favorise une discipline rigoureuse en termes de stratégie. Les marchés cotés peuvent connaître des phases de surperformance, mais sur le long terme, les marchés privés ont historiquement délivré des performances supérieures. Une fois assemblés, des actionnaires de long terme, une forte implication sur

« Les marchés cotés peuvent connaître des phases de surperformance, mais sur le long terme, les marchés privés ont historiquement délivré des performances supérieures. »

le plan opérationnel et un alignement étroit des intérêts constituent un puissant levier de performance.

### EQT s'est fortement développé tout en conservant une identité industrielle marquée. Comment réussissez-vous à préserver la discipline d'investissement à mesure que la plateforme grandit ?

■ La culture est essentielle. Nous privilégions une organisation plate, entrepreneuriale et peu hiérarchisée, ancrée dans notre héritage nordique. Nous investissons fortement dans la formation via notre EQT Academy et nous accordons une importance particulière aux valeurs lors du recrutement. La croissance ne doit pas diluer l'esprit entrepreneurial. La prise de risque est indispensable, mais elle doit rester calculée, soutenue par des données et des analyses robustes. Le maintien de la transparence, de l'alignement et d'un positionnement sectoriel clair permet de préserver la discipline d'investissement, même à grande échelle.



### La montée en puissance de l'intelligence artificielle entraîne une explosion de la demande en infrastructures numériques. Où se situent aujourd'hui les besoins d'investissement les plus importants ?

■ La transition énergétique et numérique constitue la plus grande transformation économique depuis la révolution industrielle. Les montants nécessaires se chiffrent en milliers de milliards et ne peuvent pas être assumés par les seuls États. Le secteur privé doit donc jouer un rôle central.

Le principal goulot d'étranglement aujourd'hui est l'énergie. La demande des hyperscalers pour les centres de données croît extrêmement rapidement, alors que l'offre d'électricité reste insuffisante. Aux États-Unis, l'obtention d'un raccordement au réseau pour un nouveau data center peut prendre cinq à sept ans.

Les énergies renouvelables représentent actuellement la seule solution déployable à court terme. Le nucléaire nécessite des



« L'infrastructure figure déjà parmi les segments à la croissance la plus rapide au sein des marchés privés. Compte tenu de l'ampleur des transformations à venir, son importance ne fera que s'accroître. »

décennies, les centrales à gaz plusieurs années. Les projets solaires, éoliens et de stockage peuvent être mis en service en douze à dix-huit mois. Nous investissons donc massivement dans des projets d'énergies renouvelables à grande échelle — solaire, éolien, stockage par batteries — afin d'assurer une alimentation électrique stable et continue aux infrastructures numériques. L'intersection entre solutions renouvelables, capacités de stockage et infrastructures digitales définira le prochain grand cycle d'investissement.

**En effet, les gouvernements ne peuvent plus financer à eux seuls les infrastructures nécessaires à la transition énergétique et numérique. Dès lors, comment une dépendance accrue au capital privé peut-elle redéfinir cette classe d'actifs?**

■ Si l'Europe et l'Amérique du Nord ne modernisent pas leurs infrastructures, alors que le bloc Asie-Pacifique se construit en parallèle des systèmes de classe mondiale, leur compétitivité en sera affectée.

Le capital privé se révèle généralement plus efficace dans l'allocation et la gestion des actifs d'infrastructure. Les investisseurs institutionnels — en particulier les fonds de pension — ont tout intérêt à équilibrer leurs portefeuilles par une exposition accrue à cette classe d'actifs.

Notre rôle consiste à connecter des capitaux institutionnels de long terme à des projets soutenant le développement économique et sociétal. L'infrastructure figure déjà parmi les segments à la croissance la plus rapide au sein des marchés privés. Compte tenu de l'ampleur des transformations à venir, son importance ne fera que s'accroître.

**Du point de vue opérationnel, comment évoluent les entreprises dans lesquelles vous investissez et quels sont leurs principaux moteurs de croissance?**

■ Dans l'infrastructure en particulier, nous investissons dans des services essentiels tels que l'énergie, l'eau, la connectivité et le transport. Ces entreprises présentent

généralement des flux de trésorerie prévisibles, des actifs tangibles et une forte résilience en cas de retournement.

Globalement, leur croissance est en ligne avec celle du PIB, souvent à un rythme supérieur dans des segments tels que l'infrastructure digitale et l'électrification. Nous exploitons notamment des centres de données de grande envergure au service d'acteurs tels que Microsoft et Google. Nous électrifions également des flottes de ferries en Scandinavie ainsi que la plus grande flotte de bus scolaires en Amérique du Nord, en utilisant l'intelligence artificielle pour optimiser les réseaux et réduire les émissions.


La combinaison de services essentiels, de moteurs structurels de croissance et d'améliorations opérationnelles permet de créer une valeur résiliente sur le long terme. Digitalisation, décarbonation et électrification constituent des tendances de fond qui façonneront l'investissement en infrastructures pour les décennies à venir.

■



## MAXIMILIAN KUNKEL

CHIEF INVESTMENT OFFICER, UBS, GLOBAL FAMILY & INSTITUTIONAL WEALTH

 *Maximilian Kunkel est Chief Investment Officer du pôle Global Family & Institutional Wealth chez UBS depuis mai 2020. Il occupait auparavant, depuis*

*janvier 2017, la fonction de Chief Investment Officer pour l'Allemagne et l'Autriche. Il a débuté sa carrière en tant que Graduate Trainee chez UBS entre 2006 et 2007.*

*Maximilian Kunkel est diplômé de la London School of Economics, où il a obtenu un Master of Science, après un Bachelor en Business Management au King's College London.*

# «LE MODÈLE 60/40 DES FAMILY OFFICES : 60% D'ACTIFS TRADITIONNELS ET 40% D'ACTIFS ALTERNATIFS»

Les family offices font évoluer leurs grilles d'allocation en accordant une place croissante aux actifs alternatifs, bien au-delà des schémas habituels du modèle 60/40. Au gré de cette évolution, le private equity s'est imposé comme composante clé des portefeuilles. Maximilian Kunkel analyse ici cette dynamique et ses implications concrètes dans les stratégies d'investissement.

 Jérôme Sicard

### Quel rôle spécifique joue aujourd'hui le private equity dans la construction de portefeuille des family offices ?

■ **Maximilian Kunkel:** Les family offices disposent de plusieurs avantages structurels en tant qu'investisseurs. Ils peuvent déployer des capitaux qui s'inscrivent dans le temps long, ils ne sont pas soumis aux mêmes contraintes réglementaires que les investisseurs institutionnels et ils conservent une grande flexibilité dans leur allocation.

Au fil des années, cela les a conduits à développer leur propre version du modèle classique 60/40. Au lieu de 60 % d'actions et 40 % d'obligations, nombre de family offices allouent environ 60 % à des actifs traditionnels — actions cotées, obligations, liquidités — et près de 40 % à des investissements alternatifs. Selon notre dernier Global Family Office

Report, ces investissements alternatifs représentent environ 45 % des portefeuilles, dont près de 21 % pour le seul private equity.

Si le private equity occupe une place aussi importante, c'est pour plusieurs raisons. D'abord, il élargit l'univers d'investissement. Moins de 5 % des entreprises dans le monde sont cotées, et cette proportion est encore plus faible dans des secteurs comme la technologie ou la santé. Pour accéder pleinement aux opportunités de croissance globale, une exposition aux marchés privés est indispensable.

### Quels facteurs guident actuellement les décisions des family offices en matière de private equity ?

■ Trois éléments principaux entrent en jeu. Le premier est l'accès à un univers d'investissement beaucoup plus vaste. Les marchés privés offrent davantage d'entreprises et d'opportunités de croissance que les marchés cotés.

Le second tient à la culture entrepreneuriale propre à de nombreux family offices. Leurs dirigeants ont une affinité naturelle avec la création d'entreprises, l'innovation et l'investissement direct.

« Moins de 5 % des entreprises dans le monde sont cotées, et cette proportion est encore plus faible dans des secteurs comme la technologie ou la santé. »



- Enfin, le potentiel de rendement reste déterminant. Historiquement, le private equity a généré des performances attractives sur le long terme, en particulier pour les investisseurs capables d'accéder aux meilleurs gestionnaires ou d'investir directement.

**Après plusieurs années de hausse continue, les allocations en private equity ont reculé depuis leur pic de 2023. Comment interprétez-vous ce ralentissement ?**

■ Il convient de relativiser. Les allocations restent à des niveaux historiquement élevés, et de nombreux family offices indiquent vouloir maintenir, voire augmenter leur exposition à long terme. À court terme, toutefois, les flux se sont orientés vers des actifs plus liquides. Les marchés actions ont offert des points d'entrée attractifs, notamment dans des segments liés à l'intelligence artificielle, où les premiers bénéficiaires étaient souvent des entreprises cotées. En conséquence, les flux marginaux se sont davantage orientés vers les marchés actions. Mais la tendance de fond en faveur du private equity reste intacte.

**Dans un environnement marqué par des coûts de financement plus élevés et une activité de M&A atone, quels segments restent les plus attractifs ?**

■ Sur le plan thématique, la technologie et la santé restent des domaines clés. Nous observons également un intérêt croissant pour les secteurs liés à la défense. Un autre segment émergent concerne des domaines connexes comme le sport, qui attirent de plus en plus de capitaux institutionnels et privés.



Géographiquement, les États-Unis offrent toujours l'univers d'opportunités le plus profond et le plus diversifié. Ils dominent donc la plupart des portefeuilles. Parallèlement, l'intérêt pour des opportunités hors des États-Unis progresse, notamment pour le mid-market et les situations de retournement en Europe. Le Japon attire également une attention croissante. Les réformes de gouvernance, les enjeux de succession dans les entreprises familiales et les restructurations en cours créent un vivier d'opportunités en expansion.

**Comment voyez-vous l'évolution à long terme du private equity dans les portefeuilles des family offices ?**

■ La tendance de fond reste inchangée. Les deux dernières années ont été plus complexes, en raison du renchérissement du financement et du ralentissement des marchés de capitaux, ce qui a freiné les sorties. Toutefois, nous observons un début de

normalisation, avec une baisse progressive des coûts de financement et une reprise de l'activité M&A.

Nous constatons également une évolution dans la mise en œuvre des allocations. Historiquement, les family offices privilégiaient les investissements directs, en lien avec leur ADN entrepreneurial. Ces deux dernières années, beaucoup ont renforcé leur recours aux fonds. Gérer un portefeuille diversifié d'investissements directs exige des ressources importantes, dont tous ne disposent pas.

Dans ce cadre, les investisseurs se concentrent de plus en plus sur les trois D : diversification, différenciation et due diligence. Ils recherchent des gestionnaires de premier plan, des stratégies complémentaires aux marchés cotés et des processus de sélection rigoureux.

**Comment les family offices abordent-ils les enjeux de liquidité et de sorties ?**

■ Le contexte de marché joue un rôle déterminant. Ces deux dernières années, la hausse des coûts de financement et la rareté des opportunités de sortie ont freiné l'activité transactionnelle. Cela a limité le recyclage du capital et incité les investisseurs à conserver davantage d'actifs liqui-

« Les allocations restent à des niveaux historiquement élevés, et de nombreux family offices indiquent vouloir maintenir, voire augmenter leur exposition à long terme. »



---

« Dans un tel environnement, les investisseurs les plus performants sont ceux qui restent fidèles à leur allocation stratégique et, plutôt que de s'en écarter, procèdent à des rééquilibrages. »

---

des. À l'avenir, nous anticipons une reprise des sorties à mesure que les conditions de financement s'améliorent et que l'activité de M&A redémarre.

Sur un plan plus large, les family offices doivent garder à l'esprit que le private equity est par nature illiquide. Leur capacité à investir dans cette classe d'actifs repose précisément sur leur horizon de long terme et leur capacité à mobiliser des capitaux qui n'aient pas de contraintes en termes de liquidité.

**De manière plus générale, quelles tendances ont marqué la construction de portefeuille ces cinq dernières années ?**

■ Plusieurs forces structurelles ont influencé les allocations. Les dynamiques démographiques soutiennent les investissements dans des secteurs comme la santé, la technologie, l'automatisation ou la robotique. L'augmentation des niveaux d'endettement mondiaux joue également un rôle clé.

Selon nous, la gestion de ces dettes souveraines passera probablement par une combinaison de répression financière et de taux d'intérêt réels durablement faibles. Dans ce contexte, l'appétit pour les actifs réels et productifs s'est renforcé. C'est le cas par exemple des entreprises disposant d'un fort pouvoir de fixation des prix et des investissements en private equity, en infrastructures, en immobilier ou encore en or. Enfin, la diversification géographique s'est imposée comme un enjeu majeur. Les investisseurs élargissent leur exposition pour capter des opportunités à l'échelle mondiale plutôt que de se concentrer uniquement sur leur marché domestique.

**Quelles leçons les banques privées suisses et les gérants externes peuvent-ils tirer du Global Family Office Report ?**

■ La première est l'importance d'une stratégie claire et d'une discipline constante. Ces dernières années ont été marquées par

des crises sanitaires, des tensions géopolitiques et des ruptures technologiques. Dans un tel environnement, les investisseurs les plus performants sont ceux qui restent fidèles à leur allocation stratégique et, plutôt que de s'en écarter, procèdent à des rééquilibrages.

La seconde concerne l'importance d'un horizon de long terme. De nombreux investisseurs détiennent plus de liquidités qu'ils n'en ont réellement besoin, ce qui génère un coût d'opportunité. Notre approche consiste à estimer les besoins de liquidité sur trois à cinq ans et à structurer le portefeuille en conséquence. Les capitaux au-delà de cet horizon doivent être investis en cohérence avec le profil de risque à long terme.

Enfin, les investisseurs doivent rester opportunistes face aux évolutions de marché. Par exemple, les premières phases du cycle actuel de l'intelligence artificielle ont été plus facilement accessibles via les marchés cotés, attirant temporairement davantage d'attention que les marchés privés. L'essentiel reste de maintenir une discipline stratégique tout en conservant suffisamment de flexibilité pour saisir les opportunités émergentes.

■



## JEAN-CHRISTOPHE ROCHAT

CHIEF INVESTMENT OFFICER, BANQUE HERITAGE



*Jean-Christophe Rochat est le Chief Investment Officer de la Banque Heritage, qu'il a rejointe en 2009.*

*Il a débuté sa carrière chez Lombard Odier en 2004 où il a occupé différents postes d'analyste financier au sein du*

*département Asset Management. Depuis son arrivée à la Banque Heritage, il a développé et géré l'activité de sélection de fonds. En 2012, il a lancé la plateforme de conseil multi-actifs et géré l'activité jusqu'au début 2019, date à laquelle il a été*

*nommé Chief Investment Officer du groupe. Jean-Christophe Rochat est titulaire d'un Master en Administration des Affaires de l'Université Lyon 3. Il détient également les certifications CIIA et CWMA.*

# «LE PRIVATE EQUITY OFFRE UNE EXPOSITION PLUS ÉQUILBRÉE À L'ÉCONOMIE RÉELLE»

Dans un contexte de concentration des marchés cotés et de volatilité persistante, le private equity s'impose comme un pilier des allocations de long terme. Pour Jean-Christophe Rochat, cette classe d'actifs constitue désormais un levier d'exposition plus directe à l'économie réelle, au-delà de la seule recherche de performance. Il en profite pour revenir sur son évolution et sur son intégration dans la construction globale des portefeuilles.



Jérôme Sicard

### **Quels sont aujourd'hui les principaux axes sur lesquels vous concentrez vos allocations private equity ?**

■ **Jean-Christophe Rochat:** Nos allocations en private equity s'organisent aujourd'hui autour de plusieurs axes structurants, avec une volonté très claire de rester ancrés dans l'économie réelle. Les infrastructures constituent un premier pilier majeur, tant en Europe qu'aux États-Unis. Elles bénéficient de tendances de long terme, qu'il s'agisse de modernisation des réseaux, de transition

énergétique ou de plans de relance publics. Elles offrent par ailleurs une visibilité appréciable sur les flux de revenus.

Un deuxième axe important porte sur le secteur de la défense, qui connaît un regain d'intérêt marqué, en particulier en Europe. Le contexte géopolitique a mis en évidence des besoins structurels en matière de souveraineté, de réarmement et de sécurité, souvent portés par des entreprises de taille intermédiaire, hors marchés cotés.

Enfin, l'immobilier revient progressivement dans les allocations, après une phase d'ajustement significative des valorisations. En Europe, la correction observée sur les segments résidentiels et commerciaux crée à nouveau des points d'entrée intéressants. Cette thématique est abor- ...

« Les infrastructures constituent un premier pilier majeur, tant en Europe qu'aux États-Unis. »





- dée de manière sélective, avec une attention particulière portée à la qualité des actifs, aux localisations et à la structure des cash-flows.

### **Quel rôle spécifique joue cette allocation private equity dans la construction globale de vos portefeuilles ?**

■ Son premier rôle est celui de la diversification, non seulement en termes d'actifs, mais surtout en termes de moteurs de performance. Il permet d'accéder à des entreprises et à des projets directement liés à des tendances économiques, industrielles ou sociétales de long terme, souvent décorrélées des mouvements de marché à court terme.

Dans un environnement où les marchés cotés sont largement dominés par de très grandes capitalisations, notamment technologiques, le private equity offre une exposition plus équilibrée à l'économie réelle. Il contribue également à réduire certaines corrélations et à atténuer la volatilité globale des portefeuilles, même si cela se fait au prix d'une liquidité plus faible.

Enfin, cette classe d'actifs s'inscrit clairement dans une logique de création de valeur sur le long terme. Elle repose davantage sur la capacité des équipes de gestion à transformer les entreprises, à améliorer leur gouvernance, leur efficacité opérationnelle ou leur positionnement stratégique, que sur des arbitrages tactiques de marché.

### **Comment abordez-vous les questions de liquidité et de sorties, tant du point de vue de la construction des allocations que des attentes des clients ?**

■ Cette question de la liquidité est centrale. Pendant de nombreuses années, les conditions de marché très favorables facilitaient



« Il est devenu indispensable de raisonner en termes de vintages, afin d'éviter des besoins de liquidité excessifs à certains moments. »

les sorties et rendaient les cash-flows relativement prévisibles. Cette situation a profondément changé. Les cycles de désinvestissement se sont allongés, les valorisations sont devenues plus incertaines et les sorties nécessitent davantage de patience et de sélectivité.

Dans la construction des allocations, cela implique une gestion beaucoup plus fine des engagements, des appels de capitaux et des échéanciers. Il est devenu indispensable de raisonner en termes de vintages, afin d'éviter des besoins de liquidité excessifs à certains moments. La sélection des véhicules est également déterminante. Certains fonds evergreen ou structures de continuation peuvent offrir des solutions intéressantes, mais ils doivent être analysés avec beaucoup de rigueur, notamment sur les mécanismes de valorisation, de gating et de liquidité réelle.

