

-0,076%

+2,52%

+0,126%

Guide pratique

Tout savoir sur le Private Equity



gestion de
patrimoine



Philippe Moussaud

Managing-partner du Groupe Bonjour et créateur de contenus pour gestiondepatrimoine.com

Philippe Moussaud, Managing-partner du Groupe Bonjour et co-créateur du média gestiondepatrimoine.com, est un conseiller reconnu pour son approche stratégique et humaine de la gestion patrimoniale. Il accompagne ses clients dans l'optimisation, la protection et la transmission de leur patrimoine, avec une expertise particulière dans les placements financiers.

Sa vision : structurer et sécuriser un patrimoine en s'appuyant sur une analyse globale et sur-mesure, tout en démocratisant l'accès à des solutions patrimoniales performantes grâce à la technologie et à des conseils accessibles à tous.

À propos	
Introduction	
Qu'est-ce que le Private Equity ?	p.8
Qu'est-ce qu'un fonds de Private Equity ?	p.13
Comment investir dans le Private Equity ?	p.14
Comment fonctionne un fonds de Private Equity ?	p.17
Comment mesurer la performance d'un investissement en Private Equity ?	p.18
Quelles sont les performances historiques des fonds de Private Equity ?	p.23
Quelle est la fiscalité du Private Equity ?	p.25
Comprendre la courbe de cashflow d'un investissement en Private Equity	p.26
Quels sont les frais de gestion dans le Private Equity ?	p.28
Et le Private Equity immobilier dans tout ça ?	p.29
Quels sont les risques du Private Equity ?	p.33
Les grandes idées reçues sur le Private Equity	p.34
Les bons tips à connaître	p.38
Conclusion	p.46

À propos

Lancé en 2008, au moment de la crise financière des subprimes, le site internet gestiondepatrimoine.com est une plateforme de contenu pédagogique sur la gestion de patrimoine.

L'idée était simple. Alors que pour beaucoup d'investisseurs cette période était plutôt propice à faire le dos rond, nous étions convaincus que l'opportunité était parfaite pour se positionner sur des actifs dynamiques.

Pourquoi une telle dichotomie entre professionnels de l'investissement et investisseurs ? Selon nous, par un simple manque de connaissances et d'éducation en matière d'investissement financier.

Nous voilà donc partis pour rédiger des articles sur l'investissement financier, les dispositifs d'optimisation fiscale, le droit de la famille, l'investissement immobilier, l'anticipation de la retraite, l'entreprise, l'expatriation et tous les sujets en lien avec l'organisation d'un potentiel patrimoine.

Notre objectif : partager nos connaissances avec vous, internautes et curieux, qui parcourez le web à la recherche d'informations, de conseils et de réponses sur la création et l'organisation de votre patrimoine.

Professionnels de la gestion de patrimoine depuis toujours, nous avons à cœur de rédiger des contenus compréhensibles, illustrés et à forte valeur ajoutée pour que vous puissiez facilement appréhender l'univers patrimonial qui nous entoure.

Homme et femme, salarié ou chef d'entreprise, au démarrage de votre vie professionnelle, à l'aube d'un mariage ou d'un départ à la retraite, en quête d'un meilleur pouvoir d'achat ou plus simplement dans l'anticipation d'une sécurité pour votre vie future, c'est pour vous que nous existons !

Voilà donc la genèse de la création de gestiondepatrimoine.com : permettre à tout le monde d'avoir un accès facilité à la connaissance patrimoniale car ce n'est pas demain que la finance ou la gestion de patrimoine sera dispensée dans nos écoles.

Bonne lecture !

François, Philippe et toute l'équipe

Depuis bientôt 15 ans,

Une plateforme digitale multicanale (lecture, audio, vidéo)
qui parle à une communauté de 100 000 visiteurs chaque mois.

400

articles et une
quinzaine de guides
pratiques pour aborder
les premiers thèmes

8

thématiques pour vous
spécialiser sur un sujet
en particulier

15 000

personnes chaque
mois qui lisent notre
newsletter

Pour vous accompagner, **Bonjour Patrimoine** est là.
C'est un cabinet de conseil en gestion de patrimoine composé d'une trentaine
d'hommes et de femmes tous experts en organisation patrimoniale.



Avec gestiondepatrioine.com,
prenez en main l'avenir de votre patrimoine



-  [Gestiondepatrioine.com](https://gestiondepatrioine.com)
-  [@GestionDePatrimoineTV](https://www.youtube.com/@GestionDePatrimoineTV)
-  [@gestiondepatrioine](https://www.instagram.com/gestiondepatrioine)
-  [@gestiondepatrioine.com](https://www.facebook.com/gestiondepatrioine.com)
-  [gdpatrimoine](https://twitter.com/gdpatrimoine)
-  [Gestiondepatrioine.com](https://gestiondepatrioine.com)

Retrouvez-nous !

Introduction

Au Moyen-Age, le capital-investissement émerge en Chine et en Europe sous une forme de marché de gré à gré. Deux acteurs se rencontrent : **l'un détient des capitaux**, souvent sous forme de liquidités universellement reconnues, tandis que **l'autre, tel un transporteur, assume la responsabilité de réceptionner et livrer des marchandises**, généralement des épices ou des biens précieux. Les profits, ou plus-values, sont partagés selon des règles semblables à celles subsistantes dans le capital investissement moderne.

Cette forme primitive de capital-investissement est toutefois complexe, car les risques sont **considérables**. Le transporteur doit garantir la disponibilité des marchandises, faire face aux intempéries, aux vols et aux périls de guerre. De leur côté, les investisseurs doivent démontrer **leur solvabilité**. À cette époque, des outils tels que la lettre de change et des formes rudimentaires d'assurance-risque voient le jour en Chine, en Europe et au Moyen-Orient.

Au XXe siècle, le capital-investissement prospère aux États-Unis, en particulier dans la Silicon Valley après la Seconde Guerre mondiale et dans les grandes universités américaines comme Stanford et le MIT. Son essor s'étend ensuite à l'Europe dans les années 1970. Depuis lors, de **nombreux fonds d'investissement se forment**, injectant des capitaux dans des entreprises en quête de financement, influençant parfois leur gouvernance.

En France, les années 1980 voient la création des **Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR)**, suivis des **Fonds Communs de Placement pour l'Innovation (FCPI)** en 1996 et des **Fonds d'Investissement de Proximité (FIP)** en 2003.



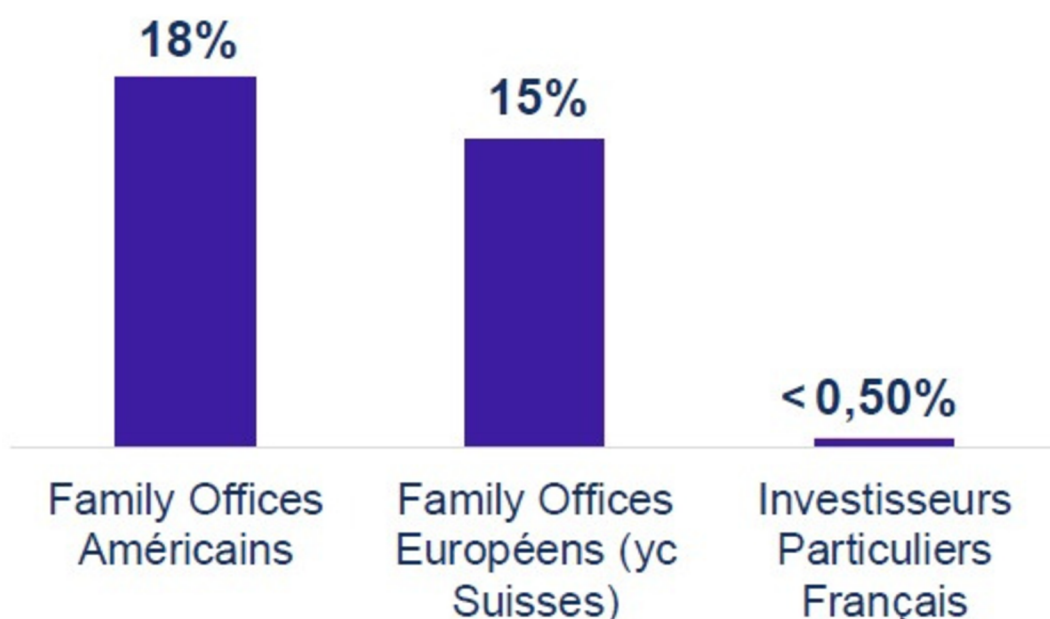
Bien que l'activité soit moins développée qu'en Amérique du Nord, la France compte plus de **300 fonds d'investissement en 2020**. Ces entités ont connu des cycles de développement, influencés par les fluctuations boursières, les incitations fiscales et l'émergence de nouveaux instruments financiers.

Malgré un contexte économique incertain, le capital-investissement a continué sa progression en 2021. Selon France Invest, association rassemblant près de 400 sociétés de gestion de Private Equity, cette année-là, **27,1 milliards d'euros ont été investis dans près de 2 400 entreprises**.

Mais quid des investisseurs particuliers français ?

Comme souvent, par manque de culture financière, nous sommes en retard. Alors que plus de 18% du patrimoine des Family Offices Américains sont investi en Private Equity, seulement 0.5% des investisseurs particuliers français le sont :

Part d'allocation réservée au non coté par type d'investisseur privé en 2022



Il est donc grand temps de rattraper notre retard sur **cette classe d'actif rentable**.

Heureusement, vous êtes au bon endroit pour cela car nous avons rédigé ce guide pour vous donner un aperçu global de cette classe d'actif.

Nous répondrons à des questions simples :

- Qu'est-ce que le Private Equity ?
- Qu'est-ce qu'un fonds de Private Equity ?
- Comment investir dans le Private Equity ?
- Comment mesurer la performance d'un investissement en Private Equity ?
- Quelles sont les performances historiques des fonds de Private Equity ?
- Quels sont les frais de gestion dans le Private Equity ?
- Quels sont les risques du PE ?

Avant de combattre les grandes idées reçues et de vous donner quelques tips.

Bonne lecture !



Qu'est-ce que le Private Equity ?

Le Private Equity constitue une source de financement pour les entreprises qui produisent des biens et services de la vie de tous les jours. **Pour accompagner leur croissance, ces entreprises ont besoin de capitaux.**

Le financement par des prêts bancaires peut ne pas suffire et le financement par les marchés financiers n'est pas toujours accessible aux entreprises de petite ou de moyenne taille.

C'est alors que le Private Equity entre en jeu !



Le Private Equity consiste à investir dans le capital de **sociétés non cotées à différents stades de leur développement**. Il s'oppose au public equity qui désigne l'investissement dans des sociétés cotées en Bourse. L'objectif du Private Equity **est de développer la société afin de dégager une plus-value au moment de la cession**. C'est pour cela que la période de détention recommandée est de 10 ans.

Le Private Equity consiste à accompagner le développement et/ou améliorer la performance d'entreprises non cotées via la prise de **participations significatives dans leur capital**.

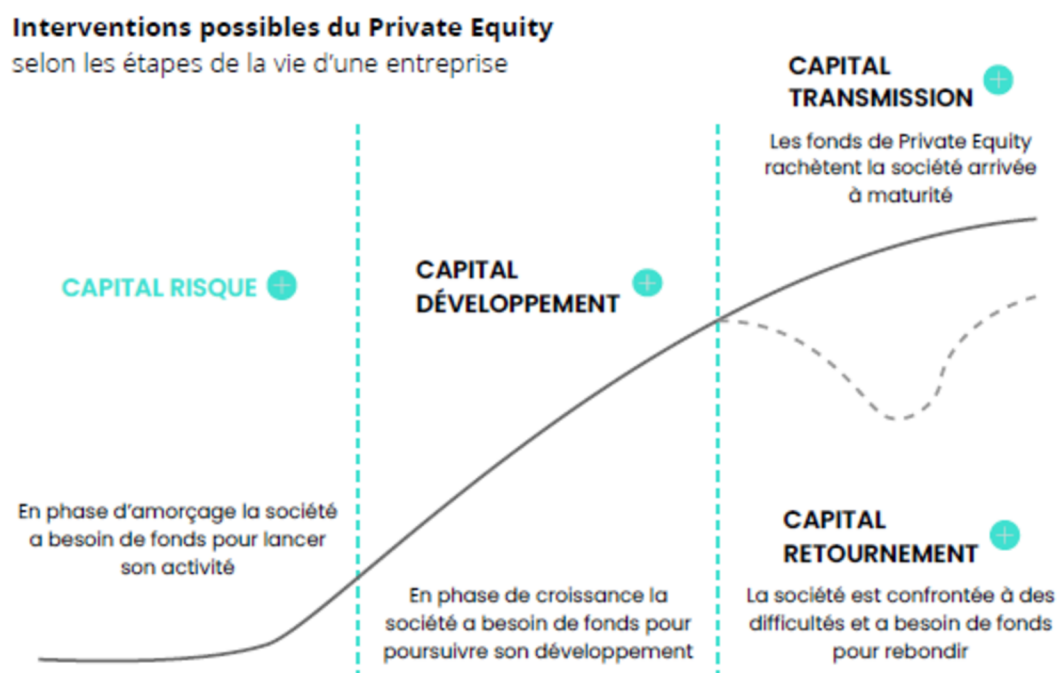
Ces entreprises présentent généralement l'un des profils suivants :

- Sociétés non cotées en croissance
- « Sociétés orphelines » ou divisions sous-développées de grandes entreprises
- Sociétés cotées dont le cours de bourse est sous-évalué ou dont le potentiel de croissance pourrait être mieux exploité par un actionnariat privé.

Le modèle du Private Equity peut s'appliquer à **un large éventail de sociétés, quels que soient leurs typologies, tailles, secteurs ou zones géographiques**. Les cas où le Private Equity apporte une vraie valeur ajoutée sont nombreux, en particulier quand il s'agit, pour les entreprises, de **changer de dimension, de stratégie ou d'organisation**. Le point commun de toutes les sociétés concernées par ces opérations est **l'existence d'un potentiel inexploité**, que le Private Equity cherche à libérer par le biais de plans de création de valeur spécifiques clairement identifiés (croissance externe, internationalisation, transformation digitale...).

Les sociétés acquises sont accompagnées pendant 5 à 7 ans en moyenne, puis cédées avec un gain en capital cristallisé à l'occasion d'une sortie en bourse ou d'une revente à des groupes industriels ou à d'autres fonds.

Il existe différents type de Private Equity en fonction des étapes de vie d'une entreprise :



1. Le capital risque (Venture Capital)

Il intervient le plus souvent auprès de **jeunes entreprises innovantes**, principalement dans les secteurs des nouvelles technologies, des sciences du vivant..., souhaitant trouver des financements.

On distingue au sein de ce métier :

- le **capital amorçage** (ou seed money) dont l'objectif est de **financer la recherche et les tous premiers développements d'un concept**. Ce financement intervient au stade de la mise au point d'un produit ou d'un service. Cette étape permet notamment de montrer la faisabilité d'un projet avant le passage à un stade de commercialisation.
- le **capital création qui consiste à financer des entreprises en création**, soit le développement et la première commercialisation du produit. Les entreprises cibles sont âgées de moins de trois ans et non bénéficiaires.

2. Le capital développement (Growth Capital)

Il intervient après les premiers stades de création de l'entreprise, alors que l'entreprise gagne en maturité. Le but du capital développement est **d'investir dans des entreprises de plus de trois ans**, bénéficiaires et souhaitant **consolider leur structure financière** afin de passer à une nouvelle étape de leur développement de type croissance externe ou développement d'une nouvelle gamme de produits, par exemple.

A noter que le capital développement n'intervient pas sur des secteurs économiques spécifiques, contrairement au capital risque qui privilégie généralement les nouvelles technologies. De plus, les participations sont, dans ce cadre, généralement minoritaires.



3. Le capital retournement (Turnaround)

Il intervient lorsque **la société traverse une crise** et nécessite, par exemple, une restructuration. Les investisseurs peuvent alors injecter des fonds propres afin de permettre à l'entreprise de passer ce cap.

L'apport est utilisé pour financer le plan de redressement et apurer une partie des dettes.

Le saviez-vous ? Quelle que soit la forme qu'il prend, le capital investissement confère à l'apporteur de capitaux un droit de regard sur la gestion, la stratégie de l'entreprise cible. La participation au capital de l'entreprise est assortie d'un droit de vote aux assemblées.

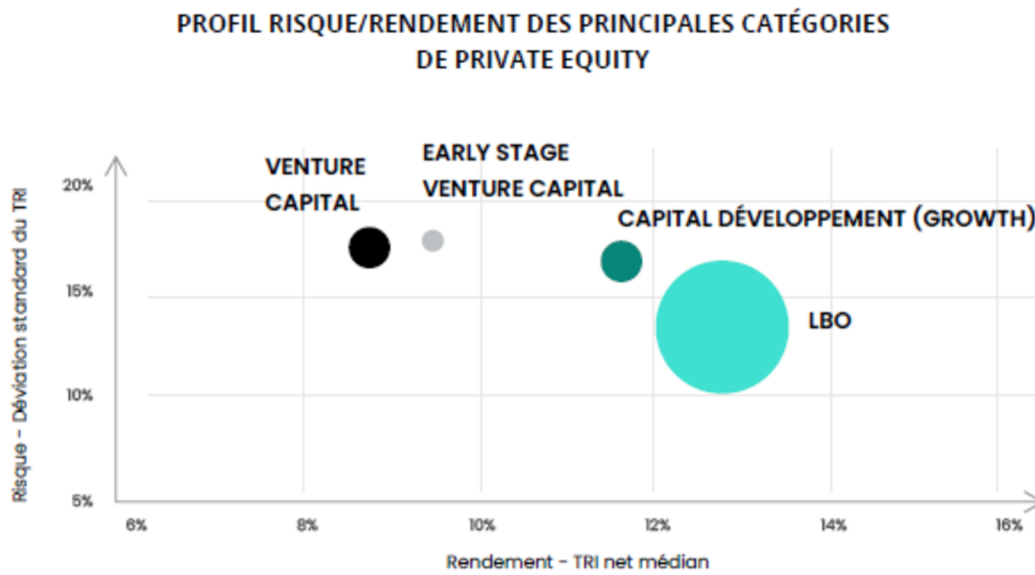
4. Le capital transmission (Buy-Out)

Il représente de loin la part la plus **importante du capital investissement** et intervient lors de la cession ou du rachat d'une entreprise. L'opération d'investissement s'accompagne souvent d'un recours à l'endettement (leverage en anglais). On parle alors de **LBO** (Leverage Buy-Out).

Cette opération d'acquisition se fonde sur un emprunt bancaire et permet l'acquisition de la totalité du capital d'une société rentable. La société évolue généralement sur un marché mûr, par une combinaison de capitaux et de financements bancaires (**dette structurée**). Ils permettent à un dirigeant, associé à un fonds de capital-investissement, de transmettre son entreprise, ou plus généralement de préparer sa succession en cédant son entreprise en plusieurs étapes.

Aussi, vous l'aurez compris, chaque type de Private Equity présente **un risque différent en fonction des étapes de vie des entreprises : il est évident que** l'amorçage d'une société est plus risqué (mais plus rentable) que la transmission !

Voici le diagramme rendement / risque que nous pouvons mettre en avant :



Maintenant que vous savez ce qu'est le Private Equity et surtout quels sont les différents types de Private Equity, il est temps de voir comment y investir.



Qu'est-ce qu'un fonds de Private Equity ?

Les capitaux sont investis dans le Private Equity par le biais de fonds à durée de vie limitée (notamment les FPCI en France ou Limited Partnership dans le monde anglo-saxon).

Ces véhicules logent les montants levés auprès des investisseurs pour les déployer progressivement dans les sociétés acquises.

Ils sont **illiquides et requièrent des seuils minimaux d'investissement élevés** pour les investisseurs.

Les fonds sont gérés par des équipes de professionnels réunis au sein de sociétés de gestion ayant le mandat de conseil exclusif des fonds.

Un fonds investi en moyenne dans **15 à 70 sociétés**, complètement indépendantes les unes des autres, ce qui est une très bonne source de **diversification patrimoniale**.



Comment investir dans le Private Equity ?

Contrairement à une idée reçue, le capital-investissement n'est pas réservé qu'aux investisseurs institutionnels. Les particuliers peuvent également réaliser des investissements en Private Equity.

Cela peut se faire via quatre modes de détention.

1. Investir dans des sociétés en direct

Cela consiste à investir directement dans le capital d'une société non cotée. Cette approche est réservée aux personnes averties et disposant de fonds conséquents la plupart du temps.



Très complexe et coûteuse pour les clients privés qui manquent souvent de ressources et d'expertise financières : il faut en effet des équipes aux compétences très pointues pour pouvoir exploiter les opportunités qu'offre le vaste univers non réglementé des sociétés privées.

A ce stade, il est recommandé d'être accompagné par des professionnels pour l'analyse de l'opération visée mais également pour déterminer le meilleur mode de détention. Certaines structurations peuvent avoir du sens pour limiter la pression fiscale.

2. Via des fonds spécialisés

Les participations engagées par le Private Equity sont souvent acquises par des fonds spécialisés. Ces derniers réalisent des investissements sur le long terme dans les capitaux propres des entreprises.

Ils prennent des participations minoritaires ou majoritaires, qui seront conservées, en moyenne, entre 5 et 7 ans avant d'être cédées, généralement à d'autres investisseurs.

Les fonds de Private Equity recueillent des capitaux auprès d'investisseurs, institutionnels et particuliers, et les déploient progressivement en acquérant des sociétés jugées à fort potentiel de croissance. Mais leur valeur ajoutée ne s'arrête pas là. Les fonds d'investissement aident également les entreprises en leur apportant leur expertise et leur réseaux. Ainsi, la majorité des fonds disposent d'une spécialisation sectorielle, comme la santé, la biotech ou encore l'intelligence artificielle.

Il existe 4 types de fonds :

- les fonds communs de placement à risque (FCPR),
- les fonds professionnels de capital-investissement (FPCI) ou Limited Partnership,
- les fonds d'investissement de proximité (FIP),
- les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI).

Les deux premiers sont accessibles aux particuliers dans le cadre d'une gestion privée avec des tickets d'entrée importants. Il faut par exemple disposer de 100 000 euros pour souscrire à un FPCI. Les fonds d'investissement de proximité (FIP) et les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) sont **plus accessibles et offrent des avantages fiscaux en échange d'un risque plus important.**

Dans le cadre de la souscription de parts de FIP et de FCPI, l'investisseur doit être averti qu'il s'agit d'un placement peu liquide et exposé à un risque élevé de perte en capital, contreparties d'un avantage fiscal significatif.

