PRIVATE MARKETS PERSPECTIVES

Marketing Document

27 novembre 2026

Marchés privés : 25 ans de convictions au service des transformations de l'économie

Dans un monde en profonde mutation, comment investir, créer de la valeur et accompagner les grandes transformations de l'économie ? À l'occasion des 25 ans de Tiera Capital, le Global Investor Day d'Indosuez Wealth Management a réuni près de 150 investisseurs, dirigeants et experts autour d'une conviction : les marchés privés abordent une nouvelle étape de leur développement, plus exigeante, mais porteuse d'opportunités structurelles considérables.

25 ans de convictions : une aventure humaine, le long terme pour horizon

Vingt-cinq ans d'histoire ne se résument pas à des chiffres ou à des performances. Ils racontent avant tout une aventure humaine, nourrie de rencontres, de convictions partagées et de relations de confiance tissées avec les équipes, les clients et les partenaires.

En ouverture, Jacques Prost et Nicolas Renauld sont revenus sur cette aventure commencée en 2001. Des années pionnières à la crise de 2008, puis à la construction d'une plateforme internationale de marchés privés, Tiera Capital a démontré sa capacité à se réinventer et à traverser les cycles.

Derrière ces 25 années de développements, il y a surtout des femmes et des hommes, des relations de confiance et une culture commune. Les produits se répliquent, mais la force d'un collectif et les liens construits dans la durée sont bien plus difficiles à reproduire.

Le temps est davantage qu'un horizon d'investissement : il construit la confiance, permet de traverser les cycles et d'accompagner les transformations créatrices de valeur. Face aux mutations technologiques, aux enjeux de souveraineté et à la transmission des entreprises familiales, cette vision de long terme prend une résonance particulière.

Après 25 ans, l'ambition reste intacte : accompagner les entrepreneurs, les transformations de l'économie et l'émergence des leaders de demain, avec la même exigence et le même esprit de partenariat.

CIO battle : deux regards complémentaires sur une même économie



La CIO Battle entre Rémy Pomathios, CIO Private Markets, et Alexandre Drabowicz, CIO Global, a confronté deux lectures d'une même économie. Les signaux macroéconomiques sont communs, mais leur interprétation diffère selon les horizons, les mécanismes de valorisation et les contraintes de liquidité.

Les marchés cotés intègrent rapidement les anticipations économiques et les changements de sentiment. Les marchés privés s'inscrivent généralement dans un horizon plus long, davantage lié à la trajectoire opérationnelle des entreprises,

sans pour autant échapper aux cycles économiques. En 2026, tensions géopolitiques, fragmentation des échanges commerciaux, risques inflationnistes et recomposition des équilibres économiques mondiaux réduisent la visibilité sur la croissance.

Les deux univers offrent des expositions et des mécanismes de création de valeur différents. Leur complémentarité permet de conjuguer horizons d'investissement, profils de liquidité et moteurs de performance distincts.

Cette complémentarité reflète aussi la profondeur de l'économie non cotée. La grande majorité des entreprises sont privées, et nombre d'entre elles choisissent de le rester plus longtemps, ouvrant un univers d'investissement bien plus vaste que celui des seules sociétés cotées.

L'enjeu n'est donc pas d'opposer marchés publics et privés, mais de conjuguer deux regards complémentaires sur une même économie, au service d'une allocation patrimoniale diversifiée, cohérente et construite dans la durée.

Private equity : les nouveaux moteurs de création de valeur

La table ronde réunissant Dan Soudry d'IK, Karim Saadi de Tower Brook, Marie Victoire Rozé d'Ardian et Nicolas Renauld d'Indosuez a croisé les perspectives de fonds de *private equity*, du marché secondaire et d'une plateforme mondiale d'allocation.

Au-delà de la diversité des approches, ces échanges ont mis en perspective une transformation fondamentale de l'industrie : un modèle de création de valeur beaucoup plus exigeant.