Du côté des clients, la pédagogie est essentielle. Il est crucial de bien aligner les attentes, d'expliquer que le private equity reste par nature illiquide et cyclique, et que la création de valeur s'inscrit dans le temps long. La liquidité ne peut et ne doit jamais être considérée comme acquise.

### **Sur un plan plus large, quelles grandes tendances observez-vous dans la construction de portefeuilles et l'allocation stratégique au cours de ces cinq dernières années ?**

■ Sur les cinq dernières années, on observe une évolution marquée vers des portefeuilles plus segmentés et plus thématiques. Les allocations ne se construisent plus uniquement autour de grandes classes d'actifs homogènes, mais de plus en plus autour de stratégies, de secteurs ou de moteurs économiques spécifiques. La poche alternative s'est élargie de manière



significative, notamment avec une montée en puissance du private debt et des stratégies de crédit, qui viennent partiellement remplacer certaines expositions traditionnelles au fixed income. En parallèle, la gestion indicielle s'est imposée sur les expositions core, en particulier sur les grandes capitalisations, tandis que la gestion active se repositionne sur des segments plus spécialisés, sectoriels ou de niche. Cette évolution reflète aussi une prise de conscience accrue des limites des indices traditionnels, fortement concentrés, et un besoin de diversification plus qualitative.

### **De votre point de vue d'investisseur, comment voyez-vous l'univers du private equity se transformer au fil du temps ?**

■ Le private equity est en train de franchir une nouvelle étape de maturité. Le marché s'est fortement institutionnalisé, avec une professionnalisation accrue des acteurs, une discipline renforcée et une plus grande sélectivité dans les investissements. La démocratisation de l'accès, via des structures evergreen ou des plateformes, élargit la base d'investisseurs, mais pose également de nouveaux défis en matière de liquidité et de transparence.

On observe également une spécialisation croissante des gérants, par secteurs, par zones géographiques ou par stratégies. Cette granularité accrue permet de mieux capter certaines poches de valeur, mais exige une expertise plus fine dans la sélection des partenaires.

### **Comment jugez-vous aujourd'hui la sensibilité des clients à l'univers du private equity ou des private markets plus généralement ?**

■ Beaucoup ont déjà une part significative de leur patrimoine investie dans des actifs peu liquides, notamment via leur entreprise ou leurs biens immobiliers. Cela limite mécaniquement leur capacité à accroître encore cette exposition.

Cela étant, l'intérêt pour les private markets progresse, notamment dans un contexte où les rendements des actifs traditionnels sont plus incertains. Les clients sont de plus en plus ouverts à ces solutions, à condition que les risques soient clairement expliqués et que les structures proposées offrent une certaine lisibilité en termes de maturité et de cash-flows.

### **Quels critères sont déterminants pour vous dans la sélection de vos gérants ou de vos stratégies private equity ?**

■ La sélection des gérants repose avant tout sur la qualité des équipes et leur capacité à traverser plusieurs cycles. Le track record, la stabilité des équipes, la cohérence de la stratégie et la spécialisation sectorielle sont des éléments clés. Nous privilégions souvent des gérants de taille intermédiaire ou des boutiques spécialisées, capables d'offrir une vraie valeur ajoutée et un accès à des opportunités différenciantes.

La transparence du reporting, la qualité de la gouvernance et la capacité à fournir une information claire et régulière sont également essentielles, notamment dans une relation de partenariat sur le long terme.

### **Quelles différences majeures distinguent encore aujourd'hui marchés cotés et marchés privés ?**

■ Les marchés cotés se caractérisent par une liquidité élevée, une transparence réglementaire forte et une information standardisée, mais aussi par une concentration croissante sur un nombre limité de grandes capitalisations. Les marchés privés, à l'inverse, permettent un accompagnement plus direct des entreprises, une implication accrue dans la gouvernance et une création de valeur moins dépendante des fluctuations de marché à court terme.

Les deux univers restent profondément complémentaires. Le private equity intervient souvent à des moments clés du cycle de vie des entreprises – croissance, transformation, transmission – avant un éventuel retour vers les marchés cotés ou une cession industrielle.

■

# LA MONTÉE EN GAMME DES ENTREPRISES INVESTIES

Le private equity s'intéresse de plus en plus à des sociétés déjà établies, disposant de revenus récurrents et d'une capacité éprouvée à générer du cash. PME et ETI arrivées à un stade de maturité intermédiaire, ces entreprises n'ont plus besoin de survivre, mais de changer d'échelle. C'est dans cette montée en gamme — opérationnelle, financière et organisationnelle — que se joue aujourd'hui l'essentiel de la création de valeur.



Par Jérôme Sicard

**L**es entreprises qui constituent les actifs sous-jacents des fonds de private equity — leurs véritables collatéraux économiques — sont de plus en plus établies, rentables et structurées. En Europe comme aux États-Unis, il s'agit de sociétés ayant atteint une taille critique, disposant de revenus récurrents, de marges significatives et d'une capacité démontrée à générer des cash-flows. Pour elles, l'enjeu n'est plus tant de financer leur survie que d'optimiser leur potentiel.

Le profil type de l'entreprise accompagnée par un fonds de private equity est aujourd'hui celui d'une PME ou d'une ETI solidement positionnée sur son marché. Son chiffre d'affaires se situe généralement entre 50 et 300 millions d'euros en Europe — davantage encore aux États-Unis — avec des marges d'EBITDA le plus souvent comprises entre 12 % et 15 %, légèrement plus élevées outre-Atlantique.

Ces entreprises opèrent dans des secteurs

tangibles — industrie spécialisée, services B2B, santé, infrastructures ou technologies professionnelles — et bénéficient de positions concurrentielles défendables. Elles ne sont ni des startups en quête de leur modèle économique, ni des groupes cotés arrivés à maturité, mais des acteurs intermédiaires dont la trajectoire reste ouverte. Si ces entreprises génèrent déjà du cash, celui-ci demeure souvent imparfaitement exploité. Les structures de coûts peuvent encore être améliorées et les choix d'investissement mieux hiérarchisés, ce qui se traduit par des marges encore perfectibles. Dans de nombreux cas, la gouvernance reste très entrepreneuriale, parfois concentrée autour d'un fondateur ou d'un cercle

restreint de dirigeants. Cette organisation a permis la croissance initiale, mais elle atteint ses limites lorsque l'entreprise change d'échelle. Les leviers de création de valeur existent, sans toujours être activés de manière systématique.

C'est précisément dans cet espace que le private equity intervient. Non pour transformer radicalement le modèle économique, mais pour en révéler le potentiel latent. Contrairement à certains clichés, la création de valeur repose de moins en moins sur l'effet de levier financier. Dans un environnement marqué par des taux plus élevés et une sélectivité accrue des prêteurs, la discipline en matière d'endettement s'est renforcée.

Aujourd'hui, les transactions s'appuient sur des niveaux de dette plus modérés, avec un recentrage sur la performance et la solidité des modèles. La création de valeur repose sur une génération de cash plus robuste, une meilleure conversion de l'EBITDA en free cash-flow et une résilience

« Le profil type de l'entreprise accompagnée par un fonds de private equity est aujourd'hui celui d'une PME ou d'une ETI solidement positionnée sur son marché. »



*SpaceX est aujourd'hui l'une des plus grandes entreprises privées au monde, avec une valorisation estimée autour de 350 à 400 milliards de dollars, illustrant le déplacement d'une part croissante de la création de valeur vers les marchés non cotés.*

plus forte face aux cycles économiques. Le levier devient un outil parmi d'autres, et n'est plus le moteur principal de la performance.

Le rôle des fonds dépasse ainsi largement le simple apport de capital. Leur valeur ajoutée réside dans l'accompagnement stratégique et organisationnel proposé aux entreprises, qu'il s'agisse de professionnaliser la gouvernance, de renforcer les équipes financières, de structurer les outils de pilotage ou de conduire des opérations de croissance externe.

Les fonds agissent comme des partenaires stratégiques, actifs de surcroît, en apportant un regard indépendant, des compétences sectorielles et un réseau international. Dans un environnement économique plus complexe, marqué par des transitions technologiques, réglementaires et géopolitiques, cette capacité d'accompagnement devient un facteur clé de succès.

L'évolution du private equity reflète également une transformation du tissu écono-

### **Profil type (en synthèse)**

**Chiffre d'affaires** : 50 à 300 millions d'euros

**Croissance** : 5 % à 12 % par an

**Marge d'EBITDA** : 12 % à 15 %

**Dettes nette / EBITDA** : 3x à 4x

**Free cash flow** : positif et récurrent

mique. De plus en plus d'entreprises privées atteignent aujourd'hui un niveau de maturité qui leur donnerait toute légitimité à accéder aux marchés boursiers. Elles sont toutefois souvent trop grandes pour se contenter d'un financement bancaire classique, tout en n'étant pas toujours prêtes, ou disposées, à en accepter les contraintes.

Le private equity s'impose alors comme une solution intermédiaire, permettant de financer la croissance tout en conservant

une certaine flexibilité stratégique. Pour les entrepreneurs comme pour les actionnaires historiques, il constitue une alternative crédible entre cession industrielle et introduction en bourse.

Pour les investisseurs, comprendre la nature des entreprises sous-jacentes aux fonds de private equity est essentiel. Loin de relever de paris spéculatifs, ces actifs reposent sur des entreprises réelles, rentables, souvent leaders sur leurs niches, mais encore imparfaitement valorisées. Le private equity apparaît ainsi moins comme un univers à part que comme un prolongement de l'économie productive, où la création de valeur s'inscrit dans le temps, portée par la discipline opérationnelle, la qualité des cash-flows et un accompagnement stratégique de long terme.

■



## ADRIAN SCHATZMANN

CEO ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION SWITZERLAND

*Adrian Schatzmann est CEO de l'Asset Management Association Switzerland AMAS depuis janvier 2021. Il siège par ailleurs au comité de l'European Fund and Asset Management Association et au conseil d'administration de Swiss Fund*

*Data. Auparavant, il a occupé différentes fonctions de conseil, notamment auprès de l'Association suisse des banquiers ASB. Il a également fondé et dirigé Clear Minds Investment. Adrian Schatzmann a travaillé plus de 20 ans chez UBS en Suisse et en*

*Asie, notamment en tant que responsable de la distribution mondiale de fonds de placement et d'ETF. Il a étudié les sciences économiques à l'université de Saint-Gall.*

# «LA SUISSE DISPOSE DEPUIS LONGTEMPS D'UN ÉCOSYSTÈME SOLIDE DANS LES MARCHÉS PRIVÉS»

La montée en puissance des marchés privés redessine les stratégies d'allocation et ouvre de nouvelles perspectives, encore insuffisamment exploitées en Suisse par les grands investisseurs. Adrian Schatzmann revient ici sur les dynamiques qui transforment le secteur, les obstacles à lever et les priorités pour faire des marchés privés un pilier durable de la place financière suisse.



Jérôme Sicard

### Quelles tendances structurelles expliquent la forte croissance que rencontrent actuellement les marchés privés?

■ **Adrian Schatzmann:** Plusieurs tendances structurelles soutiennent leur croissance durable. On observe d'abord un mouvement de fond vers la privatisation des entreprises, qui restent non cotées plus longtemps. Dans le même temps, l'univers des sociétés cotées se réduit, les évolutions du cadre réglementaire et des marchés de capitaux ayant rendu les intro-

ductions en bourse moins attractives. Les investisseurs se tournent donc de plus en plus vers les marchés privés pour diversifier leurs portefeuilles, accéder à des flux de revenus plus stables, notamment via l'infrastructure, et capter des primes d'illiquidité dans un environnement de taux faibles. Dans certains pays, jusqu'à 90 % des entreprises investissables ne sont pas cotées, rendant l'accès aux marchés privés presque incontournable. Cette dynamique est renforcée par la capacité croissante des gestionnaires d'actifs à offrir échelle, expertise et accès à une base d'investisseurs élargie. L'AMAS soutient d'ailleurs cette évolution à travers une stratégie dédiée aux marchés privés axée sur la formation, la promotion, le développement de l'écosystème et un cadre réglementaire favorable. ...

« Dans certains pays, jusqu'à 90 % des entreprises investissables ne sont pas cotées, rendant l'accès aux marchés privés presque incontournable. »





### ... **Comment décririez-vous l'état actuel de l'industrie des marchés privés en Suisse?**

■ En deux mots : dynamique et croissance. La Suisse dispose depuis longtemps d'un écosystème solide dans les marchés privés, notamment dans le capital-risque, et de nombreux gestionnaires traditionnels étendent aujourd'hui leurs activités à ces segments. Les gestionnaires d'actifs suisses supervisent environ 360 milliards de francs en private equity, private credit et infrastructure. Le private equity en constitue la part la plus importante. Sur le plan de la distribution, la plupart des grands acteurs mondiaux des marchés privés sont présents en Suisse, non seulement pour servir les investisseurs domestiques mais aussi pour capter la croissance du wealth management. La demande reste importante, tant du côté institutionnel que privé, et l'AMAS œuvre avec ses membres à renforcer les marchés privés comme pilier de la place financière suisse.

### **Dans quelle mesure les investisseurs institutionnels suisses jouent-ils leur rôle dans le développement des marchés privés?**

■ Il s'agit principalement des caisses de pension et des assureurs qui sont des fournisseurs de capital essentiels. Ils ont augmenté leurs allocations ces dernières années afin d'améliorer diversification et rendements. Toutefois, la part globale allouée au private equity dans les portefeuilles des caisses de pension suisses reste relativement faible au regard de leur horizon d'investissement à long terme.

### **Que faudrait-il pour accroître la pénétration des marchés privés dans ces caisses?**

■ Une meilleure connaissance des caractéristiques spécifiques des marchés privés favoriserait des allocations plus importan-

tes. L'industrie de la gestion d'actifs a ici un rôle clé à jouer en matière de transparence et de pédagogie. Une révision du cadre BVV2 est également nécessaire. Aujourd'hui, les marchés privés sont regroupés dans la catégorie large des « alternatives » aux côtés des hedge funds ou des matières premières, avec une limite d'allocation de 10 % sauf justification particulière. Cette approche est dépassée. Un cadre plus moderne traiterait actions cotées et non cotées dans une même catégorie actions, et dettes publiques et privées dans la catégorie obligataire. Les décisions d'allocation devraient dépendre du profil de risque et des besoins de liquidité. Par ailleurs, les caisses de pension restent le plus souvent évaluées sur la base du TER plutôt que sur la performance nette. Cette focalisation sur les coûts peut décourager les investissements dans les marchés privés. Or, ces solutions sont peut-être plus onéreuses que les produits passifs, mais elles offrent des bénéfices en termes de diversification et elles ont souvent généré historiquement des rendements supérieurs malgré une dispersion importante des performances.

### **On parle beaucoup de démocratisation des actifs privés auprès des investisseurs retail. Quelle est la position de l'AMAS sur ce point?**

■ Proposer des produits de marchés privés aux investisseurs privés — et surtout retail — exige plus que de la formation et du conseil. Les infrastructures opérationnelles doivent aussi évoluer, par exemple pour gérer efficacement les appels de capitaux. Des structures semi-liquides peuvent atténuer certaines contraintes. Les ELTIF en sont un bon exemple, mais les investisseurs doivent comprendre que la liquidité offerte au niveau du fonds peut dépasser celle des actifs sous-jacents. En période de rachats importants, cela peut conduire à des mécanismes de limitation des retraits, les demandes ne pouvant pas être honorées immédiatement.

### **La dette privée devient-elle un substitut structurel aux obligations traditionnelles?**

■ La dette privée est de plus en plus perçue comme un complément structurel, et dans certains cas comme un substitut, aux placements obligataires traditionnels, en particu-





« Une meilleure connaissance des caractéristiques spécifiques des marchés privés favoriserait des allocations plus importantes. L'industrie de la gestion d'actifs a ici un rôle clé à jouer en matière de transparence et de pédagogie. »

lier dans un environnement de faibles rendements. La capacité de prêt des banques a été restreinte par des exigences accrues en capital et en réglementation, limitant l'offre de crédit aux entreprises. Cette situation crée des opportunités pour les gestionnaires d'actifs. Les solutions de dette privée peuvent offrir en effet des financements autrefois assurés par les banques tout en générant pour les investisseurs des rendements ajustés au risque qui sont attractifs.

#### **Pourquoi la Suisse peine-t-elle encore à fournir suffisamment de capital de croissance malgré la force de son écosystème en matière d'innovation?**

■ La Suisse excelle dans l'innovation en phase initiale, mais le venture capital et le growth equity reste limité aux stades plus avancés. Comme évoqué, les caisses de pension

suisses adoptent encore une approche relativement prudente des marchés privés. De plus, la taille relativement modeste de nombreux fonds suisses de private equity peut réduire leur attractivité pour certains investisseurs institutionnels. En conséquence, de nombreuses startups suisses à fort potentiel se tournent vers des investisseurs internationaux pour financer leur expansion.

#### **Comment la Suisse peut-elle tirer parti de sa position prédominante dans l'univers de la gestion d'actifs privés — et quel rôle entend jouer l'AMAS à ce sujet?**

■ Les marchés privés représentent aujourd'hui l'un des principaux relais de croissance pour l'industrie. La Suisse dispose déjà d'acteurs domestiques solides,

combinés à des plateformes de distribution très actives à l'international, et l'AMAS entend encore renforcer cet écosystème. Cela passe par la mise en relation des investisseurs et des fournisseurs via des plateformes dédiées, par le dialogue avec les caisses de pension, les banques privées et les gestionnaires de fortune, ainsi que par la collaboration avec des organisations internationales du secteur.

L'AMAS promeut également la classe d'actifs par des études, un dialogue public et une présence médiatique, afin de positionner la Suisse comme centre d'expertise et de constituer un pôle de données et de connaissances qui serve de référence.

La formation constitue un autre pilier. Sous l'impulsion d'AZEK, l'AMAS co-développe un programme de formation dédié aux marchés privés pour renforcer les compétences des investisseurs, distributeurs et équipes opérationnelles, complété par des webinaires et initiatives de sensibilisation visant à mettre en lumière leur valeur économique.


#### **Quelle place reste-t-il pour les boutiques suisses dans un marché de plus en plus dominé par les grands acteurs internationaux?**

■ Les boutiques suisses disposent encore d'une réelle marge de manœuvre parce qu'elles ont su se spécialiser et parce qu'elles savent servir une clientèle internationale. L'orientation exportatrice du secteur en témoigne. Une étude conjointe AMAS-SECA montre que plus de 75 % des actifs de marchés privés gérés en Suisse proviennent d'investisseurs internationaux. Les acteurs suisses restent donc très compétitifs à l'échelle mondiale malgré la présence de grands acteurs globaux.

