

DOCUMENT PROMOTIONNEL

DÉMOCRATISATION DU CAPITAL-INVESTISSEMENT ET MARCHÉ SECONDAIRE : *l'accord gagnant*

AVRIL 2026



JÉRÔME MARIE
Managing Director, Private Assets
ODDO BHF AM SAS

MARCHÉS PRIVÉS : TOUT LE MONDE VEUT SA PART

Pendant des décennies, le Private Equity a été la chasse gardée des institutions — fonds de pension, fondations et investisseurs souverains, suffisamment développés et sophistiqués pour gérer des actifs illiquides à long terme. Cette exclusivité appartient désormais au passé. La technologie, la réglementation et la demande des investisseurs sont en train de métamorphoser le paysage des marchés privés et permettent à des investisseurs de plus en plus variés de participer à une création de valeur autrefois réservée à un club très fermé.

Le plus visible de ces catalyseurs est la technologie. Grâce aux plateformes numériques et à la tokenisation, les minimums nécessaires ont été abaissés, la conformité est simplifiée et les particuliers peuvent désormais investir des sommes plus modestes dans des portefeuilles de capital-investissement diversifiés. L'évolution réglementaire renforce ce mouvement : des cadres comme le règlement européen ELTIF 2.0 et l'élargissement de la définition d'investisseur agréé aux États-Unis permettent un accès plus large tout en renforçant les standards de transparence et de communication des informations. En parallèle, les innovations en matière de distribution — par le biais des plateformes de gestion de patrimoine et des partenariats avec les gérants d'actifs — créent de nouveaux canaux d'engagement.

« Les analystes prévoient une nouvelle année record en 2025, avec des volumes de transactions en bonne voie de dépasser 200 milliards USD si ... »

Les bénéfices sont évidents. L'élargissement de la participation stimule la constitution du capital et l'innovation des entreprises non cotées ; elle offre une meilleure diversification des portefeuilles aux investisseurs en quête de rendements non corrélés aux marchés cotés volatils. Cette démocratisation est également ancrée dans un changement sociétal plus large, celui de l'inclusion financière et de l'accès partagé à la croissance.

Pour autant, ce mouvement n'est pas sans difficultés. Le Private Equity reste complexe et très peu liquide, et les risques qu'il présente requièrent à la fois éducation des investisseurs et vigilance réglementaire. Des solutions au problème de liquidité émergent, comme les marchés secondaires dits « GP-led », les structures de fonds hybrides, et les plateformes tokenisées, mais elles ne peuvent supprimer complètement la nature à long terme des actifs privés. Pour que cette démocratisation réussisse, elle doit se faire de manière responsable et disciplinée, et veiller à ne pas sacrifier la prudence au nom de l'accessibilité.

Si elle est accomplie de façon réfléchie, la démocratisation du capital-investissement pourrait bien redéfinir les marchés de capitaux, faisant du Private Equity, autrefois

catégorie d'actifs exclusive, un moteur de création de richesse mondiale plus inclusif.

NAISSANCE ET ESSOR DU MARCHÉ SECONDAIRE

Une fois passée l'étape cruciale de l'accès, les investisseurs des marchés privés restent confrontés à un dilemme : que faire, maintenant ? Car les propositions sont infinies : capital-investissement, crédit privé, capital-risque, infrastructures, mandat global, choix d'une région particulière, etc. Il est facile de s'y perdre, malgré l'aide des conseillers les plus chevronnés. Le marché secondaire est un choix judicieux pour ces investisseurs débutants, qui pourront toujours changer de vitesse plus tard s'ils le souhaitent.

Ce segment autrefois discret de l'univers d'investissement est désormais l'un des piliers des marchés privés mondiaux. Initialement considéré comme un filet de sécurité par des vendeurs en quête de liquidité, il a évolué pour devenir un écosystème sophistiqué fondé sur des données, à même de rendre le capital plus flexible au sein de l'univers du Private Equity. Dans les années 1990 et au début des années 2000, le marché secondaire était essentiellement opportuniste. Les Limited Partners (LP) vendaient, souvent avec une forte décote, des parts de fonds pour rééquilibrer leurs portefeuilles ou par besoin de liquidité. Des pionniers comme Coller Capital, Lexington Partners et Ardian ont compris l'opportunité que représentaient ces transferts, et ont posé les fondations d'un marché formalisé.

La crise financière de 2008 a constitué un tournant décisif. Confrontées à des besoins de liquidité et à des marchés de sortie bloqués, les institutions se sont de plus en plus tournées vers les transactions secondaires pour soulager la pression pesant sur une catégorie d'actifs par ailleurs illiquide. Et la simple réaction s'est transformée en véritable stratégie.