Bon à savoir : un fonds de fonds est un fonds d'investissement qui investit dans d'autres fonds d'investissement.

C'est la solution utilisée par les plus grands investisseurs institutionnels et les family offices les plus sophistiqués pour optimiser le rendement et lisser leur risque. Il offre ainsi, pour un ticket équivalent, une diversification supérieure à celle d'un fonds classique.

3. Le financement participatif

Des plateformes dédiées permettent aux particuliers d'investir **au capital de sociétés non cotées pour des montants inférieurs**. Le ticket d'entrée moyen est de 1 000 euros.

4. Via votre contrat d'assurance-vie, de capitalisation ou votre PER

C'est possible depuis la loi Macron du 6 août 2015 qui permet **la détention du non-coté dans le cadre d'un contrat d'assurance**.

Ce nouveau mode de détention a permis l'émergence de solutions innovantes, accessibles aux particuliers pour quelques milliers d'euros et dans le cadre fiscal avantageux de l'assurance-vie.

Cependant, l'assurance-vie française ne permet pas aujourd'hui de souscrire à des produits à appels de fonds différés généralement accessibles à partir de 100 000 euros en direct.

En effet, pour mémoire, l'appel de fonds différé consiste à échelonner le cash engagé puisque vous êtes dans ce cas **appelé au fur et à mesure de la réalisation des investissements**.

Un investissement en Private Equity via l'assurance-vie française vous obligerait **à mobiliser 100% de votre engagement dès la souscription, sans que cet argent mobilisé ne soit investi en totalité**.

Dans la mesure où les capitaux ne sont pas immédiatement déployés par le fonds, **une partie de votre argent restera non-investie pendant 5 ans, ce qui ne sera pas sans conséquence sur la performance du placement**.

Nous avons modélisé qu'un tel placement aurait un TRI de 6% ou 7% brut, ce qui est bien en deçà de ce que vous pouvez espérer d'un investissement en direct.

Cependant, il est possible d'investir dans des fonds à appels de fonds différés **via un contrat d'assurance-vie luxembourgeois**. La plupart des compagnies d'assurance Luxembourgeoise référence les fonds de Private Equity à appels de fonds différés.

Comment fonctionne un fonds de Private Equity ?

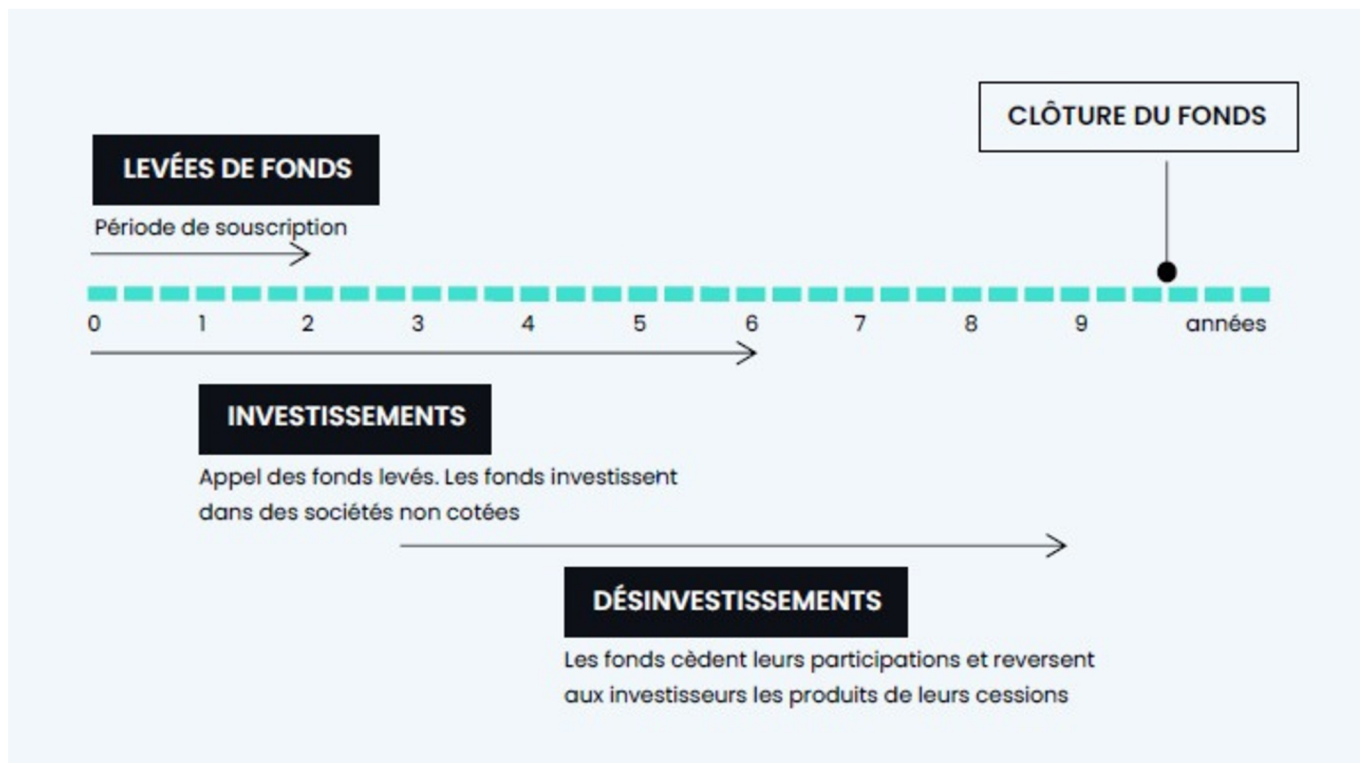
Le fonds de Private Equity a une durée de vie moyenne de 10 ans, avec deux périodes.

Les investisseurs souscrivent au fonds pour un montant donné (engagement de **souscription**), qu'ils s'engagent à **débloquer progressivement sur la période d'investissement du fonds**.

Au fur et à mesure que le fonds investit dans les sociétés, **les investisseurs sont appelés en proportion de leur engagement initial dans le fonds**. Les appels de fonds servent à financer à la fois les investissements et les frais de gestion du fonds. Pendant les 4/5 premières années de la vie du fonds, ce dernier construit son portefeuille en prenant des participations dans des sociétés (période d'investissement).

Pendant les 4/5 années suivantes, le fonds commence à céder ses participations (période de désinvestissement).

Il distribue à l'investisseur les capitaux correspondant aux cessions (distributions).

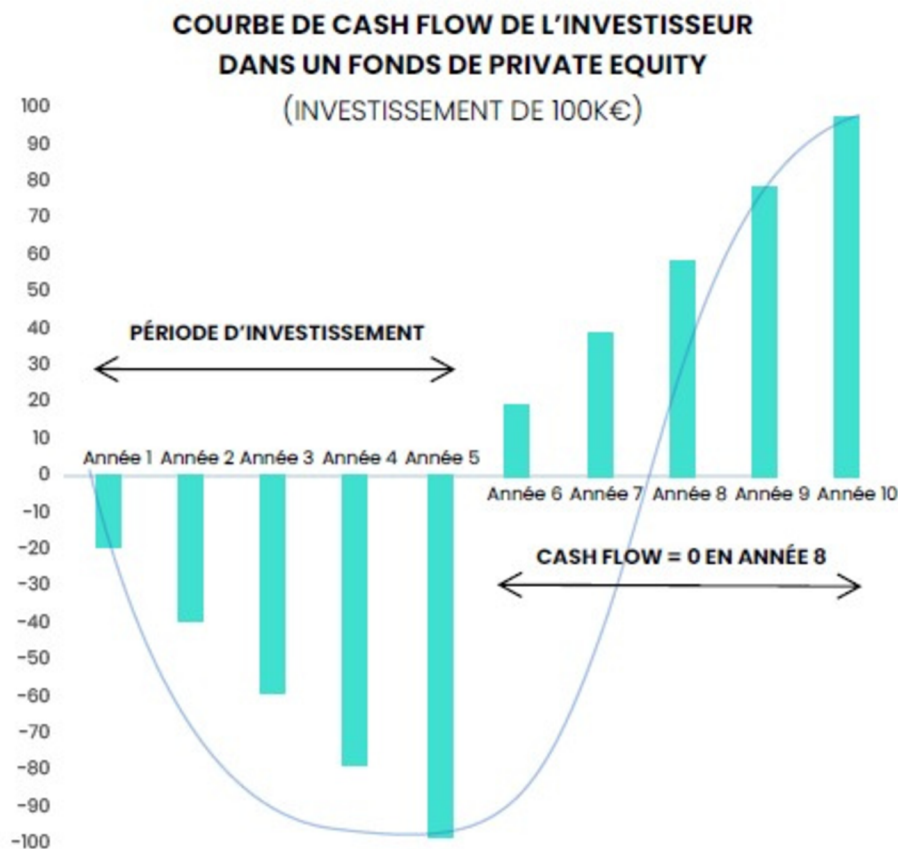


Comment mesurer la performance d'un investissement en Private Equity ?

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

En effet, le fonds déploie traditionnellement ses capitaux sur une période de 5 ans et la période de détention de chaque participation avoisine les 5 ans.

En faisant l'hypothèse que le fonds réalise **en moyenne une performance de 2x sa mise sur chaque investissement**, le délai de récupération du capital investi pour l'investisseur se situerait entre le 7^{ème} et la 8^{ème} année (courbe bleue ci-dessous). **L'investisseur dégagera donc des plus-values sur son investissement à partir de la 8^{ème} année.**



Etant donné que les parts des fonds ne sont pas cotées sur un marché liquide, **l'investisseur ne peut pas mesurer la rentabilité de son investissement par l'évolution de cours de bourse.**

La performance d'un investissement se mesure généralement en termes de **multiple du fonds et de taux de rentabilité interne (TRI).**

1. Le multiple du fonds ou la TVPI (Total Value to Paid In)

Il se calcule ainsi : (Distributions versées + Valeur estimée du portefeuille) / Montant total investi.

Il se décompose en : $TVPI = DPI + RVPI$



Si la TVPI est supérieure à 1 alors la somme de la valeur du portefeuille et des distributions réalisées est supérieure au capital investi. **Le fonds est donc en position de gain en capital.**

Mais si la TVPI est inférieur à 1 alors le fonds n'a pas encore créé de valeur.

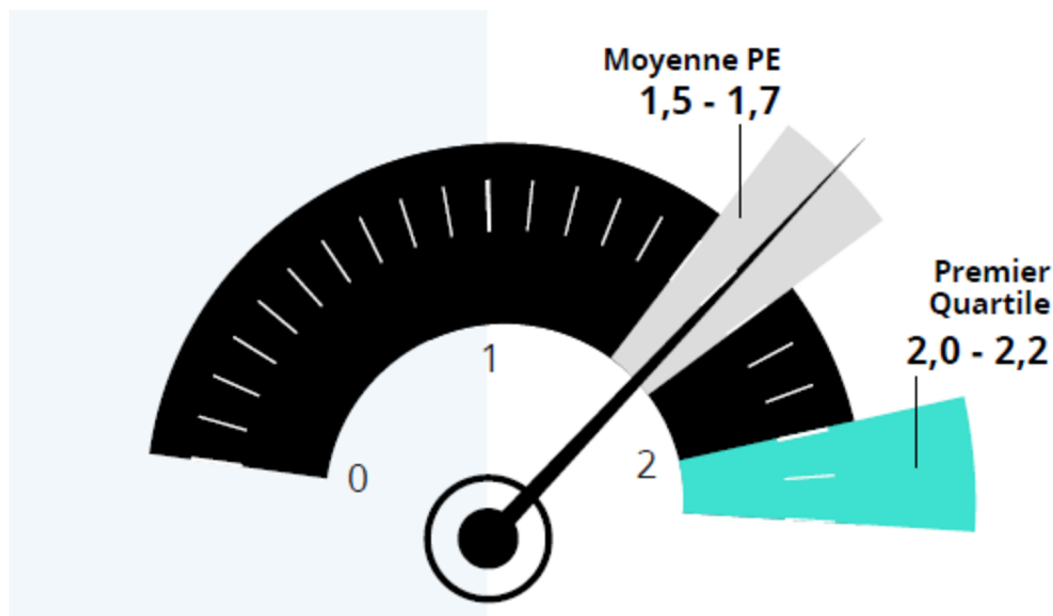
Attention : ce concept ne mesure pas la valeur temps, il ne mesure que le gain rapporté au capitaux investis.