■

**JOVAN SAMARDZIC**

MANAGING DIRECTOR, STEPSTONE

 *Jovan Samardzic est managing director chez StepStone et membre de l'équipe de gestion de portefeuille private debt, où il supervise la majorité des portefeuilles du groupe. Il dirige également les activités de recherche et d'analyse liées à la construction de portefeuilles et à l'évaluation*

*des risques et performances. StepStone est un investisseur mondial en marchés privés qui supervise plus de 800 milliards de dollars de capital. En partenariat avec Kroll, le groupe contribue aux Kroll StepStone Private Credit Benchmarks, fondés sur plus de 16'000 transactions, et qui fournissent des informations*

*sur les niveaux de pricing, les performances et les risques du private credit. Jovan Samardzic est titulaire d'un Master en finance quantitative de l'Université de Zurich et de l'ETH Zurich, d'un Master en ingénierie mécanique de l'Université de Belgrade. Il a obtenu également les certifications CFA et FRM.*

## «DANS L'ENSEMBLE DU SECTEUR, LA TRANSPARENCE EST DE PLUS EN PLUS PERÇUE NON COMME UNE CONTRAINTE, MAIS COMME UN CATALYSEUR»

Longtemps jugés peu transparents, les marchés privés deviennent aujourd'hui de plus en plus mesurables et comparables. Alors que les investisseurs exigent des données de meilleure qualité et une transparence accrue, StepStone et Kroll ont développé des benchmarks propriétaires sur le segment du private credit. Ils veulent offrir une lecture plus fine des niveaux de pricing, des risques et des performances en cours sur ce segment. Comme l'explique Jovan Samardzic, cette initiative illustre clairement l'évolution en cours des marchés privés.



Jérôme Sicard

**Les marchés privés sont souvent décrits comme opaques par nature. Comment le niveau de transparence a-t-il évolué ces dernières années, notamment dans le private credit?**

■ **Jovan Samardzic:** Elle s'est nettement améliorée au fil du temps, principalement sous l'impulsion des investisseurs. À mesure que le private credit est devenu une compo-

sante standard des allocations stratégiques, ils ont exigé une compréhension beaucoup plus précise de l'emploi de leurs capitaux et de la performance des actifs sous-jacents.

Cette amélioration s'explique aussi par les évolutions réglementaires et la transformation du marché. Aux États-Unis, les Business Development Companies, véhicules de crédit investissant dans le mid-market, qu'elles soient cotées ou non, doivent publier des rapports détaillés auprès de la SEC, offrant une meilleure visibilité sur les portefeuilles, les taux de non-accrual et les composantes Payment-in-Kind. Cela ne constitue pas encore une transparence complète au niveau des prêts individuels, ...

« Cette évolution n'aurait pas été possible sans des progrès significatifs en matière de transparence et de qualité des données. »





... mais représente une avancée significative. Par ailleurs, des initiatives telles que nos benchmarks propriétaires, développés avec Kroll, ont permis d'apporter des informations de marché plus structurées et plus rapides. Fait important, l'industrie a très bien accueilli ces initiatives. Une plus grande transparence est désormais perçue comme un facteur de croissance pour la classe d'actifs, et non comme une contrainte.

### **L'amélioration de la transparence et de la qualité des données va-t-elle transformer la perception des marchés privés par les investisseurs?**

■ Oui, et ce mouvement est déjà en cours. Le private credit, en particulier, est passé du statut d'allocation de niche - ou opportuniste - à celui de composante centrale dans les allocations stratégiques pour de nombreux investisseurs institutionnels. Cette évolution n'aurait pas été possible sans des progrès significatifs en matière de transparence et de qualité des données.

À mesure que les allocations augmentent, les exigences des investisseurs évoluent. Lorsque les engagements deviennent significatifs, ils doivent comprendre de manière beaucoup plus granulaire les expositions, la construction des portefeuilles, les standards d'origination et les moteurs de performance. Des données plus structurées permettent une due diligence plus rigoureuse, des benchmarks plus robustes et un suivi plus continu, qui renforcent ainsi leur confiance.

Une plus grande transparence permet également de cadrer les discussions qui ont



cours sur le marché, en les faisant évoluer d'une lecture souvent anecdotique à une approche véritablement fondée sur les faits. Dans des environnements moins transparents, des événements de crédit isolés peuvent facilement déformer la perception du marché. Des données plus larges, plus représentatives, permettent de replacer ces événements dans leur contexte et d'évaluer leur caractère systémique ou idiosyncratique. Elles limitent ainsi les réactions excessives et favorisent des décisions d'allocation plus rationnelles.

Un autre effet clé est la comparabilité. De meilleures données permettent aux investisseurs de situer le private credit par rapport aux autres classes d'actifs, comme les prêts syndiqués ou le high yield. Ce cadre de comparaison est essentiel pour la construction de portefeuille et confirme que les marchés privés peuvent désormais être analysés de façon rigoureuse.

Dans l'ensemble du secteur, la transparence est désormais perçue non comme une contrainte mais comme un levier. La plupart des acteurs reconnaissent que de

meilleures données et une plus grande ouverture élargissent la base d'investisseurs, approfondissent le marché et soutiennent une croissance durable.

### **Quelles améliorations majeures avez-vous observées en matière de disponibilité et de qualité des données?**

■ Il y a dix ans, la collecte de données était beaucoup moins institutionnalisée. Les informations étaient souvent stockées dans des tableurs, les jeux de données incomplets et les standards de reporting très hétérogènes.

Aujourd'hui, de nombreux GPs ont mis en place de véritables systèmes de reporting et des équipes dédiées à la data. Les mémos d'investissement et les contrats de crédit sont désormais numérisés et structurés de manière systématique. Cette évolution a été largement tirée par des exigences approfondies en termes de due diligence, à mesure que les allocations augmentaient. Pour des agrégateurs de données comme nous, cela change tout. L'accès est plus simple, la couverture plus large et la cohérence bien meilleure qu'il y a dix ans.

### **Quels enseignements majeurs tirez-vous de l'agrégation de ces données?**

■ Disposer d'un vaste ensemble de données permet de suivre les tendances de marché presque en temps réel, tout en les replaçant

« Dès le départ, nous avons considéré que la data était devenue fondamentale pour la due diligence, la construction de portefeuille et la compréhension de la classe d'actifs. »



---

« Historiquement, notre base de données couvre plus de 16'000 prêts depuis 2010–2011, avec une représentativité rare à la fois aux États-Unis et en Europe. »

---

dans une lecture historique de long terme. La compression des spreads observée ces dernières années en est un bon exemple. Grâce à nos données, nous pouvons suivre cette évolution au cours de ces dernières années, mais aussi sur 10 à 15 ans, et la comparer à d'autres segments comme les prêts syndiqués ou le high yield. Cette perspective est essentielle pour comprendre la place du private credit dans l'équilibre global entre risque et rendement.

**Quelle était la logique initiale derrière le développement des benchmarks Kroll-StepStone?**

■ Dès le départ, nous avons considéré que la data était devenue fondamentale pour la due diligence, la construction de portefeuille et la compréhension de la classe d'actifs. Au fil du temps, nous avons construit une base de données interne très importante et identifié plusieurs lacunes de marché : transparence insuffisante, observations souvent anecdotiques plutôt que

fondées sur des données, manque de rapidité et représentativité limitée — notamment en Europe.

C'est dans ce contexte que nous avons engagé des discussions avec Kroll, qui collecte également un volume significatif de données via ses activités de valorisation. Ensemble, nous avons développé ces benchmarks propriétaires afin d'apporter une vision de marché plus large, plus rapide et plus axée sur les fondamentaux.

**Les données que vous traitez remettent-elles en cause certaines idées reçues?**

■ Elles confirment plutôt les caractéristiques fondamentales de la classe d'actifs. Le private credit, et plus précisément le direct lending, reste une classe d'actifs robuste, composée principalement de prêts senior sécurisés, positionnés en haut de la structure de capital.

Les rendements proviennent essentiellement des revenus de coupon, non de la valorisation du capital. La logique d'invest-

tissement repose sur la génération de revenus et la protection à la baisse. Ce profil n'a pas changé de manière structurelle.

**Quelle est l'ampleur de votre univers de recherche?**

■ Au sein des portefeuilles StepStone, nous sommes investis dans plus de 1'500 crédits. Dans le cadre des benchmarks Kroll-StepStone, nous suivons plus de 3'000 prêts de manière continue. Historiquement, notre base de données couvre plus de 16'000 prêts depuis 2010–2011, avec une représentativité rare, à la fois aux États-Unis et en Europe.

**Quel est aujourd'hui le profil type des entreprises financées?**

■ Le cœur du marché se situe dans le mid-market, avec des entreprises générant entre 25 et 75 millions de dollars d'EBITDA. Le levier moyen se situe autour de 5 fois l'EBITDA. Les marges d'EBITDA varient généralement entre 15 % et 30 %, avec une médiane autour de 20 %.


Les ratios de couverture d'intérêts avoisinent actuellement 2,25. Environ 90 % des emprunteurs sont détenus par des fonds de private equity. Globalement, le profil fondamental des emprunteurs est resté stable.

■



## PHILIPPE BUCHER

EVOLVE

 **Philippe Bucher est cofondateur et managing partner d'eevolve.** Bucher était auparavant partenaire chez Capvis, membre de la direction et du comité d'investissement. Plus tôt dans sa carrière, en tant que COO, Bucher a contribué à faire

d'Adveq (Schroders Capital) une société de private equity institutionnelle et globale. Il a commencé sa carrière chez Arthur Andersen et PwC. Titulaire d'un master en économie de l'université de Zurich, complété par des programmes exécutifs à la Harvard Business

School et à l'IMD, et il est certifié CPA et CFA. Bucher dirige le chapitre Private Equity de la Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA). Il siège par ailleurs au conseil d'administration de Mill Reef Capital et d'Emerald Technology Ventures.

# «LES ACTEURS QUI NE SE DIFFÉRENCIENT PAS SONT PROGRESSIVEMENT ÉVINCÉS»

Résilient mais sous pression, le marché suisse du private equity entre dans une phase de recomposition. Entre afflux de capitaux, concurrence accrue et exigences opérationnelles en hausse, Philippe Bucher décrypte les nouveaux équilibres d'un secteur où seuls les acteurs capables de se différencier continueront de tirer leur épingle du jeu.



Jérôme Sicard

## Comment décririez-vous l'état actuel du marché du private equity en Suisse?

■ **Philippe Bucher:** Du point de vue des investissements, le marché demeure remarquablement résilient. La concurrence est soutenue et le flux d'opérations se maintient à un bon niveau. En 2025, l'activité a été clairement plus élevée qu'en 2024, tant en nombre de transactions qu'en volumes, même si le marché n'a pas encore pleinement retrouvé ses niveaux d'avant la pandémie. L'élément marquant de l'année a été la volatilité

intra-annuelle, avec un premier trimestre très dynamique, un deuxième trimestre plus prudent, puis une nouvelle accélération en fin d'année.

Certains secteurs se sont révélés particulièrement actifs. Ce fut le cas notamment de la santé et de la medtech, des infrastructures et des data centers, ainsi que de la tech et de l'IA. Au-delà des transactions, la Suisse continue de bénéficier de fondamentaux très solides. Elle profite d'un tissu dense de PME, d'une stabilité politique et économique, d'un environnement

réglementaire et fiscal prévisible, d'une inflation faible et, plus récemment, d'un contexte de taux d'intérêt favorable à la suite des baisses décidées par la BNS.

## Quelles sont, selon vous, les principales dynamiques qui façonnent aujourd'hui le marché suisse du private equity?

■ L'un des moteurs les plus importants est très certainement la transformation des entreprises. De nombreux groupes industriels rationalisent leurs portefeuilles par le biais de carve-outs et de cessions d'actifs non stratégiques. Cela crée des opportunités récurrentes pour les investisseurs en private equity. La Suisse reste également attractive pour les acteurs internationaux, qui la perçoivent davantage en plateforme pour la levée de capitaux plutôt qu'en simple destination d'investissement. ...

« Certains secteurs se sont révélés particulièrement actifs. Ce fut le cas notamment de la santé et de la medtech, des infrastructures et des data centers, ainsi que de la tech et de l'IA. »





••• Parallèlement, l'environnement macroéconomique demeure incertain, fragilisé par les tensions géopolitiques, les conflits persistants, les déficits publics élevés et la recomposition des échanges commerciaux. Des interrogations subsistent aussi quant à la pérennité de l'enthousiasme actuel pour les investissements liés à l'IA. L'ensemble de ces facteurs influence le comportement des investisseurs et renforce leur intérêt pour des entreprises résilientes, de grande qualité.

### **Les niveaux de valorisation restent élevés. Pourquoi la pression sur les prix ne s'est-elle pas davantage ajustée?**

■ Plusieurs facteurs expliquent le maintien de valorisations élevées. Tout d'abord, les montants de dry powder disponibles restent importants. D'importantes réserves de capital se disputent un nombre limité d'actifs de qualité, ce qui soutient naturellement les prix. Dans un contexte incertain, les acquéreurs se montrent très sélectifs et se concentrent sur des entreprises premium, résilientes, qui continuent de se négocier à des multiples élevés. Le coût relativement bas de la dette en Suisse contribue également à soutenir les niveaux de valorisation en préservant les conditions de levier. Enfin, un effet d'ancrage persiste. De nombreux vendeurs, general partners et limited partners continuent de se référer aux niveaux de valorisation d'avant la pandémie et restent réticents à accepter une revalorisation significative tant que la visibilité sur les sorties ne s'améliore pas.

### **Comment voyez-vous évoluer la consolidation parmi les acteurs suisses du private equity?**

■ La consolidation s'accélère clairement et le mouvement devrait se poursuivre. Les grandes sociétés internationales de private equity renforcent leur présence en



Suisse et se montrent disposées à déployer des capitaux sur des tickets plus modestes qu'auparavant. Elles mettent donc sous pression les acteurs domestiques de plus petite taille. Par ailleurs, certaines maisons locales peinent à obtenir des engagements pour leurs nouveaux fonds lorsqu'elles ne disposent pas d'un positionnement différenciant. L'alourdissement du cadre réglementaire et des contraintes opérationnelles impose une taille critique et une sophistication accrue pour rester compétitif. Dans ce contexte, les acteurs qui ne se différencient pas sont progressivement évincés. À l'inverse, les boutiques spécialisées dotées d'une proposition de valeur claire peuvent encore prospérer.

### **Quels sont les principaux facteurs de réussite pour les boutiques suisses de private equity dans un environnement aussi concurrentiel?**

■ La différenciation est absolument essentielle. Les boutiques suisses doivent démontrer une expertise sectorielle ou régionale approfondie ainsi qu'une véritable capacité à créer de la valeur opérationnelle au sein des sociétés en porte-

feuille. Des réseaux locaux solides constituent un atout majeur, notamment pour l'identification d'opérations propriétaires et l'instauration d'une relation de confiance avec les entrepreneurs. La flexibilité et la créativité sont également déterminantes. L'ouverture aux co-investissements, aux participations minoritaires ou à des solutions de financement sur mesure peut faire la différence face à de grands fonds aux modèles d'investissement plus rigides. En définitive, les acteurs de plus petite taille doivent compenser leur dimension par des performances supérieures et une approche plus opérationnelle.

### **Quels sont les principaux défis auxquels les boutiques suisses de private equity sont actuellement confrontées, sur les plans structurel et stratégique?**

■ L'un des principaux défis réside dans l'intensification de la concurrence, tant de la part des fonds internationaux que des acteurs domestiques. Les difficultés de sortie constituent un autre enjeu, car les marchés de capitaux et l'activité M&A demeurent relativement atones. Par ailleurs, le coût d'exploitation a fortement augmenté. Même



« Les boutiques suisses doivent démontrer une expertise sectorielle ou régionale approfondie ainsi qu’une véritable capacité à créer de la valeur opérationnelle au sein des sociétés en portefeuille. »

les fonds de taille modeste doivent désormais répondre à des exigences élevées en matière de gouvernance, de conformité, de reporting et d’institutionnalisation. Cela relève le seuil minimal de taille nécessaire pour opérer efficacement et exerce du même coup une pression sur les marges, en particulier pour les nouveaux gestionnaires ou les structures de petite taille.

**Où se situent aujourd’hui les opportunités les plus attractives pour les boutiques suisses de private equity?**

■ Elles se trouvent généralement dans des niches bien définies qui bénéficient de moteurs de croissance structurelle. Il s’agit notamment de la santé et de la medtech, de certains segments software et tech, ainsi que d’entreprises de services à ancrage régional. Les situations de succession au sein des PME suisses repré-

sentent également une opportunité très attractive, compte tenu de l’âge de nombreux dirigeants. Par ailleurs, les structures de private credit gagnent en attractivité, en particulier dans les domaines où le financement bancaire traditionnel se retire. Ces segments permettent encore à des acteurs spécialisés de plus petite taille de conserver un avantage distinctif.

**Compte tenu de la taille limitée du marché suisse, est-il encore possible de se concentrer sur des secteurs spécifiques, ou la diversification devient-elle une nécessité?**

■ À mon sens, la diversification doit intervenir au niveau des investisseurs, et non au niveau des boutiques de private equity. Dans un marché comme la Suisse, la focalisation et la spécialisation constituent des avantages compétitifs majeurs. Chercher

à couvrir trop de secteurs risque de diluer l’expertise et la crédibilité. Un positionnement clairement défini permet un meilleur sourcing, une compréhension opérationnelle plus approfondie et une création de valeur plus cohérente. Les investisseurs peuvent ensuite diversifier leurs expositions en allouant leurs capitaux à plusieurs gestionnaires spécialisés.

**Comment définiriez-vous personnellement la réussite dans le private equity, au-delà de la performance financière?**

■ Au-delà des indicateurs financiers tels que les TRI et les multiples, le succès consiste à créer une valeur durable et de long terme. Cela suppose un impact opérationnel tangible au sein des entreprises en portefeuille, le développement de sociétés capables de traverser les cycles, ainsi qu’une contribution positive à la transformation des secteurs et des économies.

**Comment les boutiques suisses de private equity peuvent-elles gérer la concurrence croissante des grands gestionnaires d’actifs internationaux qui entrent sur le marché suisse?**

■ En pratique, la concurrence avec les grands gestionnaires internationaux est souvent moins directe qu’elle n’y paraît. Les cibles, les secteurs et les tailles d’opérations ne se recoupent pas toujours. Les boutiques suisses peuvent rester très pertinentes en se concentrant sur des transactions trop modestes, trop locales ou trop complexes pour être traitées efficacement par de grands fonds. Un ancrage local profond, des relations étroites avec les entrepreneurs et une approche d’investissement très opérationnelle demeurent de puissants facteurs de différenciation.





