**N°403**
Octobre 2026

mind FINTECH



SOMMAIRE

**08 Réglement-livraison**

ANALYSE. Passage à T+1 : le post-marché européen à marche forcée (p. 8)

**12 Financement**

ANALYSE. Prêt viager hypothécaire : trois modèles pour porter un risque qui grandit avec le temps (p. 12)

**17 Investissement**

L'ŒIL DU VC. Cyril Bertrand (XAnge) : "250 millions d'euros seront collectés pour le fonds 5 d'ici fin 2026" (p. 17)

**Plus d'informations sur mind.eu.com/fintech**

Retrouvez tous les articles dans une version enrichie sur notre site.

# Services financiers : le capital des consolidateurs change de mains



Après avoir financé l'écosystème français des services financiers, les fonds de capital-investissement organisent leur rotation : KKR et Eurazeo chez Ornikar, Isatis Capital chez Ailancy, Meanings Capital Partners chez Métagram, ou encore les investisseurs historiques de Garantme. Les cibles, désormais rentables pour la plupart, sont valorisées sur leur Ebitda et plus seulement sur leur croissance.

Les multiples restent élevés : 15 à 18 fois l'Ebitda dans la gestion de patrimoine (le segment de Métagram), plus de 16 fois pour Garantme. Ces valorisations s'appuient largement sur des stratégies de buy-and-build. Ornikar vise près de 200 millions d'euros de chiffre d'affaires après le rachat d'En Voiture Simone, Ailancy a absorbé Valmen, Métagram négocie la reprise de Progentis et Garantme cherche à financer l'acquisition de courtiers. Les acquéreurs se montrent toutefois plus exigeants. Chez le spécialiste de la data science Ekimetrics, les fonds candidats au rachat ont réclamé des preuves des chiffres avancés, et le process a été repoussé au quatrième trimestre 2026.

Révélées en exclusivité par *mind Fintech* avant leur conclusion, ces opérations sont documentées par la rédaction, qui en publie les mandats confiés aux banques d'affaires, les valorisations attendues et des agrégats financiers inédits.

- Meanings Capital Partners entame sa sortie de Métagram (p. 2)
- Garantme cherche un nouvel investisseur pour financer sa stratégie de M&A (p. 3)
- L'arrivée d'un nouvel investisseur pour Ekimetrics repoussée à fin 2026 (p. 4)
- Isatis Capital prépare sa sortie du conseil dédié aux services financiers Ailancy (p. 5)
- Ornikar prépare un renouvellement actionnarial pour 2027 (p. 6)

 - Copyright 2026 FrontLine Media - Toute reproduction interdite

INFO MIND FINTECH

# Meanings Capital Partners entame sa sortie de Métagram

Par Myriam Mariotte

**Le fonds de capital-investissement qui détient Métagram depuis 2023 a mandaté Lincoln International pour piloter sa cession. Les premières offres pour ce conseiller en gestion de patrimoine (CGP), qui devrait atteindre 12 millions d'euros d'Ebitda en 2026 pour 2,2 milliards d'euros d'encours, sont attendues fin octobre 2026.**

Le groupe français de gestion de patrimoine Métagram, cofondé et détenu par le fonds de capital-investissement Meanings Capital Partners depuis 2023, recevra ses premières offres de rachat d'ici fin octobre 2026. Des fonds de private equity s'intéressent actuellement au dossier ainsi que plusieurs acteurs du secteur.

La société tricolore se prépare en effet à changer d'actionnaire majoritaire dans le cadre d'un processus de vente mené par la banque d'affaires Lincoln International, comme révélé par *News Asset Pro*.

Métagram devrait atteindre 12 millions d'euros d'Ebitda (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements) pour l'exercice 2026, toujours d'après nos informations. Le groupe enregistre 2,2 milliards d'euros d'encours en octobre 2026.

Des opérations de cession similaires dans le secteur ont été valorisées entre 15 et 18 fois l'Ebitda de la cible, d'après nos informations.

## Un marché concurrentiel

Parmi les principaux concurrents de Métagram ayant une taille similaire se trouvent Rhétorès Finance et Olifan Group. Les deux sociétés ont été les cibles de processus de leveraged buy-out (LBO), un rachat avec un haut niveau d'endettement mené par un fonds de capital-investissement.

En décembre 2025, IK Partners reprenait une participation majoritaire dans Rhétorès Finance, qui gérait alors pour près de 2,7 milliards d'euros d'encours. La société avait été valorisée 310 millions d'euros, soit un multiple de 17 fois son Ebitda, d'après *Capital Finance*.

En novembre 2024, le fonds Seven2 (anciennement Apax Partners) reprenait Olifan Group, qui comptait 2 milliards d'euros d'encours. L'opération valorisait Olifan Group près de 150 millions d'euros, soit entre 14 et 15 fois l'Ebitda de la société, d'après *CFNEWS*.

Métagram a été lancé en octobre 2023 par Meanings Capital Partners en partenariat avec le président du groupe, Vincent Couroyer, ainsi qu'Arnaud Bayzelon, désormais associé et fondateur chez Amadeus Gestion Privée. Le groupe a été fondé avec une stratégie de buy-and-build visant à créer une plateforme réunissant plusieurs acteurs de gestion de patrimoine à travers des acquisitions ciblées. Parmi les opérations de Métagram : Kanopé et Patrimonia Gestion Privée dans le Sud-Ouest métropolitain ainsi que Valeurs & Conseils dans les Hauts-de-France. Métagram est également en discussions pour finaliser la plus importante acquisition de son histoire avec la reprise du multi family-office Progentis, réparti entre Belgique et Luxembourg et doté de près de 400 millions d'euros d'encours, d'après *News Asset Pro*.

Ces mouvements de capital interviennent alors que les conseillers en gestion de patrimoine (CGP) font face à une automatisation croissante de leur métier à travers le recours à l'intelligence artificielle (IA). D'après la vingtième édition du Baromètre CGP de BNP Paribas Cardif, 72 % des CGP utilisent l'IA en 2026 et 57 % des répondants estiment que les fintech représentent une concurrence plus forte à leur activité que les banques ou les autres CGP.

Contactés, Meanings Capital Partners, Lincoln International et Métagram n'ont pas répondu à nos demandes de commentaires. ■

INFO MIND FINTECH

# Garantme cherche un nouvel investisseur pour financer sa stratégie de M&A

Par Myriam Mariotte

**Le spécialiste de la garantie locative et des services aux professionnels de l'immobilier a mandaté la banque d'affaires Cambon Partners pour une cession lancée en octobre 2026. Côté vendeur, une valorisation de plus de 100 millions d'euros est visée pour la société, qui devrait atteindre 6 millions d'euros d'Ebitda pour l'exercice 2026.**

Garantme, la plateforme SaaS dédiée aux professionnels de l'immobilier pour la gestion locative, a engagé un process afin d'accueillir un nouvel investisseur lui permettant de financer sa stratégie de croissance externe, d'après deux sources proches du dossier. En jeu : le rachat de courtiers spécialisés en France et en Europe. La start-up a mandaté Cambon Partners comme conseil afin de piloter la vente, qui a d'ores et déjà débuté avec la distribution des info-mémos cette semaine, d'après nos informations.

L'opération permettra aux business angels et aux fonds d'investissement ayant investi en amorçage et en série A de sortir du capital, alors que les deux fondateurs, le président Thomas Reynaud et le directeur produit (CPO) Émile Karam garderont le contrôle de la société. Pour mémoire, la start-up bouclait une Série B de 15 millions d'euros en août 2023 auprès des investisseurs Bpifrance, Bonsai Partners, 115K, NewAlpha Asset Management et Axeleo Capital, après avoir levé 800 000 euros en 2018 puis 4 millions d'euros en 2020.

Garantme, devenue rentable début 2024, devrait atteindre 24 millions d'euros de revenus récurrents annuels (ARR) et 21 millions d'euros de chiffre d'affaires à fin 2026, d'après nos sources. Le bénéfice ajusté avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (Ebitda) de la société devrait par ailleurs se chiffrer à 6 millions d'euros en 2026.

La valorisation attendue côté vendeur dépasse les 100 millions d'euros pour cette opération, soit plus de 16 fois l'Ebitda prévu pour 2026 et de l'ordre de cinq fois les revenus.

## De la garantie locative aux logiciels pour agences

Lancée en 2017, Garantme a débuté comme une insurtech spécialiste de la garantie locative. La société se porte garante pour ses clients, des locataires ne répondant pas aux exigences habituelles des propriétaires (étudiants, retraités, indépendants…).