Il est important d'avoir des **références de l'ensemble des fonds entre eux**.

Ainsi, la moyenne des fonds de PE est comprise entre 1.5 et 1.7 ce qui constitue une hypothèse de travail prudente.

Le premier quartile est largement supérieur à cette donnée puisque les meilleurs fonds ont une TVPI moyenne comprise entre 2 et 2.2.



2. Le TRI (Taux de Rentabilité Interne)

Le TRI net est le TRI réalisé par un souscripteur sur son investissement dans un fonds. Il prend en compte :

- **l'ensemble des flux (négatifs) relatifs à chacun des appels de fonds** successifs
- l'ensemble des flux (positifs) liés **aux distributions** ainsi qu'à **la valeur estimée résiduelle des parts détenues dans le fonds à la date du calcul** (appelée valeur liquidative des parts).

Contrairement au multiple, il intègre donc **l'effet temps**.

Dans la mesure où les flux sont complets et nets pour l'investisseur, ce taux est net des frais de gestion et du carried interest.

A savoir : le carried interest est un pourcentage des plus-values revenant à l'équipe de gestion du fonds en cas de surperformance. Elle a notamment pour objectif d'aligner les intérêts entre les investisseurs et les gérants.

La valeur liquidative d'un portefeuille de Private Equity (autrement appelée Actif Net Réévalué) s'obtient :

- en additionnant les justes valeurs de chacune des entreprises détenues au sein de ce portefeuille (telles qu'établies par la société de gestion du fonds)
- et en déduisant la valeur des passifs du portefeuille et du carried interest théorique dû à l'équipe de gestion.

Contrairement aux marchés boursiers, les justes valeurs des sociétés détenues par des fonds ne fluctuent pas chaque jour.

Les deux méthodes les plus couramment utilisées pour les déterminer sont **la méthode DCF (Discounted Cash-Flow) et la méthode par les multiples.**

La méthode DCF

La méthode DCF consiste à estimer la valeur d'une entreprise en se basant sur **sa capacité à générer de l'excédent de trésorerie. Cette méthode vise à projeter** la somme des cash-flow futurs que la société va générer et à les ramener à leur valeur d'aujourd'hui. Ramener la valeur d'un flux futur à la date d'aujourd'hui s'appelle l'actualisation (Discounting en anglais).

La valorisation par le DCF consiste donc à déterminer la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs que l'entreprise va générer. Par définition c'est une méthode **intrinsèque car elle se base sur la capacité de l'entreprise à générer un flux financier.**

La méthode par les multiples

La méthode par les multiples consiste à estimer la valeur d'une entreprise en **la comparant à des entreprises similaires du même secteur, sociétés cotées en bourse (méthode des multiples boursiers) et/ou sociétés ayant fait l'objet de transactions récentes**. Ce calcul se fait en appliquant un multiple à l'assiette pertinente pour la société en question. Ainsi, pour nombres de LBO, l'indicateur idoine est l'**EBITDA** et le multiple retenu est le multiple d'EBITDA des sociétés privées ou cotées comparables. Cette approche permet de déterminer un intervalle de prix qu'un investisseur serait prêt à payer pour acquérir l'entreprise.

Le gérant du fonds appliquera son meilleur jugement d'affaire pour déterminer quelle est la méthode la plus adaptée à chaque société de son portefeuille. C'est grâce au fait que ces valorisation sont établies sur la base des plans d'affaires à long terme des entreprises que le Private Equity est beaucoup moins volatile que la bourse.



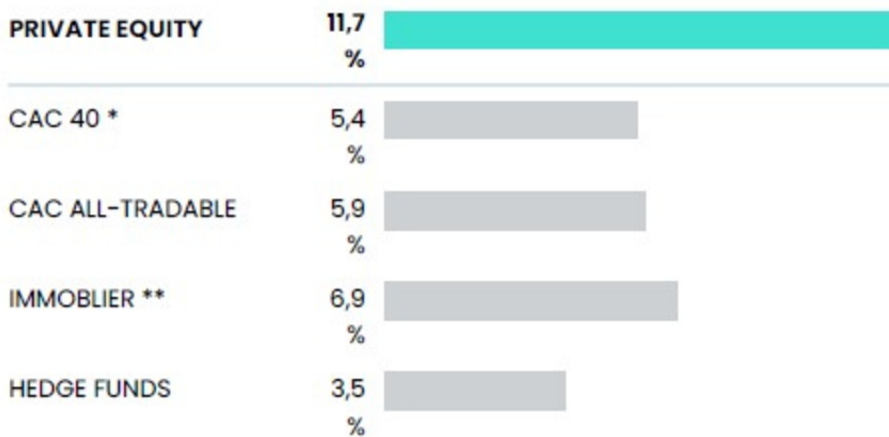
Quelles sont les performances historiques des fonds de Private Equity ?

Selon l'étude annuelle réalisée par EY et France Invest, au 31 décembre 2020, la **performance globale du capital-investissement français mesurée sur 15 ans est de 11,7 % en moyenne par an**, nette de frais et de carried interest.

Elle surperforme très nettement les autres grandes classes d'actifs (immobilier, bourse, hedge funds, ..).

PERFORMANCE ANNUELLE SUR 15 ANS

à fin 2020, moyennes sur la période 2006-2020



* Performance sur 15 ans des indices CAC à dividendes réinvestis (Méthode PME).

** Crédit Suisse Hedge Funds Index (périmètre international), EDHEC IEIF immobilier d'entreprise France

Source : France invest / EY



Qu'est-ce qu'un quartile ?

Les fonds de capital investissement sont classés par ordre de performance.

Le premier quartile correspond aux 25% des fonds les plus performants.

Toujours selon l'étude annuelle EY/France Invest, la performance globale mesurée sur 15 ans du premier quartile pour le capital-investissement français est **de 25,9 % en moyenne par an**, nette de frais et de carried interest!

En terme de multiples de mise, les gérants du premier quartile réalisent **un multiple de 2,5x contre 1,6x** pour la moyenne des fonds de capital-investissement français étudiés.



Quelle est la fiscalité du Private Equity ?

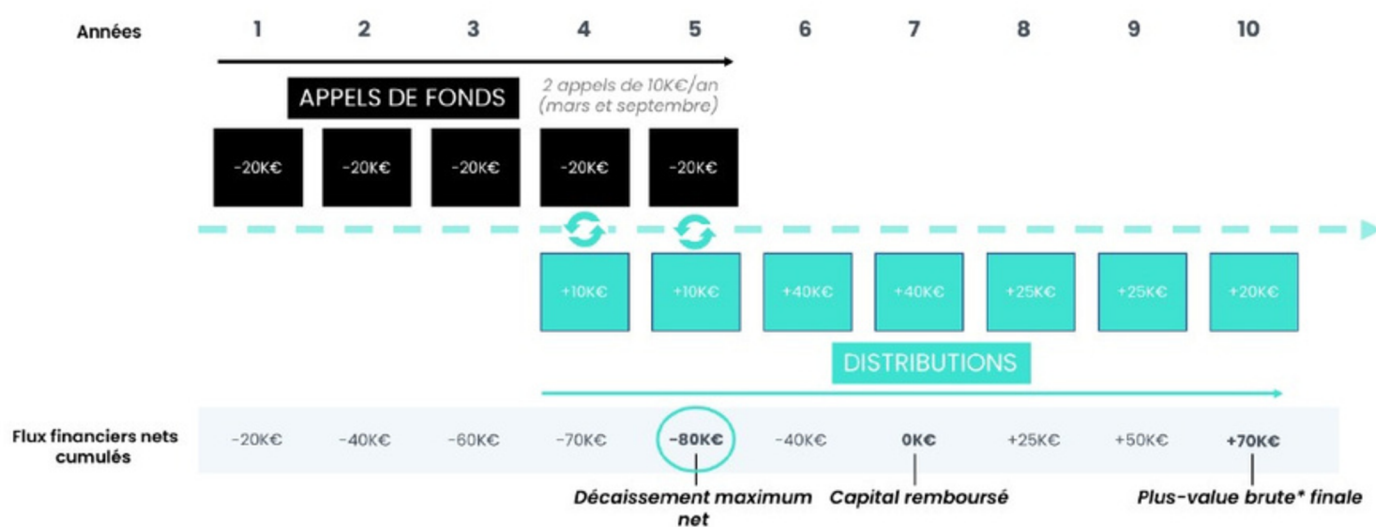
Pour une personne physique, les gains réalisés sont soumis à la **flat-tax de 30%** **ou sur option au barème de l'impôt sur le revenu.**

Pour les personnes morales, la fiscalité applicable est l'imposition sur les sociétés.



Comprendre la courbe de cashflow d'un investissement en Private Equity

Imaginez un investissement de 100 000 euros avec des appels de fonds réguliers. Certaines sociétés de gestion proposent ce type d'échéancier offrant ainsi une certaine visibilité bien que ce ne soit pas le cas de la plupart des fonds de la place. Voici un exemple :