## MICHAEL SIDLER

CO-FONDATEUR ET ASSOCIÉ, REDALPINE



*Michael Sidler a cofondé Redalpine Venture Partners en 2006. Il y officie en tant que General Partner pour les fonds Redalpine. Auparavant, Michael était responsable des investissements et des*

*fusions et acquisitions chez Prionics, une société de diagnostic et de biotechnologie située à Schlieren, en Suisse. De 1998 à 2003, Michael a travaillé pour le Boston Consulting Group à Zürich et à Toronto*

*dans différents secteurs d'activité, tels que le e-banking, l'assurance et l'automobile. Michael est titulaire d'un doctorat en sciences de la vie obtenue à l'université de Zürich.*

# «LES FONDS VC ADOPTENT DE PLUS EN PLUS DES APPROCHES STRUCTURÉES INSPIRÉES DU PRIVATE EQUITY»

Entre concentration des capitaux, sophistication des process et pression accrue sur la performance, le venture capital change d'échelle et de nature. Pour Michael Sidler, cofondateur de Redalpine, cette transformation ne signe pas une rupture, mais une montée en maturité où rigueur, sélection et accompagnement deviennent plus déterminants que jamais.



Jérôme Sicard

### Quels changements structurels façonneront, selon vous, le paysage du venture capital dans les prochaines années ?

■ **Michael Sidler:** Deux évolutions majeures se dégagent à l'échelle mondiale. La première est l'essor de ce que l'on appelle parfois le « Big VC ». Des fonds de plusieurs milliards investissent des montants considérables dans un nombre limité d'entreprises technologiques, souvent aux côtés des États et de grandes entreprises. Cela donne naissance à de puissants écosystèmes déployés autour de technologies critiques.

On observe cette dynamique chez des acteurs comme SpaceX ou OpenAI. Les gouvernements considèrent certaines technologies de plus en plus comme des actifs stratégiques. Ils soutiennent donc les écosystèmes qui leur sont associés via des politiques publiques. Pour les investisseurs en capital-risque, cela crée des opportunités exceptionnelles, mais introduit aussi une forme de dépendance politique.

La seconde transformation concerne l'intelligence artificielle non seulement comme thème d'investissement, mais

aussi comme technologie qui redéfinit le processus même du venture capital. L'IA permet d'analyser des milliers d'opportunités et d'identifier les cas prometteurs. Pourtant, le capital-risque reste fondamentalement une activité humaine. L'évaluation des fondateurs et l'accompagnement des entrepreneurs reposent toujours sur des interactions humaines.

### Comment la perception du venture capital a-t-elle évolué chez les investisseurs dans le contexte actuel de taux d'intérêt et de liquidité ?

■ Le venture capital fonctionne par cycles. Entre 2013 et 2022, le marché a connu une longue phase d'expansion, marquée par une hausse des valorisations et l'arrivée de nombreux fonds. Beaucoup d'investisseurs n'avaient jamais traversé de phase de repli.

« L'IA permet d'analyser des milliers d'opportunités et d'identifier les cas prometteurs. Pourtant, le capital-risque reste fondamentalement une activité humaine. »





••• Lorsque les taux d'intérêt ont augmenté et que les valorisations se sont corrigées, certains ont enregistré des pertes pour la première fois. Le sentiment s'est alors inversé de manière brutale. Aujourd'hui, on n'observe pas un retrait du venture capital, mais plutôt un mouvement très net de « flight to quality ». Les investisseurs restent actifs, mais ils sont beaucoup plus sélectifs et privilégient les équipes de gestion disposant d'un solide track record.

### **Qu'est-ce qui distingue aujourd'hui le venture capital du private equity en termes d'approche d'investissement, d'horizon et de création de valeur ?**

■ Il s'agit de deux classes d'actifs fondamentalement différentes. Le private equity acquiert généralement des participations majoritaires dans des entreprises établies, souvent auprès d'autres actionnaires, puis restructure les opérations et optimise l'efficacité opérationnelle avant de céder sa participation.

À l'inverse, les investisseurs en capital-risque sont des actionnaires minoritaires qui détiennent en général entre 10 % et 20 % du capital. Les fonds injectés servent à financer directement la croissance de l'entreprise, plutôt qu'à racheter des parts existantes. L'objectif est d'accompagner des fondateurs talentueux et de renforcer leurs capacités. Si les fondateurs ne sont pas à la hauteur, nous n'investissons pas. En ce sens, le venture capital consiste à créer de nouvelles entreprises et de nouvelles industries, tandis que le private equity vise à améliorer et à développer des sociétés existantes.

### **Voyez-vous des convergences apparaître entre venture capital et private equity ?**

■ J'en vois quelques-unes. La première concerne les sorties. Certaines entreprises financées par le capital-risque sont rachetées par des fonds de private equity une fois qu'elles atteignent une certaine taille. Cela



« Il existe une perception selon laquelle les sorties seraient devenues extrêmement difficiles, mais la réalité est plus nuancée. »

constitue alors une voie de sortie naturelle. Une autre convergence concerne la création de valeur. Les fonds VC adoptent de plus en plus des approches structurées inspirées du private equity. Chez Redalpine, par exemple, nous accompagnons les fondateurs sur les stratégies de recrutement, la structuration des organisations, l'exécution commerciale, l'expansion internationale et les levées de fonds ultérieures. Ces méthodes permettent aux jeunes entreprises de se professionnaliser plus rapidement. Malgré ces points communs, les deux modèles restent profondément distincts.

### **Comment les fonds VC adaptent-ils leurs stratégies face à l'allongement des cycles de sortie et à des conditions de financement plus sélectives ?**

■ Il existe une perception selon laquelle les sorties seraient devenues extrêmement difficiles, mais la réalité est plus nuancée. Si l'on neutralise les effets excep-

tionnels de la période covid, l'activité de sortie en Europe est en réalité proche d'un plus haut sur dix ans.

Dans notre propre portefeuille, nous continuons d'observer un nombre sain de sorties. Le discours sur une « sécheresse » des exits reflète surtout l'expérience de fonds entrés sur le marché durant les années d'euphorie et n'ayant jamais connu de correction. En réalité, le marché revient simplement à un environnement plus normal.

### **Quel est l'état actuel du marché du capital-risque en Suisse, et comment le comparer aux grands pôles d'innovation ?**

■ En matière d'innovation, la Suisse a développé un écosystème exceptionnellement solide, notamment autour de l'ETH Zurich et de l'EPFL. La qualité de l'innovation technologique y est très élevée. Le principal défi se situe du côté du financement. Une grande partie des capitaux investis



dans les startups suisses provient d'investisseurs internationaux, en particulier américains. Si cela témoigne de l'attractivité de l'innovation suisse, cela signifie aussi qu'une part importante des retours financiers part à l'étranger.

La faiblesse structurelle de l'Europe réside surtout dans le growth capital. Le financement early-stage s'est fortement amélioré au cours des deux dernières décennies, mais l'écart avec les États-Unis reste important lorsque les entreprises atteignent un stade de développement avancé.

### **Quels secteurs ou technologies attirent le plus l'attention des investisseurs en Suisse et en Europe ?**

■ Une grande partie de l'innovation en Suisse provient de l'ETH Zurich et de l'EPFL, ce qui explique le dynamisme dans des domaines tels que la robotique, les drones, l'intelligence artificielle et la deep tech.

D'autres secteurs suscitent un intérêt croissant, notamment la fintech, la biologie synthétique, les biotechnologies et les matériaux avancés. Dans l'ensemble, la Suisse et l'Europe se distinguent aujourd'hui comme des écosystèmes particulièrement solides en matière de technologies de pointe.

---

« Le capital-risque est devenu plus professionnel et plus structuré au fil du temps. Mais sa mission fondamentale reste différente de celle du private equity. Il s'agit de construire la prochaine génération d'entreprises, et non de restructurer celles qui existent déjà. »

---

### **À l'avenir, qu'est-ce qui différenciera les acteurs du venture capital qui réussiront de ceux qui rencontreront des difficultés ?**

■ L'une des erreurs majeures consiste à se spécialiser excessivement dans un seul secteur. Les thèmes d'investissement évoluent par vagues — crypto, foodtech, ESG ou technologies de défense. Se concentrer exclusivement sur un thème expose l'ensemble du portefeuille à ces cycles. Chez Redalpine, nous adoptons une approche généraliste et diversifiée à travers plusieurs vagues technologiques.

Un autre facteur clé est la composition des équipes d'investissement. Près de la moitié de nos collaborateurs sont des scientifiques, ce qui nous permet de comprendre en profondeur des technologies complexes et de dialoguer d'égal à égal avec les fondateurs. Enfin, la réussite repose de plus en plus sur la discipline et les processus. Nous analysons plus de 5'000 dossiers par an pour n'en retenir qu'une dizaine. Identifier les rares entreprises qui génèrent l'essentiel des performances exige une approche extrêmement rigoureuse.

### **Le venture capital est-il en train de devenir le nouveau private equity en termes de maturité, de discipline et de création de valeur ?**

■ La discipline a toujours été essentielle dans le capital-risque, même si la perception publique suggère parfois le contraire. Dans cette classe d'actifs, la majorité des rendements provient d'une ou deux entreprises exceptionnelles. Le défi consiste à identifier ces « outliers »

et à les accompagner pour qu'ils réalisent pleinement leur potentiel.

Le capital-risque est devenu plus professionnel et plus structuré au fil du temps. Mais sa mission fondamentale reste différente de celle du private equity. Il s'agit de construire la prochaine génération d'entreprises, et non de restructurer celles qui existent déjà.

### **Les structures evergreen et les marchés secondaires sont-ils en train de transformer le modèle du venture capital ?**

■ Oui, potentiellement, de manière significative. Le venture capital traditionnel repose sur des fonds fermés avec des périodes de blocage longues, des appels de capitaux et le célèbre effet de J-curve. Pour de nombreux investisseurs, notamment privés, cette structure est difficile d'accès et peu compatible avec une détention via un compte bancaire classique.

Chez Redalpine, nous avons développé une plateforme evergreen, le Summit Fund, qui investit à la fois dans nos fonds early stage et directement dans des entreprises plus matures de notre portefeuille ou de l'écosystème.

L'avantage réside dans la flexibilité. Les investisseurs peuvent accéder au venture capital sans s'engager sur une structure rigide de dix ans, tandis que nous pouvons réinvestir en continu et accompagner nos meilleures participations. Parallèlement, le développement des marchés secondaires pourrait apporter davantage de liquidité à cette classe d'actifs.

# LE MOMENT DES PLATEFORMES

La « retailisation » sélective du private equity crée une nouvelle architecture du choix. Longtemps réservé aux investisseurs institutionnels, le non-coté s'ouvre désormais à une base plus large via des plateformes technologiques qui promettent d'en démocratiser l'accès. Mais derrière l'abaissement des tickets se joue une transformation plus subtile : l'accès se simplifie, tandis que la lecture des risques, de la liquidité et des coûts devient, elle, plus exigeante.



Par **Levy-Sergio Mutemba**

**L**e paysage de l'investissement privé en Suisse connaît une mutation structurelle. Hier réservé aux institutionnels capables de mobiliser des tickets à sept chiffres, le non-coté s'ouvre désormais à une nouvelle base d'investisseurs via des plateformes technologiques aux architectures variées. Cependant, comme le montre notre tableau comparatif, cette accessibilité ne signifie pas uniformité. Trois dynamiques majeures se dessinent pour 2026.

Premièrement, l'abaissement des barrières d'entrée. Nous observons une polarisation entre les acteurs Institutionnels Light comme iCapital, dont le ticket d'entrée

s'élève à environ CHF 100'000, et les disrupteurs de la Private Tech comme Stableton, qui permet une exposition dès CHF 200 au moyen de certificats AMC. Cette évolution répond à une demande croissante de diversification hors marchés cotés, dans un contexte de volatilité accrue des actions publiques et de compression des rendements obligataires traditionnels. Toutefois, l'abaissement du ticket ne modifie pas la nature profonde du risque. Il fragmente l'accès, mais ne le simplifie pas.

Deuxièmement, la bataille des structures Evergreen et Millésimes. Le choix ne porte plus seulement sur le sous-jacent, mais sur

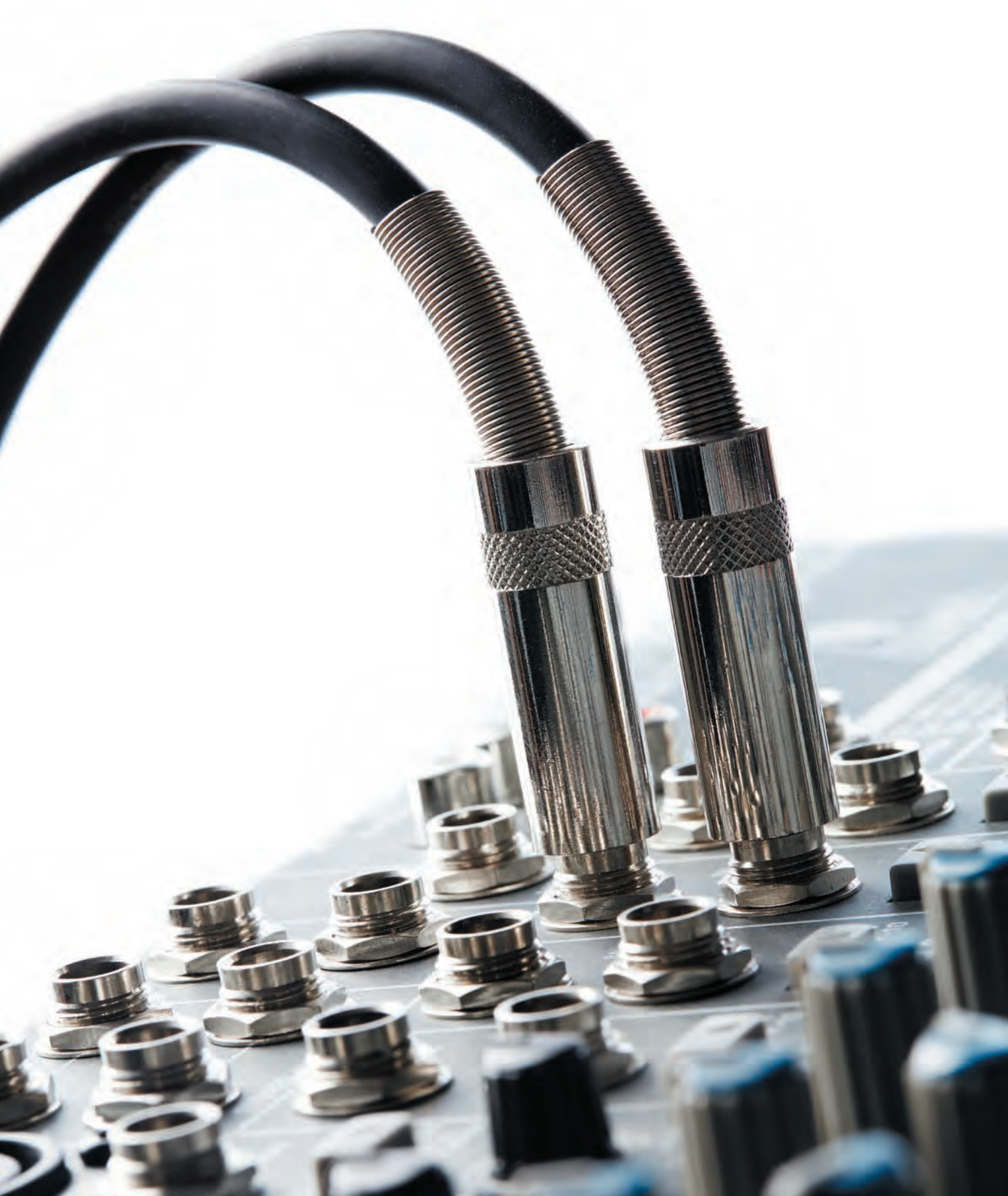
la liquidité. Tandis que des acteurs comme Willow Wealth privilégient les modèles Evergreen pour une gestion de flux plus souple, les plateformes historiques comme Moonfare ou iAccess restent les gardiennes de la tradition des fonds fermés sur dix ans, privilégiant la captation de la prime d'illiquidité pure.

Derrière ce clivage se dessine une divergence philosophique. Faut-il lisser le temps pour élargir l'accès, ou au contraire préserver la contrainte temporelle comme condition même de la performance? Pour l'investisseur, cette décision engage non seulement le rendement espéré, mais aussi la gouvernance de son patrimoine à long terme.

Troisièmement, l'industrialisation de la sélection. La multiplication des plateformes a déplacé la valeur ajoutée du simple sourcing vers la structuration, la due diligence et l'orchestration des relations entre gérants,

•••

« Derrière ce clivage se dessine une divergence philosophique. Faut-il lisser le temps pour élargir l'accès, ou au contraire préserver la contrainte temporelle comme condition même de la performance? »



- investisseurs et distributeurs. Les plateformes les plus avancées ne se contentent plus d'agréger des fonds. Elles construisent des parcours d'investissement, standardisent les processus KYC et proposent des reportings comparables à ceux de l'asset management traditionnel. Cette normalisation contribue à réduire les frictions opérationnelles, mais peut aussi uniformiser des stratégies dont la singularité faisait historiquement la force.

Enfin, en matière de transparence des frais et des performances, les hurdle rates, c'est-à-dire les taux de rendement prioritaire, se stabilisent autour de 7 à 8 %. La pression sur les frais de gestion devient ainsi un facteur de différenciation critique. L'investisseur doit désormais arbitrer entre les frais de plateforme et les frais des fonds sous-jacents, une équation complexe où le rôle de l'agent ou du conseiller redevient central. À mesure que l'accès se démocratise, la lecture fine des couches de coûts et des mécanismes de performance devient un enjeu de compétence plutôt que de capital.

À cet égard, la montée en puissance de ces plateformes modifie également la relation psychologique de l'investisseur au risque. La promesse d'accessibilité tend à réduire la perception de distance avec des actifs pourtant fondamentalement illiquides, complexes et cycliques. Le danger



n'est pas tant financier que cognitif. Il réside dans la tentation de confondre facilité d'accès et maîtrise du sous-jacent. La pédagogie, la structuration des attentes et l'horizon de détention redeviennent des paramètres aussi déterminants que la performance brute.

Dans ce contexte, la Suisse renforce sa position de coffre-fort numérique et financier. L'essor des plateformes n'est pas seulement une question de technologie, mais aussi de juridiction. Pour un gérant de fortune, choisir une plateforme basée à Zoug, Baar ou Genève revient à garantir une traçabilité des flux conforme aux standards de la FINMA. À l'heure où le crédit

privé affiche des taux de défaut réels frôlant les 5 % lorsque l'on inclut les restructurations et les exercices de gestion de passif, la capacité des plateformes à filtrer les gérants du top quartile devient leur véritable proposition de valeur.