En 2020, Garantme a lancé son offre de garantie des loyers impayés (GLI), puis un logiciel destiné aux agences immobilières en 2021. En 2022, la société a démarré sa stratégie de croissance externe avec le rachat de la start-up Loumi, visant à renforcer le service aux agences immobilières avec un outil de gestion des dossiers locatifs et un outil de planification des visites.

## Un marché en consolidation

Garantme a longtemps eu pour concurrent le néocourtier en garanties des loyers impayés Unkle, et compte toujours Odealim parmi ses principaux rivaux. En 2022, le néo-assureur Luko s'emparait d'Unkle avant que cette activité ne soit reprise par le courtier grossiste Solly Azar, filiale du groupe Verspieren, en octobre 2023. Pour sa part, Odealim était valorisé à près d'un milliard d'euros alors qu'Ardian rejoignait au tour de table l'actionnaire existant TA Associates en 2022, d'après *Les Échos*.

La société est un consolidateur du marché depuis sa relance en 2018 après le regroupement de plusieurs courtiers d'assurance régionaux. En mars 2022, Odealim a repris les cabinets Brun Vidal Dutripon et SCA Brun, spécialisés dans l'assurance multirisque immeuble (MRI) et la GLI. D'après *News Assurances Pro*, le groupe a ensuite racheté le cabinet toulousain Ovalie Assurances fin 2025, puis le niçois Horizon Assurances début 2026. En octobre 2026, Odealim s'est également emparé du courtier GSA Assurances, d'après la même source.

Bpifrance et Garantme n'ont pas souhaité faire de commentaire. Cambon Partners, Axeleo Capital, 115K, NewAlpha Asset Management et Bonsai Partners n'ont pas répondu à nos demandes. ■

 - Copyright 2026 FrontLine Media - Toute reproduction interdite

INFO MIND FINTECH

# L'arrivée d'un nouvel investisseur pour Ekimetrics repoussée à fin 2026

Par Myriam Mariotte

**Après un pré-tour organisé cet été par Lazard, l'opération pourrait démarrer dès octobre 2026, selon des sources proches du dossier. Des fonds de private equity comme Oakley, Eurazeo et Keensight, cités comme étudiant le dossier, réclament des preuves matérielles des données financières de la société, et la reprise du process est liée à l'atterrissage des chiffres de l'exercice 2026.**

Le process organisé par Ekimetrics, le cabinet de conseil spécialisé en data science et intelligence artificielle (IA), notamment auprès d'acteurs des services financiers, pour accueillir un nouvel investisseur a été repoussé au quatrième trimestre 2026, ont affirmé deux sources proches du dossier à *mind Fintech*.

D'après nos informations, la banque d'affaires mandatée pour la levée, Lazard, a mené un pré-tour durant l'été, "*trop tôt*" pour les parties potentiellement intéressées.

Les fonds de capital-investissement participant aux discussions ont demandé des preuves matérielles des données financières avancées par les vendeurs. L'opération a finalement été repoussée au quatrième trimestre, avec un démarrage qui pourrait avoir lieu dès le mois d'octobre 2026, selon une source proche. L'entreprise attendrait plutôt de connaître l'atterrissage de ses chiffres 2026 avant de relancer le process, d'après la deuxième source.

Ekimetrics avait atteint 85 millions d'euros de chiffre d'affaires pour l'exercice 2025, avec un Ebitda, soit le bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement de la société, compris entre 5 et 10 millions d'euros.

## De l'intérêt outre-Manche

Les acteurs considérant une potentielle entrée au capital d'Ekimetrics sont des fonds de capital-développement français et britanniques, indique une source proche qui nomme Oakley, Eurazeo et Keensight. Contactés, Ekimetrics, Oakley, Bpifrance et Lazard n'ont pas souhaité faire de commentaire. Tikehau, Keensight et Eurazeo n'ont pas répondu à nos sollicitations.

En janvier 2026, Mistral AI, le spécialiste tricolore de l'IA, avait envisagé d'acquérir Ekimetrics, un rachat qui ne s'est finalement pas concrétisé, comme l'avait révélé *Le Figaro*. Jean-Baptiste Bouzige, cofondateur et CEO d'Ekimetrics, avait alors confirmé la volonté de la société d'accueillir un nouveau partenaire financier en 2026.

## Amorce de la stratégie M&A

En novembre 2020, Ekimetrics avait finalisé sa première levée d'un montant total de 24 millions d'euros auprès de Tikehau Capital et Bpifrance, le fonds d'investissement créé par l'État français. Les deux fonds de capital-investissement sont entrés au capital d'Ekimetrics en tant qu'investisseurs minoritaires alors que le management de la société gardait le contrôle de celle-ci.

Cofondée en 2006 par le CEO Jean-Baptiste Bouzige, le general manager Quentin Michard et le deputy general manager Paul Seguineau, Ekimetrics compte parmi ses clients des banques et des assureurs, dont les noms restent confidentiels.

Le cabinet de conseil a ainsi accompagné une banque de détail française pour utiliser l'IA comme levier commercial dans la distribution de son offre à la clientèle professionnelle et PME, et plus précisément dans le segment des professionnels de santé. Ekimetrics a également piloté la migration de 15 000 documents et 4 000 contrats pour un acteur international de l'assurance crédit. ■

INFO MIND FINTECH

# Isatis Capital prépare sa sortie du conseil dédié aux services financiers Ailancy

Par Myriam Mariotte

**Le fonds de capital-investissement Isatis Capital mandate Cambon Partners, selon nos informations, pour organiser sa sortie d'Ailancy, qui atteindra entre 10 et 15 millions d'euros d'Ebitda en 2026 pour plus de 70 millions d'euros de chiffre d'affaires après sa reprise de Valmen.**

L'horizon traditionnel pour la sortie des fonds de capital-investissement est d'environ cinq années et Isatis Capital ne déroge pas à la règle. D'après une source proche du dossier, le fonds tricolore a mandaté Cambon Partners pour piloter sa sortie d'Ailancy, le conseil dédié aux banques, assurances et acteurs des services financiers dans lequel il avait investi par le biais d'un management buy-out (rachat de la société par son management avec le soutien d'un actionnaire externe) en janvier 2021.

Ailancy atteindra cette année un Ebitda, soit le bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements, compris entre 10 et 15 millions d'euros, toujours d'après nos informations. Son chiffre d'affaires dépassera 70 millions d'euros en 2026.

Ailancy a concrétisé sa stratégie d'acquisition en mai 2021, après l'entrée d'Isatis Capital, lorsque la société a repris Headlink Partners. En juin 2026, Ailancy s'est emparé de Valmen, conseil français dédié au secteur de l'assurance. Valmen avait atteint 21 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2025, contre environ 53 millions d'euros la même année pour Ailancy, d'après les chiffres publiés par les deux sociétés sur leur site.

Fondé en 2008, Ailancy a pour principaux concurrents les "big 4", soit Deloitte, PwC, EY et KPMG, ainsi que le cabinet de conseil parisien SIA Partners, souligne la source proche du dossier. SIA Partners a une stratégie de M&A soutenue, avec plus de 20 acquisitions menées depuis son lancement en 1999 par Matthieu Courtecuisse, et épaulée par un actionnaire minoritaire de premier plan, Blackstone, entré en 2024.

Ailancy a plus de 350 collaborateurs à travers quatre pays (France, Luxembourg, Maroc, Tunisie) et compte parmi ses clients Bpifrance, MAIF, LCL, BNP Paribas Cardif ou encore BRED. ■

mind RESEARCH
Digital market intelligence

Les techniques de l'Intelligence économique au service de la compréhension des enjeux de la transformation digitale.

ACCESSIBILITÉ EXPERTISE SUR-MESURE

Contact : Anne-Cécile Henkes, achenkes@mind.eu.com

MIND RESEARCH

Propose des analyses personnalisées et des infos hors-marché pour vous aider à renforcer votre stratégie numérique

Panoramas sectoriels - Observatoires Marchés - Études Thématiques Benchmarks - de concurrence, de solutions Screening de sociétés - Investment ideas - Screening sur cahier des charges Profil de société - Données de marché - Données d'entreprise, de marque Profil de dirigeant

INFO MIND FINTECH

# Ornikar prépare un renouvellement actionnarial pour 2027

Par Myriam Mariotte

**Le spécialiste de la conduite, qui développe également une gamme de produits d'assurance, prépare une cession pour 2027, avec à la clé une possible sortie de certains de ses actionnaires actuels, dont Eurazeo et KKR. La valorisation recherchée serait d'au moins 600 millions d'euros.**

Ornikar, la plateforme en ligne dédiée à la conduite et à l'assurance automobile, se prépare à accueillir de nouveaux sponsors financiers en 2027, selon des informations recueillies par *mind Fintech* auprès de trois sources impliquées dans le dossier.

D'après nos sources, si Deutsche Bank est pressentie pour conseiller la société, aucun mandat formel n'a été donné à ce jour.

Cette vente doit être l'occasion pour certains des actionnaires d'Ornikar, notamment les fonds d'investissement KKR et Eurazeo, de céder leur position.

Pour mémoire, KKR avait mené la Série C de 100 millions d'euros bouclée par Ornikar en avril 2021, à laquelle avaient également participé les investisseurs historiques de la société, Idinvest, Bpifrance, Elaia, Brighteye et H14. Eurazeo est pour sa part présent au capital via Idinvest Partners, société de capital-risque dont il a pris le contrôle en avril 2018. Idinvest avait participé à la levée de 10 millions d'euros de mars 2018, puis, aux côtés de Brighteye et Bpifrance, à celle de 35 millions d'euros de juin 2019.

Du côté vendeur, la valorisation attendue de la société fondée en 2013 par Benjamin Gaignault et Flavien Le Rendu se chiffre à au moins 600 millions d'euros, affirme une autre source.

## 200 millions d'euros de chiffre d'affaires

Ornikar, qui réalisait 104 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2025 d'après *Maddyness*, a repris son principal concurrent, En Voiture Simone, en juin 2026. Le chiffre d'affaires de la société post-acquisition devrait atteindre près de 200 millions d'euros fin 2026, d'après nos informations. En Voiture Simone réalisait 38 millions d'euros de chiffre d'affaires au moment de la cession.

L'activité dans l'assurance d'Ornikar représentait environ 20 % de son chiffre d'affaires en 2024, comme l'écrivait *mind Fintech* début 2025. Le volume de primes double chaque année, souligne une source. Si l'assurance a pour l'instant un impact négatif sur le résultat net de la société, cette tendance s'inversera à court terme, estime pour sa part la deuxième source interrogée. La rentabilité globale d'Ornikar était a priori

### Stych, déjà en vente

L'un des principaux concurrents d'Ornikar, Stych, est d'ores et déjà en vente, comme le révèle à *mind Fintech* une source impliquée. La banque d'affaires Edmond de Rothschild est mandatée pour piloter la cession de cet actif dont le chiffre d'affaires atteindra 50 millions d'euros environ en 2026. Le fonds d'investissement Ring Capital a participé en 2020 à la Série B de 10 millions d'eurossécurisée par Stych. Le dossier est toutefois moins évident à la vente que celui de son concurrent Ornikar, en raison d'une exposition limitée au marché français et d'une digitalisation plus faible, le modèle de la société étant hybride, entre plateforme en ligne et rachat d'auto-écoles peu performantes. Plus largement, le marché du permis automobile est impacté par une restriction de la possibilité pour les Français de financer leur projet via le compte personnel de formation (CPF) depuis le 20 février 2026.

attendue d'ici fin 2025, d'après ce même article. Ornikar est aujourd'hui rentable, ont confirmé les sources.

Ornikar, qui vise notamment les jeunes conducteurs, devra bientôt faire face à un nouveau concurrent, puisque la néobanque Nickel prévoit de lancer *une nouvelle offre d'assurance automobile* sur le marché français en novembre 2026. *"Il s'agira d'une offre construite sur le modèle de l'assurance habitation : très simple, très facile à souscrire et avec, là aussi, un tarif très compétitif"*, a indiqué le président de Nickel à *mind Fintech*.

Contactés, Ornikar, Eurazeo, Edmond de Rothschild et Deutsche Bank ont décliné notre demande de commentaire. ■

Votre étude sur mesure

FINTECH

BENCHMARK - PANORAMA
ANALYSE DE POTENTIEL
VEILLE - SCREENING

Par une équipe pluridisciplinaire

A des tarifs attractifs

Pour des livrables opérationnels

mind RESEARCH

Un projet / des réflexions en cours ?

Prenez rendez-vous en ligne

# Passage à T+1 : le post-marché européen à marche forcée

Par Tân Le Quang

**Gagner 24 heures sur le règlement-livraison impose de revoir les processus et les outils. Avec des niveaux de préparation disparates, les acteurs de marché doivent se coordonner et accélérer leur transformation d'ici octobre 2027.**

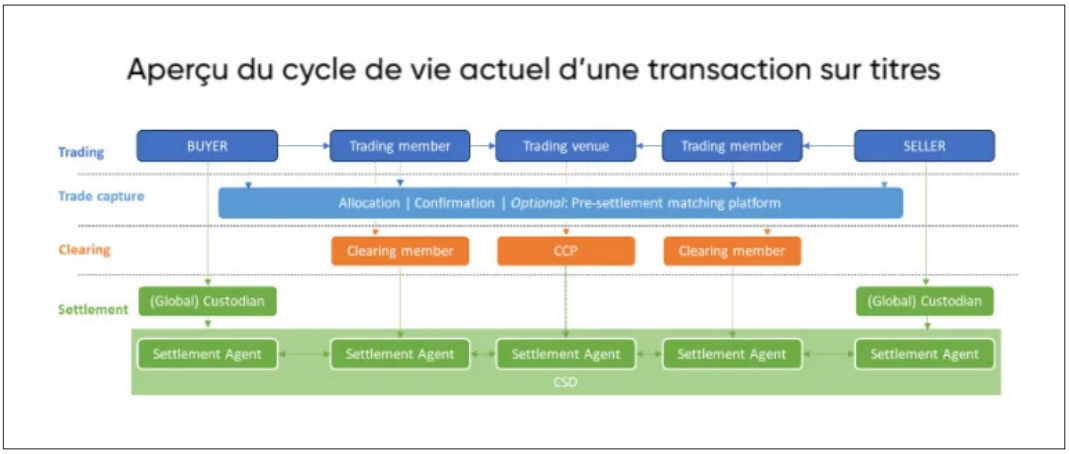
Après les États-Unis en 2024, les marchés financiers de l'Union européenne (UE), comme ceux du Royaume-Uni et de la Suisse, s'apprêtent à passer d'un règlement-livraison de T+2 à T+1 le 11 octobre 2027. Engagés fin 2024, les travaux européens franchiront un premier jalon réglementaire le 7 décembre 2026, avec l'obligation d'utiliser des formats électroniques standardisés pour les allocations (attribution des opérations aux bons clients ou portefeuilles) et les confirmations (transmission des détails de la transaction). En parallèle, la feuille de route du comité de place européen, l'EU T+1 Industry Committee, recommande plusieurs heures limites de traitement (cut-off) : demandes de récupération de titres précédemment prêtés (recalls) avant 17h en T, allocations et confirmations à 23h en T, puis instructions de règlement avant 23h59 en T, afin de permettre le démarrage des dénouements dès 00h00 en T+1.

La chaîne de post-marché va s'accélérer, de la compensation par les chambres de compensation centrales (CCP) et le netting des positions jusqu'au règlement-livraison par les dépositaires centraux de titres (CSD). "*Le T+1 vise à améliorer la liquidité et l'efficacité du règlement, en réduisant le capital immobilisé et les risques de contrepartie grâce à une disponibilité plus rapide des titres et du cash*", explique Kamel Torki, senior product manager chez Crédit Agricole Caceis, filiale du groupe Crédit Agricole spécialisée en asset servicing. Aux États-Unis, le passage à T+1 a permis de ramener de 12,8 à 9,1 milliards de dollars les garanties du fonds de compensation de la National Securities Clearing Corporation (NSCC), soit une baisse de 29 % et 3,7 milliards de dollars de collatéral en moins. En Europe, selon les simulations des CCP menées pour l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), un passage à T+1 réduirait de 42 % les exigences de marge, libérant 2,4 milliards d'euros par jour, principalement sur les actions et obligations souveraines.

## L'automatisation, un défi pour les petits acteurs

Pour réussir cette transition, l'Europe doit relever un défi majeur : sa fragmentation. Contrairement au marché américain, centralisé autour de la DTCC (Depository Trust & Clearing Corporation), le marché européen compte plus de 30 CSD, 10 devises et des standards différents. T+1 exige une coordination entre banques, métiers titres, asset managers, infrastructures de marché et fournisseurs technologiques, avec des processus plus électroniques et automatisés.

*"L'enjeu primordial est l'automatisation des processus pré et post-trade, qui reste un défi technique, financier et humain pour les quelque 5 000 gérants d'actifs indépendants en*



*France, qui disposent de capacités limitées"*, précise Cédric Quemener, expert asset management chez TNP Consultants. Si les grands groupes ont largement adopté le traitement automatisé de bout en bout (STP), sa mise en place reste extrêmement coûteuse pour les acteurs de plus petite taille. *"Le T+1 conduit les grandes sociétés de gestion à écarter les brokers peu automatisés, tandis que les petits acteurs, dépendants de processus manuels, s'interrogent sur l'intérêt d'externaliser ou de digitaliser leurs flux pour en sécuriser le traitement"*, relève Kamel Torki. La réforme contraint également certains d'entre eux à mettre en place des équipes en horaires décalés, dans d'autres fuseaux horaires ou à externaliser leur middle office. L'adaptation de Caceis au prochain environnement T+1 a été facilitée par l'existence de son modèle Follow-the-Sun qui assure un traitement continu des opérations 24h/24 et 5j/7 depuis la Malaisie, l'Europe et le Canada.

Du côté des gérants d'actifs, le passage à T+1 aux États-Unis a permis de tirer de premiers enseignements opérationnels en vue de son déploiement en Europe. C'est notamment le cas de Groupama AM, dont les outils ont fait l'objet d'une première adaptation, grâce à l'expérience acquise sur le marché américain.

*"Cette expérience a permis de fluidifier les systèmes et de supprimer les blocages opérationnels, afin que chaque transaction soit traitée au fil de l'eau, du matching à l'enrichissement des instructions de règlement-livraison (standing settlement instructions ou SSI), avant sa transmission au dépositaire et au valorisateur"*, explique René-Louis Chagrot, directeur des opérations chez Groupama AM. À ses yeux, la réussite du passage au T+1 dépend de la préparation et de la bonne coordination de tous les acteurs de la chaîne post-marché, notamment des teneurs de compte et des dépositaires, ainsi que de leur capacité à automatiser et sécuriser les processus afin de respecter les délais plus courts du T+1.

## Le risque d'une hausse des "fails"

L'un des risques majeurs d'une transition mal maîtrisée est celui d'une hausse des échecs de règlement ("fails"), le temps pour les détecter et les résoudre étant raccourci. Les pénuries de titres chez le vendeur en sont d'ailleurs la première cause (71 % des "fails" en 2024) devant les problèmes de données, notamment les instructions de règlement (SSI) incorrectes ou obsolètes (21 %), selon une étude de juin 2025 de Firebrand Research menée avec Euroclear, Clearstream et DTCC auprès de 45 acteurs de la gestion d'actifs, de la conservation, de la banque et du courtage sur les enjeux du T+1 en Europe.

### La fiabilité des SSI, un enjeu majeur de T+1

Derrière chaque opération de règlement-livraison se cachent des données essentielles : les standing settlement instructions (SSI), ou instructions permanentes de règlement livraison. À l'image d'une adresse de livraison, elles indiquent les coordonnées nécessaires au bon dénouement de l'opération et au bon acheminement des titres, notamment celles des comptes titres et espèces. Une information erronée, incomplète ou obsolète peut entraîner une discordance entre les instructions des différents intervenants ("mismatch") et, à terme, un échec du règlement-livraison.

Avec T +1, le délai pour identifier et corriger ces erreurs se réduit encore. La fiabilité des SSI devient un enjeu majeur, à la fois en matière de qualité des données, d'organisation et d'automatisation. Dans le cadre des travaux de place, la standardisation de la gestion et de l'échange des SSI a notamment été identifiée comme un levier pour réduire les "mismatchs" et les "fails". Parmi les solutions envisagées figure le recours à une base de données commune et centralisée pour les SSI, permettant aux contreparties de les maintenir à jour. À cet égard, DT CC ALERT, infrastructure de gestion des SSI de DT CC, qui compte aujourd'hui plus de 17 millions de SSI, constitue dans le contexte actuel du passage à T +1, l'un des principaux référentiels utilisés par les acteurs du marché, tels que Caceis, pour centraliser et échanger ces instructions.




"*L'automatisation peut améliorer l'efficacité, mais si les contrôles ne suivent pas, ils peuvent transformer une erreur ponctuelle en erreur de masse et multiplier les 'fails' et les disputes sur le marché*", note Cédric Quemener. L'expérience américaine montre le rôle crucial joué par l'automatisation des processus post-marché : lors du passage à T+1, près de 95 % des transactions étaient affirmées avant 21h, contre 73 % début 2024. En juillet 2024, le taux moyen de "fails" s'élevait à 2,12 %, un niveau comparable à T+2.

Quid de l'Europe ? Au premier trimestre 2025, le taux de "fails" atteignait 6 % en volume pour les règlements effectués auprès des CSD de l'UE, selon l'ESMA. En valeur, le taux s'élevait à environ 2,5 %. "*Les retards d'appariement sont aujourd'hui à l'origine d'environ 20 % des 'fails' directs et contribuent également à environ 20 % des 'fails' indirects*", remarque Céline Duquaine, product manager settlement au sein d'Euroclear.

Le groupe spécialisé dans le post-marché et regroupant plusieurs dépositaires centraux de titres (CSD) aide les participants de marché, via des solutions de surveillance et d'anticipation en temps réel, à identifier les problèmes et les contreparties concernées et à agir avant qu'ils ne se transforment en "fails" et ne génèrent des pénalités. En 2025, celles au titre du règlement européen sur les dépositaires centraux de

## Vers un règlement-livraison quasi instantané ?

En 30 ans, les cycles de règlement-livraison sont passés de T +5 à T +2 et passeront à T +1 en 2027. La tokenisation des actifs, en automatisant et en accélérant certaines étapes du règlement, pourrait-elle ouvrir la voie à T +0 ? T +1 est-il alors un préalable au règlement quasi instantané ?

"*La Chine fonctionne déjà à T +0 et l'Inde expérimente ce modèle. Le dénouement quasi immédiat est techniquement envisageable. L'interopérabilité peut ouvrir la voie au T +0 et à la tokenisation, faisant de T +1 une étape vers des règlements quasi instantanés*", répond Gonçalo Eliseu, directeur stratégie et services financiers chez T NP Consultants.

Si T +1 constitue une étape clé vers un post-trade plus automatisé, aux yeux de Céline Duquaine, le passage à T +0, voire à un règlement simultané des titres et des espèces ou "atomique", concentrerait le trading, le financement et le dénouement sur une même période, créant de nouveaux enjeux. Plusieurs initiatives explorent déjà les possibilités offertes par la tokenisation, comme le projet Pythagore, lancé par la Banque de France et Euroclear pour moderniser le marché des NEU CP, ou encore le service de tokenisation développé par la DT CC aux États-Unis.

"*Ces projets ne remettent pas en cause les infrastructures traditionnelles et ne constituent pas, à ce stade, un basculement complet vers la DLT* [technologie de registre distribué, Ndlr]", estime Kamel Torki. T +1 constitue une avancée, mais le passage à T +0 grâce à la tokenisation reste encore incertain.

titres (CSDR) ont représenté 43,1 millions d'euros par mois dans T2S, la plateforme de règlement-livraison de titres de l'Eurosystème, avec un pic de 98,7 millions en mai.

## Repenser la gestion de la liquidité

Avec le passage au T+1, la fenêtre de règlement se resserre, laissant moins de temps aux acteurs pour approvisionner leurs comptes. Cette contrainte affecte notamment les opérations de financement sur titres (SFT), dont les pensions livrées (repos). Certaines de ces opérations pourraient ainsi devoir être réglées le jour même de leur réalisation (T+0), plutôt que le lendemain. Sans adaptation des dispositifs de règlement, ce passage au T+0 pourrait limiter les possibilités de compensation et accroître les besoins de liquidité intrajournalière.

La gestion de la liquidité est d'ailleurs un axe crucial des travaux engagés dès 2025 par Euroclear, qui voit passer 60 % des transactions de marché en Europe. *"Nous avons adapté nos systèmes, réalisé d'importants investissements technologiques et développé des outils de gestion des titres et de la liquidité pour aider nos clients à financer leurs comptes à temps et maintenir une bonne efficacité de règlement"*, précise Céline Duquaine.

