



PREQIN – Septembre 2020
FOCUS SUR LES
MARCHÉS :
**ACTIFS ALTERNATIFS
EN EUROPE**

Préambule

Les pays et économies d'Europe soignent les blessures infligées par l'épidémie de Covid-19. Les premiers pays frappés par la pandémie ont été particulièrement affectés, comme l'illustrent les contractions du PIB du 1er trimestre 2020 supérieures à la moyenne de la zone euro (-12,1%) observées en Espagne (-18,5 %), en France (-13,8 %) et en Italie (-12,4 %).¹ La flambée du nombre de cas qui a accompagné l'assouplissement des mesures de confinement et de distanciation dans l'ensemble de la zone montre clairement que le Covid-19 n'a pas été vaincu.

Comme nous l'avons observé dans notre rapport 2020 sur les actifs alternatifs en Europe, une période de ralentissement de la croissance était déjà attendue dans la région. Dans sa mise à jour la plus récente, en Juin, le FMI a revu en baisse sa prévision pour le PIB mondial en 2020, de -3,0 % à -4,9 %, et a souligné le « degré d'incertitude plus élevé que d'habitude ». L'Europe devrait subir une contraction plus importante que toute autre région : les dernières prévisions tablent sur une chute de 10,2 % du PIB dans la zone euro comme au Royaume-Uni en 2020.

En revanche, l'Europe devrait également tirer la reprise économique en 2021. Les prévisions misent ainsi sur une croissance de 6,0 % pour la zone euro et de 6,3 % pour le Royaume-Uni, niveaux supérieurs à la croissance attendue au niveau mondial (5,4 %), dans les économies avancées (4,8 %) et dans les pays émergents et en développement (5,9 %).²

La pandémie a eu des conséquences positives inattendues, à commencer par le fait que les Etats membres de l'UE sont parvenus à s'accorder sur un plan de relance de 750 milliards d'euros, baptisé « Next Generation EU ». ³ Sur le segment des actifs alternatifs, les investisseurs et les gestionnaires de fonds ont extrêmement bien géré la transition forcée vers le télétravail et ont pu continuer à soutenir et à financer des entreprises qui joueront un rôle crucial dans la reprise économique.

¹ <https://www.ft.com/content/c45cf867-2821-4d3a-ab48-0bc809f8cf26>

² <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020>

³ <https://www.ft.com/content/2b69c9c4-2ea4-4635-9d8a-1b67852c0322>



Mark O'Hare
CEO

Preqin
www.preqin.com

Le secteur européen des actifs alternatifs reste en croissance. **Preqin Pro** suit désormais plus de 6 900 gestionnaires de fonds d'actifs alternatifs en Europe (chiffre qui inclut uniquement des gestionnaires professionnels de fonds détenus par des tiers et exclut donc les nombreux intervenants qui investissent leurs propres capitaux), soit 600 de plus que l'année dernière. Collectivement, ces gestionnaires affichent des actifs sous gestion (AUM) de 2 001 milliards d'euros, contre 1 790 milliards d'euros il y a un an.

Les relations de longue date qu'ont tissées les fonds privés avec les entreprises d'Europe continentale portent leurs fruits. L'acquisition pour 17,2 milliards d'euros de Thyssenkrupp Elevator AG par un consortium mené par Advent International et Cinven a été le plus important rachat jamais réalisé en Europe par des fonds de capital-investissement. Elle a également permis à l'Allemagne de détrôner pour la première fois le Royaume-Uni à la tête du classement des marchés des capitaux privés les plus actifs en termes de valeur totale des transactions, avec 34 milliards de euros de transactions au premier semestre 2020, contre 31 milliards pour le Royaume-Uni. La situation a radicalement changé depuis 2015 : cette année-là, le Royaume-Uni avait enregistré 122 milliards de euros de transactions, contre à peine 34 milliards de euros pour l'Allemagne. Les transactions très médiatisées telles que celle sur Thyssenkrupp Elevator AG devraient aider les fonds à séduire les propriétaires et les dirigeants de PME allemandes («

Mittelstand »), dont plus de 500 000 devraient changer de propriétaire d'ici 2022, selon les estimations de la banque publique de développement KfW⁴. Le Royaume-Uni maintient sa position de deuxième plus grand marché de capitaux privés en Europe, bien que le spectre du Brexit plane toujours sur les perspectives à long terme du marché.

Alors que les fonds de capital-investissement ont ouvert la voie à l'établissement du capital privé dans la région, le premier semestre 2020 a été marqué par un net afflux de capitaux dans les fonds de dette privée. Les 21 milliards de euros levés par 28 fonds de dette privée ont dépassé les levées totales de l'immobilier (18 Md€), des infrastructures (9,0 Md€) et des ressources naturelles (4,7 Md€). Les LP ont été particulièrement séduits par les stratégies Distressed et Special Situations.

Le secteur européen des Hedge funds est dominé par le Royaume-Uni, la France, la Suisse, la Suède et le Luxembourg, qui ensemble concentrent 90 % des actifs sous gestion. Après une année 2018 médiocre, marquée par des performances négatives et une baisse des actifs sous gestion, le deuxième marché mondial des Hedge funds s'est stabilisé en 2019, avec une croissance des actifs sous gestion, de 595 milliards d'euros à 609 milliards d'euros. Au premier trimestre 2020, les actifs sous gestion ont reculé de 10 %, avant de rebondir de 2,8 % au T2 2020, tirés par une solide performance qui a propulsé les actifs du secteur à 563 milliards d'euros et neutralisé les sorties nettes de capitaux de 7,3 milliards d'euros.

Les fonds immobiliers ciblant l'Europe ont continué d'attirer des investissements, avec 40 fonds sécurisant un total de 18 milliards de euros au S1 2020, et entre 30 Md€ et 38 Md€ levés chaque année depuis 2014. Les levées de capitaux en 2020 se sont réorientées vers des stratégies opportunistes et à valeur ajoutée, avec proportionnellement moins pour les stratégies core et de dette.

Dans les infrastructures, les fonds ont l'opportunité de soutenir la transition vers une économie à faible empreinte carbone. En 2018, l'UE a réitéré son engagement, pris dans le cadre de l'Accord de Paris des Nations Unies, à réduire d'au moins 40 % les émissions de gaz à effet de serre par rapport aux niveaux de 1990 ; elle a également relevé ses objectifs en matière d'énergies renouvelables à 32 % de part de

marché et ses objectifs d'efficacité énergétique à une amélioration de 32,5 %⁵. Les programmes nationaux tels que celui de la transformation énergétique en Allemagne (« Energiewende ») illustrent les changements colossaux nécessaires pour parvenir à un avenir à faible émission de carbone et sans nucléaire. La loi allemande sur les sources d'énergie renouvelables de 2000, qui fixait des objectifs de 40 % à 45 % pour la production d'énergie renouvelable, a favorisé le développement d'un secteur qui emploie aujourd'hui des centaines de milliers de personnes.⁶

Bien qu'encore modeste par rapport aux autres classes d'actifs alternatifs, le secteur des ressources naturelles en Europe progresse régulièrement. Le nombre de fonds ayant réalisé un closing est passé de 29 en 2015 à 39 en 2019, tandis que les capitaux levés cumulés ont triplé, de 11 Md€ en 2015 à 34 Md€ en 2019.

L'Europe est confrontée à des défis importants pour restructurer, réformer et faire croître son économie. Or, les faits montrent que le secteur des actifs alternatifs est dynamique, prospère, parfaitement équipé et prêt à poursuivre sa croissance et son évolution pour répondre aux nouveaux besoins de tous les intervenants. Bien que Preqin soit une entreprise internationale, notre siège est en Europe et nous sommes fiers d'être le partenaire du secteur, en fournissant les meilleures données et informations pour aider nos clients – investisseurs, gestionnaires de fonds, conseillers et prestataires de services – à prendre les meilleures décisions et à développer leurs activités avec succès. Preqin continuera à investir massivement pour maintenir, développer et améliorer ses services au secteur. Nous sommes heureux et fiers de travailler en partenariat avec nos collègues d'Amundi à la recherche et à la préparation de ce rapport qui, nous l'espérons, aidera notre communauté des actifs alternatifs à répondre aux besoins de toutes les parties prenantes.

⁴ https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Latest-News/Pressemitteilungen-Details_453312.html

⁵ https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2030_en

⁶ <https://www.cleanenergywire.org/factsheets/main-stories-germanys-energiewende>

Le secteur alternatif européen est promis à un bel avenir

A court terme, le Covid-19 a eu une incidence négative sur les performances et les levées de fonds, mais à long terme les perspectives sont prometteuses et les investissements en produits alternatifs ont le vent en poupe

La crise du Covid-19 nous a surpris par la vitesse et l'ampleur de la propagation du virus. Nous avons dû nous adapter très rapidement à un nouvel environnement et à de nouvelles manières de travailler.

Compte tenu du niveau d'incertitude actuel, il nous faut regarder dans le passé pour tenter d'évaluer les répercussions de cet environnement sur les marchés privés. A ce titre, le meilleur éclairage est sans doute apporté par la crise financière mondiale de 2007-2008 – la plus récente des crises systémiques majeures. Les fonds qui avaient investi leur capital en 2005-2006 ont généré de mauvaises performances. En effet, ils avaient effectué leurs achats à des valorisations en sommet de cycle, pour ensuite revendre ces acquisitions sur la base de multiples et de niveaux de résultats qui étaient équivalents, dans le meilleur des cas. Ceci a eu pour conséquence des TRI faibles. De même, la crise de 2007-2008 a eu un impact très négatif sur les levées de fonds en 2009, et il a fallu plus de sept ans pour que les levées des fonds en Europe retrouvent les niveaux d'avant crise. En revanche, les millésimes qui ont directement suivi la crise ont réalisé de belles performances.

Ce schéma se reproduira-t-il avec la crise du Covid ? Pour paraphraser l'ouvrage rédigé par Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff en 2009, Cette fois, c'est différent !

En matière de performance, en effet, il existe un risque que le schéma passé se reproduise pour les millésimes les plus récents, parce que dans de nombreux secteurs, il faudra probablement trois à quatre ans avant que les entreprises renouent avec leurs niveaux de revenus de 2019.

Toutefois, s'agissant des levées de fonds, la liquidité est abondante et les banques centrales, à commencer par la BCE, sont nettement plus accommodantes qu'elles ne l'étaient en 2008-11. Les levées de fonds devraient



Dominique Carrel-Billiard
Directeur de la Plateforme
Actifs Réels & Alternatifs
Amundi
actifs-reels.amundi.com

donc être soutenues par cette liquidité et par le besoin de rendements des investisseurs – rendements impossibles à obtenir sur de nombreux marchés, compte tenu du faible niveau des taux d'intérêt, des dividendes limités et des niveaux de prix atteints sur les marchés actions.