Cette sélection de plateformes n'est pas exhaustive, mais elle illustre la richesse de l'écosystème helvétique. Pour le gérant de fortune, l'enjeu n'est plus de trouver l'accès, mais de construire une allocation cohérente entre rendement immédiat, via le direct lending et le crédit privé, et croissance exponentielle, via la private tech et les licornes. Dans ce nouveau paysage, le private equity cesse d'être un produit d'exception. Il devient une brique stratégique dont la pertinence dépend moins de son prestige que de son intégration disciplinée dans une allocation globale.

« Enfin, en matière de transparence des frais et des performances, les hurdle rates, c'est-à-dire les taux de rendement prioritaire, se stabilisent autour de 7 à 8 %. »

Ticket d'entrée (Min.)	Frais (Moyenne/Gestion)	SRI	Détention Recommandée	Hurdle Rate (Portée)	Frais (Gestion & Perf.)	Taille des Fonds (AUM)	Focus Stratégique
------------------------	-------------------------	-----	-----------------------	----------------------	-------------------------	------------------------	-------------------

**Willow Wealth** - « Accéder aux marchés privés via des solutions multi-actifs et Evergreen »

**Siège:** États-Unis (New York). - **Création :** 2015.

~ CHF 10.000 -25.000	~1% - 1.5%	6/7	5 – 10 ans	Souvent 8%	~1,2% (Gestion) / 20% (Perf.)	> 500 M\$ (Plateforme)	Modèles «Evergreen» (Carlyle, GS) et multi-actifs (Immo, Credit).
----------------------	------------	-----	------------	------------	-------------------------------	------------------------	---

**iAccess Partners** - « Offrir aux investisseurs qualifiés un accès structuré et digitalisé aux private markets »

**Siège :** Baar (Zoug), Suisse. - **Création :** 2018.

~CHF 25.000	~1%-1.25%	6/7	10 ans	7% - 8%	~1,5% à 2% (All-in) / 20%	> EUR 650 M	PME/ETI européennes et Capital Développement (via Amundi).
-------------	-----------	-----	--------	---------	---------------------------	-------------	--

**Moonfare** - « Rendre le private equity institutionnel accessible aux investisseurs privés »

**Siège :** Berlin, Allemagne. - **Création :** 2016.

CHF 10.000 – 50.000	~1% + 0.5% Plateforme	6/7	10 - 12 ans	8% (Standard)	~1% (Plateforme) + Frais Fonds	> CHF 3,0 Mds	Top-quartile mondial (KKR, Carlyle) et Marché Secondaire.
---------------------	-----------------------	-----	-------------	---------------	--------------------------------	---------------	---

**Titanbay** - « Infrastructure technologique pour la distribution et la gestion de fonds de private markets »

**Siège:** Londres, Royaume-Uni. - **Création :** 2019.

~CHF 20 000	~1% - 1.5%	6/7	10 ans	8,00%	~1% à 1,5% (Gestion)	> CHF 1,2 Md	Accès institutionnel «White-label» pour banques et gérants.
-------------	------------	-----	--------	-------	----------------------	--------------	---

**iCapital** - « Connecter les gestionnaires de patrimoine à l'univers global des investissements alternatifs »

**Siège:** New York, États-Unis. - **Création :** 2013.

~ CHF 100.000	Dégressif (Inst.)	6/7	10 - 12 ans	7% - 8%	Dégressif (selon mandat)	> CHF 190 Mds	Infrastructures technologiques pour institutionnels (Global PE).
---------------	-------------------	-----	-------------	---------	--------------------------	---------------	--

**Altaroc** - «Sélectionner et rendre accessibles des fonds de private equity internationaux de premier plan»

**Siège:** Paris, France. - **Création:** plateforme moderne déployée depuis le début des années 2020 (origines historiques antérieures).

~CHF 100000	~1.5% - 2%	6/7	10 ans	8,00%	~1,5% - 2,5% (selon ticket)	> CHF 1,5 Md	Fonds de fonds (millésimes annuels) et Co-investissement.
-------------	------------	-----	--------	-------	-----------------------------	--------------	---

**Stableton** - «Offrir une exposition institutionnelle à la tech privée via des structures accessibles»

**Siège :** Zurich, Suisse. - **Création:** 2018.

200 \$ (via AMC)	~0.90% - 1.5%	6/7	Semi-liquide (Open)	Souvent 0% sur index	~0,9% - 1,5% / 0% Perf.	> CHF 550 M	«Private Tech» et Licomes (OpenAI, Anthropic) via Certificats.
------------------	---------------	-----	---------------------	----------------------	-------------------------	-------------	--

**ROYC** - «Un système d'exploitation complet pour les marchés privés, structurant, digitalisant et facilitant la distribution d'investissements non cotés via partenaires institutionnels et wealth managers »

**Siège:** Europe (plateforme B2B paneuropéenne, leadership en Suède/EU). - **Création:** 2020 (plateforme opérationnelle depuis 2024).

~EUR 100000	~1,5%-2,5%	Selon véhicule	10-12 ans	~7%-8%	~1,5%-2%/Carry s selon le fond	N/A (plateforme d'infrastructure)	Plateforme technologique PaaS pour structuration, distribution et intégration de solutions de private markets via partenaires bancaires et wealth managers
-------------	------------	----------------	-----------	--------	--------------------------------	-----------------------------------	--

# LE JARGON DU PRIVATE EQUITY

Le private equity est un monde fascinant, avec un jargon qui n'appartient qu'à lui. Ses codes, ses anglicismes et ses acronymes donnent parfois le sentiment qu'il faudrait une clé de décryptage pour y avoir accès. Ce lexique a vocation à lever une partie de ce voile, en proposant des clés de lecture claires et opérationnelles pour mieux en comprendre le langage - et les mécanismes.



Par Dana Ibrahim

## BUYOUT

Rachat d'une entreprise ou une partie d'une entreprise, financé généralement par de la dette. Cette opération permet aux fonds de private equity de prendre le contrôle d'une société avec un apport limité en fonds propres, d'en améliorer la gestion et la performance, puis de la céder avec une plus-value. Les buyouts peuvent concerner aussi bien des PME régionales que des groupes internationaux.

## CAPITAL CALL

Appel de fonds adressé aux investisseurs par le gestionnaire du fonds afin de financer les investissements réalisés. Dans le private equity, les capitaux engagés sont versés progressivement, au fil des opportunités, et non en une seule fois.

## CARRIED INTEREST

Part de la performance du fonds revenant aux gestionnaires – GPs -lorsque les objectifs de rendement sont atteints.

## CLUB DEAL

Mode d'investissement consistant à réunir un nombre limité d'investisseurs ou de fonds qui mutualisent leurs capitaux pour réaliser ensemble une opération non cotée, qu'il s'agisse d'une entreprise ou d'un actif spécifique, comme dans l'immobilier par exemple.

## CO-INVESTMENT

Investissement réalisé aux côtés du fonds principal, généralement par des investisseurs existants, permettant une exposition directe à une opération spécifique.

## CONTINUATION FUND

Véhicule d'investissement créé pour détenir un ou plusieurs actifs au-delà de la durée de vie du fonds initial, offrant à certains investisseurs la possibilité de sortir tandis que d'autres choisissent de maintenir leur exposition.

## DISTRESSED ASSETS

Actifs ou entreprises en difficulté financière, dont la valeur a fortement diminué et qui ne sont plus en mesure de respecter leurs obligations financières.

## DRAWDOWN

Décaissement effectif des capitaux engagés par les investisseurs, correspondant à l'utilisation progressive du capital par le fonds. Par extension, le terme désigne aussi la baisse maximale de valeur d'un investissement sur une période donnée, utilisée comme indicateur de risque.

## DRY POWDER

Capital engagé mais non encore investi, disponible pour de futures opérations. Il constitue un indicateur clé de la capacité de déploiement du secteur et du niveau de concurrence sur les valorisations.

## DUE DILIGENCE

Ensemble des analyses et vérifications réalisées par un investisseur avant une acquisition, visant à évaluer les forces, les faiblesses et les risques d'une entreprise afin d'éclairer la décision d'investissement.

## EARN-OUT

Complément de prix versé par l'acheteur au vendeur, conditionné à la réalisation d'objectifs de performance définis après la transaction.

## EV

Comme Enterprise Value. Valeur globale d'une entreprise, incluant les fonds propres et la dette nette. Elle constitue la référence en private equity pour évaluer et comparer les transactions indépendamment de leur structure de financement.

## EVERGREEN

Structure d'investissement sans durée pré-définie, de nature semi-liquide, offrant davantage de flexibilité pour les sorties que les fonds fermés traditionnels.

## EXIT

Opération par laquelle un fonds de private equity cède sa participation dans une entreprise, afin de réaliser un gain. Les principales formes de sortie sont la vente industrielle, la cession à un autre fonds, ou l'introduction en Bourse.

## GENERAL PARTNER

Gestionnaire du fonds chargé de la sélection des investissements, de leur gestion et de la prise de décisions, par opposition aux Limited Partners qui apportent le capital.

## GROWTH CAPITAL

Forme d'investissement destinée à des entreprises déjà établies, visant à financer leur développement, leur expansion ou de nouvelles opportunités de croissance.

## IPO

Comme Initial Public Offering. Processus par lequel une entreprise privée offre ses actions au public pour la première fois.

## INTERNAL RATE OF RETURN (IRR)

Indicateur de performance mesurant le rendement annualisé d'un investissement, en tenant compte de l'ensemble des flux de trésorerie entrants et sortants sur la durée de vie du fonds.

## J-CURVE

Profil de performance typique d'un fonds de private equity, caractérisé par des rendements négatifs au début (frais, investissements initiaux), suivis d'une amélioration progressive à mesure que les actifs mûrissent et sont cédés.

## LBO

Opération d'acquisition d'une entreprise reposant sur l'utilisation significative de dette, permettant à un fonds d'investissement de prendre le contrôle de la société avec un apport limité en fonds propres.

## LIMITED PARTNER

Investisseur apportant des capitaux à un fonds de private equity sans intervenir dans la gestion des investissements, celle-ci étant assurée par le General Partner.

## MOIC (MULTIPLE ON INVESTED CAPITAL)

Indicateur mesurant la valeur totale créée par rapport au capital investi. Contrairement au TRI, il ne tient pas compte du facteur temps et reflète la création de valeur absolue.

## NAV FINANCING

Financement par la dette adossé à la valeur nette d'un portefeuille de private equity. Utilisé pour gérer la liquidité, optimiser la structure financière ou prolonger la période de détention des actifs.

## PACING

Approche consistant à étaler les engagements dans le temps afin de gérer la liquidité, diversifier les millésimes et limiter l'exposition aux cycles de marché.

## SECONDAIRE

Marché secondaire, sur lequel s'échangent des participations existantes dans des fonds de private equity ou des portefeuilles d'actifs. Il offre des solutions de liquidité aux investisseurs et joue un rôle croissant dans la gestion des allocations.

## SUBSCRIPTION LINE

Ligne de crédit à court terme contractée au niveau du fonds pour financer les investissements avant l'appel de capitaux auprès des LPs. Elle influence la gestion de trésorerie et la performance affichée.

## TURNAROUND

Financement d'entreprises en difficulté avec un plan de redressement dans le but incertain de les ramener à la rentabilité.

## VALUE CREATION

Ensemble des leviers opérationnels et stratégiques mis en œuvre par le GP pour améliorer la performance des entreprises détenues, tels que l'optimisation des coûts, la croissance organique, la digitalisation ou les acquisitions complémentaires.

## VENTURE CAPITAL

Forme d'investissement dédiée au financement d'entreprises en phase de démarrage ou de forte croissance, caractérisée par un potentiel de rendement élevé mais aussi par un niveau de risque important.

## VINTAGE

Année de lancement d'un fonds, généralement associée à son premier investissement. Elle permet de situer la performance d'un fonds dans son contexte de marché et de cycle économique.

■



# PRIVATE EQUITY EN SUISSE

## ANNUAIRE D'UN MARCHÉ EN PLEIN ESSOR

Cet annuaire est né d'un constat simple : le private equity occupe aujourd'hui une place croissante dans les stratégies d'allocation des investisseurs professionnels suisses, mais l'univers qui le compose (gestionnaires de fonds, structures de co-investissement, conseillers spécialisés) reste difficile à appréhender dans sa globalité.

**L**es 36 sociétés qui figurent dans ces pages ont accepté de collaborer avec nous et de se présenter selon un format identique. Qu'il s'agisse de fonds internationaux disposant d'une présence locale, de boutiques helvétiques spécialisées ou de plateformes d'accès dédiées à la clientèle privée, elles représentent la majorité des intervenants qui structurent aujourd'hui ce marché.

Ce guide a été conçu pour vous aider à investir plus efficacement dans cette classe d'actifs. Nous avons sélectionné pour chaque acteur les métriques les plus pertinentes (stratégie d'investissement, stade de maturité, secteur d'expertise, ticket cible, type de véhicule) afin de vous offrir une lecture claire, comparable et directement opérable.

### ALPHASWISS

- **FONDÉ** : 2014
- **BUREAUX** : Genève, Suisse
- **DESCRIPTION** : **AlphaSwiss est une société indépendante de gestion de patrimoine basée à Genève, offrant des services d'investissement sur mesure à des particuliers fortunés et à des entreprises. La société privilégie une approche personnalisée et des solutions exclusives adaptées aux objectifs de chaque client.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Conseillers / Prestataires de Services
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Pre-IPO / Late Stage
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Growth Equity
- **FONDS PHARES** : Direct Investments — 200 - 300 millions

- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Programme de Co-investissement, Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Particuliers Fortunés (UHNWI)
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Christian Kranicke — christian.kranicke@alphaswiss.com
- **SITE WEB** : www.alphaswiss.com/

### ALTAROC PARTNERS

- **FONDÉ** : 1972
- **BUREAUX** : Paris, France (siège) — Genève, Benelux, Italie, Allemagne
- **DESCRIPTION** : **Altaroc Partners est une société de gestion française fondée en 1972, spécialisée dans le capital-investissement. Elle gère notamment Altamir, le premier véhicule evergreen coté de private equity en Europe. Depuis 2021, Altaroc propose également le programme Altaroc Odyssey, un fonds de fonds dédié à la clientèle privée, avec plus d'1,8 milliard d'euros levés.**

- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Consommation & Distribution, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity
- **FONDS PHARES** : Altaroc Odyssey 2021 — 200 - 300 millions Altaroc Odyssey 2022 — 300 - 500 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Evergreen, Fonds de Fonds (FoF), Programme de Co-investissement
- **TICKET CIBLE** : 50 - 100 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Altaroc propose plusieurs stratégies aux investisseurs, avec des conditions d'éligibilité variables selon le fonds et la juridiction locale

- **CONTACT INVESTISSEURS** : Julie Van Campenhoudt, Head of Switzerland — julie.van-campenhoudt@altaroc.pe, +41225068631
- **SITE WEB** : www.altaroc.pe

## APOLLO

- **FONDÉ** : 1990
- **BUREAUX** : New York, États-Unis (siège) — Mumbai, Londres, Singapour et bureaux mondiaux
- **DESCRIPTION** : **Apollo est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs alternatifs au monde, coté au NYSE (symbole APO). Fondé en 1990, le groupe déploie des stratégies en private equity, crédit et actifs réels à l'échelle mondiale, avec pour mission d'apporter des solutions de financement innovantes à ses clients et aux entreprises accompagnées.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Énergie & Environnement, Services Financiers, Immobilier & Infrastructures, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Mature / Established Companies
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Convertible Debt, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : Apollo Aligned Alternatives E-1 (AAA E-1) — 1 milliard+ Apollo Debt Solutions BDC — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Evergreen
- **TICKET CIBLE** : 100 millions+
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : ADS : le fonds s'adresse à un large éventail

d'investisseurs, notamment les particuliers (via des intermédiaires), les conseillers financiers, les banques privées, les family offices et certains institutionnels. AAA E-1 : l'investissement direct est accessible aux investisseurs professionnels de l'EEE et aux investisseurs individuels éligibles dans certains pays selon les critères d'éligibilité locaux.

- **CONTACT INVESTISSEURS** : Veronique Fournier, Gaetan Aversano — investor@apollo.com
- **SITE WEB** : www.apollo.com/

## ARCHINVEST

- **FONDÉ** : 2022
- **BUREAUX** : Paris, Genève, Luxembourg
- **DESCRIPTION** : **Archinvest est une société de gestion d'actifs créée en 2022, permettant aux particuliers, gérants de fortune et family offices d'accéder à des fonds de private equity de premier rang ainsi qu'à des opportunités de co-investissement. La plateforme propose des stratégies diversifiées (LBO, dette privée, secondaire) à partir de 100 000 euros.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Énergie & Environnement, Services Financiers, Immobilier & Infrastructures, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis, Mondial, Asie
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity
- **FONDS PHARES** : Archinvest Co-invest 1 — 50 - 100 millions Archinvest LBO US 2 — 50 - 100 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé,

Fonds Evergreen, ELTIF (Fonds Européen d'Investissement à Long Terme), Fonds Nourricier, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds de Fonds (FoF), Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif, Fonds Secondaire, Fonds Hybride / Multi-Stratégie

- **TICKET CIBLE** : 5 - 10 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Particuliers Fortunés (UHNWI)
- **CONTACT INVESTISSEURS** : sales@archinvest.am
- **SITE WEB** : www.archinvest.am

## ARDIAN

- **FONDÉ** : 1996
- **BUREAUX** : Paris, France (siège) — 22 bureaux dans le monde
- **DESCRIPTION** : **Ardian est une des premières sociétés d'investissement privé au monde, gérant 196 milliards de dollars pour le compte d'investisseurs institutionnels et privés. Fondée en 1996, elle couvre le private equity, les actifs réels et le crédit à travers 22 bureaux répartis sur l'ensemble des grandes places financières mondiales.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Énergie & Environnement, Services Financiers, Immobilier & Infrastructures, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt

...