Parmi les solutions développées figure le SFT Gating Event, une fonctionnalité définie par l'EU T+1 Industry Committee, qui vise à synchroniser le règlement des transactions avec les repos afin de limiter les besoins de liquidité intrajournaliers. D'autres leviers d'optimisation complètent ce dispositif : le netting, destiné à réduire les volumes à régler, et le "collateral shaping", permettant d'optimiser la mobilisation du collatéral.

La chaîne de post-marché travaille d'arrache-pied pour être prête. Une enquête publiée en juillet 2026 par l'EU T+1 Industry Committee indique que 83 % des acteurs préparent activement T+1 et 58 % disposent d'un plan formel, soit plus du double du niveau observé il y a six mois. La préparation reste inégale : les grandes infrastructures, dépositaires et intermédiaires sont déjà bien avancés. Les sociétés de gestion, fonds de pension et acteurs de plus petite taille accusent un retard. Certains plans ne seront finalisés qu'au premier trimestre 2027. Si plus de 90 % des acteurs se disent prêts pour la mise en production, les principaux défis portent sur l'automatisation, les tests et la coordination, 64 % citant les dépendances vis-à-vis des contreparties, intermédiaires et fournisseurs. La réussite du T+1 reposera sur une mobilisation collective : tous les acteurs devront être prêts, au même moment. ■

mind RESEARCH

**Les techniques de l'Intelligence économique au service de la compréhension des enjeux de la transformation digitale.**

**ACCESSIBILITÉ**
Des interventions rapides
Des informations actionnables
Pour un budget maîtrisé

**EXPERTISE**
Réseau d'experts ; connaissance des spécificités et orientations des marchés via les rédactions et clubs

**SUR-MESURE**
Prestations exclusives, adaptées aux spécificités "métier" et aux projets de nos clients (entreprise ou conseil)

Panoramas sectoriels - Observatoires Marchés - Études Thématiques || Benchmarks - de concurrence, de solutions || Screening de sociétés - Investment ideas - Screening sur cahier des charges || Profil de société - Données de marché - Données d'entreprise, de marque || Profil de dirigeant

# Prêt viager hypothécaire : trois modèles pour porter un risque qui grandit avec le temps

Par Antoine Duroyon

**Plus de 1 600 milliards d'euros de patrimoine immobilier détenu en 2021 par les ménages retraités, face à un marché du prêt viager hypothécaire que *mind Fintech* estime entre 75 et 120 millions d'euros en 2026. Vingt ans après sa création, ce crédit sans mensualités, remboursé au décès ou à la vente du bien, sort de la confidentialité. Un courtier, un prêteur et un groupe bancaire s'y positionnent désormais, chacun avec sa façon de porter le risque.**

Sur le papier, le prêt viager hypothécaire (PVH) a tout du produit idéal. Créé par une ordonnance du 23 mars 2006, il permet à un propriétaire d'obtenir un capital ou des versements périodiques garantis par une hypothèque sur son logement, sans rembourser de son vivant. Les intérêts se capitalisent et la dette n'est exigible qu'au décès ou à la vente du bien. Il n'impose ni condition de ressources ni questionnaire de santé. Et la loi protège les héritiers : le prêteur ne peut jamais réclamer plus que la valeur du bien au terme du prêt.

Le gisement est considérable. Selon la Chaire Transitions démographiques, transitions économiques (TDTE) et le think tank Matières Grises, dans une note d'avril 2026, les ménages retraités détiennent plus de 1 600 milliards d'euros de patrimoine immobilier (en 2021), et 2,7 à 3,5 millions de logements occupés par leur propriétaire de 65 ans et plus seraient théoriquement viagérisables. Le viager, solution historique, n'a représenté qu'environ 6 000 transactions en 2025, pour un volume d'affaires estimé à 1,6 milliard d'euros.

Le PVH, lui, n'a touché en vingt ans qu'un public restreint, et il a même failli disparaître. Le Crédit Foncier de France a longtemps été le seul à le distribuer, sous la marque Reversimmo : environ 700 millions d'euros de prêts entre 2007 et 2019, selon la note TDTE. Selon une réponse ministérielle au Sénat, 4 329 prêts avaient été accordés, pour 352 millions d'euros, entre juin 2007 et janvier 2010, soit environ la moitié du total en deux ans et demi. Puis l'offre s'est tarie : le rapport du 119e Congrès des notaires de France constatait début 2023 qu'aucun prêt n'avait été accordé depuis 2019.

*"Le marché français du prêt viager hypothécaire est historiquement un marché de niche au regard du marché du crédit immobilier"*, résume l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), interrogée par *mind Fintech*. Le superviseur observe toutefois l'arrivée de *"deux acteurs nouveaux non adossés à un groupe bancaire"*, dont l'un est agréé comme société de financement. Trois modèles coexistent désormais : celui du courtier Arrago, celui du prêteur Mirabelle et celui de BPCE, héritier du Crédit Foncier.

## Un marché qui redémarre, mais difficile à mesurer

Le redémarrage doit beaucoup à un acteur, Arrago. Après un test en 2023, où Arrago était, selon son dirigeant, *"peu significatif en tant que distributeur"*, la société s'est lancée comme courtier en 2024 et se présente aujourd'hui comme le principal courtier du PVH en France. *"Aujourd'hui, on a dépassé les 1 000 prêts depuis le lancement, en 2024. Ça représente environ 6 millions d'euros par mois, soit une cinquantaine de prêts mensuels"*, indique Alexis Rouëssé, son CEO. Après 30 millions d'euros décaissés en 2024 et 45 millions d'euros en 2025, Arrago visait 100 millions d'euros en 2026 : *"On finira un peu en dessous, mais pas très loin."* *"Le contexte de marché de hausse de taux"* freine la progression, reconnaît-il, mais *"nous continuons à progresser"*. Selon nos calculs, au rythme déclaré de 6 millions d'euros par mois, l'année se terminerait plutôt autour de 70 à 75 millions d'euros.

Aucune statistique publique ne donne la mesure du marché. La note TDTE avance environ 45 millions d'euros en 2024 et 100 millions d'euros en 2025, sans en préciser la source. Arrago en représenterait 45 millions d'euros en 2025, ce qui laisserait 55 millions d'euros aux autres acteurs, BPCE compris, sans que rien ne permette de le vérifier. À notre connaissance, un seul prêteur publie ses chiffres : le Crédit Municipal de Nantes, banque partenaire d'Arrago, a accordé 196 prêts viagers hypothécaires en 2025, pour 23,6 millions d'euros, contre 54 prêts en 2024.

Selon son rapport annuel, la banque cède ces prêts à Arrago : ces volumes sont donc vraisemblablement inclus dans ceux d'Arrago, dont ils représenteraient environ la moitié.

En additionnant les volumes et objectifs déclarés, *mind Fintech* estime le marché 2026 entre 75 et 120 millions d'euros, soit 600 à 1 000 prêts environ. Cette fourchette ne couvre ni BPCE, ni d'éventuels autres acteurs silencieux. Elle est compatible avec les 100 millions d'euros avancés par la note TDTE pour 2025, mais faute de données publiques, ni le niveau exact du marché ni l'ampleur de sa progression ne peuvent être établis.

Parmi les acteurs qui communiquent leurs volumes, le marché est très concentré autour d'Arrago, dont les prêts sont accordés par deux banques : le Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine (CFCAL), filiale du Crédit Mutuel Arkéa, et le Crédit Municipal de Nantes. Pour Hugo Jenny, directeur général et cofondateur de Mirabelle, la faiblesse des volumes ne tient pas aux emprunteurs : *"ce n'est pas une faute de demande de la part des clients : c'était une faute d'offre pérenne et attractive"*.

## Un crédit qui s'amortit à l'envers

Pourquoi si peu d'établissements proposent-ils ce produit ? Un crédit immobilier classique s'amortit : chaque mensualité réduit le capital dû, et donc le risque du prêteur. Le PVH fonctionne à l'inverse : *"notre risque augmente avec le temps"*, résume Hugo Jenny.

Le prêteur supporte un risque de longévité (la durée du prêt est inconnue), un risque immobilier (le bien n'est vendu qu'au terme) et le coût de la garantie légale, qui plafonne la dette à la valeur du bien. *"Il faut la tarifer, la prendre en compte dans le taux d'intérêt et le montant maximum empruntable pour chaque client"*, souligne le dirigeant de Mirabelle.