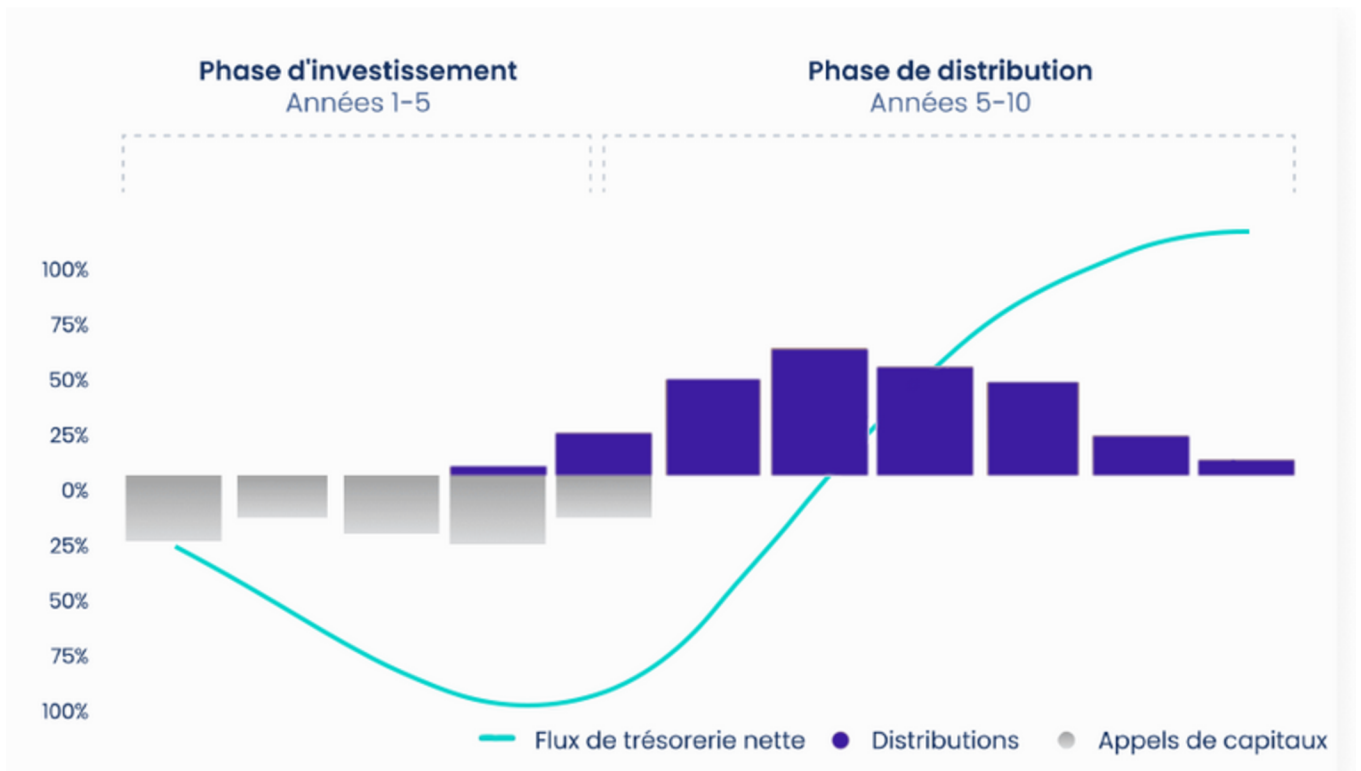


Ici, sur les 5 premières années de la vie du millésime, vous serez appelé à hauteur **de 20% de votre engagement total par an**, à dates fixes (10% le 30 mars, 10% le 30 septembre).

À partir de la 4e année, vous commencerez potentiellement à percevoir chaque année **des flux de trésorerie résultants de la cession de sociétés accompagnées sur les 3 premières années**.

Nous avons modélisé que des années 4 à 7, les flux de distribution participent au remboursement de votre capital investi ; et des années 7 à 10, les flux de distribution correspondent à la distribution de votre plus-value (70 000 euros brut pour 100 000 euros investis ici).

Ou autrement pour les plus visuels d'entre vous :



Quels sont les frais de gestion dans le Private Equity ?

Ces frais couvrent l'ensemble des fonctions nécessaires à la bonne gestion du fonds pendant toute sa durée de vie. Ils sont calculés sur **des assiettes de calcul** ou avec **des taux qui varient en fonction de la période** :

- Pendant la période d'investissement du fonds : l'assiette de calcul correspond au montant souscrit par les investisseurs sur lequel on applique un taux allant de 1,5% pour les fonds de taille supérieure à 3 Mds€ à 2% pour les fonds de taille inférieure à 1,5/2 Mds€ ;
- Pour la période post-investissement et jusqu'à l'extinction du fonds : deux possibilités :
 - **L'assiette de calcul reste le montant souscrit par les investisseurs auquel on applique un taux dégressif,**
 - Ou bien le calcul se fait sur les capitaux investis (net des désinvestissements et en prix de revient) avec un taux identique ou inférieur à celui appliqué pendant la période d'investissement du fonds.

A ces frais de gestion s'ajoutent :

- Les frais spécifiques de fonctionnement des fonds (principalement frais de création, frais juridiques et administratifs, abort fees ...),
- Les honoraires de transaction et de suivi des sociétés du portefeuille,
- Le carried interest qui se définit comme **la participation aux bénéfices des équipes de la société de gestion du fonds de Private Equity, en fonction de sa performance.**



Et le Private Equity immobilier dans tout ça ?

Encore récemment, seuls les institutionnels pouvaient accéder au capital investissement immobilier. Si ces produits s'adressent toujours à une clientèle avisée, les tickets d'entrée ont fortement baissé.

Le capital-investissement immobilier finance des sociétés non cotées actives sur le secteur de l'immobilier. Il peut s'agir de promotion immobilière, de marchands de biens ou encore de sociétés spécialisées dans la réhabilitation des bâtiments. Les actifs concernés peuvent aussi bien être des logements que des bureaux ou encore des locaux commerciaux.

Cette thématique est intéressante car elle permet d'allier le meilleur de deux **mondes : le potentiel de rendement du capital-investissement et la résilience de l'immobilier.**



D'ailleurs, au même titre que le crowdfunding immobilier, le Private Equity **immobilier est un véhicule d'investissement pour la gestion de trésorerie excédentaire.**

Le Private Equity immobilier regroupe les investissements faits auprès **de Clubs Deals ou au sein de Fonds Professionnels Spécialisés.** Ils permettent de diversifier le patrimoine à travers des actifs jusqu'alors réservés aux institutionnels en accédant à des investissements haut de gamme, ouverts à des investisseurs avertis. S'ils offrent un haut rendement en quelques années, leurs risques ne sont néanmoins pas négligeables.

1. Les stratégies accessibles

La stratégie Core / Core+

Les actifs sont dits « stabilisés ». Ils sont en grande partie, voire entièrement, loués et génèrent des loyers immédiats et stables. Ils ne nécessitent pas de rénovations significatives, simplement des dépenses d'exploitation. Les investisseurs Core / Core+ privilégient la régularité des revenus locatifs. Le risque en capital est réduit en favorisant des actifs dits « prime », c'est-à-dire les biens immobiliers les mieux localisés et avec les plus belles prestations.

Taux de rentabilité interne cible : de 5% à 7% par an.

La stratégie Value-Added

Les actifs présentent ici un potentiel de repositionnement sur leur marché, soit grâce à une stratégie de rotation (changement de locataires avec renégociation des baux), soit un changement d'usage (en passant du résidentiel au commercial) ou encore une rénovation du bien pour en améliorer les prestations, ce repositionnement devant in-fine permettre d'augmenter le rendement locatif de l'actif et sa valorisation.

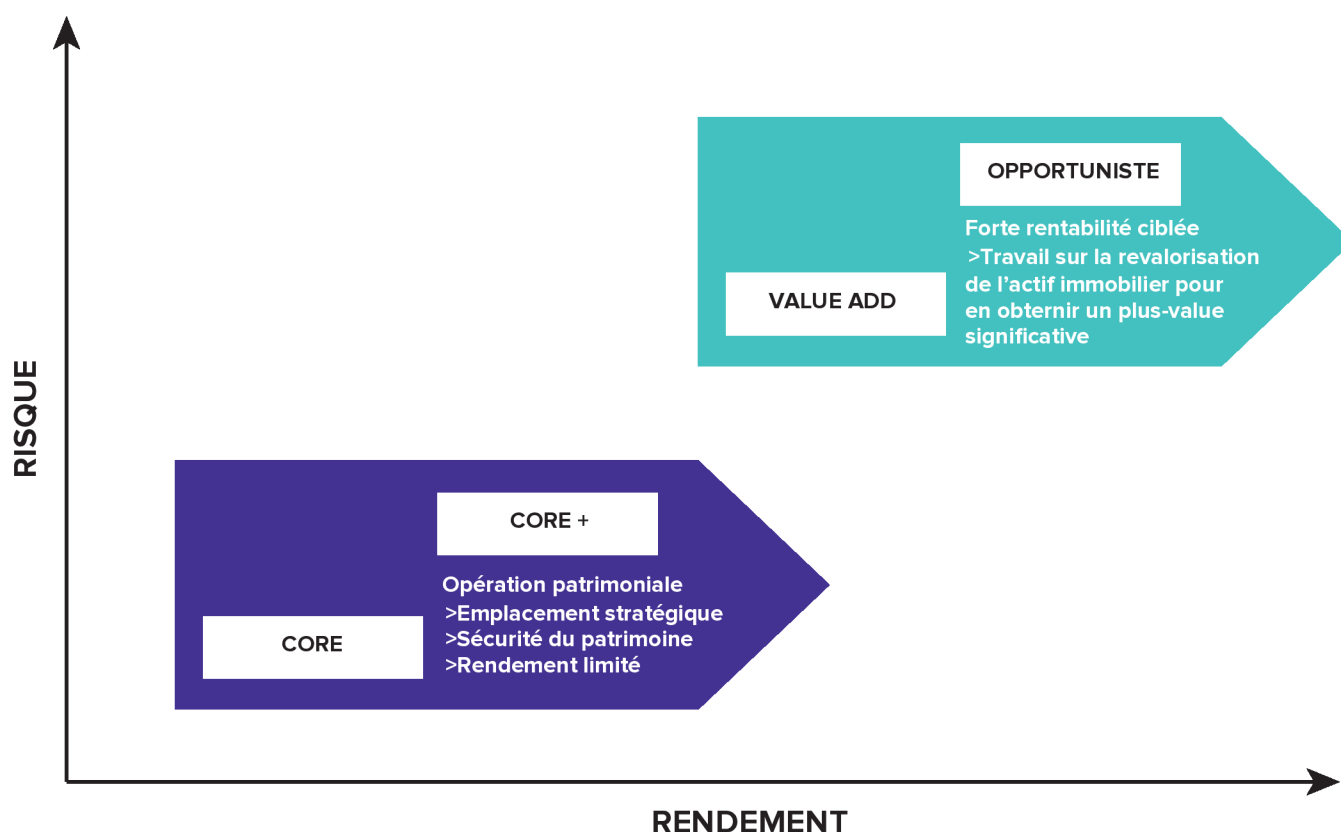
Taux de rentabilité interne cible : de 10% à 12% par an.

La stratégie Opportuniste

Les actifs ciblés ont une grande volatilité, avec une prise de risque importante, sur des secteurs avec une plus faible profondeur de marché, en recherchant un effet de levier maximal et la valorisation des actifs. Il s'agit de projets de construction immobilière ou de lourde restructuration ou transformation importante.

Taux de rentabilité interne cible : supérieur à 12% par an.

En contrepartie, le risque associé est beaucoup plus important.



2. Les supports d'investissement

Il existe essentiellement 3 supports d'investissement : les Clubs Deals, les FPS (les Fonds Professionnels Spécialisés) et l'émission obligataire.

Les Clubs Deals Immobilier

Le Club Deal Immobilier réunit ainsi un groupe restreint d'investisseurs avertis afin de mutualiser des ressources financières et de réaliser une opération d'investissement immobilier d'ampleur afin d'en tirer une rentabilité élevée. Les investissements minimum sont généralement d'au moins 100 000 euros et les TRI cibles peuvent être compris entre 8% et 12%.