- **FONDS PHARES** : Various flagship funds (Secondaries, Buyout, Infrastructure, Private Credit, Real Estate) — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Fonds Nourricier, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds de Fonds (FoF), Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif, Fonds Secondaire
- **TICKET CIBLE** : 100 millions+
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Investor Relations Switzerland — ardianswitzerland@ardian.com
- **SITE WEB** : www.ardian.com

## BLUE EARTH CAPITAL

- **FONDÉ** : 2015
- **BUREAUX** : Baar-Zug, Suisse (siège) — Londres, New York, Madrid, Constance
- **DESCRIPTION** : **Blue Earth Capital est un gestionnaire d'actifs à impact mondial, indépendant et spécialisé, détenu par la Blue Earth Foundation. La société investit dans le private equity, le crédit privé et des mandats séparés avec l'objectif de générer un impact mesurable tout en visant des rendements financiers comparables au marché.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Énergie & Environnement, Services Financiers, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Growth Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt

- **FONDS PHARES** : Impact secondaries strategy (in fundraising) — 100 - 200 millions Semi-liquid impact private credit strategy (evergreen) — 100 - 200 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds Secondaire
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : investor.relations@blueearth.capital
- **SITE WEB** : blueearth.capital/

## CAMINO CAPITAL PARTNERS

- **FONDÉ** : 2024
- **BUREAUX** : Zurich/Adliswil, Suisse
- **DESCRIPTION** : **Camino Capital Partners est une boutique suisse de conseil et de structuration financière à portée internationale. La société aide les intermédiaires financiers — family offices, gérants d'actifs et fonds de dette et equity privés — à accéder à une large gamme de sous-jacents via des instruments bankables et structurés sur mesure.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Conseillers / Prestataires de Services
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations, Pre-IPO / Late Stage, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Convertible Debt, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : Fonds 1 — < 50 millions  
Fonds 2 — < 50 millions

- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Programme de Co-investissement, Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif
- **TICKET CIBLE** : 1 - 5 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Philipp Sprenger — sprenger@camino.capital, +41 76 320 41 11
- **SITE WEB** : camino.capital/

## CAPITAL TRANSMISSION

- **FONDÉ** : 2008
- **BUREAUX** : Genève, Zurich
- **DESCRIPTION** : **Capital Transmission soutient les entreprises et les entrepreneurs en proposant des solutions de financement en fonds propres et quasi-fonds propres pour des montants compris entre 2 et 15 millions de francs. La société est une filiale du groupe BCGE.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Growth Equity, Mezzanine / Subordinated Debt, Convertible Debt
- **FONDS PHARES** : Capital Transmission — 100 - 200 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Evergreen
- **TICKET CIBLE** : 5 - 10 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Nous investissons uniquement les fonds propres du groupe BCGE, notre société mère
- **CONTACT INVESTISSEURS** : frederic.tixier@capitaltransmission.ch
- **SITE WEB** : capitaltransmission.ch/

## CIC CAPITAL (SUISSE) / CRÉDIT MUTUEL EQUITY

- **FONDÉ** : 2016
- **BUREAUX** : Zurich & Genève
- **DESCRIPTION** : CIC Capital est la filiale suisse de Crédit Mutuel Equity, société d'investissement en fonds propres du groupe Crédit Mutuel Alliance Fédérale. Elle investit directement en tant qu'actionnaire minoritaire de long terme dans des entreprises à fort potentiel, sans structure de fonds propre.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Investisseurs Institutionnels
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Énergie & Environnement
- **STADE DE MATURITÉ** : Mature / Established Companies
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe (Germany, Austria, Italy)
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity
- **FONDS PHARES** : No fund structure — direct investment of Groupe Crédit Mutuel Alliance Fédérale equity — 200 - 300 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Evergreen
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Pas de structure de fonds. Nous investissons les fonds propres du Groupe Crédit Mutuel Alliance Fédérale directement via une société anonyme suisse
- **CONTACT INVESTISSEURS** : thomas.bitzi@cm-equity.ch
- **SITE WEB** : [www.creditmutuel-equity.eu/en/index.html](http://www.creditmutuel-equity.eu/en/index.html)

## COLLER CAPITAL

- **FONDÉ** : 1990
- **BUREAUX** : Londres (siège) — New York, Hong Kong, Singapour, Zurich, Luxembourg et autres

• **DESCRIPTION** : Coller Capital est un pionnier et leader mondial du marché secondaire des actifs privés. Fondé en 1990, le groupe gère environ 50 milliards de dollars et propose des solutions d'investissement et de liquidité à des investisseurs du monde entier, avec une équipe dédiée exclusivement aux transactions secondaires depuis sa création.

- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : Coller International Partners IX (CIP IX) — 1 milliard+ Coller Credit Opportunities II (CCO II) — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Fonds Nourricier, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds Secondaire
- **TICKET CIBLE** : 100 millions+
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Conditions d'éligibilité variables selon le fonds et la juridiction locale
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Roman Eggler, Managing Director — [reggler@collercapital.com](mailto:reggler@collercapital.com)
- **SITE WEB** : [www.collercapital.com](http://www.collercapital.com)

## EEVOLVE

- **FONDÉ** : 2022
- **BUREAUX** : Zurich, Suisse
- **DESCRIPTION** : eevolve est une société de private equity suisse qui accompagne

les entrepreneurs dans la transmission et la croissance de leurs entreprises. Positionnée sur le mid-market suisse, elle apporte une expertise opérationnelle forte dans des secteurs tels que le logiciel, les services, la santé et les produits industriels intelligents.

- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Pre-IPO / Late Stage
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity
- **FONDS PHARES** : eevolve Partnership SCSp — 300 - 500 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Philippe Bucher, Managing Partner — [philippe@eevolve.partners](mailto:philippe@eevolve.partners)
- **SITE WEB** : [www.eevolve.partners](http://www.eevolve.partners)

## EQT

- **FONDÉ** : 1994
- **BUREAUX** : Stockholm (siège social) - Plus de 20 bureaux mondialement, dont Zurich, Londres, New York, Singapour et Hong Kong
- **DESCRIPTION** : EQT est un groupe mondial à vocation entrepreneuriale, spécialisée dans les stratégies d'actionariat actif. Avec plus de 270 milliards d'euros sous gestion répartis entre Private Capital et Real Assets, le groupe intervient sur toutes les phases du développement d'une entreprise, de la start-up à la maturité.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Investisseurs Institutionnels

- • **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Énergie & Environnement, Immobilier & Infrastructures
- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Pre-IPO / Late Stage
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity
- **FONDS PHARES** : EQT X — 1 milliard+ EQT Infrastructure VI — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, ELTIF (Fonds Européen d'Investissement à Long Terme)
- **TICKET CIBLE** : 100 millions+
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Benjamin Bizon — benjamin.bizon@eqtpartners.com
- **SITE WEB** : eqtgroup.com/about

## FLEXSTONE PARTNERS

- **FONDÉ** : 2005
- **BUREAUX** : Paris, Genève, New York, Singapour
- **DESCRIPTION** : Flexstone Partners est un affilié de Natixis Investment Managers, spécialisé dans la gestion d'investissements sur les marchés privés à l'échelle mondiale. Avec 11 milliards de dollars d'actifs gérés et conseillés et 64 professionnels répartis sur quatre bureaux, la société conçoit des solutions personnalisées en primaire, secondaire et co-investissement.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel

- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Pre-IPO / Late Stage, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity
- **FONDS PHARES** : Flexstone GOV — 800 millions - 1 milliard Flexstone Mid Market Secondaries Fund — 300 - 500 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds de Fonds (FoF), Fonds Secondaire
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Institutionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Nicolas Le Fur, Vice President Investor Relations — nicolas.lefur@flexstonepartners.com
- **SITE WEB** : www.flexstonepartners.com/

## FUTURE STANDARD

- **FONDÉ** : 1994
- **BUREAUX** : Philadelphie, États-Unis (siège) — 12 bureaux dont Zurich, Londres, New York, Singapour, Dubaï
- **DESCRIPTION** : Future Standard est un gestionnaire d'actifs alternatifs mondial avec plus de 30 ans d'expérience et 86 milliards de dollars sous gestion. La société investit dans le private equity, le crédit et l'immobilier pour le compte d'investisseurs institutionnels et de clientèle privée, en accompagnant les propriétaires d'entreprises du marché intermédiaire.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel

- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations, Pre-IPO / Late Stage, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt
- **FONDS PHARES** : Portfolio Advisors Private Equity Fund — 1 milliard+ Future Standard Direct Equity — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Fonds Nourricier, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds de Fonds (FoF), Fonds Secondaire, Fonds Hybride / Multi-Stratégie
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Future Standard propose une gamme de produits d'investissement conçus pour répondre aux besoins de différents types d'investisseurs
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Alexander von Wolffrad, SVP Business Development — Alexander.vonWolffrad@futurestandard.com
- **SITE WEB** : www.futurestandard.com/

## GENUI

- **FONDÉ** : 2014
- **BUREAUX** : Hambourg, Allemagne / Zurich, Suisse
- **DESCRIPTION** : Genui est une société d'investissement privée fondée en 2014 par des entrepreneurs reconnus et des professionnels de l'investissement. Suivant une approche dite de « Good Entrepreneurship », Genui combine performance financière et impact positif, en s'appuyant sur un réseau de plus de 30 entrepreneurs actifs

(BioNTech, Fresnapf, Adecco, Cancom).  
Le groupe se concentre sur les leaders de marché dans la santé, la transition environnementale et la digitalisation.

- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY :** Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE :** Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Énergie & Environnement
- **STADE DE MATURITÉ :** Mature / Established Companies
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE :** Suisse, Europe
- **TYPE DE FINANCEMENT :** Majority Equity
- **FONDS PHARES :** GENUI III — 500 - 800 millions GENUI II — 500 - 800 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT :** Fonds Fermé
- **TICKET CIBLE :** 50 - 100 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES :** Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS :** Nora Schulte, Chief Impact & Client Relations Officer — ns@genui.de
- **SITE WEB :** www.genui.de/

### HAMILTON LANE ADVISORS

- **FONDÉ :** 1991
- **BUREAUX :** Conshohocken, Pennsylvanie (siège) — 23 bureaux dans 15 pays dont Zurich, Londres, New York, Hong Kong, Singapour
- **DESCRIPTION :** Hamilton Lane est un gestionnaire mondial de marchés privés, fondé en 1991, reconnu comme l'un des leaders mondiaux de la gestion d'actifs non cotés. Avec environ 1 000 milliards de dollars sous gestion ou supervision et plus de 770 professionnels répartis sur 23 bureaux, la société sert des investisseurs institutionnels et des clients privés à travers le monde.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY :** Fonds & Structures de Fonds

- **DOMAINES D'EXPERTISE :** Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ :** Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Pre-IPO / Late Stage, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE :** Suisse, Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT :** Minority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES :** Hamilton Lane Global Private Assets Fund — 1 milliard+ Hamilton Lane Secondary Fund VII — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT :** Fonds Fermé, Fonds Evergreen, ELTIF (Fonds Européen d'Investissement à Long Terme), Fonds Nourricier, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds Secondaire, Fonds Hybride / Multi-Stratégie
- **TICKET CIBLE :** 50 - 100 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES :** Hamilton Lane propose plusieurs stratégies aux investisseurs, avec des conditions d'éligibilité variables selon le fonds et la juridiction locale
- **CONTACT INVESTISSEURS :** Rainer Kobler, Head of Private Wealth Switzerland — rkobler@hamiltonlane.com
- **SITE WEB :** www.hamiltonlane.com

### HBM PARTNERS

- **FONDÉ :** 2001
- **BUREAUX :** Zoug, Suisse
- **DESCRIPTION :** HBM Partners est un gestionnaire suisse actif dans le secteur de la santé, avec plus de 2,5 milliards de dollars sous gestion. Réglementé par la FINMA, le groupe investit dans des sociétés biopharmaceutiques et de santé en phase de développement, à travers

des portefeuilles privés et cotés, dont la société d'investissement HBM Healthcare Investments, cotée sur SIX.

- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY :** Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE :** Santé & Sciences de la Vie
- **STADE DE MATURITÉ :** Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Pre-IPO / Late Stage
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE :** Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT :** Minority Equity, Venture Capital / Early Stage Equity
- **FONDS PHARES :** HBM Healthcare Investments AG (SIX Exchange listed investment company) — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT :** Fonds Evergreen, Société d'Investissement Cotée
- **TICKET CIBLE :** 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES :** Investisseurs Grand Public (si applicable / autorisé)
- **CONTACT INVESTISSEURS :** Erwin Troxler, CFO — erwin.troxler@hbmpartners.com
- **SITE WEB :** www.hbmpartners.com

### HELARB MANAGEMENT

- **FONDÉ :** 1982
- **BUREAUX :** Lausanne, Suisse
- **DESCRIPTION :** Helarb est un family office suisse avec plus de 40 ans d'expérience en investissement. La société se spécialise dans l'acquisition de participations majoritaires dans des PME suisses rentables, en accompagnant activement les transitions de propriété et les successions d'entreprises, ainsi que dans l'immobilier commercial, de bureaux et industriel.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY :** Investisseurs Institutionnels
- **DOMAINES D'EXPERTISE :** Industrie & Production, Immobilier & Infrastructures

- **STADE DE MATURITÉ** : Mature / Established Companies
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity
- **FONDS PHARES** : Own equity — 50 - 100 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Evergreen
- **TICKET CIBLE** : 1 - 5 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Family office unique
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Fabrice Bober, Executive Director Investments — fabrice.bober@helarb.com
- **SITE WEB** : helarb.com

## INVESTMENT ASSOCIATES

- **FONDÉ** : 2018
- **BUREAUX** : Zurich — Francfort, Milan, Londres, Stockholm, Helsinki, Dubai, New York, Washington, Santiago, São Paulo, Hong Kong, Singapour
- **DESCRIPTION** : **Investment Associates est un groupe de partenariat mondial et de fonds privés proposant des opportunités d'investissement dans les marchés alternatifs et privés. La société couvre le private equity, la dette privée, les actifs réels et les stratégies spéciales, à destination d'une clientèle institutionnelle et de family offices.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Conseillers / Prestataires de Services
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Énergie & Environnement, Services Financiers, Immobilier & Infrastructures
- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations, Pre-IPO / Late Stage, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Mondial

- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Senior Debt
- **FONDS PHARES** : Several flagship funds — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Programme de Co-investissement, Fonds de Fonds (FoF)
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels, Investisseurs Institutionnels, Family Offices
- **CONTACT INVESTISSEURS** : marcel.salzmann@investmentassociates.ch
- **SITE WEB** : www.investmentassociates.ch

## LFPI

- **FONDÉ** : 2002
- **BUREAUX** : Paris, France
- **DESCRIPTION** : **LFPI est un gestionnaire d'actifs diversifié, centré sur les stratégies alternatives. Le groupe intervient dans le capital-investissement, l'immobilier et les infrastructures, à travers des fonds fermés, des co-investissements et des mandats dédiés destinés à une clientèle institutionnelle et de family offices.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Industrie & Production, Immobilier & Infrastructures, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Europe, États-Unis, Asie
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity, Mezzanine / Subordinated Debt
- **FONDS PHARES** : LFPI Mid Cap 8 — 300 - 500 millions GLPE — 500 - 800 millions

- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds de Fonds (FoF), Fonds Secondaire
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Family Offices
- **CONTACT INVESTISSEURS** : jean.sanyas@lfpesa.ch
- **SITE WEB** : www.lfpi.fr/

## MAYA PRIVATE CAPITAL INVESTMENTS

- **FONDÉ** : 2012
- **BUREAUX** : Rue de Rive 10, 1204 Genève, Suisse
- **DESCRIPTION** : **Maya Private Capital Investments (anciennement Maya Global Markets) est une société d'investissement genevoise spécialisée dans le financement alternatif et l'investissement immobilier opérationnel. La société accompagne les professionnels de la gestion de patrimoine via des solutions de co-investissement et des véhicules d'investissement directs.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Immobilier & Infrastructures
- **STADE DE MATURITÉ** : Turnaround / Special Situations
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Convertible Debt, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : No fund — club deal via SPV — 300 - 500 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels

- **CONTACT INVESTISSEURS** : Salomé Benhamou, Head of Investor Relations — +41.78.251.49.07
- **SITE WEB** : [www.maya-pci.com/](http://www.maya-pci.com/)

## MERCER

- **FONDÉ** : 1994
- **BUREAUX** : Mondial — bureaux à Zurich, Londres, New York, Hong Kong, Sydney et 40 autres villes
- **DESCRIPTION** : **Mercer est un groupe mondial de conseil en investissement proposant des solutions de gestion déléguée et d'advisory aux investisseurs institutionnels. Sa plateforme alternatives couvre le private equity, la dette privée, les ressources naturelles, les infrastructures, l'immobilier et les hedge funds, avec 44 milliards de dollars sous gestion et 143 milliards conseillés.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Conseillers / Prestataires de Services
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations, Pre-IPO / Late Stage, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Convertible Debt, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : Mercer Private Investment Partners IX SICAV-RAIF («PIP IX») — Sub-Fund Private Equity — 500 - 800 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Programme de Co-investissement, Fonds de Fonds (FoF), Fonds Secondaire
- **TICKET CIBLE** : 1 - 5 millions

- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Institutionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Benjamin Baumann — [benjamin.baumann@mercer.com](mailto:benjamin.baumann@mercer.com)
- **SITE WEB** : [www.mercer.com/en-ch/solutions/investments/](http://www.mercer.com/en-ch/solutions/investments/)

## METELLUS

- **FONDÉ** : 2008
- **BUREAUX** : Zurich, Suisse
- **DESCRIPTION** : **Metellus est une société d'investissement suisse spécialisée dans la deep tech et la biotechnologie. En tant que fondateur et investisseur principal, Metellus prend un rôle actif dans la stratégie et le développement des entreprises accompagnées, de la phase d'amorçage jusqu'à l'introduction en bourse, en s'appuyant sur un réseau de collaboration avec les meilleures universités et institutions mondiales.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Investisseurs Institutionnels
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie
- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Pre-IPO / Late Stage
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity
- **FONDS PHARES** : Metellus — 300 - 500 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Programme de Co-investissement
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : [info@metellus.ch](mailto:info@metellus.ch)
- **SITE WEB** : [www.metellus.ch](http://www.metellus.ch)

## PANTHEON VENTURES

- **FONDÉ** : 1982
- **BUREAUX** : Londres (siège) — 12 bureaux sur trois continents
- **DESCRIPTION** : **Pantheon est un gestionnaire mondial de marchés privés avec plus de 40 ans d'expérience, reconnu pour son approche innovante dans les stratégies secondaires, le co-investissement et les investissements primaires. La société couvre le private equity, les infrastructures et le crédit privé à travers des solutions sur mesure et des fonds evergreen.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Consommation & Distribution, Énergie & Environnement, Services Financiers, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Convertible Debt, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : Pantheon Global Secondary Fund VIII (PGSF VIII) — 1 milliard+ Pantheon Global Private Equity Fund (PGPE) — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds de Fonds (FoF), Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif, Fonds Secondaire, Fonds Hybride / Multi-Stratégie
- **TICKET CIBLE** : 50 - 100 millions

...

- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Pantheon propose plusieurs stratégies aux investisseurs, avec des conditions d'éligibilité variables selon le fonds et la juridiction locale
- **CONTACT INVESTISSEURS** : carlos.arias@pantheon.com
- **SITE WEB** : www.pantheon.com

## PETIOLE ASSET MANAGEMENT

- **FONDÉ** : 2019
- **BUREAUX** : Zurich, Suisse
- **DESCRIPTION** : **Petiole Asset Management est une boutique suisse de gestion d'actifs privés réglementée par la FINMA, active en Suisse, aux États-Unis, à Hong Kong et aux îles Caïmans. La société s'appuie sur deux décennies d'expertise pour proposer des services de conseil, de due diligence et de construction de portefeuilles sur les marchés privés à des investisseurs institutionnels, family offices et qualifiés.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Investisseurs Institutionnels
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Services Financiers, Immobilier & Infrastructures
- **STADE DE MATURITÉ** : Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations, Pre-IPO / Late Stage
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Growth Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Convertible Debt, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : Co-investments (no proprietary fund structure) — < 50 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Evergreen, Fonds Nourricier, Programme de Co-investissement, Fonds de Fonds (FoF)
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions

- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Mathias Niederhauser — m.niederhauser@petiole.com
- **SITE WEB** : www.petiole.com

## PIMCO

- **FONDÉ** : 1971
- **BUREAUX** : Newport Beach, Californie, États-Unis
- **DESCRIPTION** : **PIMCO est un leader mondial de la gestion obligataire active, avec plus de 50 ans d'expérience. Présent sur les marchés publics et privés, le groupe propose des stratégies de crédit privé, de financement spécialisé et de dette structurée visant des rendements robustes à long terme pour ses clients institutionnels.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Investisseurs Institutionnels
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Énergie & Environnement, Services Financiers, Immobilier & Infrastructures, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Europe, États-Unis, Mondial, Asie
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Convertible Debt, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : PIMCO Private Diversified Lending Fund — 1 milliard+ PIMCO Speciality Finance Income Fund — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Fonds Nourricier, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Véhicule à

Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif, Fonds Hybride / Multi-Stratégie

- **TICKET CIBLE** : 100 millions+
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Tous types d'investisseurs (grand public, institutionnels, family offices, banques privées, etc.)
- **CONTACT INVESTISSEURS** : jean\_philippe.pogorzelski@pimco.com
- **SITE WEB** : www.pimco.com

## QUADIA

- **FONDÉ** : 2010
- **BUREAUX** : Rue de l'arquebuse 12, 1204 Genève, Suisse
- **DESCRIPTION** : **Quadia est une société genevoise de conseil en investissement à impact, spécialisée dans l'accompagnement d'entreprises privées contribuant à des solutions durables sur le plan environnemental et social. Via sa filiale luxembourgeoise, Quadia agit en tant que General Partner de véhicules dédiés permettant à des investisseurs privés d'accéder à des club deals à impact sélectionnés.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Conseillers / Prestataires de Services
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Énergie & Environnement, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Convertible Debt
- **FONDS PHARES** : Regenero Impact Fund — 50 - 100 millions Fondation Daniel et Nina Carasso Sustainable Food Systems — < 50 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Programme de Co-investissement, Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif, Fonds Hybride / Multi-Stratégie
- **TICKET CIBLE** : 5 - 10 millions

- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Institutionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Daniel von Moltke — vonmoltke@quadia.ch
- **SITE WEB** : quadia.ch/

## QUANTUS

- **FONDÉ** : 1980
- **BUREAUX** : Zurich, Suisse
- **DESCRIPTION** : Quantus est un gestionnaire d'actifs suisse spécialisé dans l'investissement immobilier et le développement de projets immobiliers, à travers des véhicules institutionnels, professionnels et privés. En 2023, Quantus a lancé la Fondation d'Investissement Dufour, dédiée à la gestion collective des avoirs de caisses de pension, sous la supervision de la CSPP.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Immobilier & Infrastructures
- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity
- **FONDS PHARES** : DUFOUR Light Industrial & Logistics — 300 - 500 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels, Investisseurs Institutionnels, Investisseurs Accrédités, Family Offices, Particuliers Fortunés (UHNWI)
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Urs Küng, CEO — urs.kueng@quantus.ch
- **SITE WEB** : www.quantus.ch

## RIVE PRIVATE INVESTMENT

- **FONDÉ** : 2013
- **BUREAUX** : Genève, Paris, Luxembourg
- **DESCRIPTION** : Rive Private Investment est une société d'investissement spécialisée dans les actifs tangibles d'infrastructure et de transition énergétique. Leader dans le financement d'actifs de transport avec plus de 600 transactions réalisées, et pionnier de la transition énergétique depuis 2013, Rive gère plus de 2,5 milliards d'euros de financements en actifs réels.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Énergie & Environnement, Immobilier & Infrastructures, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Majority Equity
- **FONDS PHARES** : RIVE Tangible Assets Income Fund — 300 - 500 millions RIVE Infrastructure Impact Fund — 200 - 300 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Programme de Co-investissement
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Institutionnels et Family Offices
- **CONTACT INVESTISSEURS** : mouthon@rive-investment.com
- **SITE WEB** : www.rive-investment.com

## ROYC GROUP

- **FONDÉ** : 2022
- **BUREAUX** : Stockholm, Londres, Copenhague, Paris, Luxembourg
- **DESCRIPTION** : ROYC est une plateforme de marchés privés technologique, permettant aux investisseurs professionnels d'accéder de manière simplifiée à des opportunités de qualité institutionnelle en private equity, crédit privé et infrastructure. Grâce à une infrastructure digitale avancée et une gouvernance rigoureuse, ROYC optimise l'exécution, l'administration et le reporting des investissements.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Services Financiers, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : Access Feeder Fund — 300 - 500 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, ELTIF (Fonds Européen d'Investissement à Long Terme), Fonds Nourricier, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds Hybride / Multi-Stratégie
- **TICKET CIBLE** : < 1 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs institutionnels, family offices et investisseurs professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : lucas.stalder@roycgroup.com
- **SITE WEB** : www.roycgroup.com/

...

## ... STEPSTONE GROUP

- **FONDÉ** : 2007
- **BUREAUX** : 31 villes, 19 pays, 5 continents — hubs en Suisse, États-Unis, Royaume-Uni, Moyen-Orient, Australie
- **DESCRIPTION** : **StepStone est un spécialiste mondial des marchés privés, gérant 771 milliards de dollars en capital privé et 209 milliards en actifs. Fort de plus de 1 200 professionnels dont 420 spécialistes en investissement, le groupe offre une expertise approfondie en private equity, dette privée, immobilier et infrastructure à travers des solutions sur mesure.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Seed / Early Stage, Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Pre-IPO / Late Stage, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Europe, États-Unis, Mondial
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Minority Equity, Growth Equity, Venture Capital / Early Stage Equity, Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt, Loans / Leveraged Loans, Structured / Hybrid Financing
- **FONDS PHARES** : StepStone Private Markets (SPRIM) — 1 milliard+ StepStone Private Credit Fund (SCRED) — 1 milliard+
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, ELITIF (Fonds Européen d'Investissement à Long Terme), Fonds Nourricier, Programme de Co-investissement, Compte Géré Séparé (SMA), Fonds de Fonds (FoF), Fonds Secondaire, Fonds Hybride / Multi-Stratégie
- **TICKET CIBLE** : 50 - 100 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : StepStone Group propose une gamme de stratégies d'investissement, chacune ayant ses propres critères d'éligibilité selon le fonds

concerné et la réglementation locale applicable

- **CONTACT INVESTISSEURS** : Margareta McConnell, Director — margareta.mcconnell@stepstonegroup.com Alain Kobler, Senior Analyst — alain.kobler@stepstonegroup.com
- **SITE WEB** : [www.stepstonegroup.com/](http://www.stepstonegroup.com/)

## SWISS PRIVATE EQUITY PARTNERS

- **FONDÉ** : 2020
- **BUREAUX** : Lessingstrasse 3, 8002 Zurich, Suisse
- **DESCRIPTION** : **Swiss Private Equity Partners est une société d'investissement et de conseil suisse spécialisée dans l'accompagnement des PME. Elle propose des services de création de valeur aux entrepreneurs et investisseurs, ainsi que des transactions deal-by-deal pour résoudre des problématiques de succession ou fournir des fonds propres de croissance.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Conseillers / Prestataires de Services
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Services Financiers, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse, Région DACH
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity
- **FONDS PHARES** : Deal-by-deal (no fund structure) — < 50 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Eric Gisiger, Managing Partner — eric.gisiger@swissprivateequitypartners.ch
- **SITE WEB** : [swissprivateequitypartners.ch/en/](http://swissprivateequitypartners.ch/en/)

## TIERA CAPITAL / CA INDOSUEZ (SWITZERLAND)

- **FONDÉ** : 2001
- **BUREAUX** : Genève, Suisse (siège) — Europe & Asie
- **DESCRIPTION** : **Tiera Capital est un spécialiste de premier plan des marchés privés, avec 25 ans d'expérience et 11 milliards d'euros sous gestion. Basée à Genève et composée de plus de 60 professionnels, la société offre une expertise approfondie en private equity, crédit privé et infrastructure, avec un focus particulier sur les stratégies mid-market buyout, les secondaires et le co-investissement.**
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Technologie & Digital, Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Énergie & Environnement, Services Financiers, Immobilier & Infrastructures, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Mature / Established Companies, Secondary Investments
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Europe, États-Unis, Mondial, Asie
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity
- **FONDS PHARES** : Co-Investment Opportunities — 500 - 800 millions Secondary Opportunities — 500 - 800 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Fonds Nourricier, Programme de Co-investissement, Fonds de Fonds (FoF), Fonds Secondaire
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Florian MENARD, Head of Investor Relations Private Markets — [florian.menard@ca-indosuez.ch](mailto:florian.menard@ca-indosuez.ch)
- **SITE WEB** : [www.ca-indosuez-fundsolutions.com/tiera-capital/](http://www.ca-indosuez-fundsolutions.com/tiera-capital/)

## VICENDA GROUP

- **FONDÉ** : 2013
- **BUREAUX** : Siège : Baar, Zoug — Bureaux : Zurich, Londres, Francfort
- **DESCRIPTION** : Vicenda est un conseiller et investisseur sur les marchés de capitaux privés, spécialisé dans la dette privée et les solutions structurées. La société réunit des experts en modélisation financière, droit, fiscalité et structuration de transactions, et propose des solutions sur mesure en dette et en equity pour des entreprises européennes, avec un focus particulier sur la région DACH.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies, Pre-IPO / Late Stage
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Europe, Région DACH
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Senior Debt, Mezzanine / Subordinated Debt
- **FONDS PHARES** : Vicenda Debt Opportunities Fund RAIF-SICAV — 100 - 200 millions Daneo Private Debt Fund II — 50 - 100 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Fonds Evergreen, Programme de Co-investissement
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Qualifiés / Professionnels, Investisseurs Institutionnels, Family Offices, Particuliers Fortunés (UHNWI)
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Chelsea Lamb-Martel (IR) / Carolina Sandmeier (Capital Markets)
- **SITE WEB** : vicendagroup.com/en


## WINEUS

- **FONDÉ** : 2008
- **BUREAUX** : Zoug (siège) — Zurich et Lausanne
- **DESCRIPTION** : Wineus est une boutique financière indépendante pilotée par des entrepreneurs, spécialisée dans l'investissement direct et le conseil aux PME suisses. Acteur actif au niveau des conseils d'administration, la société s'appuie sur un fort réseau d'entrepreneurs suisses pour réaliser des investissements à long terme, notamment dans l'industrie, la santé, les services professionnels et la restauration.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Investisseurs Institutionnels
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Santé & Sciences de la Vie, Industrie & Production, Consommation & Distribution, Services Financiers, Immobilier & Infrastructures, Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Growth / Expansion Stage, Mature / Established Companies
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Suisse and surrounding regions
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity, Growth Equity
- **FONDS PHARES** : No fund structure — deal-by-deal club transactions — 100 - 200 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Véhicule à Usage Spécial (SPV) / Fonds Mono-Actif
- **TICKET CIBLE** : 20 - 50 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Levée de fonds opération par opération via un réseau d'entrepreneurs suisses, de familles fortunées, de family offices et d'investisseurs professionnels
- **CONTACT INVESTISSEURS** : remo.keller@wineus.ch — joel.kiechl@wineus.ch
- **SITE WEB** : www.wineus.ch/

## YIELCO INVESTMENTS GROUP

- **FONDÉ** : 2011
- **BUREAUX** : Munich, Allemagne (siège) — Bureaux à Zurich et Madrid
- **DESCRIPTION** : YIELCO Investments est un spécialiste indépendant des marchés privés mondiaux, avec des bureaux en Allemagne, Suisse, Espagne et Luxembourg. Le groupe gère plus de 11 milliards d'euros d'engagements en capital pour des investisseurs institutionnels, couvrant le private equity, la dette privée et les infrastructures.
- **POSITION SUR LE MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY** : Fonds & Structures de Fonds
- **DOMAINES D'EXPERTISE** : Autre / Multi-Sectoriel
- **STADE DE MATURITÉ** : Mature / Established Companies, Turnaround / Special Situations, Pre-IPO / Late Stage
- **FOCALISATION GÉOGRAPHIQUE** : Europe, États-Unis
- **TYPE DE FINANCEMENT** : Majority Equity
- **FONDS PHARES** : YIELCO Private Equity USA I — 200 - 300 millions YIELCO Private Equity Europe I — 200 - 300 millions
- **VÉHICULES D'INVESTISSEMENT** : Fonds Fermé, Programme de Co-investissement, Fonds de Fonds (FoF)
- **TICKET CIBLE** : 10 - 20 millions
- **INVESTISSEURS ÉLIGIBLES** : Investisseurs Institutionnels, Family Offices, Particuliers Fortunés (UHNWI)
- **CONTACT INVESTISSEURS** : Susanne Rizzo — susanne.rizzo@yielco.com
- **SITE WEB** : yielco.com/



 **Vladimir Kramnik est un grand maître international et ancien champion du monde d'échecs.** Né en 1975 à Touapsé, en Russie, il s'est imposé dès les années 1990 comme l'un des joueurs les plus brillants de sa génération. En 2000, il est entré

dans l'histoire en mettant fin à quinze ans de domination de Garry Kasparov, qu'il bat lors du Championnat du monde disputé à Londres. Réputé pour son style positionnel, rigoureux et profondément analytique, Vladimir Kramnik a exercé une

influence durable sur la théorie moderne des échecs, notamment dans le domaine des ouvertures et de la compréhension stratégique à long terme. Champion du monde jusqu'en 2007, il a ensuite continué à évoluer au plus haut niveau avant

de mettre un terme à sa carrière professionnelle en 2019. Depuis, il se consacre à l'analyse, à la réflexion stratégique et à la défense de l'intégrité du jeu, prolongeant son engagement pour les échecs bien au-delà de la compétition.

# «LES ÉCHECS ONT FAÇONNÉ MA MANIÈRE DE PENSER, DE DÉCIDER ET D'INTERAGIR AVEC LES AUTRES»

Ancien champion du monde, installé à Genève, Vladimir Kramnik ne parle pas des échecs comme d'un sport, mais comme d'une école de lucidité. De la confrontation extrême au sommet à la prise de décision sous pression, de la responsabilité individuelle à la lecture de l'autre, il revient sur ce que le jeu lui a appris, et sur la manière dont cette discipline continue de structurer sa pensée, bien au-delà de l'échiquier.

## VLADIMIR KRAMNIK

JOUEUR D'ÉCHECS - GRAND MAÎTRE INTERNATIONAL - CHAMPION DU MONDE DE 2000 À 2007



Jérôme Sicard

**Quel est le souvenir le plus marquant que vous gardez de votre victoire au Championnat du monde contre Garry Kasparov en 2000 ?**

■ **Vladimir Kramnik:** Honnêtement, je ne peux pas isoler un seul moment. Bien sûr, remporter le match est inoubliable, mais il ne s'agissait pas seulement de devenir champion du monde. C'était avant tout une expérience humaine. Je n'ai jamais été animé par une ambition purement sportive, au sens classique du terme. Devenir champion du monde n'a jamais été une fin en soi. Ce qui me motivait réellement, c'était le défi personnel, savoir si je pouvais faire mieux, aller plus loin que je ne le croyais possible.

Ces questions ont toujours compté davantage pour moi que le résultat lui-même. Affronter Garry Kasparov en championnat du monde représentait l'épreuve ultime. Je devais disputer seize parties contre le joueur le plus fort de son époque, peut-être même de l'histoire, sans échappatoire. Mais je voulais avant tout comprendre mes limites et savoir mon véritable niveau. Avant le match, je n'en savais rien. J'ai

envisagé toutes les possibilités, y compris celle de me faire écraser. C'était tout à fait envisageable selon moi.

**Que faut-il réellement pour remporter un titre de champion du monde ?**

■ Gagner un championnat du monde ne tient ni à une qualité particulière, ni au seul niveau de jeu. À ce stade, presque tous les joueurs excellent. La différence se •••

« Je n'ai jamais été animé par une ambition purement sportive, au sens classique du terme. Devenir champion du monde n'a jamais été une fin en soi. »

••• joue dans la capacité à combiner de multiples facteurs et à les maintenir sur une longue durée. C'est un travail très exigeant. La préparation est évidemment fondamentale, mais elle ne suffit pas. Ce qui compte, c'est la manière dont elle résiste une fois le match commencé, lorsque la pression devient bien réelle.

Un championnat du monde aux échecs est une situation très particulière. Vous affrontez le même adversaire jour après jour, parfois pendant près d'un mois. Tout se déroule dans un espace clos, à la fois physique et mental.

C'est là que la psychologie devient décisive. Face à Garry Kasparov, j'ai compris très clairement que l'issue ne se jouerait pas seulement sur des parties individuelles ou des positions concrètes, mais sur la capacité à gérer la tension psychologique, la pression accumulée et la prise de bonnes décisions malgré l'épuisement.

Comprendre son adversaire est également essentiel. Pas seulement son répertoire d'ouvertures ou ses forces techniques, mais sa manière de réagir sous pression, ce qui fragilise ou renforce sa confiance, les limites de sa zone de confort. Même les plus grands joueurs ont des failles et elles sont d'autant mieux dissimulées qu'ils sont forts.



L'endurance est un autre facteur clé. Un championnat du monde ne se décide ni en une partie, ni en quelques-unes. C'est un processus long, qui exige de l'énergie physique, une grande résistance mentale et la capacité de rester concentré lorsque la fatigue s'installe. Beaucoup de décisions cruciales sont prises lorsque la lucidité n'est plus optimale.

Il existe enfin une part de chance. Elle n'est pas déterminante, mais elle est tangible. L'essentiel est d'être prêt à saisir les opportunités lorsqu'elles se présentent et de faire preuve de résilience lorsque les choses tournent mal.