Ce risque a un prix. Pour un emprunteur de 75 ans, Mirabelle facture 6,85 % ; les banques partenaires d'Arrago affichent un taux d'entrée d'environ 6,60 % et BPCE 6,75 % (barème du 1er octobre 2026). Hugo Jenny décompose celui de Mirabelle. Le swap à 12 ans, taux sans risque de référence, est de l'ordre de 3,40 %. S'y ajoutent le coût de refinancement, les frais et la rémunération d'éventuels intermédiaires. L'écart de 345 points de base avec le taux de 6,85 % rémunère ces postes, mais aussi le risque pris, dont la garantie légale, que le dirigeant juge coûteuse à tarifer et à provisionner.

Le montant prêté dépend de l'âge : plus l'emprunteur est jeune, plus la quotité est faible. Mirabelle prête en moyenne un tiers de la valeur du bien. Le produit est aussi sensible aux taux : *"Plus les taux montent, plus vite les intérêts s'accumulent, donc moins on peut prêter pour un même plafond"*, rappelle Alexis Rouëssé.

La principale barrière à l'entrée est donc la gestion actif-passif. Au Royaume-Uni, le marché s'est développé grâce aux assureurs, qui adossent ces prêts à leurs engagements de long terme, souvent en les titrisant. Selon Hugo Jenny, *"le marché anglo saxon des investisseurs à passif long commence à recevoir plus de liquidités à investir que d'actifs à déployer."*

En France, reste à savoir qui porte ce risque, et comment. Trois réponses coexistent.

### Arrago, l'équipementier des banques

Arrago a fait le choix de ne pas accorder lui-même les prêts. *"Notre stratégie peut paraître étrange pour certains : nous ne cherchons pas à devenir une banque"*, explique Alexis Rouëssé. La société se présente comme un équipementier : elle aide les banques à octroyer les prêts selon des processus cadrés et à sécuriser leur refinancement. Sa capacité de refinancement est passée de 50 à 250 millions d'euros depuis son lancement : *"On peut lever 15 millions d'euros par mois sans difficulté aujourd'hui"*, affirme-t-il.

Le rapport annuel 2025 du Crédit Municipal de Nantes montre ce que recouvre ce rôle : les prêts ne restent que dix jours au bilan de la banque avant d'être cédés à Arrago. Le prêteur n'en garde pas l'encours, mais doit avancer les fonds. Il a réorienté une partie de ses placements vers des actifs liquides et accru son épargne collectée, notamment pour financer cette activité, qui lui a rapporté 322 000 euros de produit net bancaire en 2025. Interrogé sur le circuit des créances, Alexis Rouëssé décrit un schéma qu'il juge *"assez classique"* pour les fintech actives dans le crédit : *"octroi des crédits par une entité autorisée, puis utilisation d'un système de refinancement via un fonds commun de créances. Ainsi, l'entité qui octroie ne garde pas les créances à son bilan."*

 Copyright 2026 FrontLine Media - Toute reproduction interdite

### Mirabelle, le pari du prêteur

À l'inverse d'Arrago, Mirabelle a choisi de devenir prêteur. Imaginée en 2022 par Hugo Jenny, ancien de la banque de financement et d'investissement de Natixis, et Bastien Davalos, la société a obtenu en novembre 2025 l'agrément de société de financement sous conditions suspensives, levées en avril 2026, selon son dirigeant. Entreprise à mission, elle a levé 7,3 millions d'euros de capital, notamment auprès de l'Organisme commun des institutions de rente et de prévoyance (OCIRP), d'Intériale, du groupe Renée Costes et d'Elvest. Son refinancement repose sur un premier fonds de titrisation de 20 millions d'euros, financé à ce stade par l'assureur belge Ethias et par l'OCIRP. "*Nous gardons aussi au bilan une partie des prêts que nous refinançons, ce qui est important : quand nous passons un dossier, c'est aussi du risque que nous conservons*", précise Hugo Jenny. Être producteur permet aussi, selon lui, de travailler avec des réseaux régulés qui ne veulent pas passer par une banque concurrente. Renée Costes et Elvest doivent prochainement distribuer l'offre comme mandataires.

Mirabelle n'est pas la seule à avoir visé ce statut. Fondée en 2022, Jubilé annonçait en juin 2025 avoir obtenu de l'ACPR un agrément de société de financement "*sous conditions suspensives*", et revendiquait environ 10 millions d'euros de prêts depuis 2024. Selon nos informations, ces conditions n'auraient pas été levées dans le délai imparti. Jubilé n'apparaît pas au registre des agents financiers (Regafi). Contactée, la société n'a pas répondu à nos sollicitations.

### BPCE, le modèle intégré

Le groupe BPCE s'appuie sur l'héritage du Crédit Foncier. Audrey Adnot, chargée des offres de financement et de logement des particuliers des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne, récuse l'idée d'une relance du produit : "*Il n'a pas été arrêté : c'est donc un lancement, pas un stop and go.*" Après une phase pilote, la "quasi-totalité" des réseaux commercialisent l'offre depuis 2025 sous la marque Foncier Reversimmo. Le modèle est intégré. Les réseaux distribuent, le Crédit Foncier instruit les dossiers et porte les prêts à son bilan, et sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier, les refinance par des obligations foncières.

Le Crédit Foncier n'a d'ailleurs jamais cessé de gérer son stock de prêts viagers hypothécaires, classé dans ses comptes en "contrats d'assurance émis" : 618 millions d'euros de valeur comptable fin 2025, en baisse de 36 millions d'euros sur un an malgré le déploiement de l'offre. Ce montant correspond pour l'essentiel aux prêts accordés jusqu'en 2019 et ne permet pas d'isoler la production nouvelle. "*Porter un prêt viager hypothécaire dans son bilan demande un savoir-faire : une gestion assez rigoureuse du risque de long terme*", souligne Audrey Adnot. BPCE ne communique pas de volume de production.

## La gestion actif-passif, barrière à l'entrée

Les trois modèles répondent différemment à cette contrainte. Arrago en décharge ses banques partenaires, dont le Crédit Municipal de Nantes, qui lui cède les prêts, ensuite refinancés par un fonds commun de créances. BPCE la confie au Crédit Foncier. Mirabelle la partage avec des investisseurs institutionnels.

## Qui emprunte, où, et pour quoi faire

Le PVH est souvent présenté comme une réponse au financement de la dépendance. Les besoins sont réels : le nombre de personnes de 85 ans et plus doit passer de 2,5 millions en 2030 à 3,8 millions en 2040, selon la note TDTE.

Sur le terrain, les usages sont plus divers. Selon les données d'Arrago citées par la note TDTE, ses emprunteurs ont 76 ans en moyenne et un revenu médian de 22 000 euros par an, 65 % empruntent pour rester à domicile et 25 % pour rembourser des crédits à la consommation coûteux. Au Crédit Municipal de Nantes, 30 % des prêts servent à améliorer la vie quotidienne, 25 % à rembourser des crédits, 17 % seulement à des travaux ou au maintien à domicile, les autres finançant surtout une épargne de précaution ou des dons à la famille. Les catégories de motifs diffèrent d'un prêteur à l'autre, ce qui rend ces deux séries difficilement comparables. Un dossier sur deux au Crédit Municipal de Nantes comporte un remboursement de dettes, qui ramène en moyenne le taux d'endettement de 30 % à 12 %. BPCE présente le produit comme une solution de trésorerie pour la retraite : voyages, rénovation, donations. "*Nous n'avons pas encore réussi à trouver la formule réglementaire ou fiscale qui permette de lier le PVH avec la dépendance. Toutefois, le PVH peut servir à financer ce besoin*", précise Audrey Adnot.

Les montants prêtés dépassent d'ailleurs les besoins liés à la dépendance. D'après la même note, l'écart entre la retraite moyenne et le coût d'un Ehpad représente 13 500 à 37 800 euros sur un séjour moyen de 27 mois, quand les prêts moyens atteignent 100 000 à 127 000 euros. Le PVH sert d'abord à mobiliser un patrimoine. Une étude parue en 2019 dans *Économie et Statistique*, la revue de l'Insee, en mesure la portée et les limites. Sans aide publique ni familiale, 57,6 % des personnes dépendantes sans conjoint pourraient en France financer toute leur dépendance avec un PVH, contre 6,6 % avec leur seul revenu.

