FPCI ELEVATION MIRIAD II

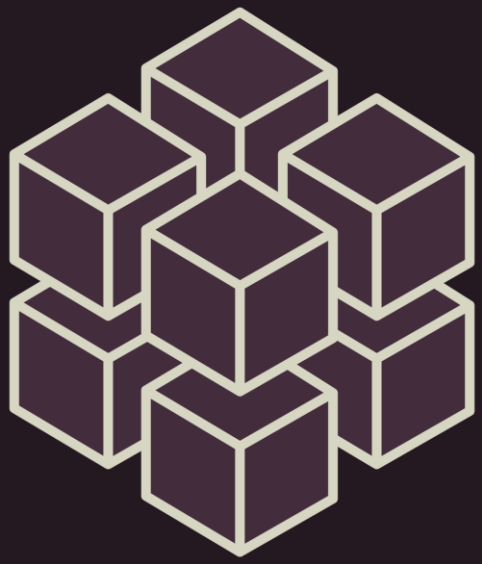
Fonds Professionnel de
Capital Investissement

Au sens de l'article L. 214-159 du Code monétaire et financier (CMF)

RAPPORT DE GESTION
30 septembre 2026

Société de gestion

Elevation
Capital Partners



Avertissement

Elevation Capital Partners est agréée par l'AMF (agrément GP-15000006) en qualité de société de gestion de portefeuille de fonds d'investissements alternatifs depuis le 25 février 2015.

Le présent document a été préparé par Elevation Capital Partners pour les souscripteurs du FPCI Elevation Miriad II (le "Fonds"), conformément au règlement et à la réglementation applicable au Fonds. Il contient des informations à caractère confidentiel qui vous sont communiquées en votre qualité de porteurs de parts du Fonds. Il vous est rappelé que vous avez souscrit à un engagement de confidentialité sur toute information confidentielle relative au Fonds et à ses participations en devenant porteur de parts du Fonds.

Sommaire

Principales caractéristiques 4

Revue d'activité périodique 6

Revue du portefeuille 7

Headway V 10
LGT CGS VI 11
Bex V 12
Golding 13
MED Access 14
Celero 15
Sienna 16
Raise 17
Henko II 18
ArdianExp VI 19
Verto II 20
Emergence 21
Vivalto 22
Quilvest III 23
Rubicon VI 24
Albarest 25
Yana 26
AnaCap IV 27
Motion 28
Eight Advisory 29
Technoflex 30
Verto I Secondaires 31
Corilus 32
Sterimed 33
Olyos 34
Sfan 35
Integrum 36
Vespa 37

Les exigences réglementaires et autres mesures 38

Principales caractéristiques du Fonds

Principales caractéristiques

Caractéristiques principales du Fonds	
Nom du Fonds	FPCI ELEVATION MIRIAD II
Société de gestion	Elevation Capital Partners (agrément AMF n° GP-15000006)
Taille du fonds (engagement)	161 416 163,00 €
Devise	Euro
Domiciliation	France

Informations réglementaires	
Forme juridique	Fonds Professionnel de Capital Investissement
Régulateur	Autorité des Marchés Financiers ("AMF")
Lignes directrices de valorisation	International Private Equity & Venture Capital Valuation Guideli
Rachat	Les demandes de rachat sont bloquées pendant toute la durée

Dates clés	
Constitution	1er Décembre 2023
Fin de période de souscription	31 Mai 2025, non prorogeable
Durée de vie du Fonds	jusqu'au 1er décembre 2033, prorogeable deux fois un an
Clôture de l'exercice fiscal	31 décembre
Calcul des valeurs liquidatives	Trimestrielle

Stratégie d'investissement	
Stratégie	Fonds de Fonds diversifié
Zone Géographique	France, Europe & US
Gérants du Fonds	Julien Godard, Kévin Miens

Prestataires	
Auditeurs	Aplitec
Dépositaire	Caceis Bank
Délégataire Administratif & Comptable	Grant Thornton

Revue d'activité périodique

Points clés

Environ 200 m€ souscrits par le fonds

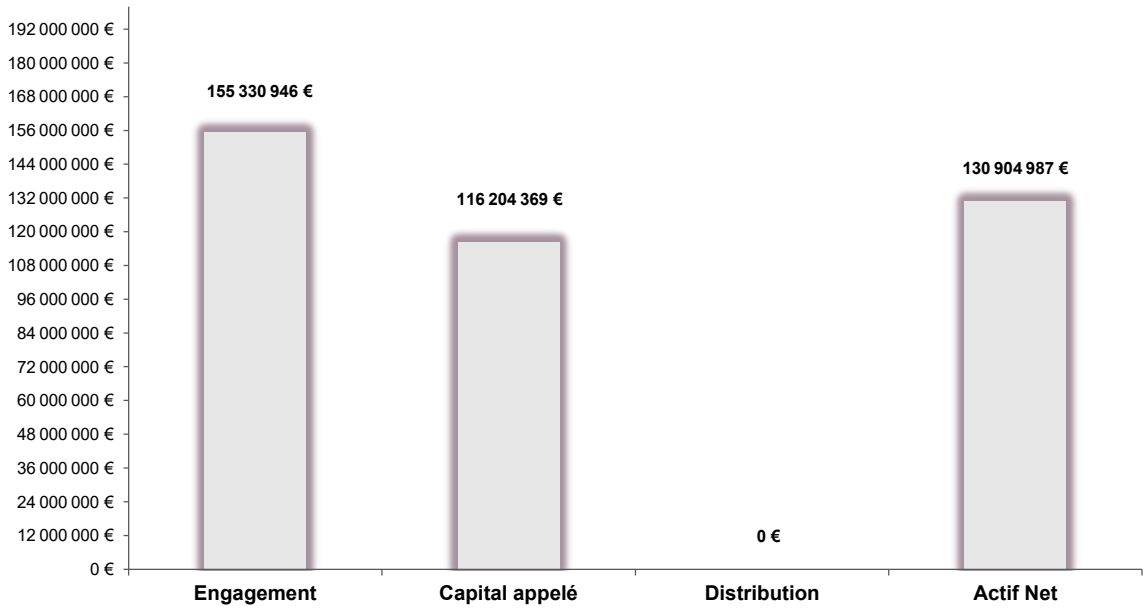
22 fonds
12 Co-investissements

Portefeuille:
Près de 100 % de l'actif net

Performance

Parts	Engagement (€)	Montant appelé (€)	Montant distribué (€)	Valorisation (€)	VL unitaire	% Appelé
S	3 249 054,37	3 249 054,37	27 747,10	3 249 054,37	1,00	100%
A0	13 951 126,00	13 951 126,00		15 661 790,57	1,12	100%
A2	109 472 964,00	82 104 723,00		92 052 731,63	0,84	75%
B0	3 863 511,63	3 863 511,63		4 386 429,59	1,14	100%
B1	4 250 000,00	4 250 000,00		4 825 228,32	1,14	100%
B2	14 943 344,00	11 207 508,00		12 760 949,08	0,85	75%
C2	250 000,00	187 500,00		216 242,05	0,86	75%
D1	300 000,00	15 000,00		26 685,77	0,09	5%
D1'	8 000 000,00	400 000,00		711 620,24	0,09	5%
D2	300 000,00	225 000,00		263 309,31	0,88	75%
G	720 000,00	540 000,00		640 089,16	0,89	75%
X	500 000,00	500 000,00		563 389,38	1,13	100%
I	1 616 163,00	1 292 930,40		1 292 930,40	0,80	80%
Total	**161 416 163,00**	**121 786 353,40**	**27 747,10**	**136 650 449,87**		
Parts A+B+C+D	**155 330 945,63**	**116 204 368,63**	**-**	**130 904 986,56**		

Situation au 30 septembre 2026



Parts A+B+C+D

Revue du portefeuille

Synthèse du portefeuille

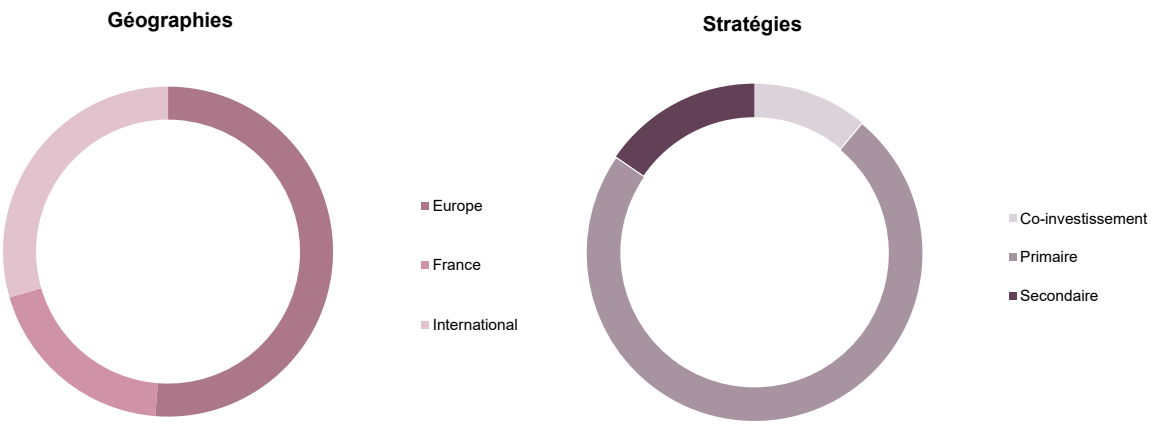
Type	Engt.	Appelé (k€)	Distribué (k€)	Valorisation (k€)	DPI[1]	RVPI[2]	TVPI[3]
Secondaire	31,0 m€	19 041	920	24 201	0,05x	1,27x	1,32x
Primaire	147,7 m€	73 425	2 590	82 983	0,04x	1,13x	1,17x
Co-investissement	22,2 m€	20 803	1 142	25 412	0,05x	1,22x	1,28x
Total	**200,9 m€**	**113 270**	**4 651**	**132 597**	**0,04x**	**1,17x**	**1,21x**