Depuis 2022, un changement profond des règles du jeu

Pendant près de deux décennies, l'industrie a bénéficié de trois puissants vents porteurs : la mondialisation, la baisse continue du coût du financement et l'expansion des multiples de valorisation.

Depuis 2022, ces vents ne soufflent plus dans le même sens. La remontée des taux, la fin de l'expansion mécanique des multiples et la fragmentation de l'économie ont transformé les conditions d'investissement.

Quatre ans plus tard, le marché poursuit son ajustement malgré la reprise des sorties en 2025 : financement plus sélectif, cessions complexes et incertitude persistante.

Après plusieurs années d'ajustement des valorisations, les millésimes 2026-2028 pourraient offrir des points d'entrée particulièrement attractifs aux investisseurs capables d'allier discipline d'investissement, sélectivité et vision de long terme.

Sans prétendre identifier le point bas, la capacité à sélectionner les entreprises les mieux positionnées sera déterminante. Les meilleures opportunités apparaissent souvent avant l'amélioration de l'environnement économique.

La création de valeur se joue au cœur des entreprises

Dans ce nouvel environnement, une conviction s'impose : le *private equity* est plus que jamais un métier d'accompagnement stratégique des dirigeants.

Face à une croissance économique modérée, une concurrence intense et des mutations technologiques rapides, la performance dépend davantage du travail accompli au cœur des entreprises que des conditions financières de marché.

Le *private equity* devra davantage gagner sa performance qu'il ne pourra simplement l'acheter.

La croissance organique demeure essentielle, mais elle ne suffit pas toujours à soutenir les ambitions de développement. Dans des marchés matures et fragmentés, les acquisitions complémentaires deviennent un levier stratégique pour accélérer le changement d'échelle des PME et ETI, élargir leur présence géographique, renforcer leurs compétences et faire émerger de nouveaux leaders sectoriels.

Cette transformation exige plus que des capitaux : expertise sectorielle, proximité avec les dirigeants et capacité d'exécution. Le rôle des fonds comme partenaires stratégiques et opérationnels des dirigeants devient plus déterminant que jamais.

Cette évolution devrait accentuer les écarts de performance entre gérants, révélant plus clairement leurs capacités de création de valeur. Elle renforce l'importance de la sélection, de la discipline d'investissement et de l'excellence opérationnelle.

La taille ne garantit pas la performance : la concentration des capitaux ne signifie pas celle des opportunités. La profondeur de l'univers des PME (petites et moyennes entreprises) et ETI (entreprise de taille intermédiaire) rend la sélection et l'accompagnement déterminants.



Le secondaire, nouvelle dimension stratégique des marchés privés

Éclairée par l'expertise d'Ardian, l'évolution du secondaire constitue une autre transformation majeure.

Initialement dominé par les besoins de liquidité des investisseurs, le secondaire est devenu un instrument stratégique de construction et de gestion des portefeuilles.

Il permet de réallouer les capitaux, d'ajuster les expositions et d'accéder à des portefeuilles matures, offrant une meilleure visibilité sur les actifs et leur trajectoire de création de valeur.

L'essor des transactions initiées par les gérants eux-mêmes (GP[1]-led) illustre cette évolution : elles permettent de prolonger l'accompagnement de certains actifs tout en offrant des options de liquidité aux investisseurs, sous réserve d'une gouvernance rigoureuse et d'un alignement des intérêts.

Le secondaire ne supprime pas l'illiquidité intrinsèque des marchés privés, mais il en transforme profondément les modalités de gestion.

Son développement témoigne d'une industrie plus profonde, flexible et sophistiquée.

Au-delà des évolutions de marché, une conviction s'impose : la performance de long terme reposera plus que jamais sur la qualité de la sélection, de l'exécution et de la construction des portefeuilles.

L'entrepreneuriat et l'excellence : une même culture de l'exécution



L'intervention d'Hélène Darroze a apporté un éclairage singulier sur une dimension essentielle de la création de valeur : l'excellence n'est pas un résultat ponctuel, mais une exigence qui se construit et se renouvelle chaque jour.