Mais dans les neuf pays étudiés, un quart d'entre elles couvriraient moins de 10 % de la durée de leur dépendance, même avec un PVH.

La géographie joue en revanche en faveur du produit. Le viager suppose un acheteur et se concentre dans les zones tendues : Paris réunit à elle seule 32 % des transactions, d'après la Chaire TDTE. Or la part de logements viagérisables est la plus élevée dans les territoires peu tendus, où les seniors sont plus souvent propriétaires et plus modestes. Le PVH n'a pas besoin d'acheteur : Arrago a prêté dans 70 départements, et Mirabelle cible les villes moyennes.

## Nom, prix, cadre : des freins qui font débat

Pour Arrago et BPCE, le nom lui-même dessert le produit. *"Les gens retiennent 'viager' et oublient le mot 'prêt'"*, observe Alexis Rouëssé. *"Le terme 'viager' fait peur, parce qu'on pense tout de suite qu'on n'est plus propriétaire de son bien, alors que ce n'est pas le cas"*, abonde Audrey Adnot. Hugo Jenny, lui, récuse le reproche d'un produit trop cher : *"On reproche parfois au PVH d'être cher, mais en réalité ce n'est pas tant qu'il est cher, c'est que son prix est transparent, à la différence des solutions de monétisation immobilière basées sur la vente."*

Mirabelle et BPCE mettent en avant la protection des emprunteurs vulnérables. Mirabelle exige, à partir d'un certain âge, une attestation de capacité cognitive et un questionnaire de compréhension. BPCE écarte les clients financièrement fragiles. *"Ce n'est pas un produit simple : il est un peu complexe et nécessite donc une expertise reconnue"*, souligne Audrey Adnot.

Vis-à-vis de l'État, chacun avance une attente différente. Arrago craint surtout une intervention publique : *"Notre inquiétude, partagée avec les autres acteurs, c'est plutôt que l'État*

### Londres et Madrid se saisissent du sujet

Le marché français reste modeste à l'échelle européenne. En nombre de prêts, la France (600 à 1 000 estimés en 2026) dépasse désormais l'Espagne (499 "hipotecas inversas" en 2025, 205 de janvier à août 2026). Mais au Royaume-Uni, l'Equity Release Council a comptabilisé 597 millions de livres sterling de prêts (tirages sur plans existants compris) au seul deuxième trimestre 2026, soit, en rythme annuel, un marché plus de vingt fois supérieur en valeur.

Les deux pays se penchent désormais sur le fonctionnement de ce marché. Au Royaume-Uni, la Financial Conduct Authority (FCA) a ouvert le 20 mars 2026 une étude de marché sur les "later life mortgages", dont les "lifetime mortgages", équivalent britannique du PVH. Elle porte notamment sur la compréhension des clients, la qualité du conseil et l'adéquation des produits ; un point d'étape est attendu d'ici à la fin de l'année 2026. En Espagne, la Banque d'Espagne a réuni en août 2026 banques, assureurs, associations de consommateurs, conseillers indépendants et notaires pour comprendre pourquoi l'"hipoteca inversa" peine à décoller.

Les participants réclament une régulation plus précise et un code de bonnes pratiques. Quelques semaines plus tôt, le 24 juillet 2026, le Tribunal suprême avait annulé pour défaut de transparence la clause d'intérêts d'un contrat de 2010, obligeant le prêteur à restituer les intérêts perçus. À notre connaissance, aucune démarche comparable n'est en cours en France.

*s'en mêle trop, par exemple en imposant un plafonnement des taux. Ça tuerait le produit.*" Son dirigeant rappelle que les taux sont déjà plafonnés par le taux d'usure des crédits à la consommation de plus de 6 000 euros. Or ce taux concerne surtout des prêts de deux à cinq ans, quand un PVH dure en moyenne plus de quinze ans. Alexis Rouëssé souhaite donc que la Banque de France crée un taux d'usure spécifique au PVH, ce qu'elle devrait faire selon lui dès lors que plus de trois banques proposent le produit. "*Notre objectif d'un taux d'usure spécifique n'est pas son niveau en tant que tel, mais qu'il soit lié économiquement au produit*", précise-t-il. Mirabelle souhaite un cadre de distribution plus exigeant, sur le modèle britannique du conseiller spécialisé en equity release. BPCE plaide pour un levier fiscal : "*Ce qui marche, c'est dès qu'il y a de la défiscalisation dans des dispositifs, et aujourd'hui, ce n'est pas le cas*", explique Audrey Adnot.

Les pistes de réforme ne manquent pas, mais aucune n'a abouti. En 2019, le rapport Libault "Grand âge et autonomie" proposait un "prêt viager dépendance", réservé aux personnes en dépendance lourde, à un taux de l'ordre de 4 %, contre 8 % pour le PVH classique de l'époque. En 2023, le 119e Congrès des notaires a adopté une proposition visant à ouvrir le PVH aux prêts consentis par des membres de la famille en ligne directe et à tout bien immobilier. À notre connaissance, aucune de ces pistes n'a été reprise dans la loi : l'article L315-1 du Code de la consommation réserve toujours le PVH aux établissements de crédit et aux sociétés de financement, sur un bien à usage exclusif d'habitation.

Les ambitions des opérateurs, elles, sont considérables. "*Nous nous attendons à ce que le marché atteigne 15 000 à 20 000 transactions par an d'ici environ cinq ans, et nous pensons pouvoir en faire un bon tiers*", affirme Hugo Jenny. Un tel marché représenterait au moins quinze fois le volume estimé pour 2026. Après vingt ans de confidentialité, le PVH a trouvé des prêteurs. Il lui reste à trouver un cadre adapté. ■



# Cyril Bertrand (XAnge)
# "250 millions d'euros seront collectés pour le fonds 5 d'ici fin 2026"

Par Myriam Mariotte

**Cyril Bertrand, CEO et managing partner chez XAnge, a rejoint le fonds de capital-risque en 2007, trois ans après sa création. Celui qui a parié sur Ledger dès son tour d'amorçage revient pour *mind Fintech* sur la levée de fonds du véhicule XAnge 5.**



**Cyril Bertrand**

**Depuis octobre 2007 :** Managing partner - XAnge
**10/2002 09/2007** : Partner – DVC
**01/1994 12/2000** : Directeur – Alcatel-Lucent

### Qu'est-ce qui différencie XAnge des autres fonds de capital-risque de la place ?

Notre équipe a une compétence technique puisque cinq de nos six partners sont des ingénieurs. Les sujets sont souvent abordés sous un angle produit, ce que les CEO apprécient. Nous avons aussi une plateforme de services qui compte quatre experts au service des entrepreneurs, ce à quoi ils sont très sensibles.

### Comment tirez-vous votre épingle du jeu dans un contexte marqué à la fois par l'après-euphorie des années 2021-2022 et par une possible bulle en matière d'investissement en IA ?

XAnge investit à travers trois verticales : l'IA, la deeptech et l'adaptation [*qui recouvre les segments future of work post-AI (éducation, logement, qualité de vie), sustainable cities, l'agritech, la foodtech, la mitigation et l'adaptation au changement climatique ainsi que l'économie circulaire, Ndlr*]. En matière d'IA, nous avons choisi de ne pas nous aligner sur les sujets susceptibles d'appartenir à une bulle, avec un excès de valorisation à l'entrée. Toutefois, les grands modèles de langage (LLM) remportent tout actuellement et nous avons choisi d'investir dans les acteurs qui les servent.

Nous nous déployons dans des sujets techniques, comme les compilateurs entre les LLM et certains fournisseurs de hardware autres que Nvidia. En IA, nous investissons le plus loin possible des grands acteurs, comme dans l'allemand Procuros. Notre stratégie est d'investir dans des IA spécialisées dans des métiers à forte friction.

### Où en êtes-vous aujourd'hui de la levée de votre cinquième fonds et comment expliquez-vous que vous soyez en voie de dépasser la collecte du fonds 4 de 220 millions d'euros dans un contexte où ce n'est plus une certitude ?

D'ici la fin de l'année [*2026, Ndlr*], 250 millions d'euros seront collectés ; nous nous arrêterons là. Grâce au track record de XAnge, le fonds 2 atteindra un multiple net investisseur (distributed to paid-in ou DPI) de 4 fois, et le fonds 3 prend la même direction. Le fonds 4 est le fonds complexe par définition. Il a été levé durant la période 2021-2022. Mais un dossier emmène tout, celui du concepteur belge de satellites Aerospacelab [*qui a levé 94 millions d'euros en 2025, Ndlr*]. Nous pourrions donc avoir trois fonds qui performent bien à la suite.

### Comment sourcez-vous vos futures opérations et peut-on s'attendre à d'autres investissements de votre part en 2026 ?

L'équipe s'appuie sur l'IA et sur un réseau d'une trentaine de business angels qui co-investissent avec nous et qui investissent également dans nos fonds. Le niveau de concurrence a beaucoup augmenté pour les Séries A, notamment de la part des Anglo-Saxons, donc nous entrons désormais au capital des sociétés dès l'amorçage.

Une nouvelle opération devrait être finalisée d'ici la fin de l'année. Le rythme d'investissement prévu pour le fonds est de quatre à cinq deals par an environ, soit une vingtaine d'opérations attendues sur quatre ans au total.

 - Copyright 2026 FrontLine Media - Toute reproduction interdite

### Quelle est votre thèse d'investissement ?

Si XAnge investit dans des sociétés en perte, c'est toujours en échange d'une hypercroissance : nos cibles doivent au moins doubler leur revenu chaque année. La fintech était un secteur relativement calme pour nous lorsque nous étions en train de déployer notre fonds 4 mais cela va revenir avec le fonds 5. Le secteur revient en force avec la génération des agents financiers.

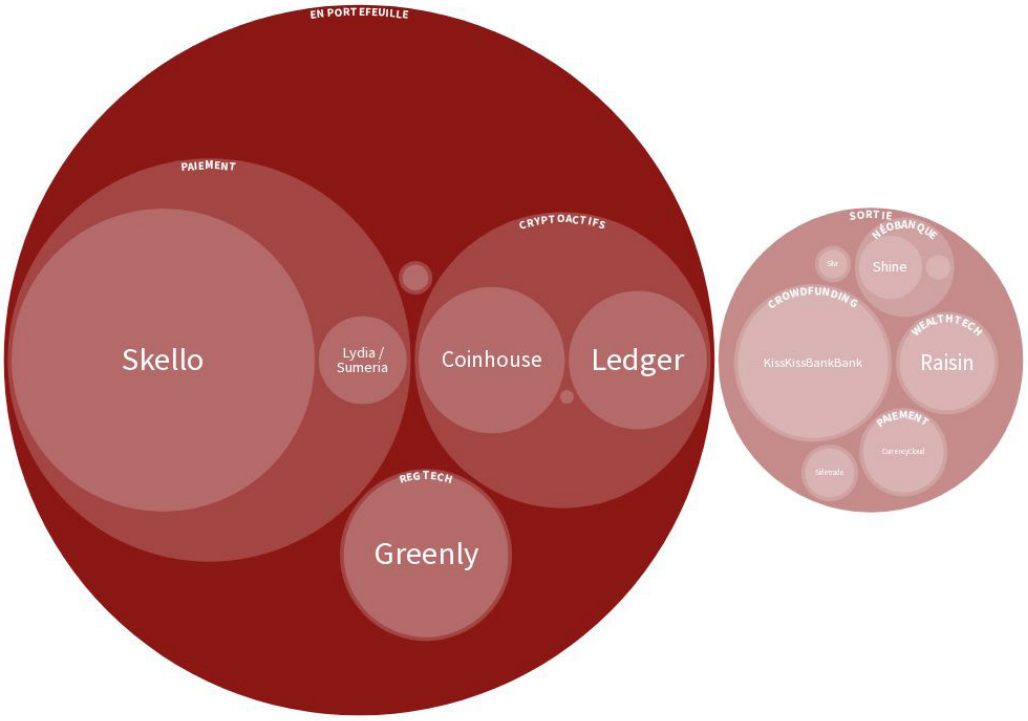
Nous regardons l'Espagne, l'Italie, l'Allemagne, les pays nordiques et de manière opportuniste l'Europe de l'Est. Une de nos rares requêtes est d'être lead ou co-lead du tour de table et d'avoir au moins un siège au board.

### Comment financez-vous vos opérations et quelles performances recherchez-vous à la sortie ?

## XAnge a sept fintech en portefeuille

Explorez les fintech et insurtech dans lesquelles XAnge a investi. La bulle en rouge clair regroupe les entreprises dont XAnge est sorti du capital, et en rouge foncé, celles où la société d'investissement est encore présente. La taille des bulles dépend du montant total des fonds levés en equity, tous investisseurs confondus. Survolez les bulles des sociétés pour afficher le détail de chaque investissement. Filtrez les investissements par pays.

Tout | France | Allemagne | Royaume-Uni




Source: mind Fintech • Graphique : mind Fintech

Les opérations de XAnge sont financées uniquement en cash avec un horizon de sortie compris entre sept et huit ans, en comptant tous les réinvestissements. Le multiple net investisseur visé est de 3 fois à la sortie, ce que deux de nos fonds précédents ont d'ores et déjà atteint. Le véhicule prédécesseur, XAnge 4, n'est pas entièrement déployé. Environ 80 % du fonds a été investi à ce jour.

## Un retour sur quelques-unes de vos participations fintech et au-delà ?

L'acteur de la comptabilité carbone Greenly est l'un des trois meilleurs investissements de notre fonds 4. La société a reculé aux États-Unis, mais continue de croître fortement. Elle a par ailleurs atteint un Ebitda positif avec la reprise de Normative.

La plateforme de paiement en cryptoactifs pour les entreprises Request Finance a fait un virage radical vers l'IA, a diminué son nombre d'employés tout en augmentant son chiffre d'affaires. Elle vise des gains de productivité hors normes.

Silvr a été un raté ; le métier de prêteur à relativement court terme est très dur. La principale erreur a été de sous-estimer le fait que les sociétés qui peuvent emprunter facilement sont les meilleures et que les clients de Silvr allaient donc être les sociétés plus en difficulté.

**Consultez la liste des participations fintech présentes et passées de XAnge**

mind FINTECH

L'info de référence des professionnels de la banque, de la finance et de l'assurance

*Rendez-vous sur www.mindfintech.fr ou scannez le QR code*

# mind Fintech, l'information stratégique de l'industrie financière, à travers ses enjeux économiques, technologiques, politiques et réglementaires

mind L'INFORMATION AU COEUR DE VOS STRATÉGIES

**ACTIVE WATCH**

VEILLE - ANALYSE - NETWORK

Une couverture marché à travers:

- Une base de donnée en ligne
- Un briefing quotidien
- Une newsletter hebdomadaire
- Des rencontres exclusives en off

Abonnement annuel

**RESEARCH**

INFORMATION SUR-MESURE

- Briefez un analyste sur vos besoins et attentes
- Recevez les informations dans le livrable de votre choix (benchmark, panorama, screening, analyse marché, livre blanc)

Sur devis

**TRAINING**

ELIGIBLE AU BUDGET FORMATION

*Certification Qualiopi*

- Des masterclass
- Des formations courtes inter ou intra entreprise
- Des séminaires
- Des programmes annuels sur-mesure
- Coaching personnalisé

Sur devis

mind RH

**CONTACTEZ-NOUS**

Gauthier Aebischer

gaebischer@groupe-mind.com

Prendre rdv

mind HEALTH

mind FINTECH

mind MEDIA

mind RETAIL

mind FINTECH

**DIRECTEUR DE LA PUBLICATION**
Pierre-Yves Platini
pyplatini@groupe-mind.com

**DIRECTRICE DES RÉDACTIONS**
Sandrine Cochard
scochard@groupe-mind.com

**RÉDACTEUR EN CHEF**
Antoine Duroyon
aduroyon@mindfintech.fr

**GRAND REPORTER**
Myriam Mariotte
mmariotte@mindfintech.fr

A participé à ce numéro :
Tân Le Quang

**SECRÉTAIRE DE RÉDACTION**
Sophie Deplus

**RÉDACTION**
redaction@mindfintech.fr

**DATA & LAB : RÉDACTEUR EN CHEF**
Aymeric Marolleau

**JOURNALISTE**
Caroline Soutarson

**DÉVELOPPEMENT COMMERCIAL**
Stafford Silien
ssilien@groupe-mind.com

mind Fintech est un service de presse en ligne édité par la société Frontline MEDIA (membre du Spiil)
n° CPPAP : 0625 Y 95146

Siège social : 8 boulevard de Sébastopol
75004 Paris.

SAS au capital de 2 315 €

mind

FINTECH

mind.eu.com/fintech