Fonds en portefeuille

Fonds	Type	Millésime	Géographie	Taille (m€)	Engt.	Appelé (k€)	Distribué (k€)	Valorisation (k€)	DPI	RVPI	TVPI
HCP_V	Secondaire	2024	International	200-500m€	3,0 m€	2 115	-	2 691	0,00x	1,27x	1,27x
LGT_CGS_VI	Secondaire	2018-2024	International	5 000m€	5,0 m€	2 230	-	2 808	0,00x	1,26x	1,26x
Bex_V	Secondaire	2016-2021	International	750m€	13,0 m€	7 696	-	10 945	0,00x	1,42x	1,42x
Golding	Secondaire	2023	Europe	350m€	10,0 m€	7 000	920	7 757	0,13x	1,11x	1,24x
MED_Access	Primaire	2010-2019	International	300m€	5,0 m€	5 000	-	5 407	0,00x	1,08x	1,08x
Celero	Primaire	2023	Europe	250m€	7,0 m€	5 034	-	8 624	0,00x	1,71x	1,71x
Sienna	Primaire	2024	Europe	350m€	11,0 m€	6 096	-	5 947	0,00x	0,98x	0,98x
Raise_B3	Primaire	2018	France	<200m€	4,8 m€	4 816	310	4 928	0,06x	1,02x	1,09x
Henko_II	Primaire	2024	Europe	170m€	5,0 m€	2 000	-	4 620	0,00x	2,31x	2,31x
ArdianExp_VI	Primaire	2024	Europe	3000m€	5,0 m€	2 290	215	2 184	0,09x	0,95x	1,05x
Verto_II	Primaire	2025	Europe	330m€	13,0 m€	5 773	-	5 752	0,00x	1,00x	1,00x
Emergence	Primaire	2024	France	120m€	7,0 m€	2 734	-	2 781	0,00x	1,02x	1,02x
Vivalto	Primaire	2024	Europe	'200m€	10,0 m€	7 674	564	9 196	0,07x	1,20x	1,27x
Quilvest_III	Primaire	2024	France	120m€	7,0 m€	6 304	283	7 012	0,04x	1,11x	1,16x
Rubicon_VI_DEV	Primaire	2025	International	'200m€	9,3 m€	1 549	-	1 033	0,00x	0,67x	0,67x
Albarest	Primaire	2025	France	120m€	5,0 m€	1 225	-	1 124	0,00x	0,92x	0,92x
Yana	Primaire	2024	Europe	100m€	10,0 m€	6 696	-	6 752	0,00x	1,01x	1,01x
AnaCap_IV	Primaire	2024	International	300m€	12,0 m€	4 423	1 217	4 027	0,28x	0,91x	1,19x
Integrum_II_USD_DEV	Primaire	2025	International	500-1500m€	7,0 m€	759	-	653	0,00x	0,86x	0,86x
Growth	Primaire	2023	France	<200m€	7,5 m€	7 500	-	8 419	0,00x	1,12x	1,12x
Motion	Primaire	2025	Europe	300m€	11,0 m€	2 200	-	3 485	0,00x	1,58x	1,58x
Sagard NG_II	Primaire	2025	Europe	400m€	11,0 m€	1 353	-	1 040	0,00x	0,77x	0,77x
Sienna_8adv	Co-investissement	2022	Europe	<200m€	2,0 m€	1 863	352	2 128	0,19x	1,14x	1,33x
Technoflex	Co-investissement	2024	International	<200m€	2,0 m€	2 000	-	2 018	0,00x	1,01x	1,01x
Verto_I_Sec	Co-investissement	2020	France	200m€	2,0 m€	2 000	685	2 749	0,34x	1,37x	1,72x
Francis_USD	Co-investissement	2024	International	<200m€	0,9 m€	859	-	1 258	0,00x	1,46x	1,46x
Corilus	Co-investissement	2025	Europe	<200m€	1,0 m€	856	104	828	0,12x	0,97x	1,09x
Sterimed	Co-investissement	2025	International	<200m€	2,0 m€	1 666	-	2 026	0,00x	1,22x	1,22x
Condor	Co-investissement	2025	Europe	<200m€	2,0 m€	2 000	-	2 726	0,00x	1,36x	1,36x
Motion_continuity_II	Co-investissement	2025	France	150m€	2,6 m€	1 994	-	3 539	0,00x	1,77x	1,77x
Lexer	Co-investissement	2025	Europe	<200m€	3,1 m€	3 027	-	3 656	0,00x	1,21x	1,21x
Sfan	Co-investissement	2025	France	20m€	2,0 m€	2 000	-	1 960	0,00x	0,98x	0,98x
PayPlan	Co-investissement	2025	Europe	50m€	1,8 m€	1 701	-	1 687	0,00x	0,99x	0,99x
Vespa Capital	Co-investissement	2019	France	50m€	0,8 m€	837	-	837	0,00x	1,00x	1,00x
Total					**200,9 m€**	**113 270**	**4 651**	**132 597**	**0,04x**	**1,17x**	**1,21x**

1 DPI : Distribué/ Montant Investi
2 RVPI : Valorisation / Montant Investi
3 TVPI : DPI + RVPI, Multiple

Répartition des investissements par Engagement



Commentaire de gestion

À fin septembre 2026, voici les éléments clefs à retenir sur Miriad II, qui a 2,5 ans :

Nous sommes satisfaits de la bonne tenue du portefeuille à date, en dépit d'un contexte global plus adverse. Cela valide, de notre point de vue, notre approche consistant à favoriser les fonds de petite taille, plus agiles et avec un meilleur alignement d'intérêt avec les souscripteurs.

Henko et Celero affichent une performance assez remarquable pour des fonds de ce millésime, et nous attendons même une distribution significative de la part de Henko au Q4 2026.
Les fonds secondaires, tels que Bex notamment, contribuent aussi à la génération de performance et à l'absence de courbe en J. Les différents co-investissements se développent positivement - les débuts d'Olyos (avec Motion), de Condor (avec Anacap) et de Lexer (avec Yana) sont très encourageants et nous confortent dans notre thèse selon laquelle cette poche de co-investissements doit générer de l'alpha.

Nous pensons que la dynamique du portefeuille est favorable, en sachant, de plus, que de nombreux fonds commencent à peine à exprimer leur potentiel. (Verto, Ardian Expansion, Emergence...)

Headway V

Résumé de l'investissement

Dénomination	Headway V
Type	Secondaire
Stratégie	GP-Stake
Millésime	2024
Géographie	International
Taille	200-500 m€
Date de l'investissement	mai-24
Gérants	Christiaan de Lindt, Laura Shen, Sebastian Junoy

Informations financières

(k€)	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26
Engagement	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	
Montant appelé	1 125	1 125	1 125	1 725	1 725	1 725	1 725	1 725	2 115	2 115	
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Valorisation	1 199	1 207	1 261	1 965	1 983	2 037	2 027	2 027	2 691	2 691	
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	
RVPI	1,04x	1,04x	1,12x	1,14x	1,15x	1,18x	1,17x	1,17x	1,27x	1,27x	
TVPI	1,04x	1,04x	1,12x	1,14x	1,15x	1,18x	1,17x	1,17x	1,27x	1,27x	

Description du fonds

Headway Capital Partners (HCP) est une société de gestion britannique fondée en 2004 par 3 anciens collaborateurs de Coller Capital, un des principaux fonds secondaires mondiaux. Elle est basée à Londres et possède également un bureau à Boston.
HCP est spécialisée dans les transactions secondaires et les co-investissements. Son expertise s'étend sur 3 principaux types de transactions : sponsor indépendant, secondaire direct et GP-Led.
Le fonds HCP V décline la même stratégie, avec une capacité d'intervention sur les transactions de petite taille (10/20m€).

Points clés

- Capacité à intervenir sur le segment du mid market Europe et US, pour des tickets limités
- Capacité à structurer des opérations complexes pour fournir de la liquidité à des vendeurs et à des gérants
- Bonne connaissance du segment de « l'independent sponsor », à la limite du marché secondaire et du co-investissement, qui leur permet de profiter de contextes spécifiques pour obtenir des points d'entrée attractifs

Développements récents

Le fonds compte déjà 23 opérations représentant près de 90% de la taille du fonds.
D'autres opérations sont en cours d'étude à la fois aux Etats-Unis et en Europe; le contexte étant particulièrement favorable pour les fonds secondaires.
Le portefeuille compte 62% d'opérations "independent sponsors", 22% de GP-led et 16% de co-investissements. Le fonds va rentrer en phase distributive à compter du premier semestre 2027

Investissements (exemples)

Projet	Gérants
GP-Led	Verium
Co-investissement	Arkview
GP-Led	Nexxus
GP-Led	TRP

LGT CGS VI

Résumé de l'investissement

Dénomination	LGT CGS VI
Type	Secondaire
Stratégie	LP-Stake
Millésime	2018 - 2024
Géographie	International
Taille	5000 m€
Date de l'investissement	avr-24
Gérants	André Aubert, Pauline Wetter

Informations financières

(k€)	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26
Engagement	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	
Montant appelé	185	390	540	540	740	1 340	1 340	1 590	1 880	2 230	
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Valorisation	275	475	629	736	942	1 717	1 717	2 027	2 410	2 808	
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	
RVPI	1,48x	1,21x	1,17x	1,36x	1,27x	1,28x	1,28x	1,28x	1,28x	1,26x	
TVPI	1,48x	1,21x	1,17x	1,36x	1,27x	1,28x	1,28x	1,28x	1,28x	1,26x	

Description du fonds

Créé en 1998, LGT Capital Partners (LGT CP) est la société de gestion d'actifs spécialisée dans les investissements alternatifs de la Maison Princière du Liechtenstein.
LGT CP est présent sur le marché secondaire depuis 1998 et lance sa série de fonds CGS (Crown Global Secondaries) dès 2004. Depuis, la société a investi $22,9Mds sur ce segment à travers 402 transactions qui ont généré un TRI moyen de 20,8%.
Il s'agit du 6ème véhicule sur la même stratégie secondaire : rachat de parts de fonds dans le segment du midmarket en Europe et aux Etats-Unis, pour environ 70% du portefeuille, et opérations de GP-Led pour 30% du fonds.