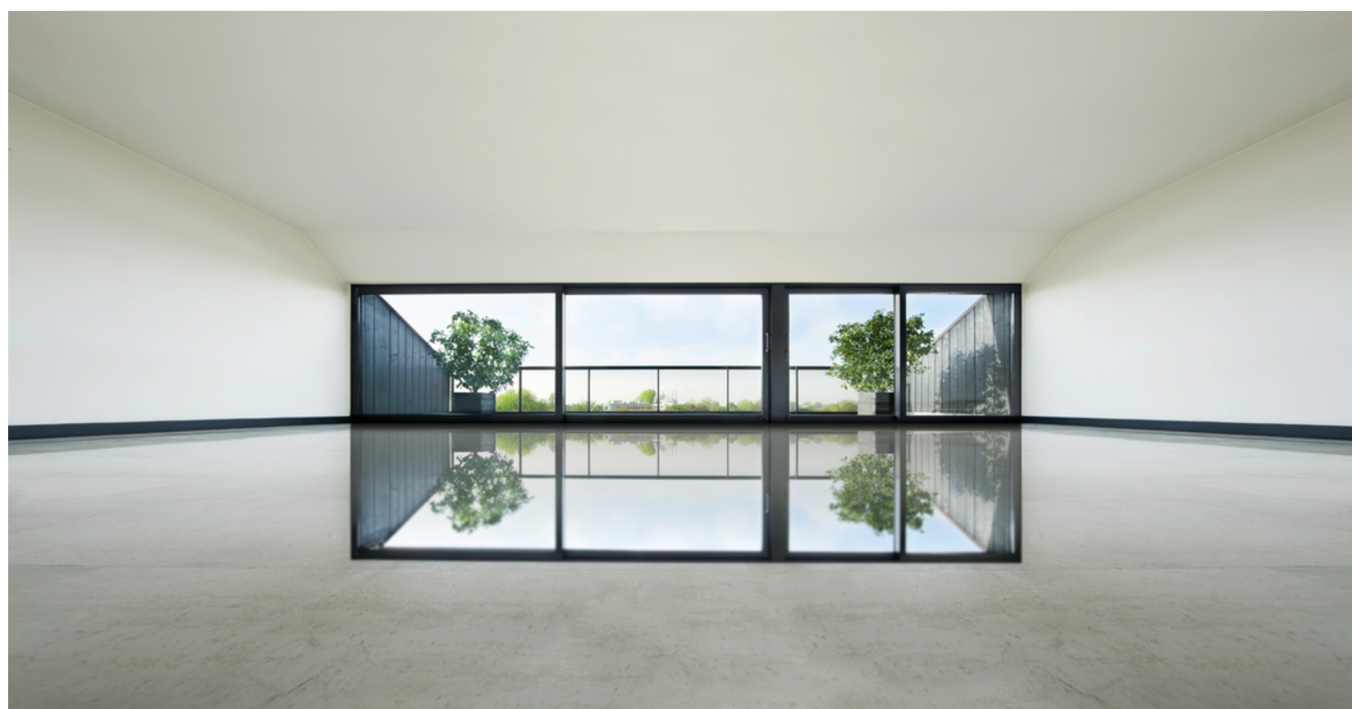
Deux types de Clubs Deals existent :

- les **Club Deals de Distribution** ont pour objectif de générer des rendements réguliers chaque année. Les bénéfices sont alors distribués sous forme de **dividendes** ou de **quote parts**. Les Clubs Deals de Distribution restent toutefois assez rares ;
- les **Clubs Deals de Capitalisation** investissent dans un ou plusieurs biens immobiliers en les achetant à moindre prix pour les remettre à neuf et ainsi orienter son objectif vers une forte plus-value immobilière grâce à sa rénovation au moment de la revente ou de la mise en location. Ces **Club Deals visent un investissement immobilier rentable rapidement, dans les 5 à 8 ans.**

Les fonds Professionnels Spécialisés (FPS)

Les Fonds Professionnels Spécialisés proposant de l'immobilier constituent **un portefeuille d'opérations auprès de sociétés non cotées, essentiellement dédiées** à la construction, la rénovation, l'exploitation et la vente de biens immobiliers. Ils peuvent également constituer un patrimoine immobilier détenant principalement, **directement ou indirectement, des immeubles construits ou en construction en pleine propriété ou en copropriété.**

Le spectre d'investissement des FPS est large . Les sociétés de gestion détiennent ainsi des possibilités d'intervention étendue définie par leur stratégie toujours disponible dans leur documentation.



Quels sont les risques du Private Equity ?

Ils sont essentiellement au nombre de 3 :

1. L'illiquidité

Les fonds étant **bloqués pendant 5 ans au moins**, l'investisseur doit s'assurer qu'il n'a pas de besoin d'y recourir à court terme.

2. Le sur endettement financier

La majeure partie des portefeuilles de Private Equity sont constitués d'opérations avec **effet de levier**, qui consistent à acquérir une société au moyen d'un emprunt bancaire remboursé par les cash-flows futurs générés par ladite société. **L'incapacité de la société à honorer ses échéances de remboursement constitue un risque à prendre en compte.**

3. La perte de l'investissement

Un gérant, même très performant, peut perdre les montants qu'il aura investis dans une des entreprises de son fonds. La diversification des investissements sur 15 à 70 sociétés au sein d'un même fonds lui permet de lisser le risque dans la mesure où les différents investissements au sein d'un portefeuille sont **totalemt décorrésés et cloisonnés les uns des autres (pas de risque de contamination).**



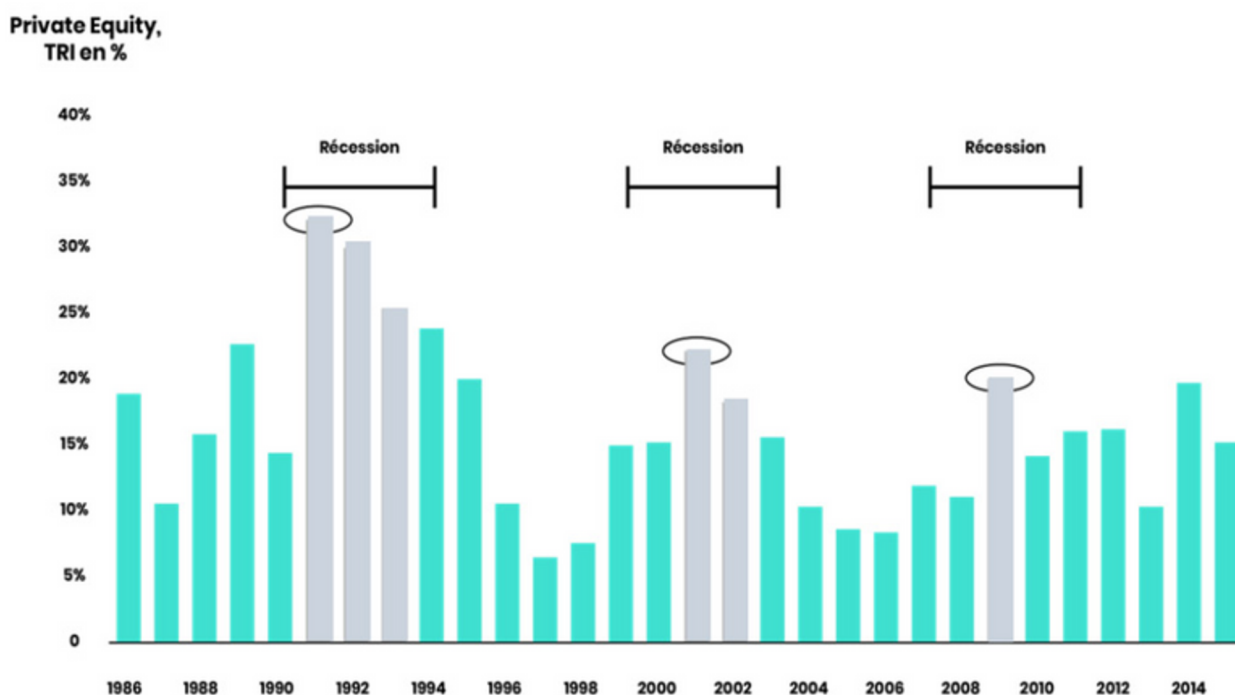
Les grandes idées reçues sur le Private Equity

1. “Est-ce le bon moment pour investir dans le Private Equity ?”

Plutôt oui.

Sur les 40 dernières années, en moyenne, le Private Equity a généré une performance d'environ 13%/an nette. Le “pire” millésime du Private Equity sur les 40 dernières années fut en 1997 : la performance moyenne des millésimes lancés cette année a été de 6%/an.

Pour les meilleurs millésimes, qui suivent presque systématiquement **les périodes de grand stress et de chutes de valorisation**, les performances annuelles moyennes générées ont été de plus de 20%



Sources : Cambridge Associates

Cette performance est liée à une recette invariante :

- Choisir des marchés sous-jacents dont la croissance intrinsèque est supérieure à la croissance mondiale,
- Choisir des sociétés qui, au sein de ces marchés, **surperforment leurs concurrents**,
- Mettre à la tête de ces sociétés **des managers d'exception**, dont les intérêts sont alignés avec ceux des fonds, et du temps pour créer de la valeur,
- **Agir sur tous les leviers de création de valeur possibles : financier, opérationnel, managérial, stratégique, digital, gouvernance, réglementaire, etc.**

2. “Est-ce que les rendements des meilleurs fonds du monde vont baisser par rapport à leurs performances historiques ?”

Nous n'avons pas de boule de cristal...

Nous pensons effectivement qu'il est possible que **les rendements soient moins élevés dans le futur** qu'ils ne l'ont été historiquement, et ceci pour deux raisons mécaniques :

- la hausse des taux d'intérêt
- l'augmentation du nombre d'investisseurs récemment attirés par le Private Equity.

Néanmoins, nous avons la conviction que **les meilleurs fonds mondiaux vont continuer à surperformer la moyenne du marché du Private Equity** car les leviers mis en oeuvre pour générer cette surperformance sont intemporels :

- les meilleurs gérants identifient les secteurs les plus prometteurs à long terme,
- ils développent une expertise sectorielle très pointue et des réseaux relationnels puissants dans leurs secteurs de prédilection, qui leur permettent d'identifier avant les autres les meilleures sociétés et de convaincre leurs managers de les inviter au capital,
- ils ont la capacité d'attirer les meilleurs talents du secteur pour diriger leurs sociétés de portefeuille,
- ils connaissent les leviers de création de valeur spécifiques sur leurs secteurs de prédilection («playbook») et disposent au sein de leurs propres équipes de l'expertise nécessaire pour transformer les sociétés en leaders incontestés sur leurs marchés.

3. “Les fonds de Private Equity jouent l’effet de levier dans les sociétés, n’est-ce donc pas trop risqué ?”

Rappelons que dans le Private Equity, l’endettement n’est pas au niveau du fonds mais **au niveau des sociétés sous-jacentes** et que chaque fonds détient entre 15 et 70 sociétés, toutes indépendantes les unes des autres. L’échec éventuel d’une participation d’un fonds ne peut en aucun cas contaminer les autres.

Certaines sociétés de gestion investissent environ 1/3 du portefeuille sur le segment “**Growth**” caractérisé par la non-utilisation du levier pour développer les sociétés accompagnées.

Pour ce qui est du **Buyout**, si il est privilégié les sociétés de croissance, là encore, le recours à l’endettement est limité et l’effet de levier maîtrisé.

De façon générale, la performance des fonds doit provenir principalement de la croissance des sociétés et non de l’effet de levier.

4. “Que se passe-t-il si je ne peux pas répondre à un appel de fonds ?”



En cas de défaillance sur un appel de fonds **des intérêts de retard seront facturés aux investisseurs.**

Si au bout d’un mois l’investisseur n’a pas acquitté les montants dus, ses parts seront vendues à décote à d’autres investisseurs qui s’engagent à financer ses engagements.

Il est donc primordial d’avoir les liquidités avant de s’engager dans un investissement.

5. “Puis-je récupérer du cash rapidement de mon investissement en Private Equity ?”

Non.

Vous ne devez investir dans les produits de Private Equity que la quote-part de votre patrimoine que vous n’aurez pas besoin de mobiliser à moyen-long terme.