**Vous aviez dix ans lorsque Kasparov a remporté son premier titre contre Karpov. Qui souteniez-vous à l'époque ?**

■ Anatoly Karpov, sans hésiter. C'était presque le fruit du hasard. J'ai grandi dans une petite ville de province en Union soviétique.

La librairie locale ne proposait qu'un seul livre d'échecs. C'était un recueil des meilleures parties de Karpov. Ce livre est devenu mon univers. Je l'ai étudié sans relâche, et cela a naturellement façonné mon style. Si l'ouvrage avait porté sur Kasparov, je serais peut-être devenu un joueur très différent.

**Cette "école Karpov" vous a-t-elle aidé lorsque vous avez affronté Kasparov ?**

■ Peut-être. Au plus haut niveau, tous les joueurs sont universels : il faut être capable de tout jouer. Mais il existe toujours un noyau, une préférence, quelque chose de plus naturel.

Pour moi, ce noyau était plus positionnel, plus méthodique, moins explosif, sans être passif, mais maîtrisé. Cela a sans doute été utile face à Kasparov, dont le jeu reposait sur l'énergie, le rythme et une pression constante.

**Quelle est la partie la plus mémorable que vous ayez jamais jouée, votre «Immortelle»?**

■ Je ne pense pas être la personne la mieux placée pour en juger. Lorsque vous jouez une partie, vous la vivez de l'intérieur. Vous ne la voyez pas comme un spectateur. Vous vous souvenez de chaque

« C'est un travail très exigeant. La préparation est évidemment fondamentale, mais elle ne suffit pas. Ce qui compte, c'est la manière dont elle résiste une fois le match commencé, lorsque la pression devient bien réelle. »



« Nous vivons à une époque où le volume d'informations disponibles a augmenté de façon exponentielle, tandis que notre capacité à les traiter n'a pas évolué. »

doute, de chaque calcul presque erroné, de chaque décision qui aurait pu mener à une issue totalement différente. Il devient alors très difficile — peut-être impossible — de considérer l'une de ses propres parties comme un objet achevé et parfait. Je fais souvent le parallèle avec la musique. Un chef d'orchestre n'assiste pas à son propre concert pour admirer la beauté de l'œuvre. Il interprète. Son esprit est concentré sur l'exécution. L'émotion esthétique appartient au public, pas à celui qui la crée.

**Quels joueurs prenez-vous aujourd'hui le plus de plaisir à observer au plus haut niveau ?**

■ "Plaisir" n'est sans doute pas le mot plus juste. Je parlerais plutôt d'admiration pour la maîtrise que montre un joueur. Magnus Carlsen en est l'exemple évident. Ce qu'il réalise frôle la perfection dans les

limites humaines. C'est comparable à l'observation d'un grand musicien ou d'un athlète légendaire, capable de choses que lui seul peut accomplir.

Ce qui me fascine aujourd'hui, c'est la densité au sommet. Nous assistons à l'émergence d'une génération où de nombreux joueurs peuvent se maintenir très longtemps au plus haut niveau. Cette richesse rend les échecs contemporains particulièrement intéressants.

**Où concentrez-vous aujourd'hui votre intelligence et votre énergie ?**

■ Je les consacre principalement à l'analyse et à la réflexion. Cela a toujours été ma manière naturelle de fonctionner, et cela n'a pas changé avec l'arrêt de ma carrière professionnelle. J'essaie de comprendre le monde qui m'entoure, de lui donner du sens et d'organiser l'information dans un cadre cohérent plutôt que de l'accepter telle quelle.

Ce qui m'inquiète profondément, c'est la manière dont l'information est consommée aujourd'hui. Nous vivons à une époque où le volume d'informations disponibles a augmenté de façon exponentielle, tandis que notre capacité à les traiter n'a pas évolué. L'être humain n'est pas conçu pour absorber en continu une telle masse de données, sans pause, sans hiérarchie,

sans filtres. Le résultat est une forme de saturation : non pas parce que les individus seraient incapables de penser, mais parce que l'environnement décourage la pensée. À cet égard, ma manière de penser reste très proche de mon approche des échecs. On ne peut pas tout calculer. Il faut choisir ce qui est important, et ce qui peut être ignoré. Il faut hiérarchiser.

**En quoi les échecs continuent-ils de vous servir au quotidien, personnellement et professionnellement ?**

■ Ils continuent à m'être utiles de multiples façons, même si je ne joue plus professionnellement. Ils ont façonné ma manière de penser, de décider et d'interagir avec les autres. L'un des enseignements majeurs des échecs est la prise de décision, sous pression. Dans une partie sérieuse, vous devez décider quels coups jouer sous la contrainte du temps, avec une information partielle et une grande part d'incertitude.

La responsabilité est aussi un principe fondamental aux échecs. Dans la défaite, il n'y a personne d'autre à blâmer que soi-même. Chaque coup est un choix personnel, et chaque conséquence en découle directement. Cela forge un sens très aigu de la responsabilité individuelle. ●●●

••• Les échecs obligent aussi à adopter le point de vue de l'autre. Il est impossible de bien jouer si l'on ne pense qu'à ses propres plans. Il faut sans cesse se demander ce que l'adversaire veut, ce qu'il voit, ce qu'il redoute, ce qu'il cherche à accomplir. Cette capacité à sortir de son propre cadre est essentielle dans presque toutes les interactions humaines.

**Pourquoi vous êtes-vous engagé dans cette croisade contre la triche, notamment dans les échecs en ligne ?**

■ Je ne parlerais pas de croisade, un terme qui renvoie à quelque chose d'émotionnel ou d'idéologique. Le problème est, à mes yeux, bien plus rationnel et bien plus sérieux. La triche dans les échecs en ligne n'est plus marginale. Elle est devenue structurelle. Or le jeu en ligne fait désormais partie intégrante de la vie échiquéenne. Si cet espace perd sa crédibilité, toute une génération est condamnée à évoluer dans un environnement où les résultats sont ambigus et où l'effort finit par perdre son sens. C'est profondément dommageable.

La technologie a profondément modifié la donne. Les moteurs d'analyse sont extrêmement puissants, et faciles à utiliser discrètement. Faire comme si cela ne changeait pas fondamentalement le risque de triche est irréaliste.

Mon engagement relève d'un sens de la responsabilité. Les échecs m'ont énormément apporté : une vie, une carrière, une manière de penser. Lorsqu'on a tant reçu, on ne peut rester indifférent en voyant cet univers menacé.

Il ne s'agit pas d'accuser à la légère ni de créer un climat de suspicion, mais d'établir des règles claires, des procédures transparentes et des systèmes crédibles



de détection et de prévention. L'objectif n'est pas de punir, mais de protéger les joueurs honnêtes et le jeu lui-même.

**Quelle a été, selon vous, votre contribution la plus importante aux échecs ?**

■ Je ne pense pas pouvoir répondre à cette question de manière définitive. Cela implique une forme d'auto-jugement avec laquelle je suis peu à l'aise.

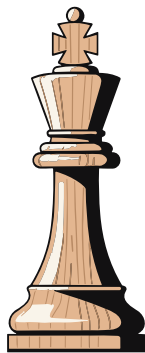
Ce que je peux dire, en revanche, c'est que j'ai toujours cherché à aborder les échecs avec honnêteté, à comprendre profondément les positions plutôt qu'à

suivre aveuglément les modes.

Si contribution il y a, elle se situe peut-être dans cette attitude : l'idée que les échecs ne se résument pas aux tactiques ou au calcul, mais reposent aussi sur la structure, la patience et la compréhension à long terme.

Je ne raisonne pas en termes d'héritage. J'ai toujours joué aux échecs pour mieux les comprendre et pouvoir me mesurer à l'opposition la plus forte possible.

■



**LE PALMARÈS**

- **Champion du monde d'échecs, de 2000 à 2007**
- **Champion du monde unifié en 2006**
- **Numéro 1 mondial au classement Elo**
- **Vainqueur du tournoi de Linares en 1998**
- **Vainqueur du tournoi de Dortmund en 1995, 1996, 1998, 2000, 2001 et 2006**
- **Vainqueur du tournoi de Wijk aan Zee (Tata Steel) en 1998 et 2008**

Parce que chaque famille est unique, l'approche Family Office structure sa gouvernance, aligne ses investissements sur ses valeurs et prépare les NextGen à recevoir un patrimoine porteur de sens.



**Certificat ISFB Family Officer**

Le programme de référence pour structurer une expertise Family Office à la hauteur des enjeux patrimoniaux, humains et générationnels d'aujourd'hui.

Informations sur [www.isfb.ch](http://www.isfb.ch)



Crédit photographique: © Marie Gala de Tena

isfb

**PIERRE RICQ**  
DIRECTEUR DE PROGRAMME ISFB  
CERTIFICAT ISFB FAMILY OFFICER





## La montre à remonter le temps

Louis Vuitton a remis en lumière l'un de ses designs horlogers les plus singuliers avec la nouvelle Monterey, réinterprétation contemporaine des modèles LV I et LV II créés à la fin des années 1980 par Gae Aulenti. Fidèle à la forme originale, cette édition limitée à 188 exemplaires adopte un cadran en émail blanc réalisé selon un processus artisanal exigeant, tandis qu'un mouvement automatique maison lui apporte sa légitimité horlogère. Un retour maîtrisé pour une pièce culte que les amateurs attendaient avec impatience.

[WWW.LOUISVUITTON.COM](http://WWW.LOUISVUITTON.COM)



## L'élégance en statue

Plutôt spécialisé dans les maquettes de voitures, Vector Art ici signe une pièce qui tient autant de la sculpture que du rêve nautique : un modèle réduit du mythique Riva Mare, entièrement façonné à la main dans du noyer massif. Long de 60 centimètres, il repose sur un socle en verre qui lui donne l'allure d'un yacht flottant en apesanteur, avec une élégance rare, dans le plus pur style Dolce Vita.

[WWW.LUXURYFORMEN.COM](http://WWW.LUXURYFORMEN.COM)



## Investir dans le ukulélé

Pour ceux qui souhaitent suivre l'exemple de Warren Buffett, le Sage d'Omaha, et se mettre au ukulélé, Martin propose un modèle concert en koa hawaïen massif, matériau noble qui fait la réputation de la marque depuis plus d'un siècle. C'est l'un de ses modèles les plus emblématiques. Avec sa finition en laque satinée et sa projection étonnamment généreuse, le C1K incarne ce qui fait de Martin la référence absolue en ukulélés haut de gamme — un instrument à la fois simple, beau et musicalement irrésistible. Un bon investissement, pour résumer !

[WWW.MARTINGUITAR.FR](http://WWW.MARTINGUITAR.FR)



## Parenthèse méditerranéenne

Proposée par Jo Malone, cette bougie évoque une parenthèse méditerranéenne en plein air, avec la douceur des figuiers, les murs de pierre chauffés par le soleil et l'air frais qui traverse le jardin. Présentée dans un élégant contenant en céramique bisque texturée, elle diffuse un parfum chaleureux et naturel pendant environ 70 heures. Avec son couvercle assorti et ses lignes sobres, c'est une pièce décorative autant qu'un plaisir olfactif.

[WWW.JOMALONE.COM](http://WWW.JOMALONE.COM)



## LE SENS DE L'ÉCOUTE

Avec les Beo Grace, des écouteurs inspirés de la joaillerie, usinés en aluminium et accompagnés d'un écrin monobloc, Bang & Olufsen signe l'une des propositions les plus luxueuses du marché. Ils combinent par ailleurs transducteurs en titane, compatibilité Dolby Atmos et réduction de bruit nettement renforcée. Proposés avec une pochette en cuir, ils s'adressent aux amateurs de sophistication sonore autant qu'aux adeptes d'objets d'exception.

[WWW.BANG-OLUFSEN.COM](http://WWW.BANG-OLUFSEN.COM)

## En très grand format

Avec le Home Cinema LS11000, Epson propose un projecteur laser pensé pour transformer un salon en véritable salle de cinéma. Grâce à une source laser longue durée et une 4K impressionnante de précision, l'image gagne en netteté, en contraste et en fluidité, même sur très grande diagonale. Silencieux, lumineux et simple à installer, le LS11000 vise clairement les amateurs de soirées films à la recherche d'une expérience premium sans passer par une installation professionnelle lourde.

[WWW.EPSON.CH](http://WWW.EPSON.CH)



## Un son impeccablement dessiné

Avec le P9, Escape propose une enceinte portable qui joue clairement dans la cour du haut de gamme. Son design élancé, disponible dans une élégante finition bronze, renferme un système omnidirectionnel pensé pour offrir une scène sonore étonnamment ample : quatre haut-parleurs, un caisson de basses de 20 cm et un traitement DSP 24 bits pour une restitution riche et parfaitement maîtrisée. Aussi décoratif qu'efficace...

[WWW.ESCAPESPEAKERS.COM](http://WWW.ESCAPESPEAKERS.COM)





## Désert d'Atacama, LA LUNE SUR LA TERRE

Sorti tout droit d'un film de science-fiction, le désert d'Atacama offre un paysage d'une étonnante étrangeté, presque lunaire, tant au sens propre que figuré. Et pour cause : cette région chilienne se distingue par les conditions extrêmes avec une grande aridité, un ensoleillement record, des amplitudes thermiques et une absence quasi totale de pollution lumineuse.



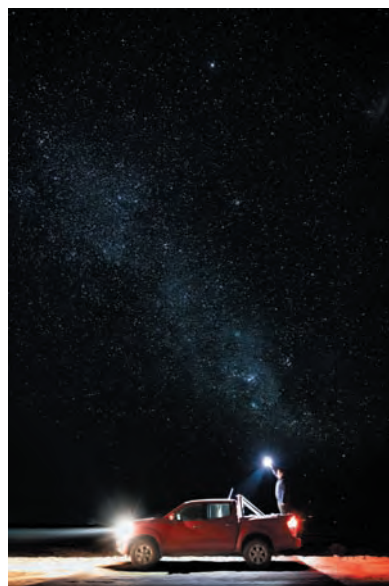
Eugénie Rousak

**A**tacama cumule les superlatifs. Le plus vieux désert du globe, la zone la plus aride du monde, l'endroit le plus ensoleillé de la planète... Cette région au nord du Chili, devenue le cœur d'installations astronomiques majeures, fascine par son caractère singulier.

Côté paysages, chaque altitude révèle un nouvel univers géologique et un spectacle naturel aux couleurs d'une immense variété. L'aventure débute généralement à 2'400 mètres dans le village principal, San Pedro de Atacama. Cette oasis faite de maisons en adobe a été bâtie par les peuples autochtones bien avant l'arrivée des colons espagnols.

Aujourd'hui, elle occupe une position stratégique pour ceux qui souhaitent partir en excursion dans les lagunes ou vallées porteuses de noms évocateurs. La Valle de la ...





### PLUS D'INFORMATIONS

**Aéroport le plus proche :** Calama (vols depuis Santiago de Chile)

**Temps sur place :** 3 jours au minimum

**Office du tourisme :** [www.sematur.cl](http://www.sematur.cl)



••• Muerte, avec ses dunes serpentant entre les canyons, ou la Valle de la Luna, qui a même servi de terrain d'essai aux rovers de la NASA, sont une véritable jungle rocheuse au sol scintillant de cristaux. D'ailleurs, pour se rendre compte de la quantité de sel présente dans cette région, il suffit de s'immerger dans l'une des lagunes voisines, comme celle de Baltinache. Là, sous l'effet de la flottaison naturelle, le corps cherche en permanence à reprendre une position horizontale, tandis que la peau picote dès la sortie de l'eau. Ces larges bassins sont presque dénués de vie... à l'exception des flamants roses qui en ont choisi certains comme refuges. Rare espèce capable de boire de l'eau salée, et de supporter la chaleur caniculaire, ils ponctuent le paysage de leurs élégants ballets aériens.

En prenant de l'altitude, les paysages de l'altiplano chilien oscillent entre vastes étendues désertiques et oasis, refuges pour toute la faune et la flore locales. Les vigognes, qui sont une espèce de lama endémique, les flamants roses ou encore les renards andins parcourent le plateau à la recherche de nourriture... ou de touristes curieux.

Si l'altitude commence déjà à se faire sentir sur le corps, un phénomène géothermique très particulier est accessible à 4'300 mètres. Avec ses 80 geysers, soit 8% de ceux recensés à ce jour sur la planète, El Tatio forme un vaste champ en cheminées de vapeur, qui surgissent d'un sol bouillonnant à 36°C. Les températures glaciales du matin permettent d'observer encore mieux la fumée montante, illuminée par les premiers rayons du soleil à ras le sol. Bref, une expérience visuelle et photographique à ne pas manquer !

Car, pour ce qui relève de la photographie, le ciel d'Atacama est à lui seul un extraordinaire monument naturel. C'est un ciel ultra clair, dégagé de tout nuage, qui facilite l'observation des constellations à l'œil nu. Avec un peu d'équipement, il devient même possible d'immortaliser les milliers d'étoiles dans toute leur splendeur nocturne.





## Patek Philippe 1518 Naissance d'un chef d'oeuvre horloger

Début novembre à Genève, une Patek Philippe référence 1518 en acier inoxydable a créé l'événement lors d'une vente Phillips. En moins de dix minutes, sous les yeux d'une salle composée de collectionneurs et d'investisseurs internationaux, l'enchère s'est conclue à 14,2 millions de francs suisses. Un résultat qui propulse la montre dans le Top 10 des garde-temps les plus chers de l'histoire, un classement toujours dominé par Patek Philippe, avec sa Grandmaster Chime à 30 millions. Présentée en 1941, la 1518 occupe une place fondatrice dans l'histoire horlogère : elle est le

premier chronographe à quantième perpétuel produit en série. Une complication majeure, capable de prendre en compte automatiquement les années bissextiles, et considérée à l'époque comme une véritable prouesse mécanique.

Mais la légende de cet exemplaire tient surtout à sa rareté. Produite à seulement quatre unités, la version en acier tranche radicalement avec les codes de son temps, dominés par l'or et le platine. Un choix audacieux, presque utilitaire, qui confère à la 1518 une modernité inattendue et en fait aujourd'hui l'une des montres les plus convoitées au monde.

De l'idée au papier.

JUILLERAT  CHERDET

— Imprimeur depuis 1975 —

[www.ijc.ch](http://www.ijc.ch)



# Investing with talent

Since 1964, our ambition is to offer you the best talents.  
Our pioneering spirit still drives us today.

**BECAUSE WHAT MATTERS MOST TO US IS YOUR SATISFACTION.**

**NS** PARTNERS  
SINCE 1964

GENEVA  
ZURICH  
LONDON  
LUXEMBOURG  
MADRID  
MILAN  
[NSPGROUP.COM](http://NSPGROUP.COM)