Points clés

- Plateforme d'investissements primaires (3Mds USD / an) qui fournit l'accès à de nombreux gérants, ainsi qu'une base de données sur les différents fonds
- 6ème fonds sur cette thématique, avec historiquement des performances élevées
- Présence de bureaux à l'international, qui permet de se positionner sur des transactions complexes dans différentes géographies
- Fort alignement d'intérêt avec la famille Princière du Liechtenstein, qui investit 5% de la taille cible du fonds

Développements récents

USD2,8md ont été déjà déployés dans ce marché très porteur pour le marché secondaire. Le portefeuille est très diversifié au niveau géographique (49% US, 51% Europe), et se concentre essentiellement sur les entreprises rentables. (plus de 90% de l'exposition).
Le fonds poursuit son déploiement sur un marché secondaire en forte croissance, offrant ainsi de nombreuses opportunités. Le déploiement devrait être finalisé d'ici fin 2027.

Investissements

Projet	Gérant
LP-Stake (71%)	Alpine, Checkers, CVC
GP-Led (29%)	Permira, Aurora, Avista

Bex V

Résumé de l'investissement

Dénomination	BEX V
Type	Secondaire
Stratégie	LP-Stake
Millésime	2016-2021
Géographie	International
Taille	750 m €
Date de l'investissement	juin-24
Gérants	Erwin Roex, Alexis Ferrer, Youssef Kameche

Informations financières

(k€)	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26
Engagement	10 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	
Montant appelé	-	-	-	442	1 313	3 900	3 900	5 044	6 890	7 696	
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Valorisation	-	-	-	442	2 047	6 240	5 557	6 788	9 035	10 945	
DPI	n.a.	n.a.	n.a.	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	
RVPI	n.a.	n.a.	n.a.	1,00x	1,56x	1,60x	1,42x	1,35x	1,31x	1,42x	
TVPI	n.a.	n.a.	n.a.	1,00x	1,56x	1,60x	1,42x	1,35x	1,31x	1,42x	

Description du fonds

Bex Capital est spécialisée dans l'acquisition en secondaire de parts de fonds de fonds matures, composés eux-mêmes de fonds d'excellente renommée. Ce positionnement original permet à Bex Capital d'obtenir des décotes significatives, alors même que les sous-jacents détenus de manière ultime sont très recherchés sur le marché.

Points clés

- 40% du Fonds souscrit par des gérants de capital investissement
- Risque potentiellement limité grâce à des décotes initiales significatives
- Objectif de création de valeur rapide
- Importante diversification du portefeuille ultime (+2 000 entreprises)
- Potentiel de hausse préservé par la sélectivité des gérants
- Rotation rapide du capital (retour de capital en 5 ans)

Développements récents

Le fonds a déjà été appelé à hauteur de 60%, sur des opérations avec le niveau de décote historique de 30% environ. Le deal flow est très abondant; il reste un appel de fonds dans les 6 mois à venir. A compter de fin 2027, le fonds rentrera en phase de distribution.

Investissements

Projet

Projet Saga Rachat de 2 fonds secondaires

Golding

Résumé de l'investissement

Dénomination	Golding
Type	Secondaire
Stratégie	GP-stake
Millésime	2023
Géographie	Europe
Taille	350 m€
Date de l'investissement	déc-24
Gérants	Richard Willmes, Thomas Hallinger

Informations financières

(k€)	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27
Engagement	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000			
Montant appelé	-	5 100	5 100	5 100	5 100	5 100	5 700	7 000			
Montant distribué	-	-	-	-	430	430	670	920			
Valorisation	1 371	6 676	6 257	6 209	5 873	6 069	6 540	7 757			
DPI	n.a.	0,00x	0,00x	0,00x	0,08x	0,08x	0,12x	0,13x			
RVPI	n.a.	1,31x	1,23x	1,22x	1,15x	1,19x	1,15x	1,11x			
TVPI	n.a.	1,31x	1,23x	1,22x	1,24x	1,27x	1,26x	1,24x			

Description du fonds

Fondée en 2000 par Jeremy Golding, Golding Capital Partners est une société de gestion allemande gérant +14Mds€ d'actifs.
Dès 2012, la société de gestion est entrée sur le marché du secondaire via une approche "deal-by-deal" avant de mettre en place une réelle stratégie implémentée à travers un fonds dédié, Golding Secondaries. Ce fonds est le second millésime sur cette stratégie secondaire.

Points clés

- Le fonds adresse le marché du small /mid cap, principalement en Europe
- Track record de très bonne qualité
- Très peu de lignes sous-performantes
- Création d'un groupe avec des logiques de cross-carried systématiques sur les différentes verticales de la plateforme

Développements récents

Le fonds est investi à plus de 70% à travers une quinzaine de transactions, qui nous expose à un peu plus d'une centaine de sociétés rentables et en croissance en Europe et aux Etats-Unis.
Le deal flow est de qualité et il est anticipé un déploiement du capital sur les 18 mois à venir.
Dès 2026, deux distributions par an ont eu lieu. Ces sommes seront réinvesties au niveau de Miriad II jusqu'à la fin de la période d'investissement.

Investissements

Société

Small cap	30%
Mid cap	70%

MED Access

ARCHIMED

Résumé de l'investissement

Dénomination	MED Access
Type	Primaire
Stratégie	Dévelopt.
Millésime	2010-2019
Géographie	International
Taille	300 m€
Date de l'investissement	févr-24
Gérants	Denis Ribon, Vincent Guillaumot, André-Michel Ballester

Informations financières

(k€)	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26
Engagement	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	
Montant appelé	2 000	4 000	4 000	4 000	4 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Valorisation	2 000	4 000	3 907	3 911	3 911	5 195	5 154	5 137	5 366	5 407	
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	
RVPI	1,00x	1,00x	0,98x	0,98x	0,98x	1,04x	1,03x	1,03x	1,07x	1,08x	
TVPI	1,00x	1,00x	0,98x	0,98x	0,98x	1,04x	1,03x	1,03x	1,07x	1,08x	

Description du fonds

Archimed est une société de gestion créée en 2014, et qui compte aujourd'hui plus de 180ETP et gère plus de 7Mds€,10 ans après sa création.
Fonds LBO majoritaire, exclusivement centré sur le secteur de la santé, dans des sous-segments clairement identifiés.
Double compétence opérationnelle et financière de l'équipe, avec une réelle capacité à s'impliquer dans les sociétés en portefeuille.
Med Access disposera d'une allocation dans l'intégralité des fonds, des co-investissements et des fonds de continuation d'Archimed, qui sont généralement largement sursouscrits, donc très difficiles d'accès.

Points clés

• Equipe nombreuse, avec une réelle capacité d'origination proactive des dossiers (participations à tous les congrès liés à la santé dans le monde entier...)
•Opérations primaires quasi-exclusivement (souvent en concurrence avec des industriels dans les process)
•Les performances des fonds placent Archimed dans le premier quartile de performance, et ce, très aisément. Leur premier fonds de 2014 est le meilleur fonds primaire de ce millésime au niveau mondial.

Développements récents

Le fonds comprend désormais plusieurs co-investissements ainsi que des engagements dans différents fonds de la plateforme Archimed. Après une phase de "mise en route", les premiers actifs commencent à délivrer de la performance, ce qui se voit sur la valeur liquidative du véhicule.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Clean Biologics	50	Contrôle qualité industrie pharmaceutique
Med Rise	na	Fonds small cap de la franchise Archimed

Celero

CELERO CAPITAL

Résumé de l'investissement

Dénomination	Celero
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2023
Géographie	Europe
Taille	250 m€
Date de l'investissement	juin-24
Gérants	Peter Möller, Kenneth Haavet

Informations financières

(k€)	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26
Engagement	3 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	
Montant appelé	1 177	2 428	2 533	2 585	3 031	3 286	4 051	4 129	4 185	5 034	
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Valorisation	1 548	3 028	3 017	3 018	4 201	5 206	6 861	7 684	7 406	8 624	
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	
RVPI	1,26x	1,19x	1,19x	1,17x	1,39x	1,58x	1,69x	1,86x	1,77x	1,71x	
TVPI	1,26x	1,19x	1,19x	1,17x	1,39x	1,58x	1,69x	1,86x	1,77x	1,71x	

Description du fonds

Celero Capital est une société de gestion suédoise fondée en 2022 par Peter Möller, anciennement partner et directeur du bureau suédois de FSN Capital (4Mds€ AUM), une société de gestion scandinave de premier plan.
Celero Capital est spécialisée dans les opérations primaires et se concentre sur des actifs rentables du lower middle-market (LLM) scandinave, i.e. avec une valeur d'entreprise inférieure à 150m€ et un EBITDA inférieur à 24m€. Le but est de se concentrer sur des secteurs atomisés et de constituer des plateformes.

Points clés

- Bonne connaissance du microcosme local, dans un marché très « autoréférencé »
- Capacité avérée à réaliser des opérations de constitution de plateforme
- Excellent track record des gérants

Développements récents

Le fonds compte déjà 5 opérations, dont 2 largement réévaluées, à 2,8 et 2,2x, qui permettent au fonds d'être nettement en territoire positif. Il est prévu une sortie (Releda) au cours du premier semestre 2027, à plus de 4x, soit via un rachat par un stratégique, soit via une IPO sur la bourse suédoise.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Corteco	57	Renovation bâtiments
Releda	20	Facility management
Opima	38	Sous-traitance industrielle
Aterion	15	Secteur énergie

Sienna

Résumé de l'investissement

Dénomination	Sienna Private Equity Fund I S.C.A. SICAV-RAIF
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2024
Géographie	Europe
Taille	####
Date de l'investisse	juin-24
Gérants	Vincent Catherine, Hugo d'Avout

Informations financières

(k€)	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26
Engagement	4 000	4 000	4 000	4 000	8 000	11 000	11 000	11 000	11 000	11 000	
Montant appelé	1 600	1 784	1 784	1 436	2 079	2 079	6 414	6 414	6 096	6 096	
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Valorisation	1 600	1 784	1 838	1 442	2 064	2 041	6 349	6 554	6 050	5 947	
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	
RVPI	0,97x	0,97x	1,03x	1,00x	0,99x	0,98x	0,99x	1,02x	0,99x	0,98x	
TVPI	0,97x	0,97x	1,03x	1,00x	0,99x	0,98x	0,99x	1,02x	0,99x	0,98x	

Description du fonds

Une équipe expérimentée d'Oaktree a souhaité prendre son indépendance et lancer son propre fonds d'investissement, et s'est assez vite rapprochée de Sienna, qui est habituée à héberger de nouvelles équipes.
Il s'agit d'un fonds spécialisé dans les opérations LBO sur le marché français majoritairement, ainsi qu'en Italie du Nord. Focus sur les opérations complexes (process avortés…) et la constitution de plateformes.