À l'aube des années 2010, le marché secondaire était devenu un marché comme les autres. Les grands acteurs

ont créé des fonds dédiés qui ont gagné en ampleur et en sophistication de manière spectaculaire, et une nouvelle forme de transaction, la transaction dite « GP-led », est entrée en scène. Plutôt que d'attendre que les investisseurs vendent, les General Partners (GP) ont pris eux-mêmes l'initiative des transactions pour dégager de la liquidité, prolonger la vie d'un fonds ou réinvestir des actifs phares dans des véhicules dits « de continuation ». Ces transactions brouillent les lignes entre levée de fonds primaire et transactions secondaires, reflétant la métamorphose du marché – d'outil de liquidité de niche à fonction stratégique essentielle.

Et les chiffres en témoignent : selon Jefferies, le marché secondaire mondial a atteint en 2024 un record historique d'environ 162 milliards USD, soit un bond de près de 45 % en un an. Les transactions « LP-led » ont représenté quelque 87 milliards USD, et celles « GP-led », 75 milliards, soulignant le virage structurel vers une activité portée par les sponsors – une trajectoire qui paraît aujourd'hui inéluctable. Les analystes prévoient une nouvelle année record en 2025, avec des volumes de transactions en bonne voie de dépasser 200 milliards USD si l'activité actuelle ne ralentit pas. Compte tenu de l'allongement des périodes de détention et de l'étroitesse des marchés de sortie, le marché secondaire offre la liquidité et le choix d'options que le Private Equity requiert de plus en plus.

Alors que les durées de vie des fonds sont plus longues, les taux sont élevés et l'activité d'introductions en bourse est en berne, l'essor du marché secondaire n'est plus seulement un signe de croissance, mais de maturité. Désormais adulte, le marché secondaire du capital-investissement transforme tranquillement la manière dont la catégorie d'actifs la plus illiquide au monde respire. En parallèle, les initiatives de plateformes numériques de marchés secondaires commencent à redéfinir les notions d'accès et de transparence. En permettant à une plus large base d'investisseurs de s'exposer au marché secondaire – notamment les particuliers fortunés et les investisseurs du grand public –,

ces technologies poursuivent la démocratisation des marchés privés.

INVESTIR INTELLIGEMMENT DANS LES MARCHÉS PRIVÉS

Ce qui rend les marchés secondaires particulièrement attrayants aujourd'hui, c'est qu'ils combinent visibilité, diversification et discipline des prix. Les investisseurs de ces marchés acquièrent des portefeuilles largement investis et générateurs de flux de trésorerie, plutôt que des mises en commun « à l'aveugle » de capitaux. De la sorte, ils ont une vision plus claire de la performance des différents actifs sous-jacents et peuvent souscrire avec rigueur, selon une approche « bottom-up ». Dans un marché où les valorisations primaires sont toujours en cours de recalibrage, le marché secondaire peut permettre d'accéder à des actifs de qualité avec une décote potentielle par rapport à leur valeur liquidative – une combinaison, rare dans les marchés privés, de valeur et de transparence.

Pour les investisseurs, le marché secondaire offre un autre avantage sous-estimé : l'atténuation de la courbe en J du Private Equity. En effet, les portefeuilles secondaires, déjà investis, génèrent souvent des distributions, peuvent produire plus tôt des rendements en cash et affichent des performances moins volatiles. Cette prévisibilité est de plus en plus valorisée à une période où les investisseurs surveillent de près la liquidité et construisent leur portefeuille.

Les critiques objectent parfois que le marché secondaire n'est pas très différent de celui des dérivés en ce qu'il recycle des actifs existants plutôt que de créer de la nouvelle valeur. C'est ignorer le rôle structurel que ce marché joue aujourd'hui. L'écosystème secondaire est l'appareil circulatoire du Private Equity : il recycle les capitaux, apporte de la transparence, et régule les prix des différentes catégories d'actifs. Sans lui, la promesse à long terme de surperformance des marchés privés, basée sur l'illiquidité, serait difficile à tenir.

Alors que le marché mondial du capital-investissement poursuit sa maturation et pèse aujourd'hui 13 000 milliards de dollars, l'investissement dans le marché secondaire n'est plus un simple accessoire, c'est le mécanisme qui lui permet de fonctionner avec efficacité. Les meilleures opportunités ne sont plus cantonnées à l'entrée : elles dépendent désormais de la capacité à arbitrer entre les facteurs risques, liquidité et temps. Pour les investisseurs désireux de trouver leur place dans cette nouvelle ère des marchés privés, caractérisée par une hausse du coût du capital et la lenteur des solutions de sortie, le marché secondaire est, de plus en plus, l'espace où l'on peut investir intelligemment.

Les sociétés citées ne sont pas des recommandations d'investissement.

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF AM SAS. Avant d'investir dans une quelconque classe d'actifs, il est fortement recommandé à l'investisseur potentiel de s'enquérir de manière détaillée des risques auxquels ces classes d'actifs sont exposées notamment le risque de perte en capital.