

# **L'europe s'affirme au cœur du marché secondaire**

**À mesure que le marché secondaire arrive à maturité, la sélectivité devient plus déterminante que jamais**

*Par Edouard Boscher, responsable private equity chez Carmignac*

L'an dernier, le marché secondaire du capital-investissement a atteint un volume de transactions record de 226 milliards de dollars, soit une progression de 41 % par rapport à une année 2024 déjà historique<sup>1</sup>. Longtemps relégué à la marge des marchés privés, le segment du secondaire s'impose désormais comme un pilier des actifs privés. Alors que les investisseurs se préparent à une nouvelle année potentiellement record, la sélectivité sera essentielle, et l'Europe pourrait bien en être l'un des principaux bénéficiaires.

## **Vers un nouveau sommet ?**

Le ralentissement des introductions en bourse (IPO), l'une des voies de sortie privilégiée par les investisseurs (LPs) et les sociétés de gestion (GPs), est fréquemment cité comme un facteur clé de l'essor du marché secondaire.

Cette lecture, bien que pertinente, est incomplète. La maturation du marché procède d'une dynamique plus profonde. Les transactions initiées par les gérants (« GP-led »), permettant d'offrir de la liquidité aux investisseurs historiques ou de conserver une exposition aux actifs, se sont progressivement imposées comme une composante structurelle du paysage.

Autrefois considérées comme des solutions de dernier recours, ces opérations ont atteint 106 milliards de dollars en 2025, en hausse de 49 %<sup>2</sup> sur un an. Elles constituent désormais un levier stratégique pour les gérants : conserver des actifs performants, renforcer l'alignement d'intérêts et optimiser les structures de capital.

Dès lors, même dans l'hypothèse d'un redémarrage des IPO en 2026, la dynamique du marché secondaire apparaît solidement ancrée.

## **Une croissance soutenue, sans excès**

---

<sup>1</sup> Rapport Evercore 2025 sur le marché secondaire

<sup>2</sup> Rapport Evercore 2025 sur le marché secondaire

Face à la vigueur des volumes observés ces dernières années, la question d'une éventuelle surchauffe peut légitimement se poser. Elle ne nous semble toutefois pas fondée.

En dépit de niveaux élevés de capitaux disponibles (« dry powder ») dédiés aux stratégies secondaires, le flux d'opérations demeure particulièrement dynamique, traduisant un marché encore structurellement sous-capitalisé.

Par ailleurs, l'analyse des niveaux de valorisation ne révèle pas de tensions excessives. Dans de nombreux segments, les prix restent globalement en ligne avec leurs moyennes historiques, en particulier pour les transactions initiées par les investisseurs (« LP-led »). Les exigences en matière de sélection et de due diligence demeurent rigoureuses, avec une différenciation de plus en plus nette entre actifs de grande qualité et actifs plus fragiles.

### **L'Europe, un terrain d'opportunités privilégié**

Dans un univers riche en opportunités, l'exigence de sélectivité n'a jamais été aussi forte. À cet égard, le marché secondaire européen présente aujourd'hui des caractéristiques particulièrement attractives : des valorisations d'entrée plus mesurées, une résilience structurelle éprouvée, des cadres de gouvernance solides et un vivier croissant d'actifs de qualité.

La concentration du marché américain sur le secteur technologique, qui en a longtemps fait la force, constitue en revanche une source de vulnérabilité. Dans une optique de diversification et de robustesse, l'Europe offre une alternative crédible, portée par son exposition à des secteurs essentiels de l'économie réelle, notamment l'industrie, la santé, les infrastructures ou encore la transition énergétique.

Dans un contexte où les finances publiques sont sous contrainte, y compris dans les économies européennes les plus solides, le capital privé sera appelé à jouer un rôle central pour accompagner ces transformations, qu'il s'agisse de souveraineté industrielle, de réindustrialisation ou de décarbonation.

Pour autant, toute forme de complaisance serait malvenue. Si l'Europe regorge d'opportunités, celles-ci sont hétérogènes tant en qualité qu'en potentiel de performance. Dans un marché aussi vaste que complexe, la réussite repose sur une expertise approfondie : capacité d'origination, solide analyse de données, maîtrise des structurations et compréhension fine des environnements réglementaires.

### **Une maturité qui renforce l'attractivité**

Malgré une succession d'années records, le marché secondaire devrait poursuivre son expansion organique. Il s'est mué en un écosystème sophistiqué et intermédié, permettant aux vendeurs de piloter activement et avec agilité leur exposition aux actifs privés.

Du point de vue des investisseurs acquéreurs, les conditions actuelles apparaissent particulièrement favorables. En dépit de la croissance soutenue du marché, l'offre continue d'excéder la demande, maintenant des décotes significatives, en particulier sur les transactions européennes.

Loin d'éroder les perspectives de rendement, la montée en maturité du marché secondaire en renforce au contraire la pertinence, l'efficacité et l'attrait durable, tant pour les vendeurs que pour les investisseurs.

**COMMUNICATION MARKETING. Veuillez vous référer au KID/prospectus du fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement.** La décision d'investir dans le fonds promu doit tenir compte de toutes ses caractéristiques ou de tous ses objectifs, tels qu'ils sont décrits dans son prospectus. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou en partie, sans l'autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue pas une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et modifiées sans préavis. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français aux liens suivants (paragraphe 5) : France : <https://www.carmignac.com/fr-fr/informations-reglementaires>; Suisse : <https://www.carmignac.com/fr-ch/informations-reglementaires>. La référence à certains titres et instruments financiers est faite à titre illustratif pour mettre en évidence des valeurs qui sont ou ont été incluses dans les portefeuilles des fonds de la gamme Carmignac Portfolio. Elle ne vise pas à promouvoir l'investissement direct dans ces instruments et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant d'émettre une communication. Les portefeuilles des fonds Carmignac Portfolio peuvent être modifiés sans préavis. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Il ne peut notamment être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA. Le Fonds présente un risque de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans le KID (Document d'Informations Clés). Le prospectus, KID, et rapports annuels du Fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Le KID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription.