



Le non coté résiste aux incertitudes et se prépare pour un rebond en 2025



Jean-Philippe
RICHAUD
Directeur Général
Adjoint et CIO
SWEN CAPITAL
PARTNERS

Conformément aux attentes, 2024 a vu l’inflation revenir sur des niveaux plus soutenables, tant en Europe qu’aux États-Unis, matérialisant ainsi l’efficacité des politiques monétaires restrictives. La dynamique économique est toutefois bien différente selon les zones considérées, l’Amérique du Nord maintenant une croissance soutenue, alors que l’Europe peine à sortir des contraintes budgétaires individuelles et collectives, et que la Chine affiche

une dynamique décevante du fait notamment de sa consommation intérieure fragile. Si le premier semestre laissait entrevoir un retour progressif à la normale en matière d’investissement et de croissance des entreprises, les incertitudes politiques (en particulier en France) combinées aux tensions géopolitiques persistantes en Ukraine et au Moyen-Orient continuent de perturber le fonctionnement des marchés privés.

LES MARCHÉS PRIVÉS SOUTENUS
PAR DES TENDANCES DE LONG TERME

En prise directe avec la réalité des transformations à l’œuvre, liées à l’environnement, au digital, aux évolutions démographiques, les marchés privés continuent de bénéficier de tendances

de long terme, tant du côté de l’offre (besoins d’investissement importants) que du côté de la demande (appétit des investisseurs pour ces classes d’actifs). Les incertitudes évoquées ci-dessus, des conditions de financement encore restrictives, et l’évolution de la valorisation des actifs maintiennent sous pression la mécanique des Fusions & Acquisitions (M&A), renvoyant les investisseurs à leurs contraintes d’allocation, dont la principale est de générer de la liquidité régulière pour maintenir une politique d’allocation dynamique. Sous l’effet conjugué de la poursuite de la baisse des taux, du maintien de l’inflation (prix, salaires) à un niveau acceptable, et de la résolution progressive des problématiques de solvabilité qui étaient liées à ces paramètres

macroéconomiques, 2025 est attendue en amélioration significative. Tous les segments du marché du Private Equity semblent se projeter positivement sur l’exercice à venir, avec une incertitude majeure toutefois pour le sous-segment du capital risque, particulièrement affecté ces 24 derniers mois par l’absence de liquidité et une réévaluation à la hausse des niveaux de risque.

INFRASTRUCTURE :
UNE CLASSE D’ACTIFS RÉSILIENTE
MALGRÉ LES DÉFIS

Le marché européen des investissements en infrastructure reste assez profond. Il évolue toutefois dans un contexte marqué par des taux d’intérêt encore relativement élevés malgré la trajectoire d’assouplissement dessinée par les grandes Banques Centrales. Les perspectives 2025 apparaissent plus favorables. La baisse, mesurée et progressive, des taux d’intérêt à partir de mi-2024 devrait stimuler le marché européen des infrastructures. De manière plus structurelle, les préoccupations croissantes en matière de transition énergétique, de digitalisation et de souveraineté énergétique incitent les gouvernements européens à renforcer leurs plans d’investissements. Les besoins sont colossaux en comparaison des capacités d’intervention des fonds d’investissement. Des initiatives telles que le Pacte vert pour l’Europe (*Green Deal*) et les objectifs de neutralité carbone pour 2050 augmentent la pression sur le secteur,

générant à moyen terme des opportunités d’investissements très significatives pour les infrastructures durables et les projets de transition.

LE SAVIEZ-VOUS ?

Les transactions **GP-led**, en fort développement, ont représenté 40 % des opérations secondaires ces trois dernières années. Dans un contexte de liquidité moindre, elles permettent aux gérants (les « GP » - General Partners) d’accélérer les retours de capitaux en faveur des investisseurs en organisant la cession en bloc de plusieurs actifs ou de parts des fonds.