Points clés

- Equipe expérimentée avec 2 partners ayant travaillé ensemble chez Goldman Sachs et Oaktree
- Track record solide, pas de perte
- ADN de préservation du capital qui se transcrit dans la spécificité des montages
- Capacité à adresser le marché de l'Italie du Nord, pour environ 20% du portefeuille

Développements récents

Le fonds compte 5 sociétés en portefeuille, dont 2 opération en Italie du Nord.
Les 5 sociétés en portefeuille se portent bien, avec des développements de l'activité dans d'autres zones géographiques. Un refinancement sur 8 Advisory est intervenu en juin 25 et a permis de rendre 25% du montant de l'investissement.
Le capital devrait être déployé d'ici fin 2027/ début 2028, période au cours de laquelle nous devrions également avoir les premières sorties dans le portefeuille.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
ECT	107	Valorisation de terres excavées
8 Advisory	211	Cabinet de conseil financier
Atelier Veneti	48	Textile

Raise

Résumé de l'investissement

Dénomination	Raise B3
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2018
Géographie	France
Taille	<200 m
Date de l'investissement	juin-23
Gérants	Alexandra Dupont, Mathieu Blanc, Aymeric Marraud

Informations financières

(k€)	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26
Engagement	5 580	5 580	5 580	5 580	5 580	5 580	5 580	5 580	4 816	4 816	
Montant appelé	5 580	5 580	5 580	5 580	5 580	5 580	4 636	5 580	4 816	4 816	
Montant distribué	-	-	-	-	77	130	130	1 074	310	310	
Valorisation	5 702	5 885	5 974	5 918	5 855	5 772	4 816	4 816	4 893	4 928	
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,01x	0,02x	0,03x	0,19x	0,06x	0,06x	
RVPI	1,02x	1,05x	1,07x	1,06x	1,05x	1,03x	1,04x	0,86x	1,02x	1,02x	
TVPI	1,02x	1,05x	1,07x	1,06x	1,06x	1,06x	1,07x	1,06x	1,08x	1,09x	

Description du fonds

Raise Investissement est une SCR créée en 2013 à l'initiative de Gonzague de Blignières (Ex Barclays Private Equity) et Clara Gaymard (Ex GE) qui a collecté plus de 500m€ auprès d'une cinquantaine d'institutionnels et family office de premier plan. Lors des augmentations de capital annuelles, la SCR reçoit plus de demande que l'offre et reste fermée aux souscripteurs extérieurs depuis plusieurs années.
Raise Investissement accompagne des PME/ETI françaises en tant que minoritaire significatif avec des tickets de 10 à 50m€.

Points clés

- Une équipe de gestion très expérimentée
- Partage de valeur significatif avec la fondation Raise qui promeut l'entreprenariat
- Performances brutes historiques en moyenne à 2,2x avec une très faible dispersion
- Portefeuille de 16 lignes de maturité variée permettant des distributions régulières
- Option de liquidité totale annuelle à notre main

Développements récents

Ce fonds est totalement déployé dès le premier jour, ce qui constitue une particularité forte au sein du portefeuille Miriad 2.
Le portefeuille est composé de près de 20 lignes dont certaines auront une liquidité régulière, ce qui permettra de recevoir des dividendes récurrents.
Les services à l'entreprise représentent 34% du portefeuille, suivis par la tech à hauteur de 22%, la consommation pour 16% et la santé pour 7%.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
CWF	285	Distribution sous licence et en propre
Efor	170	Conseil secteur de la santé
Ateliers de France	593	Artisanat décoratif de luxe
Collège de Paris	170	Education
Epsa	198	Conseil en performance opérationelle
Odealim	197	Courtage assurance
Questel	324	Solutions de propriété intellectuelle

Henko II

Résumé de l'investissement

Dénomination	Henko II
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2024
Géographie	Europe
Taille	170 m€
Date de l'investissement	sept-24
Gérants	Lars Becker, Inigo Urbon, Ricardo Mellado

Informations financières

(k€)	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27
Engagement	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000		
Montant appelé	-	783	764	764	969	1 277	1 371	1 629	2 000		
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Valorisation	434	2 042	1 514	1 452	1 697	2 686	2 973	3 224	4 620		
DPI	n.a.	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x		
RVPI	n.a.	2,61x	1,98x	1,90x	1,75x	2,10x	2,17x	1,98x	2,31x		
TVPI	n.a.	2,61x	1,98x	1,90x	1,75x	2,10x	2,17x	1,98x	2,31x		

Description du fonds

Henko Partners est une société de gestion espagnole fondée en 2020 par Lars Becker, professionnel du private equity qui a fait ses armes à Londres et en Allemagne.
Il s'est d'abord intégré à une équipe existante à son arrivée en Espagne, Sherpa Capital, avant de prendre son indépendance et d'emmener avec lui une partie de l'équipe. Le premier fonds Henko I montre des performances très prometteuses.
Le fonds Henko II vise à acquérir des PME dans la zone Ibérique, Espagne et Portugal, et à faire croître ces sociétés par croissance externe.

Points clés

- Capacité de sourcing d'opérations primaires en Espagne et au Portugal
- Capacité avérée à réaliser des opérations de croissance externe
- Mise à disposition de ressources spécifiques pour améliorer la structuration des entreprises (direction financière et marketing notamment)
- Espérance de gain asymétrique avec ce gérant, opérant sur une taille de fonds où une performance nette supérieure à 2,5x / 3x est possible

Développements récents

Acquisition de la société Balflex, fabriquant et distributeur de tuyaux et raccords hydrauliques, qui a été finalisée en octobre 2024, et de Cottes, dans le domaine de la protection incendie, en novembre 2024.
Excellente tenue des deux premières lignes en portefeuille, largement réévaluées à fin décembre 2025. (respectivement 4,5x et 1,8x). Quadrante devrait être sorti en décembre 2026, avec une performance remarquable supérieure à 10x la mise.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Link Consulting	47	Services IT au Portugal
Quadrante	44	Ingénéirie multidisciplinaire
Balflex	30	design, fabrication et distribution de tuyaux
Cottes	30	matériel protection incendie

Ardian Exp VI

ARDIAN

Résumé de l'investissement

Dénomination	Ardian Expansion VI
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2024
Géographie	Europe
Taille	3000 m€
Date de l'investissement	juin-24
Gérants	François Jerphagnon

Informations financières

(k€)	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27
Engagement	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000		
Montant appelé	591	690	684	876	1 652	1 587	1 734	1 734	2 290		
Montant distribué	28	-	-	-	255	-	-	-	215		
Valorisation	563	634	622	853	1 506	1 577	1 753	1 767	2 184		
DPI	0,05x	0,00x	0,00x	0,00x	0,15x	0,00x	0,00x	0,00x	0,09x		
RVPI	0,94x	0,92x	0,91x	0,97x	0,91x	0,99x	1,01x	1,02x	0,95x		
TVPI	0,99x	0,92x	0,91x	0,97x	1,07x	0,99x	1,01x	1,02x	1,05x		

Description du fonds

Ardian, avec plus de 180Mds d'actifs sous gestion, compte +360 professionnels de l'investissement et est organisée autour de 19 bureaux à l'international, en Amérique, Europe et Asie.
La stratégie des fonds Expansion consiste à investir dans des sociétés de taille moyenne valorisées entre 50 et 500m€, en forte croissance organique (TCAM +15%), rentables, propices à un développement buy-and-build et à un prix d'entrée raisonnable selon nous.
Ardian lance désormais son sixième fonds Expansion et vise une taille de 3Mds€ pour 20 entreprises investies.

Points clés

• Les performances des fonds placent Ardian Expansion dans le 1er quartile de performance, et ce, très aisément, sur les différents véhicules de cette stratégie (hormis le dernier fonds, encore trop peu mature)
• La plateforme Ardian met à disposition des participations des compétences pointues : optimisation des financements, réseau d'experts…
• Capacité à réaliser des opérations propriétaires ou avec très peu de concurrence, ce qui est d'habitude rare sur cette taille de fonds
• Equipe nombreuse de 35 professionnels, en phase avec la taille du portefeuille et le souhait de s'impliquer dans les opérations de croissance externe

Développements récents

Déjà 14 investissements en portefeuille (Vulcain, HR Path, Orion, Vecos, Vista Visop, Alstef...)
Performance solide du portefeuille : +13% de croissance de chiffre d'affaires , +18% de croissance de l'EBITDA en organique sur le début de l'année 26. Le capital devrait être investi dans les 18 mois à venir, avec un portefeuille, encore jeune, mais qui semble prometteur. A noter une première sortie, HR Path, à 2x la mise après une détention courte de 2,5 ans.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Vulcain	368	Services ingéniérie
HR Path	215	Logiciel paie
Groupe Orion	n.a	Groupe de CGP

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
Investir dans le capital investissement présente un risque de perte en capital.

Verto II

Résumé de l'investissement

Dénomination	Verto II
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2025
Géographie	Europe
Taille	330 m€
Date de l'investissement	juil-24
Gérants	Thomas Fort, Alexis Kemlin, Antoine Dary, Laure Dachary

Informations financières

(k€)	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27
Engagement	7 000	7 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000		
Montant appelé	1 099	1 246	2 314	2 860	4 018	4 902	5 422	5 773	5 773		
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Valorisation	1 099	1 212	2 244	2 731	3 889	4 648	5 168	5 815	5 752		
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x		
RVPI	1,00x	0,97x	0,97x	0,95x	0,97x	0,95x	0,95x	1,01x	1,00x		
TVPI	1,00x	0,97x	0,97x	0,95x	0,97x	0,95x	0,95x	1,01x	1,00x		

Description du fonds

Verto est une société de gestion, spécialisée sur les secteurs de la tech rentable et de la santé, créée en 2016 et devenue indépendante de NewAlpha AM en fin 2023.
Verto vise des sociétés rentables et en croissance soutenue (+10% de croissance organique/ an) dans les secteurs de la technologie (75%) et de la santé (25%), avec un fort angle logiciel.

Points clés

- Equipe très soudée depuis la création de Verto il y a 6 ans
- Fonds 1 très prometteur, qui devrait réaliser une performance nette finale de 2,5x net, selon nos estimations, plaçant ainsi le premier fonds de Verto, très aisément, dans le premier quartile de performance
- Capacité à originer des opérations propriétaires, grâce à leur connaissance sectorielle et à leur réseau d'experts

Développements récents

Un fonds déjà bien déployé à travers plusieurs opérations dans la thèse d'investissement. Finalisation d'une opération en Belgique dans un acteur du logiciel en Belgique, avec de bons fondamentaux (croissance du CA, forte génération de cash, position de leader sur son marché...). Le capital devrait être déployé d'ici fin 2027.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Biobank	30	Banque de tissus osseux
DQE Software	8	Logiciel

Emergence

Résumé de l'investissement

Dénomination	Emergence
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2024
Géographie	France
Taille	120 m€
Date de l'investissement	sept-24
Gérants	Stéphane Saudo / Jessica Barbé

Informations financières

(k€)	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27
Engagement	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000		
Montant appelé	770	973	973	1 540	1 540	1 953	1 953	2 734	2 734		
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Valorisation	770	934	902	1 437	1 481	1 915	1 966	2 715	2 781		
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x		
RVPI	1,00x	0,96x	0,93x	0,93x	0,96x	0,98x	1,01x	0,99x	1,02x		
TVPI	1,00x	0,96x	0,93x	0,93x	0,96x	0,98x	1,01x	0,99x	1,02x		

Description du fonds

Fonds de LBO primaire spécialisé dans l'ingénierie et les services à l'environnement (énergie et transition environnementale de l'industrie, traitement de l'eau, conseil règlementaire, dépollution, éditeur de logiciel métier…)

Points clés

• Positionnement sur un segment peu adressé sur cette taille de fonds
• Dimension ESG prononcée, sans compromis sur la performance financière attendue
• Capacité à rechercher des opérations propriétaires en France avec une personne dédiée à l'origination, ce qui est quasiment unique sur un fonds de cette taille
• Sociétés en portefeuille qui sont des cibles naturelles pour les fonds « Article 9 » , qui ont beaucoup de capital à déployer et peu d'actifs pour le faire

Développements récents

Le fonds compté déjà 7 lignes en portefeuille.
Les débuts des différentes sociétés sont encourageants, à la fois en termes de chiffres d'affaires et de profitabilité. Une huitème opération devrait être finalisée d'ici fin 27.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
EDMI	10	Génie électrique
Symalean	6	Logiciel RSE

Vivalto

Résumé de l'investissement

Dénomination	Vivalto
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2024
Géographie	France
Taille	200 m€
Date de l'investissement	sept-24
Gérants	Yonel Genin

Informations financières

(k€)	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27
Engagement	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000		
Montant appelé	-	4 480	5 140	6 460	6 460	7 024	7 024	7 024	7 674		
Montant distribué	-	-	-	-	-	564	564	564	564		
Valorisation	649	5 520	6 129	7 558	7 555	7 551	7 731	8 203	9 196		
DPI	n.a.	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,08x	0,08x	0,08x	0,07x		
RVPI	n.a.	1,23x	1,19x	1,17x	1,17x	1,08x	1,10x	1,17x	1,20x		
TVPI	n.a.	1,23x	1,19x	1,17x	1,17x	1,16x	1,18x	1,25x	1,27x		

Description du fonds

Vivalto Partners est une société de gestion créée en 2022, focalisée sur le secteur de la santé, et plus spécifiquement sur les thématiques liées aux services aux patients, logiciels et dispositifs médicaux

Points clés

• Forte spécialisation sectorielle reconnue, notamment grâce à la présence de Daniel Caille, ancien dirigeant de Vivalto Santé, et Sébastien Alauzet, pharmacien et investisseur depuis de nombreuses années
• Fort alignement d'intérêt puisque l'équipe injecte 40m€ dans le fonds (à due proportion dans chacun des compartiments), ce qui est très au-dessus de la norme de de marché de 1%
•Fonds déployé à 50%, dont les 3 lignes se portent très bien.
•Réévaluation des lignes à venir en décembre 2024, ce qui permettra de générer de la plus-value immédiatement pour Miriad 2
•Liquidité attendue sur les Labotaroires Delbert dans les 18 mois, pour une performance cible de 3x minimum. Les 2 autres actifs en portefeuille, CBA et Ono, devraient pouvoir délivrer du 2,5x.

Développements récents

Très belle performance de CBA, qui continue à augmenter sa part de marché et à renforcer sa part de leader sur le marché français, ainsi que de ONO qui poursuit sa dynamique de consolidation de marché. Ces deux lignes sont fortement réévaluées à fin juin 2026.
Nous attedons une première liquidité en 2027

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Laboratoires Delbert	48	produits pharmaceutiques
ONO	41	réseau de cliniques ophthamologiques en Suisse
CBA	38	logiciel à destination des infitmères libérales

Quilvest III

Résumé de l'investissement

Dénomination	Quilvest III
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2024
Géographie	France
Taille	120 m€
Date de l'investissement	oct-24
Gérants	Loeiz Lagadec, Thomas Vatier

Informations financières

(k€)	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27
Engagement	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000			
Montant appelé	4 219	4 258	4 258	4 783	5 724	5 724	5 804	6 304			
Montant distribué	-	71	71	71	71	71	251	283			
Valorisation	4 683	5 096	5 200	5 726	6 531	5 972	6 521	7 012			
DPI	0,00x	0,02x	0,02x	0,01x	0,01x	0,01x	0,04x	0,04x			
RVPI	1,11x	1,20x	1,22x	1,20x	1,14x	1,04x	1,12x	1,11x			
TVPI	1,11x	1,21x	1,24x	1,21x	1,15x	1,06x	1,17x	1,16x			

Description du fonds

Quilvest Capital Partners s'appuie sur l'héritage du groupe Quilvest, fondé en 1917 pour gérer la fortune de la famille Bemberg, et qui a évolué en 1972 en acteur du capital investissement avec la création de Quilvest Capital Partners. En 2000, Quilvest Capital Partners ouvre sa plateforme aux investisseurs tiers, associant son ADN familial à une plateforme d'investissement mondiale, gage de confiance pour ses clients.
Quilvest Fund III est le trioisième fonds LBO sur une stratégie de capital transmission, exclusivement centré sur l'Europe, dans des entreprises rentables et en croissance, dans des secteurs porteurs comme la tech/digital, l'éducation et les next-gen consumer.

Points clés

- Equipe très stable
- Homogénéité de la performance sur les précédents fonds, avec une sortie moyenne à 4,7x.
- Capacité à obtenir des actifs sur des enchères limitées
- Visibilité à date sur 2/3 de l'actif, avec 5 sociétés qui se portent bien

Développements récents

Le portefeuille compte 7 lignes en portefeuilles. Les sociétés sont toutes en croissance, et respectent ou dépassent leur budget. L'année 2028 devrait permettre de rembourser le nominal de notre investissement d'après les dernières prévisions du gérant.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Cabaia	97	sacs à dos
RCA	29	logiciel experts comptables
Ermitage	25	Groupe écoles privées

Rubicon VI

Résumé de l'investissement

Dénomination	Rubicon VI
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2025
Géographie	International
Taille	200 m€
Date de l'investissement	nov-24
Gérants	Andrew Fisher, Bobby Virdi

Informations financières

(k€)	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27
Engagement	9 520	9 520	9 351	9 576	9 168	9 213	9 213	9 323			
Montant appelé	-	258	200	311	768	772	1 542	1 549			
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-			
Valorisation	-	258	200	310	780	578	1 120	1 033			
DPI	n.a.	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x			
RVPI	n.a.	1,00x	1,00x	1,00x	1,02x	0,75x	0,73x	0,67x			
TVPI	n.a.	1,00x	1,00x	1,00x	1,02x	0,75x	0,73x	0,67x			

Description du fonds

Rubicon est une société de gestion basée à Londres, spécialisée dans les investissements dans les PME industrielles, sur des situations complexes (enchères avortées, carve-out…)

Ils ont ouvert aux investisseurs tiers à compter du fonds V. (auparavant ils travaillaient avec un sponsor). La société lève sont 6eme fonds sur cette stratégie.

Points clés

- Type d'actifs peu adressés par le secteur du Private Equity
- Track record récent de très bonne qualité, les fonds IV et V sont dans le top quartile en termes de TVPI et TRI
- Investissement massif du GP dans son fonds : 8% de la taille cible du véhicule

Développements récents

Le fonds ccomporte deux opérations à ce stade, dans l'épure de la thèse d'investissement, avec des situations complexes et des prix d'entrée contenus. D'autres opportunités sont en cours d'étude.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité

Albarest

Résumé de l'investissement

Dénomination	Albarest
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2025
Géographie	France
Taille	120 m€
Date de l'investissement	déc-24
Gérants	Edouard Malandrin, Laure Thibierge

Informations financières

(k€)	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27	déc-27
Engagement	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000					
Montant appelé	775	775	775	775	775	1 225					
Montant distribué	-	-	-	-	-	-					
Valorisation	775	775	745	745	674	1 124					
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x					
RVPI	1,00x	1,00x	0,96x	0,96x	0,87x	0,92x					
TVPI	1,00x	1,00x	0,96x	0,96x	0,87x	0,92x					

Description du fonds

Albarest Partners, avec 114m€ d'actifs sous gestion, est une société de gestion fondée en 2019 positionnée sur le segment small-cap du marché primaire. L'équipe de gestions est composée de 9 collaborateurs, dont 6 sont des investisseurs et sont issus d'un départ d'équipe chez MBO+.