Une grande maison et une entreprise en croissance partagent les mêmes fondamentaux : vision entrepreneuriale, talents, transmission des savoir-faire et qualité d'exécution.

Ce parallèle illustre une conviction au cœur du *private equity* : le capital peut accélérer une ambition, mais ce sont les entrepreneurs, les équipes et leur capacité d'exécution qui la transforment en réussite durable.

Les cinq convictions à retenir

1. **Marchés publics et privés sont profondément complémentaires.** Leurs horizons, univers et moteurs de performance enrichissent une allocation patrimoniale de long terme.
2. **Le changement de paradigme depuis 2022 est durable**. La fin du capital abondant et bon marché impose davantage de discipline, mais crée de nouvelles opportunités d'investissement.
3. **La création de valeur sera avant tout opérationnelle**. Le *private equity* doit accompagner la transformation, la croissance et le changement d'échelle des entreprises, au-delà de la seule ingénierie financière.
4. **Les grandes transformations économiques offrent des perspectives de long terme considérables.** Autonomie stratégique, transformations technologiques et transmission générationnelle des PME et ETI constituent un réservoir majeur d'opportunités.
5. **La sélection et la discipline feront la différence.** Dans une industrie plus mature et plus polarisée, la qualité des gérants, les conditions d'entrée et la diversification des portefeuilles seront déterminantes pour traverser les cycles.

[1] *General Partners.*

Les prochaines décennies pour horizon



Après 25 ans d'expérience, une conviction demeure : les cycles changent, les modèles évoluent, mais la création de valeur repose toujours sur la qualité des équipes, la force des convictions et la confiance construite dans la durée.

L'avenir des marchés privés ne se mesurera pas seulement aux capitaux investis, mais à leur capacité à accompagner les transformations de l'économie réelle.

Et si ces 25 premières années nous ont appris une chose, c'est que les plus belles histoires restent souvent celles qu'il nous reste à construire.



Nicolas RENAULD
Global Head of Private Markets
Indosuez Wealth Management

À propos de Tiera Capital, l'offre d'Indosuez Wealth Management sur les marchés privés

Acteur de premier plan sur les marchés privés, Tiera Capital représente plus de 11 milliards d'euros d'actifs gérés ou conseillés et plus de 600 investissements depuis son lancement il y a 25 ans. Son offre différenciante et innovante se distingue par :

- Un accès à une gamme de fonds d'investissement variés : fonds millésimés multi stratégies (primaire, secondaire, co-investissement), fonds nourriciers et fonds semi-liquides.
- Une offre complète en termes d'actifs (*private equity*, dette privée, infrastructure), de stratégies (primaire, secondaire, co-investissement) et de géographies (Europe, Amérique du Nord et Asie-Pacifique).
- Des services d'accompagnement sur mesure pour construire et gérer des portefeuilles d'actifs non cotés : gestion discrétionnaire et conseil en investissement.

AVERTISSEMENT

Ce document intitulé « Private Markets Perspectives » (la « Publication ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

Les langues dans lesquelles la Publication est rédigée font partie des langues de travail de Indosuez Wealth Management.

Les informations publiées dans la Publication n'ont pas été revues ni soumises à l'approbation ou l'autorisation d'une quelconque autorité de régulation ou de marché dans aucune juridiction.

La Publication n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier.

La Publication n'est pas destinée à des personnes citoyennes, domiciliées ou résidentes d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa disponibilité ou son utilisation contreviendraient aux lois ou réglementations applicables.

Le présent document ne constitue ni ne contient une offre ou une invitation à acheter ou à vendre un instrument et/ou un service financier, quel qu'il soit. De même, il ne constitue en aucune manière un conseil ou une recommandation de stratégie, d'investissement ou de désinvestissement personnalisé ou général, ni un conseil juridique ou fiscal, un conseil en matière d'audit ou tout autre conseil de nature professionnelle. En aucun cas ce document n'affirme qu'un investissement ou une stratégie est adapté et approprié à une situation individuelle ou qu'un investissement ou une stratégie constitue un conseil d'investissement personnalisé pour un investisseur.