En conséquence, il y a de fortes chances pour qu'à court terme les levées de fonds et les performances soient affectées par la crise du Covid-19, et que 2020 soit particulièrement difficile pour les nouveaux fonds, ou « first time funds » – car le phénomène de concentration sur les plus gros fonds et acteurs, observé depuis trois ans, risque de s'intensifier.

En revanche, nous sommes convaincus qu'à plus long terme les actifs dits alternatifs continueront de bénéficier d'un rythme soutenu de croissance de leurs encours, car cette croissance est alimentée par plusieurs facteurs puissants.

Premièrement, les marchés actions peuvent sembler chers après le rebond très vigoureux enregistré depuis le début de la crise du Covid, et les niveaux actuels de taux d'intérêt ne permettront probablement pas de faire face à des engagements de passif élevés par le seul recours aux marchés obligataires, notamment dans les secteurs des retraites et de l'assurance.

Deuxièmement, beaucoup d'investisseurs se rendent compte que la performance des actifs alternatifs ne se mesure pas uniquement à leur prime d'illiquidité, mais également à leur contribution à la robustesse des portefeuilles.

Troisièmement, ces actifs alternatifs jouent un rôle essentiel dans le financement de l'économie réelle. A l'heure où l'investissement ESG est en train de devenir la norme, les stratégies investies en actifs réels sont particulièrement adaptées à la mise en œuvre de politiques ESG concrètes, et elles annoncent clairement leur objectif d'investissement responsable. Elles ont prouvé leur utilité à cet égard au cours de la crise du Covid. Par exemple, dans le secteur de l'immobilier, certains gestionnaires de fonds ont accepté de différer ou de réduire les loyers payés par les locataires de leurs immeubles. Les gestionnaires de dette privée ont également accordé des facilités de paiement ou un report des intérêts pour éviter des crises de liquidité et soutenir les mesures gouvernementales. De même, les sociétés de capital-investissement ont accepté des reports de paiement d'intérêts sur les obligations convertibles (quasi-capital) ou renoncé à certains dividendes. Enfin, dans le secteur des infrastructures, les aéroports ont, par exemple, renoncé à percevoir la redevance de stationnement pour les avions cloués au sol sur leurs aérodromes en raison de la crise. Toutes ces mesures affecteront certainement la performance des fonds récemment investis. Toutefois, selon nous, les objectifs de protection des intérêts des investisseurs

et de financement de l'économie réelle ne sont pas contradictoires mais complémentaires. Les facilités de paiement accordées par les gestionnaires alternatifs pendant la crise permettront de protéger les intérêts des clients et les performances des fonds à moyen et long terme, au prix d'une volatilité des performances à court terme. De même, il faut reconnaître que la décorrélation entre les marchés privés et les marchés cotés a été surestimée.

Enfin, alors que ces stratégies ont été largement utilisées sur les marchés institutionnels, les changements des règles de l'UE, à savoir la disponibilité d'un nouveau format ciblant les investisseurs fortunés et à patrimoine élevé, l'ELTIF (European Long-term Investment Fund), devraient permettre d'atteindre de nouveaux segments d'investisseurs. Nous assistons lentement mais sûrement à l'émergence de solutions ELTIF qui, bien qu'imparfaites, sont hautement innovantes. Ces solutions devraient permettre de développer les marchés privés et l'investissement en actifs réels, de la même manière que les OPCVM ont encouragé le développement et la démocratisation des fonds communs de placement traditionnels.

C'est pourquoi les marchés alternatifs européens ont de beaux jours devant eux et que malgré la concentration de la collecte sur des méga-fonds, il est bien trop tôt pour savoir quels seront les gagnants.

Amundi est le premier gestionnaire d'actifs européen, classé dans le top 10 des acteurs mondiaux¹. Créé en 2010 et coté en bourse depuis 2015, Amundi gère 1 600 milliards d'euros d'actifs³ à partir de six pôles d'investissement internationaux². Amundi emploie 4 500 personnes dans une quarantaine de pays. Fort d'une expertise de plusieurs décennies sur les marchés privés, Amundi a lancé en 2016 une Plateforme dédiée aux Actifs Réels et Alternatifs (PARA). Immobilier, dette privée, capital-investissement, infrastructures sont regroupés au sein d'un même métier intégré, réunissant 200 professionnels de l'origination, de la structuration et de la gestion d'actifs privés

En Europe, qui représente aujourd'hui 55 Md€ d'actifs sous gestion³, PARA a pour ambition de financer l'économie réelle avec plus de 1 000 actifs dans 13 pays, en tirant parti de fortes synergies avec les réseaux bancaires du Crédit Agricole sur le continent. Armée de convictions fortes en termes de transparence, d'exécution des transactions et d'investissement responsable, PARA propose des solutions d'investissement innovantes et à long terme aux investisseurs professionnels et particuliers au travers de fonds, de comptes dédiés, de club deals, de co-investissements et de produits en multigestion.

Dominique a rejoint Amundi en 2016 en qualité de Directeur général adjoint et responsable mondial de la division Institutionnels. Il était auparavant Directeur général de La Financière de l'Echiquier et, avant cela, Directeur général d'AXA Investment Managers.

¹ Source : IPE, « Top 400 asset managers », publié en juin 2020, sur la base des actifs sous gestion au 31/12/2019

² Boston, Dublin, Londres, Milan, Paris et Tokyo.