La société opère dans la région Auvergne-Rhône-Alpes et intervient sur des opérations de transmission et de capital-développement de PME en croissance réalisant 10 à 50m€ de CA, avec des tickets compris entre 5 et 15m€. Il s'agit du deuxième fonds sur cette stratégie.

Points clés

- Spin-off de l'équipe lyonnaise de MBO+
- Track Record avec un multiple de 2,52x chez MBO+ et un multiple cible de 2,47x sur Albacap I
- Fort ancrage régional permettant une faible intermédiation du dealflow

Développements récents

Le fonds a réalisé deux investissements à date, et une troisième devrait être finalisée d'ici la fin de l'année.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité

Yana

Résumé de l'investissement

Dénomination	Yana
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2024
Géographie	Europe
Taille	100 m€
Date de l'investissement	déc-24
Gérants	Hanspeter Bader, Stefan Seissl

Informations financières

(k€)	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27	déc-27
Engagement	5 000	5 000	10 000	10 000	10 000	10 000					
Montant appelé	1 475	1 475	3 678	4 956	4 956	6 696					
Montant distribué	-	-	-	-	-	-					
Valorisation	1 475	1 439	3 606	4 808	4 853	6 752					
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x					
RVPI	1,00x	0,98x	0,98x	0,97x	0,98x	1,01x					
TVPI	1,00x	0,98x	0,98x	0,97x	0,98x	1,01x					

Description du fonds

Yana se positionne sur le segment small-cap du marché européen et investit dans des entreprises dont la valorisation est comprise entre 20 et 100m€ en mettant l'accent sur des transformations stratégiques : buy-and-build, internationalisation de l'activité, améliorations opérationnelles, etc.

Points clés

- Equipe expérimentée
- Track Record de qualité selon nous, à la fois pour leurs opérations en "deal by deal" et leur premier fonds
- Capacité à générer du co-investissement de manière significative

Développements récents

Le fonds a déjà réalisé 5 opérations (Danemark, Allemagn, Espagne, UK et Suisse). Le portefeuille est bien orienté à ce stade. Le déploiement, comme prévu initialement, devrait durer jusque fin 2027.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Complea	12,00	IT
The Factory	18,00	Services B2B

AnaCap IV

Résumé de l'investissement

Dénomination	Anacap
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2024
Géographie	International
Taille	300 m€
Date de l'investissement	mars-25
Gérants	Nassim Cherchali

Informations financières

(k€)	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27
Engagement	8 000	8 000	12 000	12 000	12 000	12 000	12 000				
Montant appelé	6 003	6 003	7 855	4 298	4 962	4 274	4 423				
Montant distribué	-	-	1 111	926	926	1 217	1 217				
Valorisation	6 009	7 291	7 402	4 238	5 366	4 069	4 027				
DPI	0,00x	0,00x	0,14x	0,22x	0,19x	0,28x	0,28x				
RVPI	1,00x	1,21x	0,94x	0,99x	1,08x	0,95x	0,91x				
TVPI	1,00x	1,21x	1,08x	1,20x	1,27x	1,24x	1,19x				

Description du fonds

Fondée en 2005, AnaCap est un acteur britannique spécialisé dans les secteurs des services financiers, de la fintech et des logiciels.
AnaCap a opéré une transition managériale marquante avec le départ de ses fondateurs, Joe Giannamore et Peter Cartwright, en 2022. Ce changement a donné lieu à une période d'adaptation prolongée pour l'organisation – aujourd'hui, l'équipe d'investissement, basée à Londres, compte 15 professionnels, partageant en moyenne 10 ans d'expérience commune.

Points clés

- Spécialiste du secteur financier
- Transition réussie avec les fondateurs historiques
- Capacité à intervenir dans différents pays européens
- Dernières transactions très convaincantes

Développements récents

Le fonds comporte d'ores et déjà 4 opérations en portefeuille, pour 40% de la taille cible du fonds. Le pipe d'opportunités est très fourni. Plusieurs lignes sont d'ores et déjà réévaluées, signes que le portefeuille connaît des débuts intéressants.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
DK	45	Comptabilité
Edge Group	42	Brokerage
FJMF	21	Services administratifs aux fonds de private equity

Motion

Résumé de l'investissement

Dénomination	Motion
Type	Primaire
Stratégie	Transmission
Millésime	2025
Géographie	Europe
Taille	300m€
Date de l'investissement	mai-25
Gérants	Patrick Eisenchteter, Cédric Ray

Informations financières

(k€)	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27	déc-27
Engagement	8 000	8 000	8 000	11 000	11 000	11 000					
Montant appelé	1 600	1 600	1 600	1 600	2 200	2 200					
Montant distribué	-	-	-	-	-	-					
Valorisation	1 600	1 600	2 720	2 723	4 097	3 485					
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x					
RVPI	1,00x	1,00x	1,70x	1,70x	1,86x	1,58x					
TVPI	1,00x	1,00x	1,70x	1,70x	1,86x	1,58x					

Description du fonds

Motion est une société de gestion française fondée en 2012 spécialisée dans le segment du small midcap français et dans les opérations de buy-and-build international.

Lancement du 4ème véhicule (Fund V) d'une taille cible de 450m€ et classé article 8

Points clés

- Capacité à réaliser des opérations de croissance externe de manière rapide et structurée, en France et à l'international
- Travail fourni réalisé sur les actifs
- Track record de grande qualité: top 5% pour le fonds 2 et 3
- Equipe adaptée à la stratégie qui requiert beaucoup d'implication sur les sociétés en portefeuille

Développements récents

Première opération dans le fonds dans Olyos, n°1 en pharmacie sur les marchés de l'oligothérapie, du collagène et des compléments alimentaires de confort musculaire et articulaire. Les performances de cette société depuis son acquisition sont remarquables, en termes de CA et de profitabilité, ce qui permet au fonds de ne pas avoir de courbe en J à ce stade.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Olyos	86	Compléments alimentaires

Eight Advisory

Résumé de l'investissement

Dénomination	SIENNA EUCLIDE S.C.A. SICAV-RAIF (co-investissement Eight Advisory)
Type	Co-investissement
Stratégie	Transmission
Millésime	2022
Géographie	Europe
Taille	<200 m
Date de l'investissement	août-24
Gérants	Vincent Catherine, Hugo D'Avout

Informations financières

(k€)	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26
Engagement	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	
Montant appelé	2 000	1 887	1 887	1 855	1 855	1 855	1 855	1 855	1 863	1 863	
Montant distribué	-	-	-	-	-	352	352	352	352	352	
Valorisation	2 200	2 075	2 170	2 118	2 117	1 764	1 759	2 122	2 129	2 128	
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,19x	0,19x	0,19x	0,19x	0,19x	
RVPI	1,10x	1,07x	1,15x	1,14x	1,14x	0,95x	0,95x	1,14x	1,14x	1,14x	
TVPI	1,10x	1,07x	1,15x	1,14x	1,14x	1,14x	1,14x	1,33x	1,33x	1,33x	

Description du fonds

Fondé en 2009 par 8 associés en partance d'EY, Eight Advisory (8A) est une boutique de conseil financier et stratégique de premier plan à l'échelle nationale et européenne.
L'entreprise opère sur 4 segments du conseil financier et stratégique : Transaction Services (TS), Transformation, Restructuring et Financial Engineering.
Une opération capitalistique a été réalisée par Sienna Capital en 2022, et dans le cadre de notre investissement dans ce fonds, nous avons souhaité renforcer notre position sur cet actif qui nous semblait solide et présentant du potentiel.

Points clés

- Historique de croissance soutenue depuis la création du Groupe en 2008
- Niveau de marge normative supérieure à ses concurrents, notamment grâce à des coûts centraux inférieurs et à une capacité à facturer des tarifs supérieurs
- Diversification rapide des activités, et développement de la société en Europe (Belgique, UK, Allemagne…)

Développements récents

Développements de nouvelles verticales (actuariat, conseil opérationnel…), et montée en puissance dans les zones géographiques hors France.
Les performances à fin juin 2026 sont en ligne avec le budget 2026 et la dynamique reste positive.
La sortie est envisagée pour 2027 / premier semestre 2028.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
8 Advisory	211	Cabinet de conseil financier

Technoflex

Résumé de l'investissement

Dénomination	ADAGIA CAPITAL EUROPE – TECHNOFLEX 1 S.L.P.
Type	Co-investissement
Stratégie	Développement
Millésime	2024
Géographie	International
Taille	<200 m
Date de l'investissement	août-24
Gérants	Sylvain Berger, Nicolas Holzman

Informations financières

(k€)	déc-24	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27
Engagement	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000			
Montant appelé	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000			
Montant distribué	-	-	-	-	-	-	-	-			
Valorisation	2 000	2 023	2 022	2 021	2 020	2 020	2 000	2 018			
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x			
RVPI	1,00x	1,01x	1,01x	1,01x	1,01x	1,01x	1,00x	1,01x			
TVPI	1,00x	1,01x	1,01x	1,01x	1,01x	1,01x	1,00x	1,01x			

Description du fonds

Créée en 1986 et basée à Bidart, Technoflex est une entreprise d'environ 270 ETPs consacrée au développement et à la fabrication de solutions de perfusion intraveineuse (IV) et de poches sur-mesure pour l'utilisation de médicaments prêts à l'emploi. La société dispose de deux principales lignes de produits :

Poches IV et poches flexibles à usage unique (en PVC, PP ie. polypropylène, FEP ou EVA), représentant c. 75% du CA 2024b ;
Connecteurs médicaux (vendus directement ou intégrés aux poches IV), représentant c. 25% du CA 2024b

Points clés

- Actif défensif, avec de fortes barrières à l'entrée
- Expertise technique forte sur les produits, notamment ceux offrant des niveaux de marge élevée (poches en polypropylène)
- 90% du chiffre d'affaires réalisé à l'étranger, dont plus de la moitié aux Etats-Unis
- Capacité à passer les augmentations de prix : le contenant ne représente que 1% du prix du contenu
- Niveau de levier modéré sur l'opération

Développements récents

Adagia commence a mettre en place sa statégie de développement au sein de cet actif. Nous sommes encore en phase de structuration et les efforts déployés par le management et le fonds ne se retranscrivent pas encore dans la valorisation.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Technoflex	51	fabrication de poches médicales à forte technicité

Verto I Secondaires

Résumé de l'investissement

Dénomination	Verto Secondaire
Type	Secondaire
Stratégie	Développement
Millésime	2020
Géographie	France
Taille	200 m€
Date de l'investissement	avr-24
Gérants	Thomas Fort, Antoine Dary

Informations financières

(k€)	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27
Engagement	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000				
Montant appelé	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000				
Montant distribué	685	685	685	685	685	685	685				
Valorisation	1 558	1 772	1 808	1 808	2 267	2 763	2 749				
DPI	0,34x	0,34x	0,34x	0,34x	0,34x	0,34x	0,34x				
RVPI	0,78x	0,89x	0,90x	0,90x	1,13x	1,38x	1,37x				
TVPI	1,12x	1,23x	1,25x	1,25x	1,48x	1,72x	1,72x				

Description du fonds

Verto est une société de gestion, spécialisée sur les secteurs de la tech rentable et de la santé, créée en 2016 et devenue indépendante de NewAlpha AM en fin 2023.
Verto vise des sociétés rentables et en croissance soutenue (+10% de croissance organique/ an) dans les secteurs de la technologie (75%) et de la santé (25%), avec un fort angle logiciel.
La transaction secondaire intervient sur le fonds Verto I, d'une taille de 138m€.