Sauf indication contraire, la date pertinente dans ce document est la date d'édition mentionnée à la dernière page du présent avertissement. Les informations contenues dans le présent document sont fondées sur des sources considérées comme fiables. Nous faisons de notre mieux pour assurer l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Toutes les informations, ainsi que tous les prix, valorisations de marché et calculs indiqués dans le présent document sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les prix et les performances passés ne préjugent pas nécessairement des prix et des performances futures.

Les risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Avant toute transaction, vous devez consulter votre conseiller en investissement et, si nécessaire, obtenir l'avis d'un conseiller professionnel indépendant concernant les risques et toutes les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales comptables et de crédit. Nous vous recommandons de contacter vos conseillers habituels afin de prendre vos décisions de manière indépendante, à la lumière de votre situation financière et de vos connaissances et expérience financières.

Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou les revenus de l'investissement après conversion dans la monnaie de référence de l'investisseur.

CA Indosuez, société de droit français, maison mère de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales (directes et indirectes) et/ou entités consolidées menant la même activité, à savoir CA Indosuez, CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales (directes et indirectes), succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Ces sociétés sont désignées individuellement par l'«Entité» et collectivement par les «Entités».

Les Entités ou leurs actionnaires et plus généralement les entreprises du groupe Crédit Agricole (le Groupe) ainsi que, respectivement, leurs mandataires sociaux, dirigeants ou employés peuvent, en leur nom personnel ou au nom et pour le compte de tiers, réaliser des transactions sur les instruments financiers présentés dans la Publication, détenir d'autres instruments financiers liés à l'émetteur ou au garant de ces instruments financiers, ou fournir ou chercher à fournir des services concernant les titres, des services financiers ou tout autre type de service pour ou à partir des Entités. Lorsqu'une Entité et/ou une entité du Groupe Crédit Agricole agit en tant que conseiller et/ou gérant, administrateur, distributeur ou agent de placement pour certains produits ou services mentionnés dans la Publication, ou exécute d'autres services dans lesquels une Entité ou le Groupe Crédit Agricole détient ou est susceptible de détenir un intérêt direct ou indirect, votre Entité accorde la priorité à l'intérêt de l'investisseur.

Certains investissements, produits et services, y compris la garde des titres, peuvent être soumis à des restrictions légales et réglementaires ou ne pas être disponibles dans le monde entier sans restriction, compte tenu de la législation de votre pays d'origine, de votre pays de résidence ou de tout autre pays avec lequel vous pourriez avoir des liens. En particulier, les produits et services présentés dans la Publication ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis et du Canada. Ces produits ou services peuvent être fournis par les Entités selon leurs prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve de leur licence. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

Veuillez contacter votre chargé de relations clientèle pour plus d'informations.

Chaque entité met la Publication à la disposition de ses clients conformément aux réglementations applicables :

- **en France :** la présente Publication est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et l'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635 (numéro individuel d'identification d'assujetti TVA : FR 075 72 17 16 35) ;
- **au Luxembourg :** la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
- **en Espagne :** la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, www.cnmv.es), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176,F 1,S 8, H M-543170, CIF ;
- **en Italie :** la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **en Belgique :** la Publication est distribuée par la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;
- **au Portugal :** la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade,190, 2.° B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;
- **au sein de l'Union européenne :** la Publication peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco :** la Publication est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse :** a Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Publication ;
- **dans la RAS de Hong Kong :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Publication ne constitue une recommandation d'investissement. La Publication n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Publication et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571) (SFO). La Publication est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme) (Cap. 571D) ;
- **à Singapour :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Publication, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 – Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai – UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhairy Center, Office Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Publication ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU;
- **Autres pays :** les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette publication. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

La Publication ne peut être photocopiée, reproduite ou distribuée, en partie ou en totalité, sous quelque forme que ce soit, sans l'accord préalable de votre Banque.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédit photos : Getty Images.