³ Données Amundi au 30/06/2020

La diversité et la force de frappe du private equity français

C'est dans les crises que l'économie se réinvente, c'est au travers de cette crise que le capital-investissement va prouver son efficacité dans le soutien aux PME et aux ETI.

France Invest a la particularité de rassembler sous une même bannière tous les segments de l'investissement dans les entreprises non cotées. Le venture, le growth, le buyout, les fonds d'infrastructure et les fonds de dette privée font partie de l'association, soit au total 338 sociétés de gestion et d'investissement à fin juin 2020. La diversité de cet écosystème du financement en capital et en dette représente une puissante force de frappe. En 2019, le capital-investissement français a ainsi levé un total de 40,7 Mds€ (+ 13% vs. 2018) et a investi 37,3 Mds€ (+ 35% vs. 2018), ce qui en fait un marché de premier plan en Europe^{1 2 3}.

Ces chiffres traduisent trois phénomènes à l'œuvre : le dynamisme entrepreneurial en France, l'attractivité de la France pour les investisseurs étrangers et la forte montée en puissance des fonds d'infrastructure et de dette privée. Notre sentiment est que ces tendances profondes ne seront pas remises en cause avec la crise liée au Covid-19, mais que les entreprises vont au contraire y trouver un fort soutien à leur accélération.

Le dynamisme entrepreneurial en France

Il y a en France environ 140.000 PME (hors TPE). Il s'agit d'un tissu dense et dynamique qui constitue historiquement le socle du private equity français, en nombre d'entreprises financées, qui ont l'ambition, en ouvrant leur capital à des investisseurs professionnels, de changer de taille et de devenir ces fameuses ETI qui sont les principaux vecteurs de la croissance de l'emploi en France.

Parallèlement, la French Tech, mouvement porté par Emmanuel Macron, a des effets très visibles dans notre secteur. Depuis 2017, nous assistons à une forte progression du nombre de start-up qui font, naturellement, appel à des fonds. Le chiffre a plus que doublé depuis 2012 et, pour la première fois en 2019, le venture dépasse le growth avec plus de 1.000 start-up



Dominique Gaillard
Président de France Invest

France Invest
www.franceinvest.eu

France Invest, association française des investisseurs pour la croissance, rassemble plus de 330 sociétés de capital-investissement et environ 200 conseils que les accompagnent. Ses membres jouent un rôle majeur dans la croissance et la transformation des entreprises non cotées et dans le développement de l'économie.

France Invest promeut l'essor du capital-investissement auprès des chefs d'entreprises, des gestionnaires de l'épargne mondiale, des autorités publiques, françaises et européennes, et des leaders d'opinion.

financées¹. Le venture capital français est le 1er marché en Europe selon ce critère et le 2ème par les montants investis, juste derrière le Royaume-Uni.

Cette vitalité entrepreneuriale se retrouve dans le nombre total d'entreprises qui ont été financées par le capital-investissement français. En 2019, nous avons atteint un record historique de plus de 2.300 entreprises, dont la moitié a ouvert pour la première fois son capital à un fonds¹.

¹ Étude France Invest – Grant Thornton, *Activité 2019 des acteurs français du capital-investissement*

² Étude France Invest - AFG, *Activité 2019 des fonds d'infrastructure gérés en France*

³ Étude France Invest - Deloitte, *Activité 2019 des fonds de dette privée en France*

Forte montée en puissance des fonds d'infrastructure et de dette privée

Les fonds d'infrastructure gérés en France, qu'ils aient une activité en capital et/ou en dette, ont pris en quelques années une place de premier rang.

Pour l'infrastructure, les montants levés sont quasiment arrivés au niveau de l'industrie mature du capital-investissement français et dépassent les 15 Mds€ en 2019². Plus des deux tiers sont collectés auprès d'investisseurs étrangers. Les montants investis sont en très forte progression. Ce tonus et l'attractivité de cette classe d'actifs bénéficie sans conteste de l'expertise historique de l'écosystème de la Place de Paris dans le financement et la réalisation des infrastructures.

Quant à la dette privée, ce marché né avec la crise de 2008 poursuit son développement tant en levées qu'en investissements. La France se positionne à nouveau en 2019 comme le 1er marché européen de la dette privée en Europe continentale par le nombre d'opérations réalisées³.

L'attractivité de la France pour les investisseurs étrangers

L'activité très soutenue du financement privé en France est liée à l'attractivité retrouvée de la France auprès des investisseurs étrangers. Diverses études récentes confirment l'amplification de ce mouvement qui est à mettre au crédit des mesures insufflées par un gouvernement français pro-business. Ces mesures – tant qualitatives que quantitatives – ont contribué à améliorer la compétitivité de l'économie française, dans son ensemble. L'étude semestrielle d'EY sur les investissements directs, montre qu'en 2019, pour la première fois, la France est devenue la première destination des investissements internationaux en Europe et devance ainsi le Royaume-Uni et l'Allemagne. Les études d'activité de France Invest mettent clairement en évidence que les investisseurs institutionnels et souverains étrangers sont très présents dans nos levées de fonds, à hauteur de 43% par exemple pour les levées 2019 en private equity et en venture¹.

L'après Covid-19

Tout ceci peut-il être remis en cause par la crise liée au Covid-19 ? Non !

Structurellement, les fondamentaux sont bons. Une main-d'œuvre bien formée, l'excellence des écoles d'ingénieurs, une R&D de haut niveau expliquent l'attrait de la France. De surcroît, la création d'un écosystème de start-up et d'entreprises technologiques n'a pas vocation à disparaître.