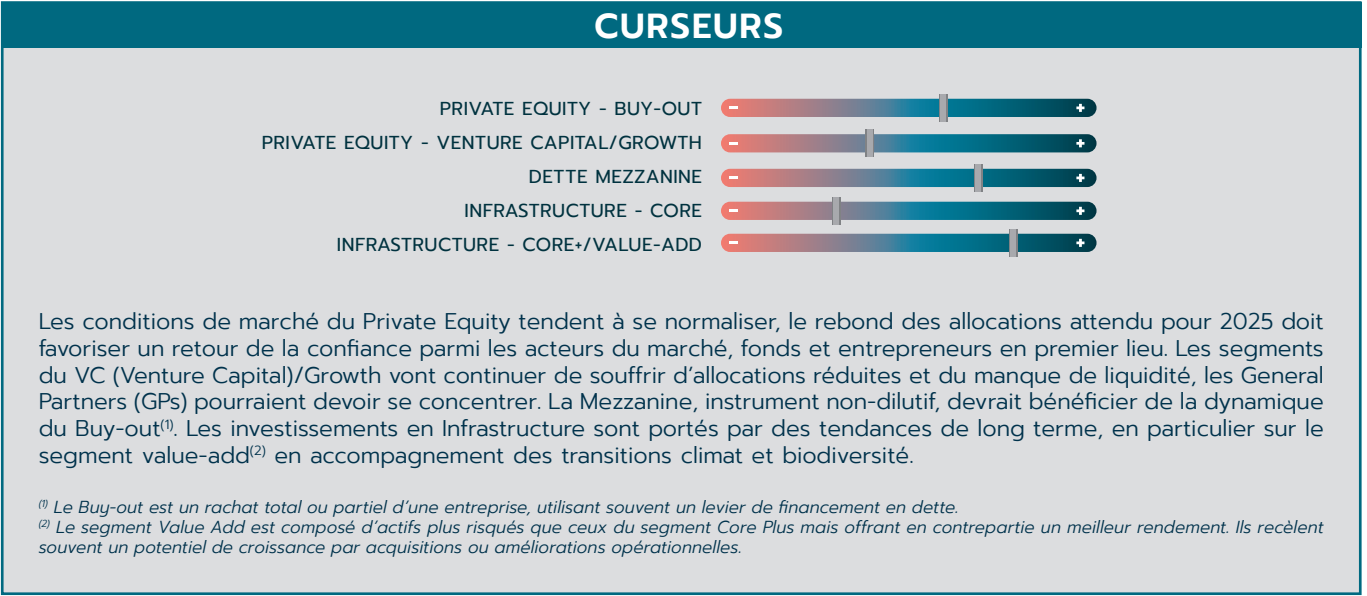
PRIVATE EQUITY :
LE DÉVELOPPEMENT DE LA GESTION
À IMPACT

Les levées de fonds de Private Equity sont plus difficiles sur 2024, tant dans leur paramètre de durée (les fonds nécessitent régulièrement 24 mois pour être levés, voire étendent au-delà leur période de souscription) que de montant (peu de fonds atteignent ou dépassent leur « hardcap »). Dans ce contexte, le marché de l’*impact investing* connaît une croissance rapide, tant au niveau mondial qu’euro-péen. Selon le GIIN (Global Impact Investing Network), ce marché était estimé à 1,3 milliard d’euros à la fin de 2023, contre 715 millions d’euros à la fin de 2020, soit une progression signi-

ficative en seulement trois ans. Cette tendance est particulièrement marquée en Europe, qui représente 60 % des encours sous gestion à impact dans le monde en 2023. De plus, le nombre de fonds de Private Equity « Article 9 » a augmenté pour atteindre 91 fonds en 2023 en France, illustrant l’importance grandissante de l’*impact investing* aux yeux des investisseurs.

LA DETTE MEZZANINE
ATTIRE LES INVESTISSEURS

En France, la dette mezzanine est un marché en progression avec de nouvelles initiatives en termes de création de fonds. Malgré le contexte économique et les facteurs d’incertitude, l’instrument mezzanine reste très demandé par les sociétés en quête d’un financement flexible, en particulier sur le segment *small caps*, moins bien adressé par les fonds Unitranche, et nous semble attractif d’un point de vue rendement/risque pour les investisseurs. Cette classe d’actifs a démontré la pertinence du modèle « flex » Equity + Mezzanine qui permet à des acteurs agiles de répondre aux diverses problématiques des entrepreneurs en matière de financement de croissance organique, d’acquisitions, de transition environnementale ou de transformation numérique.



Nos vues sur les classes d’actifs fournissent un cadre de discussion large et prospectif qui sert de guide aux discussions entre les équipes d’investissement d’Ofi Invest. L’horizon d’investissement de ces vues est à court terme et peut évoluer à tout moment. Ce cadre ne constitue donc pas une indication pour construire une allocation d’actifs de long terme. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.