Points clés

- Portefeuille composé de 9 sociétés en croissance et rentables, de grande qualité selon l'équipe de gestion.
- Opération réalisée avec une décote de 9%, permettant ainsi immédiatement d'être en territoire positif dès la réalisation de la transaction
- Vélocité rapide du capital anticipé, avec 30% du nominal qui devrait être remboursé d'ici fin 2024

Développements récents

Deux sociétés du portefeuille, Biobank et Prest ont été cédées en septembre 2024 et octobre 2024, et ont permis de retourner 34% de l'investissement en moins de 6 mois.
Une sortie sur la principale ligne du portefeuille, CHR Group, devrait intervenir d'ici fin 2026, avec l'espoir de rendre 1,0x de DPI uniquement sur cette sortie. Une autre ligne, GAC, devrait également être vendue début 2027, sur un multiple proche de 3x.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
BioBank	22	Spécialiste de l'allogreffe osseuse
Presto	53	Services de design/tests pour semi-conducteurs
GAC	12	Logiciel gestion de flotte automobile
CBA	43	Logiciel pour les infirmiers
CHR Group	27	Logiciel restauration
Mail in Black	14	Solutions IT anti-spam et anti-virus
Sinari	47	Solutions IT pour les transporteurs routiers
Lessonia	28	Façonnier de produits cosmétiques
Elap	17	Logiciel administrations publiques

Corilus

CORILUS
Connecting Care

Résumé de l'investissement

Dénomination	RS1 CORILUS COINVEST (co-investissement Corilus)
Type	Co-investissement
Stratégie	Développement
Millésime	2025
Géographie	Europe
Taille	<200 m
Date de l'investissement	janv-25
Gérants	PSG, Rivean

Informations financières

(k€)	mars-25	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27
Engagement	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000				
Montant appelé	680	680	680	680	856	856	856				
Montant distribué	-	-	104	104	104	104	104				
Valorisation	680	652	541	541	717	753	828				
DPI	0,00x	0,00x	0,15x	0,15x	0,12x	0,12x	0,12x				
RVPI	1,00x	0,96x	0,80x	0,80x	0,84x	0,88x	0,97x				
TVPI	1,00x	0,96x	0,95x	0,95x	0,96x	1,00x	1,09x				

Description du fonds

Avec plus de 70% de parts de marché, Corilus est le leader des logiciels de gestion pour les professionnels de santé en Belgique. Forte croissance de l'activité depuis 10 ans, associée à un niveau de profitabilité élevé (27% de marge d'EBITDA). Très belle génération de cash de la société lui permettant aujourd'hui de se développer massivement à l'international.

Points clés

- Co-investissement pari passu avec Lexington et PSG qui ont structuré cette opération
- Sujet largement sursouscrit, dans lequel nous avons réussi à avoir une allocation grâce à nos relations proches avec les gérants
- Même sans croissance externe, la qualité du positionnement en Belgique devrait permettre de réaliser une performance nettement positive sur cet investissement, d'après nos analyses.

Développements récents

Les débuts de l'opération sont très encourageants, grâce à l'impulsion donnée par PSG, en lead sur cette opération, et sa capacité à originer des opérations de croissance externe. Un refinancement de 10% a d'ores et déjà eu lieu, et une croissance externe significative a eu lieu fin 2025, faisant doubler la taille de la société.

Investissements

Sterimed

Résumé de l'investissement

Dénomination	Sagard Minority Extended Participation Fund 3 (co-investissement Sterimed)
Type	Co-investissement
Stratégie	Transmission
Millésime	2025
Géographie	International
Taille	<200 m
Date de l'investissement	avr-25
Gérants	Antoine Ernoult - Saik Paugam

Informations financières

(k€)	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27	déc-27
Engagement	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000					
Montant appelé	1 666	1 666	1 666	1 666	1 666	1 666					
Montant distribué	-	-	-	-	-	-					
Valorisation	1 666	1 666	1 866	1 783	1 784	2 026					
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x					
RVPI	1,00x	1,00x	1,12x	1,07x	1,07x	1,22x					
TVPI	1,00x	1,00x	1,12x	1,07x	1,07x	1,22x					

Description de la société

Sterimed est un fournisseur mondial de solutions d'emballage pour la stérilisation médicale, destinées aux transformateurs, fabricants de dispositifs médicaux (MDM), hôpitaux et distributeurs.

Points clés

• Société de taille importante (300me de CA visé en 2025), très rentable (14% de marge d'EBITDA), fort taux de conversion de l'EBITDA en cash
• Position stratégique forte sur un marché lui-même en croissance, et bénéficiant de fortes barrières à l'entrée règlementaires
• Equipe de direction performante et expérimentée sur les sujets de croissance externe (8 acquisitions réalisées depuis 2019).
•Downside qui nous semble protégé, espérance de gain de 2,3x / 2,7x sur cette opération

Développements récents

Bons débuts de l'opération qui devrait se matérialiser par une nouvelle revalorisation dans les mois à venir.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Sterimed	284	emballages stérilisation médicale

Olyos

Résumé de l'investissement

Dénomination	Motion Continuity II FPCI (co-investissement Olyos)
Type	Co-investissement
Stratégie	Transmission
Millésime	2025
Géographie	France
Taille	150m€
Date de l'investissement	avr-25
Gérants	Patrick Eisenchteter, Cédric Ray

Informations financières

(k€)	juin-25	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27	déc-27
Engagement	2 600	2 600	2 600	2 600	2 600	2 600					
Montant appelé	2 019	1 971	1 971	1 971	1 971	1 994					
Montant distribué	-	-	-	-	-	-					
Valorisation	2 019	2 530	2 606	3 343	3 548	3 539					
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x					
RVPI	1,00x	1,28x	1,12x	1,70x	1,80x	1,77x					
TVPI	1,00x	1,28x	1,12x	1,70x	1,80x	1,77x					

Description du fonds

Olyos est une plateforme internationale, évolutive et en forte croissance dans le secteur de la nutrition naturelle et santé, à travers 4 marques phare (Granions, EAFIT, Drasanvi et Stardea), distribuées via deux canaux principaux : la pharmacie, la parapharmacie de manière majoritaire, et le e-commerce

Points clés

• Marché fragmenté et en croissance de 7%/an, avec des perspectives positives
•Forte croissance depuis l'arrivée de la nouvelle Direction Générale (TCAM 20-24 : +20%), surperformant largement son marché
•Granions, marque française très reconnue dans le domaine des compléments alimentaires, et qui connaît la croissance la plus forte du marché au sein des pharmacies

Développements récents

Les débuts de l'opération sont prometteurs, en termes de CA et d'EBITDA, et la ligne est déjà fortement réévaluée, très peu de temps après l'entrée dans le portefeuille. C'est un actif qui peut également connaître une sortie dès 2028.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Olyos	86	Compléments alimentaires

Sfan

Résumé de l'investissement

Dénomination	FPCI VivaNutra Co-Invest (co-investissement Sfan)
Type	Co-investissement
Stratégie	Transmission
Millésime	2025
Géographie	France
Taille	20m€
Date de l'investissement	7/1/2025
Gérants	Yonel Genin

Informations financières

(k€)	sept-25	déc-25	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27	déc-27	mars-28
Engagement	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000						
Montant appelé	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000						
Montant distribué	-	-	-	-	-						
Valorisation	2 000	2 000	2 000	1 963	1 960						
DPI	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x						
RVPI	1,00x	1,00x	1,00x	0,98x	0,98x						
TVPI	1,00x	1,00x	1,00x	0,98x	0,98x						

Description du fonds

L'entreprise est une organisation de développement et de fabrication sous contrat (CDMO), spécialisée dans les compléments alimentaires sous forme liquide (ampoules, flacons, shots). Elle détient une part de marché de 13 % en France et fait partie des rares acteurs indépendants du secteur disposant de capacités industrielles.

Points clés

Marché des compléments alimentaires en croissance (7%/an). Le segment des ingrédients liquides surperforme le marché (10%/an)
Expertise reconnue de SFAN en termes de formulations (fabrication de produits très stables) pour les compléments alimentaires sous forme liquide
Niveau de marge important lié à la capacité à réaliser des produits complexes avec des clients finaux qui ne sont pas ultra-sensibles aux prix pour les produits considérés

Développements récents

Ce sont les débuts de l'opération dans laquelle Vivalto va déployer son plan de développement de la société. Les effets concrets de ce plan devraient se matérialiser dans les chiffres de 2026.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité
Sfan	13,00	CDMO

Integrum

Résumé de l'investissement

Dénomination	Intégrum
Type	Primaire
Stratégie	Primaire
Millésime	2025
Géographie	International
Taille	1000 m€
Date de l'investissement	avr-25
Gérants	Tagar Olson, Ursula Burns

Informations financières

(k€)	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27	déc-27	mars-28	juin-28	sept-28
Engagement	6 958	7 021	7 045								
Montant appelé	750	756	759								
Montant distribué	-	-	-								
Valorisation	750	650	653								
DPI	0,00x	0,00x	0,00x								
RVPI	1,00x	0,86x	0,86x								
TVPI	1,00x	0,86x	0,86x								

Description du fonds

Integrum est une société de gestion basée à New York et fondée en 2020 par Tagar Olson, Ursula Burns, et Richard Kunzer. Integrum réalise des opérations majoritaires auprès d'entreprises américaines de services financiers / tech avec un potentiel de croissance organique.