Les fonds de Private Equity présentent un caractère d'illiquidité intrinsèque, condition sine qua non de la génération de performance à long terme de cette classe d'actifs.

6. “Aurai-je de la visibilité sur les performances des sociétés détenues par les fonds de Private Equity ?”

Oui.

Même si les sociétés détenues par les fonds ne sont pas cotées, vous aurez la possibilité de suivre en permanence leur actualité.

Les sociétés de gestion envoient un rapport trimestriel reprenant l'actualité et les performances des sociétés détenues dans votre fonds.



Les bons tips à connaître

1. Quel est le pourcentage de votre patrimoine à détenir en Private Equity ?

Investissement idéal dans le Private Equity en fonction de votre patrimoine :

< 10 M€	10 %
10/50 M€	10 À 20 %
> 50 M€	+ 20%

Nous sommes là pour vous aider à **déterminer vos besoins sur les années à venir** (financement de la résidence principale, des études des enfants, projets d'investissements professionnels...)

Vous devez investir en Private Equity la partie de votre patrimoine qui ne vous sera pas utile sur les 10 prochaines années.



2. Comment bien choisir son mode de détention ?

Pour tout investissement en Private Equity, il est important de noter que **le couple risque/rendement varie fortement en fonction du mode de détention choisi**. Il faut donc se renseigner en amont pour savoir lequel correspond le mieux à vos besoins.

Le recours à un conseiller en gestion de patrimoine est donc fortement recommandé.

La loi Pacte, en élargissant le spectre des supports éligibles en assurance-vie, a **favorisé la démocratisation du Private Equity**. Mais attention à ne pas confondre la liquidité de l'enveloppe assurance-vie avec celle des unités de compte en Private Equity. Il existe de nombreux supports disponibles, sous des formes juridiques variées et avec des fenêtres de liquidité différentes.

Ainsi, avant toute décision d'investissement, **il est important de bien comprendre les caractéristiques du produit**, l'horizon d'investissement associé et le risque pris afin de s'assurer de l'adéquation du support avec son profil d'investisseur. Pour bien choisir son mode de détention, voici les trois règles à suivre.

Analyser le couple risque/rendement

Avant de choisir un fonds de Private Equity, il est important de bien comprendre sa stratégie d'investissement. En effet, cette dernière aura un impact important sur **l'espérance de rendement et le risque de perte en capital**. Il s'agit par exemple d'analyser le niveau de maturité des sociétés financées, leurs activités ou encore de rechercher avec quels instruments elles sont financées.

Plus les entreprises sont financées tôt dans leur cycle de développement, plus le risque est grand mais plus le potentiel de rendement est important. Ainsi, **une ETI (entreprise de taille intermédiaire) sera généralement moins risquée qu'une PME** (petite et moyenne entreprise).

Chaque solution d'investissement dispose d'un DIC (document d'information clé) qui doit être remis à l'épargnant avant tout investissement. Ce document reprend les différentes caractéristiques du placement et contient notamment des informations sur le produit, ses risques et retours potentiels, et ses coûts. **Vous pourrez ainsi y trouver un indicateur de risque.**

Cet indicateur, construit sur une échelle de 1 (le moins risqué) à 7 (le plus risqué) permet ainsi de comparer les fonds entre eux.

Analyser la société de gestion

Voici quelques questions à se poser avant d'investir dans le Private Equity. Quel est l'encours de la société de gestion ? Quel est **son historique de gestion** ?

Quelles sont les performances des précédents fonds proposés par la société de gestion ?

Prendre en compte ses objectifs d'investissement

Il existe plusieurs typologies de fonds d'investissement. Trois points sont à prendre **en compte** : **sa durée de vie, son accessibilité et sa fiscalité**. Il existe des fonds avec une durée de vie prédéterminée à l'avance et allant de cinq à dix ans. Au contraire, d'autres sont à **durée indéterminée**. C'est alors la société de gestion qui décide du meilleur moment pour clôturer le fonds.

En souscrivant un fonds de Private Equity via un contrat d'assurance, vous **bénéficiez de la liquidité des parts assurée par l'assureur et des avantages fiscaux et successoraux de l'assurance-vie**. En contrepartie, vous devrez vous acquitter de frais supplémentaires liés au contrat.

Pour faire le bon choix, il est recommandé de vous faire **accompagner par un conseiller en gestion de patrimoine**. En fonction de vos objectifs, il saura déterminer le mode de détention le plus adapté.

3. Puis-je construire une vraie stratégie patrimoniale avec des investissements en Private Equity ?

Le Private Equity est une classe d'actifs à part entière. Pour autant, elle permet de mettre en place de **véritables stratégies patrimoniales** en tant que telles.



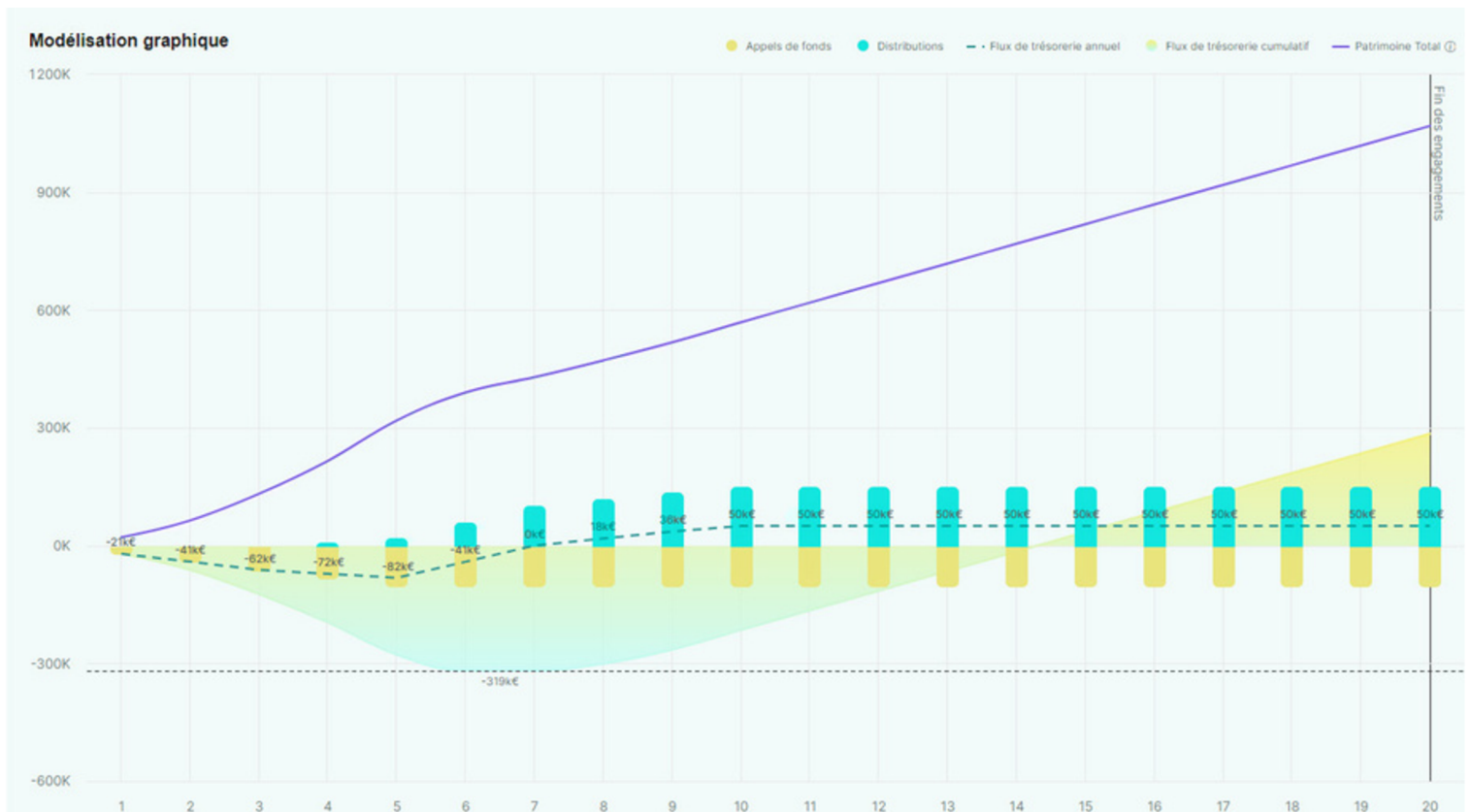
Même si nous sommes très en retard en France dans son appréhension patrimoniale, voici quelques cas concrets de stratégie que nous pouvons mettre en place.

Les simulations ci-dessous tiennent compte d'une fiscalité à la flat-tax de 30%.

Stratégie de création de revenus futurs

Dans notre exemple ici, la stratégie construite est de **générer des revenus complémentaires de 50 000 € par an à partir de la 10^{ème} année.**

Compte tenu de la stratégie de décaissement et de réinvestissement les 10 premières années, l'objectif est atteint avec un **décaissement progressif de 319 000 € pour un engagement annuel de 103 000 € et un patrimoine total (somme du cash disponible et de la valorisation des investissements) en 20 ans de 1 069 000 €.**



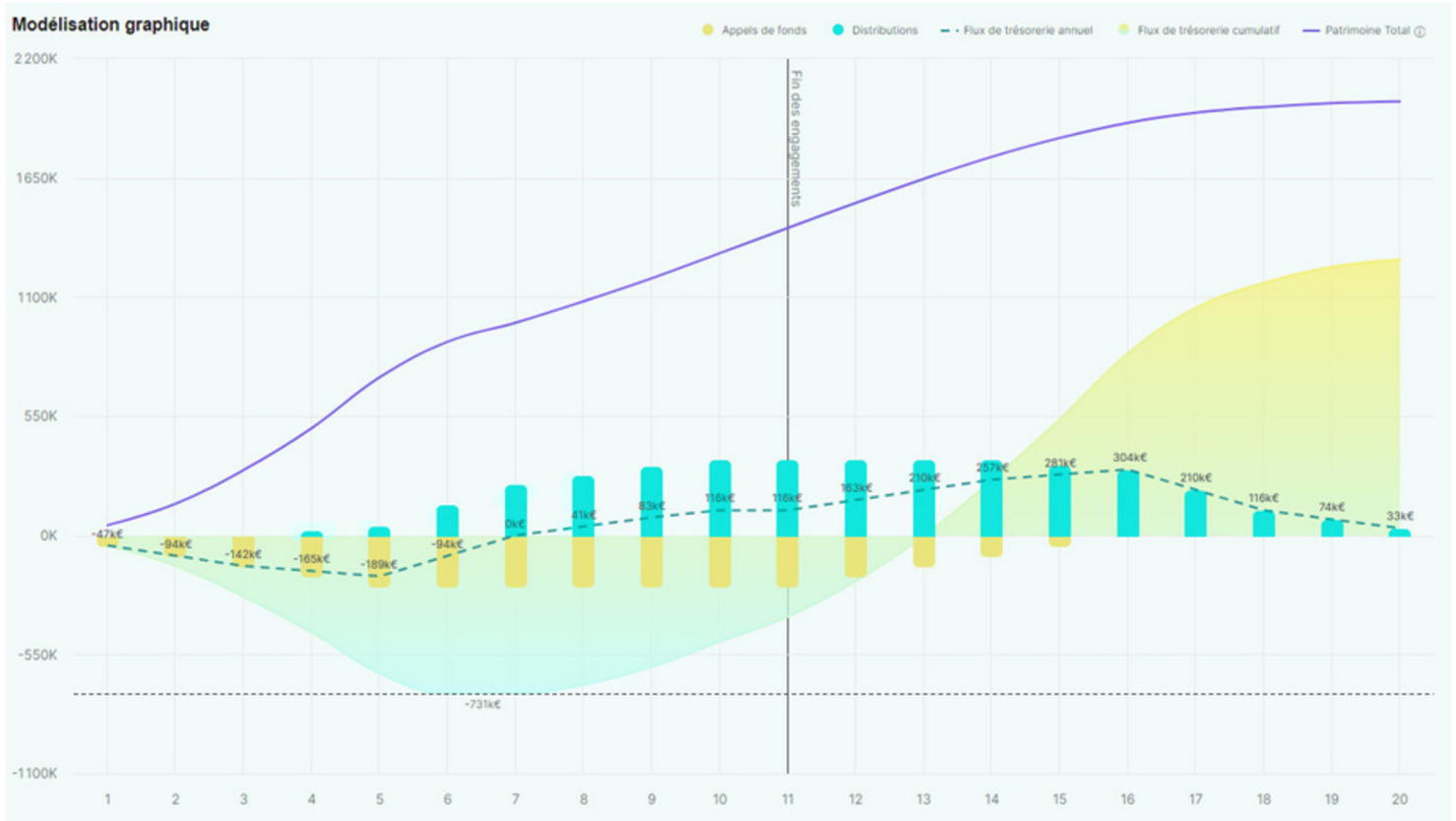
Année	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Engagement	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€
Appels de fonds	-21k€	-41k€	-62k€	-82k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€
Distribution	0k€	0k€	0k€	10k€	21k€	62k€	103k€	121k€	139k€	153k€
Flux de trésorerie annuel	-21k€	-41k€	-62k€	-72k€	-82k€	-41k€	0k€	18k€	36k€	50k€
Flux de trésorerie cumulé	-21k€	-62k€	-124k€	196k€	-278k€	-319k€	-319k€	-301k€	-265k€	-215k€
Patrimoine total	21k€	64k€	132k€	216k€	319k€	390k€	429k€	472k€	518k€	569k€