Ponctuellement, les entreprises françaises actuellement accompagnées par les acteurs du capital-investissement ont pu traverser l'arrêt total ou partiel d'activité en ce début 2020 grâce aux divers dispositifs mis en place par le gouvernement : chômage partiel, moratoires fiscaux et sociaux, fonds de solidarité, Prêts Garantis par l'État (PGE), fonds sectoriels d'investissement, etc... Sur la durée, le gouvernement français affiche une volonté ferme de financer le rebond économique via des plans de relance de grande ampleur. Les entreprises sont soutenues par des fonds qui ont atteint une grande maturité pour gérer l'imprévu, adapter les business models, quand nécessaire, et organiser la phase de reprise.

Historiquement, la performance du capital-investissement est résiliente et élevée. Elle affiche sur longue période une surperformance constante par rapport aux autres classes d'actifs. Pour ce qui est du marché français, il convient de souligner la très bonne performance des fonds levés depuis 2010, donc depuis 10 ans, avec, en particulier, des TRI de 17,7% en capital-transmission et de 9,5% en capital-innovation en très forte progression, preuve du succès croissant des start-up françaises.

C'est dans les phases de crise que l'économie se réinvente. Celle-ci ne devrait pas échapper à la règle et nous anticipons trois mouvements. Tout d'abord, l'ouverture du capital d'entreprises familiales qui étaient jusqu'à présent encore réticentes à faire entrer des actionnaires professionnels même minoritaires, mais qui vont avoir besoin de renforcer leur structure bilantielle et d'être solidement armées pour gérer le rebond. Nous travaillons actuellement avec le Ministère de l'économie et des finances à un dispositif spécifique pour aider, sur 24 à 30 mois, 2 000 à 2 500 PME et ETI familiales de qualité mais temporairement prises au piège de la crise. Deuxièmement, l'arrivée sur le marché de nombreux jeunes qui peuvent être tentés de passer directement par la case création d'entreprises, dans un marché du recrutement tendu, et qui viendraient ainsi amplifier le dynamisme entrepreneurial français. Enfin, la capacité des fonds à concilier encore plus la croissance et les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Sur ce sujet, dont l'industrie du capital-investissement français s'est saisie depuis plus de 10 ans, France Invest est plus que jamais volontariste et mène des actions concrètes pour assurer un meilleur partage de la valeur créée entre actionnaires et salariés, pour tendre vers la parité femmes-hommes dans le secteur, pour prendre des engagements en matière de réduction de gaz à effet de serre et pour financer la transition écologique.

Notre terrain, en tant qu'association professionnelle, est économique, politique et social. C'est avec ce triptyque que France Invest porte la vision du secteur et contribue à sa résilience et à son rebond.

France



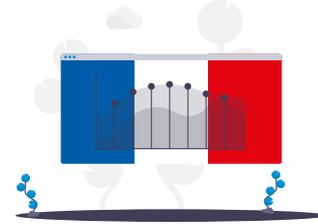
166

Nombre d'investisseurs basés en France actifs dans les actifs alternatifs



559

Nombre de gérants basés en France actifs dans les actifs alternatifs



-5.00%

Rendement net des Hedge funds basés en France au T1 2020, comparé à +6.25% en 2019

Le plus grand marché européen a ressenti les effets de la COVID-19, mais les investissements en infrastructures ont déjà dépassé le niveau enregistré en 2019

La France est le plus grand marché des actifs alternatifs en Europe continentale, avec plus de 240 milliards d'euros d'actifs sous gestion (Fig. X). Elle compte parmi les pays les plus durement touchés par la pandémie de COVID-19, avec un PIB en baisse de 19,0 % au deuxième trimestre par rapport au T2 2019, une contraction plus marquée que celle enregistrée par toutes les autres nations européennes à l'exception du Royaume-Uni (-21,7 %) et de l'Espagne (-22,1 %)¹. Oxford Economics anticipe une baisse du PIB de 10,2 % en 2020, lequel devrait rester en dessous de son niveau d'avant la crise sanitaire jusqu'en 2022.

Malgré des mesures de confinement parmi les plus strictes d'Europe, la valeur des opérations de capital-investissement en 2020 est en passe d'éclipser les 5,4 milliards d'euros enregistrés en 2019, avec 3,6 milliards d'euros d'opérations enregistrées au cours des six premiers mois. Le run rate pour 2020 a été boosté par la vente, en mars, pour un montant de 2,5 milliards d'euros sur le marché secondaire, du plus grand groupe européen d'enseignement supérieur, Galileo Global Education, à un consortium dirigé par l'Office d'investissement du régime de pensions

du Canada (OIRPC) et Montagu, les investisseurs actuels, Téthys Invest et Bpifrance, conservant leur participation. Le fonds américain Providence Equity Partners, qui avait acquis GGE par le biais d'une opération de rachat en 2011, avait promu les acquisitions et l'entrée sur de nouveaux marchés en Europe et en Amérique latine.²

Le capital-risque, un secteur en plein essor

Le marché français du capital-risque est en pleine expansion et a pu maintenir son rythme de croissance malgré la crise liée à la pandémie de COVID. La valeur totale des opérations est passée de 1,0 milliard d'euros en 2014 à 3,7 milliards d'euros en 2019. Au premier semestre 2020, les investissements s'élevèrent à quelque 2,5 milliards d'euros, selon Preqin Pro. Le nombre d'opérations a également augmenté, passant de 295 en 2014 à 472 en 2019. Ce nombre est de 286 pour les six premiers mois de 2020. Les technologies de l'information se sont taillées la part du lion (52 % des investissements) au cours de cette période, suivies par les soins de santé (14 %) et la consommation discrétionnaire (13 %). L'augmentation de la taille des investissements au cours des dernières années –

¹ <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10545332/2-14082020-AP-EN.pdf/7130c3cf-b2c9-98ad-3451-17fed0230b57#:text=ln%20the%20second%20quarter%20of%20the%20European%20Union>.