Integrum cible de sociétés américaines, réalisant plus de 100m$ de CA, une marge d'EBITDA supérieure à 25% avec un potentiel identifié de croissance organique.

Points clés

• Track record exceptionnel de Tagar Olson, ancien partner star de KKR, qui a crée Integrum : 3x et 34% de TRI en moyenne sur ses 9 opérations, 0 perte.
• Premier fonds très convainquant, à 1,6x de multiple net à fin dec 24, très aisément dans le premier quartile

Développements récents

Le fonds devrait réaliser ses 2 premières opérations d'ici fin 2026.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité

Vespa

Vespa Capital

ARLANE

Résumé de l'investissement

Dénomination Vespa Capital
Type Co-investissement
Stratégie LBO
Millésime 2019
Géographie France
Taille 50m€
Date de l'investisse mars-26
Gérants Jean-Valmy Nicolas, Kenza Moumni, Denis Leroy

Informations financières

(k€)	mars-26	juin-26	sept-26	déc-26	mars-27	juin-27	sept-27	déc-27	mars-28	juin-28	sept-28
Engagement	837	837	837								
Montant appelé	837	837	837								
Montant distribué	-	-	-								
Valorisation	837	837	837								
DPI	0,00x	0,00x	0,00x								
RVPI	1,00x	1,00x	1,00x								
TVPI	1,00x	1,00x	1,00x								

Description du fonds

Fonds à la culture entrepreneuriale très forte.
Capacité à identifier des investissements propriétaires.
Fort accompagnement des entreprises et de leurs équipes dirigeantes.

Points clés

- Grande culture des PME
- Capacité à faire grandir les entreprises (60% de la création de valeur)
- Achat d'une PME et cession d'une ETI
- Investissement personnel de l'équipe significatif (20% du fonds)
- Forte fidélité des investisseurs

Développements récents

Une sortie sur la principale ligne devrait intervenir d'ici la fin de l'année 2026, permettant d'ores et déjà de réaliser 1,5x le montant de l'investissement en à peine 9 mois.

Investissements

Société	CA (m€)	Activité

Les exigences réglementaires et autres mesures

Objectif du fonds

Le Fonds a pour objet principal, dans le respect du Quota Juridique et du Quota Fiscal, la constitution d'un portefeuille de Participations dans un ou plusieurs autres fonds d'investissement (les « Fonds Cibles »). A titre plus accessoire, le Fonds pourra également souscrire ou acquérir des Participations d'une ou de plusieurs entreprises opérationnelles (les « Entreprises Cibles »).
L'objectif du Fonds est de générer pour ses investisseurs un multiple de deux (2) fois les Montants Libérés par le Fonds, tiré du rendement financier qu'il perçoit de ses Participations et le cas échéant de la plus-value qu'il réalise lors de la cession de ses Participations.

Stratégie d'investissement du Fonds

La Stratégie d'Investissement du Fonds consiste à constituer un portefeuille diversifié de Participations dans des Fonds Cibles gérés par des équipes de private equity reconnues sélectionnées par la Société de Gestion. Les Investissements du Fonds pourront être réalisés en euros ou en devises. Les Fonds Cibles visés par le Fonds sont principalement des fonds primaires et secondaires, susceptibles de couvrir notamment les stades du capital-risque, du capital-développement, et du capital-transmission, avec ou sans effet de levier (LBO). Les Fonds Cibles visés par le Fonds pourront également être des fonds d'infrastructures. Les Fonds Cibles auront notamment pour objectif d'investir principalement en Europe, mais le Fonds pourra également
investir dans des Fonds Cibles dont la stratégie d'investissement est notamment d'investir principalement aux Etats-Unis et/ou en Asie. Les Fonds Cibles pourront être généralistes ou spécialistes et dans ce cadre, notamment être dédiés à un secteur d'activité (fonds sectoriels).
Les Fonds Cibles pourront être des fonds directs (investissant, directement ou via des holdings, dans des sociétés opérationnelles) mais aussi des fonds de fonds (investissant d'autres fonds d'investissement, lors d'opérations ditesnprimaires ou secondaires).
L'attention des Investisseurs est attirée sur le fait que certains Fonds Cibles pourraient être des fonds gérés par la Société de Gestion, si bien que cette dernière pourrait faire investir le Fonds dans ces derniers, sous réserve du respect des limites prévues. Les Participations du Fonds dans des Fonds Cibles pourront être réalisées aussi bien dans le cadre d'investissements primaires (c'est-à-dire que le Fonds souscrit, et donc n'acquiert pas auprès d'un tiers, des parts de Fonds Cibles), que secondaires (c'est-à-dire que le Fonds acquiert auprès d'un tiers des parts de Fonds Cibles). Concernant les investissements primaires, la stratégie consiste à identifier les stratégies et équipes susceptibles de générer des retours sur investissements attractifs. Concernant les investissements secondaires, il sera tenu compte non seulement de l'équipe de gestion mais également du ou des actifs sous-jacents. Le plus souvent, le Fonds aura vocation à privilégier comme mode de sortie des Fonds du Portefeuille, la fin de vie du Fonds du Portefeuille avec pour objectif de percevoir le produit de liquidation du Fonds du Portefeuille. Toutefois, le Fonds n'exclut pas de pouvoir céder sa Participation dans un Fonds du Portefeuille dont la fin de vie ne serait donc pas encore atteinte avec notamment pour objectif de réaliser à cette occasion une plus-value de cession. Le Fonds investira en Europe et en Amérique du Nord, étant précisé que jusqu'à dix pour cent (10%) des Investissements pourront être réalisés en Asie et en Océanie.

Règles de valorisation

L'actif net du Fonds (l'« Actif Net ») est déterminé en déduisant de la valeur des Actifs du Fonds :
- le passif exigible
- les montants affectés à la Réserve du Fonds

Cette évaluation est communiquée aux Investisseurs dans le cadre des documents d'information périodiques, et certifiée par le Commissaire aux Comptes avant sa publication par la Société de Gestion. Pour le calcul de l'Actif Net du Fonds, les Participations détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de Gestion selon les méthodes et critères préconisés par l'International Private Equity and Venture Valuation Board (IPEV Valuation Board) et auxquels se réfère l'European Venture Capital Association (EVCA), ainsi que la procédure de valorisation des participations mise en place par la Société de Gestion.

Gestion du fonds

Le Fonds est géré par la Société de Gestion conformément à l'orientation de gestion du Fonds énoncée à l'Article 2. La Société de Gestion est responsable d'évaluer, décider et mettre en œuvre tous les investissements et désinvestissements. À cette fin, la Société de Gestion pourra notamment bénéficier des conseils d'investissement formulés par tout consultant ou prestataire de services, tel qu'un conseiller en investissement financiers ou encore une société de gestion de portefeuille. Dans cette hypothèse, la Société de Gestion pourra mettre à jour le Règlement du Fonds sans consulter les porteurs de parts du Fonds. La Société de Gestion pourra également déléguer tout ou partie de la gestion administrative, comptable et/ou financière du Fonds à une autre société de gestion de portefeuille, sous réserve que son programme d'activité le lui permette. Dans cette hypothèse, la Société de Gestion pourra mettre à jour le Règlement du Fonds sans consulter les porteurs de parts du Fonds. La Société de Gestion agit pour le compte du Fonds lorsqu'elle traite avec des tiers et peut exercer tous les droits de vote attachés aux titres détenus par le Fonds. La Société de Gestion prend toute décision pour changer la stratégie d'investissement ou la politique d'investissement du Fonds, dans l'intérêt des porteurs, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires en vigueur. La Société de Gestion est agréée en vertu de la Directive AIFM. Dans les limites des lois applicables et du Règlement, la Société de Gestion peut conclure toutes transactions et exercer tous droits pour le compte du Fonds et relativement aux Actifs du Fonds. La Société de Gestion, ses mandataires sociaux et ses salariés peuvent être nommés gérants, mandataires sociaux, administrateurs, membres du directoire ou du conseil de surveillance, censeurs (ou à toute position équivalente) dans les Sociétés du Portefeuille et dans les Holdings d'Investissement. La Société de Gestion peut également nommer des tiers qu'elle choisit à ces postes. La Société de Gestion rendra compte aux Investisseurs dans le rapport annuel de l'Exercice Comptable concerné du Fonds de toutes nominations effectuées à ce titre. La Société de Gestion peut conclure toute convention avec des tiers relative à la gestion d'Investissements du Fonds et comportant des engagements contractuels autres que de livraison, ainsi que des accords conférant de quelconques droits à des tiers eu égard aux Actifs du Fonds et au Montant Non Appelé (comme par exemple une garantie d'actif et de passif donnée à l'acquéreur d'une participation du Fonds ou un nantissement d'un Actif du Fonds donné en garantie d'un crédit bancaire souscrit par le Fonds), en ce compris des garanties personnelles ou des garanties sur des propriétés, étant précisé que la Société de Gestion ne consentira pas à de tels accords, engagements contractuels, etc. qui représentent à un instant donné un montant total supérieur à cent pour cent (100 %) de l'Engagement Global. La Société de Gestion devra mettre à la disposition des Investisseurs une liste de ces accords en précisant la nature et le montant dans le rapport de gestion annuel.

Elevation
Capital Partners

capital-investissement@elvest.fr
Tel : 01 56 62 00 55
www.elvest.fr

Société de gestion

Elevation Capital Partners
21, rue Fortuny – 75017 PARIS
RCS PARIS 809 672 165
Agrément AMF GP-15000006

Dépositaire

Caceis Bank
89-91, rue Gabriel Péri
92549 MONTROUGE

Commissaire aux comptes

Aplitec
4 Rue Ferrus
75014 PARIS