Année	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Engagement	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€	103k€
Appels de fonds	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€	-103k€
Distribution	153k€	153k€	153k€	153k€	153k€	153k€	153k€	153k€	153k€	153k€
Flux de trésorerie annuel	50k€	50k€	50k€	50k€	50k€	50k€	50k€	50k€	50k€	50k€
Flux de trésorerie cumulé	-165k€	-115k€	-65k€	-15k€	35k€	85k€	135k€	185k€	235k€	285k€
Patrimoine total	619k€	669k€	719k€	769k€	819k€	869k€	919k€	969k€	1 019k€	1 069k€



Construire un patrimoine cible futur identifié

Ici, pour atteindre un patrimoine cible (somme du cash disponible et de la valorisation des investissements) de 2 000 000 €, il faut prévoir **une trésorerie à décaisser progressivement de 731 000 € pour un engagement annuel de 236 000 €.**



Année	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Engagement	236k€	236k€	236k€	236k€	236k€	236k€	236k€	236k€	236k€	236k€
Appels de fonds	-47k€	-94k€	-142k€	-189k€	-236k€	-236k€	-236k€	-236k€	-236k€	-236k€
Distribution	0k€	0k€	0k€	24k€	47k€	142k€	236k€	277k€	319k€	352k€
Flux de trésorerie annuel	-47k€	-94k€	-142k€	-165k€	-189k€	-94k€	0k€	41k€	83k€	116k€
Flux de trésorerie cumulé	-47k€	-141k€	-283k€	-448k€	-637k€	-731k€	-731k€	-690k€	-607k€	-491k€
Patrimoine total	47k€	146k€	302k€	495k€	730k€	894k€	982k€	1 081k€	1 187k€	1 303k€

Année	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Engagement	236k€	0k€	0k€	0k€	0k€	0k€	0k€	0k€	0k€	0k€
Appels de fonds	-236k€	-189k€	-142k€	-94k€	-47k€	0k€	0k€	0k€	0k€	0k€
Distribution	352k€	352k€	352k€	352k€	328k€	304k€	201k€	116k€	74k€	33k€
Flux de trésorerie annuel	116k€	163k€	210k€	257k€	281k€	304k€	210k€	116k€	74k€	33k€
Flux de trésorerie cumulé	-375k€	-212k€	-2k€	255k€	536k€	840k€	1 050k€	1 166k€	1 240k€	1 273k€
Patrimoine total	1 419k€	1 535k€	1 646k€	1 748k€	1 835k€	1 905k€	1 951k€	1 978k€	1 996k€	2 004k€

Ces simulations sont fournies **uniquement à titre indicatif** et visent à présenter de manière très succincte les conséquences d'un investissement dans un ou plusieurs fonds (en fonction de différents scénarios, y compris un scénario de **tensions**). **Ces simulations ne constituent pas une offre d'investissement.** De même, ces simulations ne sont pas destinées à être, et ne doivent pas être, la seule base sur laquelle la décision d'investir est prise. Le contenu de ces simulations ne doit pas être considéré comme étant une fourniture de conseils de nature financière, juridique ou fiscale à l'investisseur.

Chaque investisseur potentiel doit consulter **ses propres conseils relatifs aux questions juridiques, fiscales, réglementaires, ou autres, concernant son projet** d'investissement dans un ou des fonds de Private Equity.

Dans tous les cas, il est indispensable de faire appel à **un professionnel pour vous accompagner dans votre stratégie d'investissement.**



Conclusion

Et maintenant ?

Alors que nous arrivons au terme de ce guide consacré au Private Equity, une **question essentielle se pose : comment choisir le bon partenaire pour votre investissement** ? Cette décision est l'étape finale, mais non la moindre, de votre parcours.

Plusieurs points doivent être examinés :

- Expérience et ancienneté de la société de gestion
- Ticket minimum d'investissement
- Stratégie de Private Equity déployée
- Performances passées
- Zones géographiques d'investissement

Fonds purs ou fonds de fonds

Lisibilité des appels de fonds

Frais

- etc...

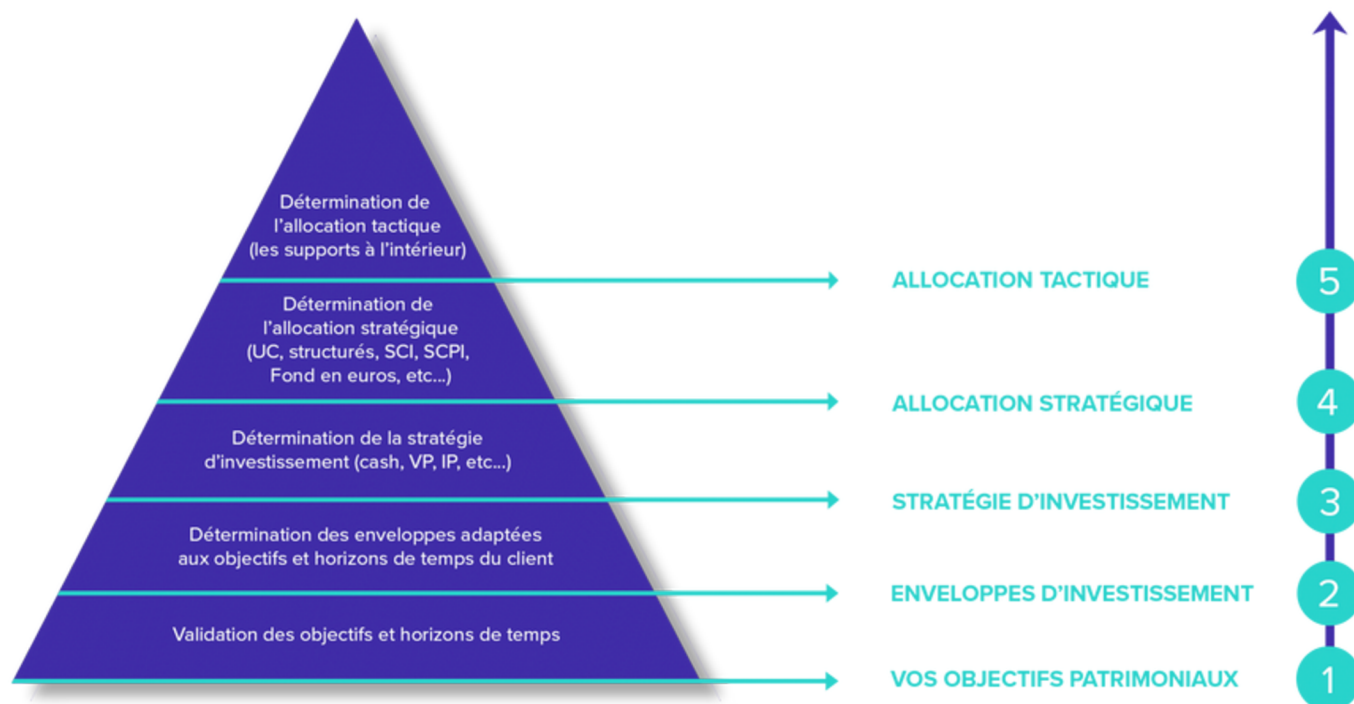
En finalité, le choix d'un partenaire pour votre investissement ne doit pas être pris à la légère. Il peut être difficile de discerner les nuances entre les différentes offres sans une compréhension approfondie du marché.

C'est ici que notre rôle en tant que conseillers en gestion de patrimoine prend **toute son importance. Nous vous invitons à nous contacter pour établir un bilan personnalisé et définir ensemble une stratégie sur mesure. Ensemble,** nous pourrons définir vos objectifs et choisir les solutions les plus adaptées à vos besoins.

Notre approche est fondée sur la personnalisation : **nous adaptons nos conseils à votre situation unique.**

Notre métier de conseiller en gestion de patrimoine, c'est avant tout de vous accompagner dans la réalisation de vos projets de vie, avec un savoir-faire et une attention qui vous sont entièrement dédiés.

Et n'oubliez pas nos 5 étapes essentielles à réaliser pour mettre en place la bonne stratégie pour vous :



Cette façon de faire est dans notre ADN et c'est surtout notre métier de CGP !
Vous commencez à peine à nous connaître.

Avec gestiondepatrimoine.com,
prenez en main l'avenir de votre patrimoine



-  [Gestiondepatrimoine.com](http://gestiondepatrimoine.com)
-  [@GestionDePatrimoineTV](https://www.youtube.com/@GestionDePatrimoineTV)
-  [@gestiondepatrimoine](https://www.instagram.com/gestiondepatrimoine)
-  [@gestiondepatrimoine.com](https://www.facebook.com/gestiondepatrimoine.com)
-  [gdpatrimoine](https://twitter.com/gdpatrimoine)
-  [Gestiondepatrimoine.com](http://gestiondepatrimoine.com)

Retrouvez-nous !



La construction d'une stratégie patrimoniale doit se faire dans le bon sens ! C'est un peu comme si vous construisiez une maison. Vous ne commencez pas par la charpente sans avoir coulé les fondations ! Pour votre patrimoine c'est pareil !

Chez Bonjour Patrimoine, nous répondons aux besoins de nos clients à travers des préconisations concrètes, impartiales et durables.

Avec nous, donnez vie à votre patrimoine !

Découvrez-nous



**Bonjour Patrimoine,
ouvrez la porte à votre patrimoine**

www.bonjourpatrimoine.fr  01 76 46 15 00