² <https://www.provequity.com/news/consortium-of-long-term-global-investors-enters-into-exclusive-negotiations-to-acquire-galileo-global-education>



€241bn

France-based alternatives
assets under management as of
December 2019

citons notamment l'opération de 205 millions d'euros concernant la plateforme de photographie AI Meero, l'opération de 202 millions d'euros concernant le développeur de technologie d'expérience client Acrelec Group, et le tour de table de 150 millions d'euros mené par General Atlantic Partners pour Doctolib, une start-up du secteur de la santé soutenue par Accel, Eurazeo, Kernel et Bpifrance – témoignent de l'appétence et de l'envergure du segment.

La dette privée a été un sujet de satisfaction en 2020, malgré sa taille relativement réduite. Au cours du premier semestre 2020, le volume des opérations a pratiquement doublé pour atteindre 1,3 milliard d'euros, contre 0,7 milliard d'euros sur l'ensemble de l'année 2019. Ce montant tient compte d'une facilité de crédit de 850 millions d'euros visant à soutenir l'acquisition par la société de capital-investissement Bridgepoint du Groupe Financière CEP, le plus grand courtier d'assurance européen spécialisé dans l'assurance-vie liée au crédit, auprès de ses fondateurs et de la société d'investissement américaine JC Flowers.

La plus importante opération dans le domaine des infrastructures a été la création de la société Vauban Infra Fibre pour 4,3 milliards d'euros, par Vauban Infrastructure Partners, filiale de Natixis Investment Managers, et Axione. La nouvelle plateforme consolidera l'infrastructure fibre existante ou nouvellement déployée et mettra une offre unique à la disposition de l'ensemble des opérateurs, maximisant ainsi la couverture numérique au niveau national. 11 millions de raccordements FTTH (Fibre To The Home) ont été prévus avec un plan d'investissement de 6 milliards d'euros, dont 4,3 milliards d'euros engagés. Cette transaction porte les investissements en infrastructures à 5,6 milliards d'euros au 1er semestre 2020 (Fig. 1), un montant supérieur à celui de l'année 2019 dans son ensemble. La dette privée, en dépit de sa taille plus modeste, s'est-elle aussi démarquée. Au cours du premier semestre 2020, le volume de transactions a quasiment doublé à 1,2 milliard d'euros,

contre 0,7 milliard d'euros pour l'ensemble de l'année 2019.

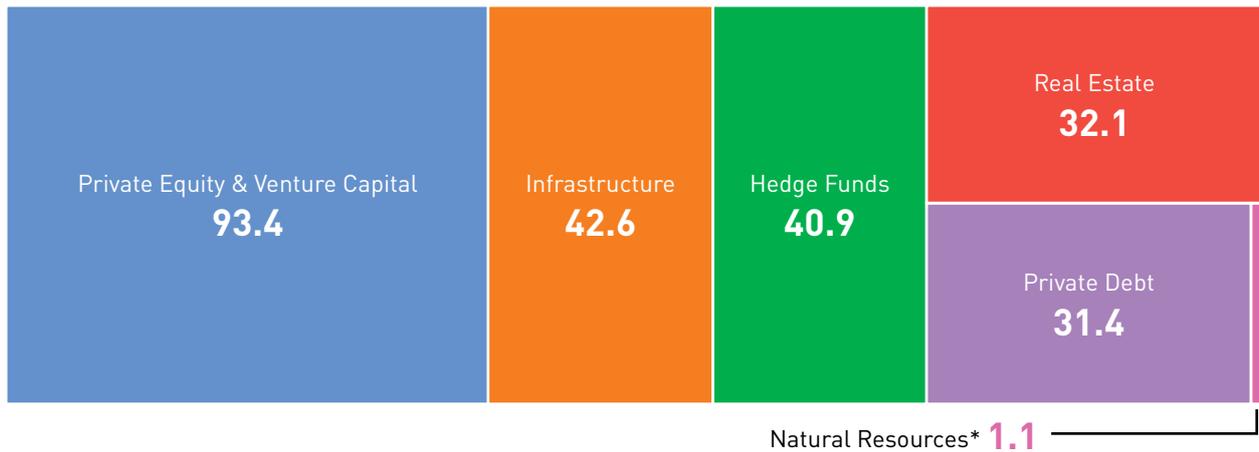
L'immobilier à la traîne

La valeur des transactions de l'immobilier a sensiblement diminué au cours du premier semestre 2020, pour s'établir à 3,4 milliards d'euros seulement, contre 14 milliards d'euros en 2019. Le rendement des actifs de bureaux haut de gamme à Paris, le marché immobilier le plus liquide en France, a atteint 2,75 % au premier semestre. Si ce taux est nettement supérieur aux rendements négatifs des emprunts d'État français à 10 ans, les investisseurs en quête de revenus pourraient être exclus du marché français. La rigueur du confinement en France au plus fort de la pandémie de COVID-19, qui a pénalisé l'activité dans un large éventail de secteurs, s'est traduite par une baisse des valorisations et de la demande d'actifs.

Malgré cela, des opérations ont tout de même été réalisées au premier semestre, dans des secteurs diversifiés. La plus importante a été l'acquisition par Union Investment d'un portefeuille logistique de 800 millions d'euros comportant certains actifs en France. Le secteur de l'industrie et de la logistique est demandé depuis plusieurs années et dans la mesure où la crise liée à la COVID-19 a accéléré la tendance des achats en ligne dans la plupart des pays, des espaces logistiques supplémentaires sont recherchés.

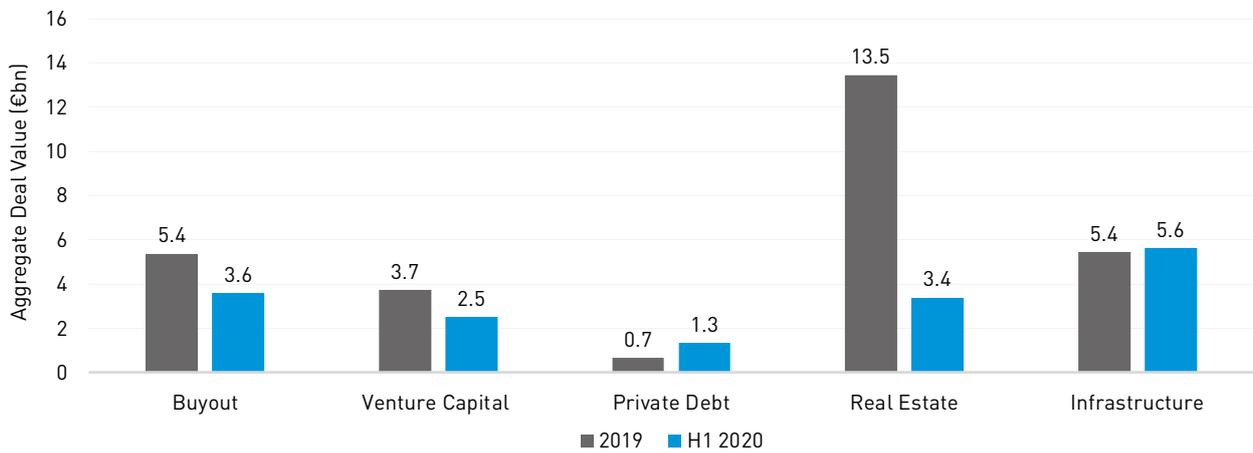
Les gérants d'actifs alternatifs français sont en position de force alors que le pays commence à se remettre peu à peu de la crise liée à la pandémie de COVID. La « dry powder » (capitaux en réserve) représente plus de 80 milliards d'euros (Fig. X) et le pays possède une longue tradition d'investissement dans les actifs alternatifs. Nombre de grands gérants de fonds ont leur siège social dans ce pays, dont Amundi, AXA Investment Managers et Ardian. Ils ont fait face à de nombreuses périodes de ralentissement économique et possèdent donc l'expertise et la capacité d'investir tout au long du cycle.

Fig. 1: Actifs sous gestion (€bn) par classe d'actif en France



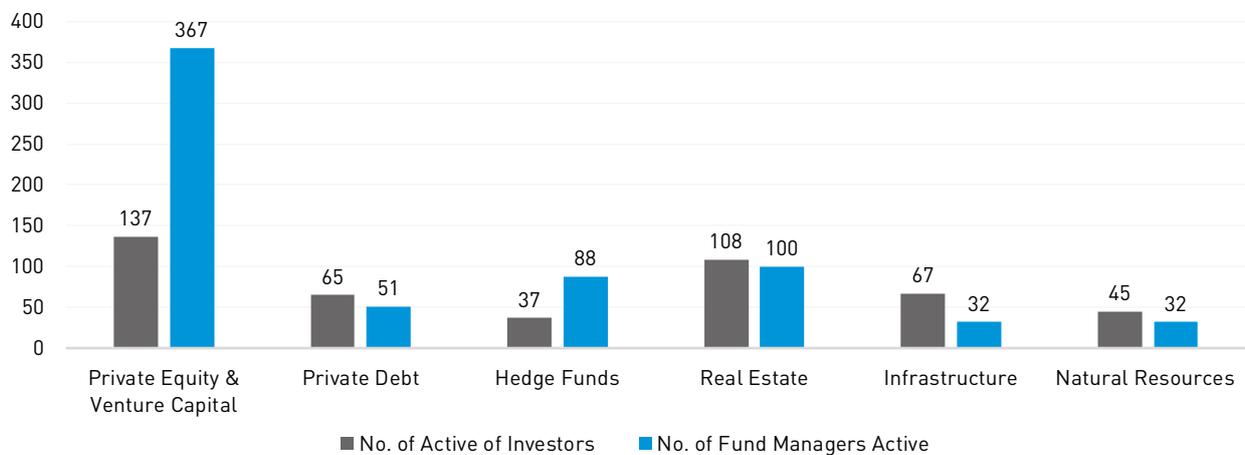
Source: Preqin Pro. Data as of December 2019

Fig. 2: Aggregate Value of Private Capital Deals in France, 2019 vs. H1 2020



Source: Preqin Pro

Fig. 3: Number of Active France-Based Investors and Fund Managers by Asset Class



Source: Preqin Pro

*Natural Resources includes Natural Resources and Timber fund types only to avoid double counting.

Fig. 4: Largest Private Equity-Backed Buyout Deals in France, 2019 - H1 2020

<u>Portfolio Company</u>	<u>Investment Type</u>	<u>Deal Status</u>	<u>Investor(s)</u>	<u>Location</u>	<u>Industry</u>	<u>Deal Size (mn)</u>	<u>Deal Date</u>
Galileo Global Education	Buyout	Completed	Bpifrance Investissement Régions, Montagu Private Equity, CPP Investment Board, Tethys Invest	France	Education/ Training	2,500 EUR	Mar-20
Holding Soocotec S.A.S.	Buyout	Completed	Clayton Dubilier & Rice	France	Business Support Services	1,800 EUR	Sep-19
Cérélia Group	Buyout	Completed	Ardian	France	Food	813 EUR	Dec-19
INSEEC U Group	Buyout	Completed	Cinven	France	Education/ Training	800 EUR	Mar-19
Polyplus-transfection SA	Buyout	Completed	Warburg Pincus	France	Biotechnology	550 EUR	Feb-20

Source: Preqin Pro

Fig. 5: Largest Venture Capital Deals in France, 2019 - H1 2020

<u>Portfolio Company</u>	<u>Stage</u>	<u>Investor(s)</u>	<u>Location</u>	<u>Industry</u>	<u>Deal Size (mn)</u>	<u>Deal Date</u>
Meero SAS	Series C/Round 3	Avenir Growth Capital, Prime Ventures, Global Founders Capital, Aglaé Ventures, Alven, White Star Capital, Idinvest Partners, Eurazeo	France	Software	205 EUR	Jun-19
The Acrelec Group	Unspecified Round	Glory Global Solutions (International) Limited	France	Software	202 EUR	Jan-20
SAS Colonies	Unspecified Round	Idinvest Partners, Global Founders Capital, Financière Saint James, LBO France	France	Commercial Property	180 EUR	Mar-20
EcoVadis SAS	Growth Capital/ Expansion	CVC	France	Software	179 EUR	Jan-20
Doctolib, SAS	Series E/Round 5	General Atlantic, Eurazeo, Kernel Capital, Accel, Bpifrance	France	Internet	150 EUR	Mar-19

Source: Preqin Pro

Fig. 6: Largest Private Debt Deals in France, 2019 - H1 2020

<u>Portfolio Company</u>	<u>Investment Type</u>	<u>Deal Status</u>	<u>Debt Provider</u>	<u>Debt Provider Location</u>	<u>Location</u>	<u>Industry</u>	<u>Debt Size (mn)</u>	<u>Deal Date</u>
Financière CEP	Buyout	Completed	Alcentra	UK	France	Financial & Insurance Services	850 EUR	Mar-20
TSG Group	Buyout	Announced	ICG	UK	France	Business Services	280 EUR	Jun-20
Spie Batignolles SA	Buyout	Completed	Tikehau Capital	France	France	Industrials	190 EUR	Jan-19
FUNECAP HOLDING	Growth Capital	Completed	ICG	UK	France	Consumer Discretionary	180 EUR	Jun-20
La Maison Bleue SAS	Recapitalisation	Completed	CAPZA	France	France	Consumer Discretionary	150 EUR	Sep-19

Source: Preqin Pro

Fig. 7: Largest PERE Deals in France, 2019 - H1 2020

<u>Asset</u>	<u>Deal Type</u>	<u>Buyer(s)</u>	<u>Seller(s)</u>	<u>Location</u>	<u>Primary Asset Type</u>	<u>Deal Size (mn)</u>	<u>Deal Date</u>
Square d'Orléans	Single Asset	PFA Pension	Unidentified Seller/s	France	Mixed Use	1,900 EUR	Dec-19
Paris, France, Office Portfolio	Portfolio	Swiss Life REIM (France)	TERREIS	France	Office	1,700 EUR	Feb-19
Europe, Diversified Portfolio	Portfolio	PATRIZIA	BentallGreenOak	France	Industrial	1,200 EUR	Dec-19
Tour Majunga	Single Asset	Mirae Asset Daewoo Securities, Amundi Platform of Alternative and Real Assets	Unibail-Rodamco	France	Office	850 EUR	Apr-19
Europe, Residential Portfolio	Portfolio	AMPERE Gestion	Altea Cogedim	France	Residential	825 EUR	May-20

Source: Preqin Pro

Fig. 8: Largest Unlisted Infrastructure Deals in France, 2019 - H1 2020

<u>Asset</u>	<u>Project Stage</u>	<u>Buyer(s)</u>	<u>Seller(s)</u>	<u>Location</u>	<u>Primary Asset Type</u>	<u>Deal Size (mn)</u>	<u>Deal Date</u>
Vauban Infra Fibre	Secondary Stage	Axione, Bouygues Group, Vauban Infrastructure Partners	n/a	France	Internet	4,300 EUR	May-20
Iliad TowerCo	Secondary Stage	Cellnex Telecom	Iliad S.A.	France	Mobile Phone Networks	1,400 EUR	May-19
Covage	Secondary Stage	Allianz Capital Partners, Altice, AXA Investment Managers – Real Assets, OMERS	Axia NetMedia, Cube Infrastructure Managers	France	Internet	1,000 EUR	Nov-19
Autoroutes Paris-Rhin-Rhone	Secondary Stage	Eiffage, Macquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA)	Macquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA)	France	Toll Roads	867 EUR	Nov-19
10 Port Terminals Portfolio	Secondary Stage	TERMINAL LINK	CMA CGM	France	Sea Ports	965 USD	Nov-19

Source: Preqin Pro

The Home
of Alternatives®



www.preqin.com
info@preqin.com