

## 1 INTRODUCTION

- Le 18 mars 2024, Bain & Company publiait son 15<sup>ème</sup> rapport annuel mondial sur le Private Equity. Le secteur du private equity mondial voit actuellement les débuts d'une reprise de l'activité. Le rapport offre des perspectives positives, bien que prudentes, pour cette année et au-delà, et ce malgré une année 2023 marquée par la plus forte baisse que le private equity ait connue depuis la crise financière mondiale de 2008-2009. L'univers d'investissement non coté a de quoi trouver un nouvel élan en 2024.

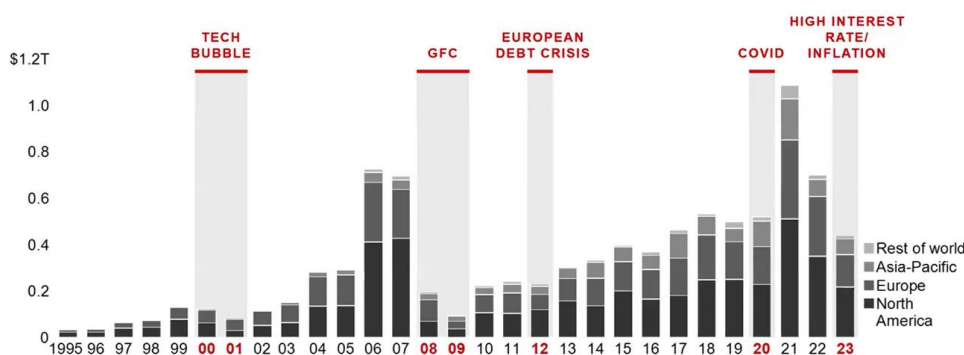
## 2 L'ANNE 2023 FUT CHALLENGEANTE POUR LE PRIVATE EQUITY MONDIAL –

- Entre mars 2022 et juillet 2023, les taux d'intérêt des banques centrales ont rapidement augmenté de +500bps. Cette inflation a apporté beaucoup d'incertitude sur le marché, provoquant :
  - **Une forte baisse du volume de transactions**, à \$438Mds, soit -60 % vs. 2021, seuls les actifs d'excellente qualité étant échangés (transactions protégées de l'inflation et naviguant des crises)
  - **Un niveau record de dry powder mondial** à c. \$3.9T (dont \$1.2T dans l'univers du *buyout* – capital transmission, dont plus de 25% a été investi il y a plus de 4 ans)
  - **Une forte baisse du volume de cessions**, à \$345Mds, soit -66 % vs. 2021 (plus bas niveau de la décennie). Les trois canaux de sortie (IPO – entrées en bourse, cessions à un sponsor et à un industriel) sont soumis à une forte pression
  - **Un ralentissement conséquent des levées de fonds**, les investisseurs restants encore soumis à l'effet dénominateur – à un total de \$1.2T (et une forte concentration des levées, avec 20 gérants représentant la moitié de ces levées (\$400Mds) en 2023 vs. 1500+ gérants opérants sur le marché.
- Ainsi, les cessions sont devenues un défi pressant pour les gérants qui subissent une pression croissante de la part de leurs investisseurs. Bain affiche toutefois des perspectives à long terme solides avec un marché du private equity qui reste sain. Le cabinet insiste sur la nécessité pour les gérants de s'attacher à une création de valeur robuste et à innover dans les solutions de liquidité proposées à leurs investisseurs, comme étant la clé pour naviguer le prochain cycle.

## 3 LES MARCHES PRIVES CONTINUENT DE SURPERFORMER VS. LES MARCHES PUBLICS SUR LE LONG TERME

- Bain observe que le private equity reste une classe d'actifs attractive pour les investisseurs, qui continuent d'y allouer une part croissante de leurs allocations. Leur focus s'est déplacé vers les entreprises générant de la croissance rentable.
- C'est une industrie cyclique qui a historiquement émergé plus fort de chaque crise. Le private equity est une industrie résiliente, entrepreneuriale et qui innovera pour s'adapter à un monde en mutation.

Global buyout deal value



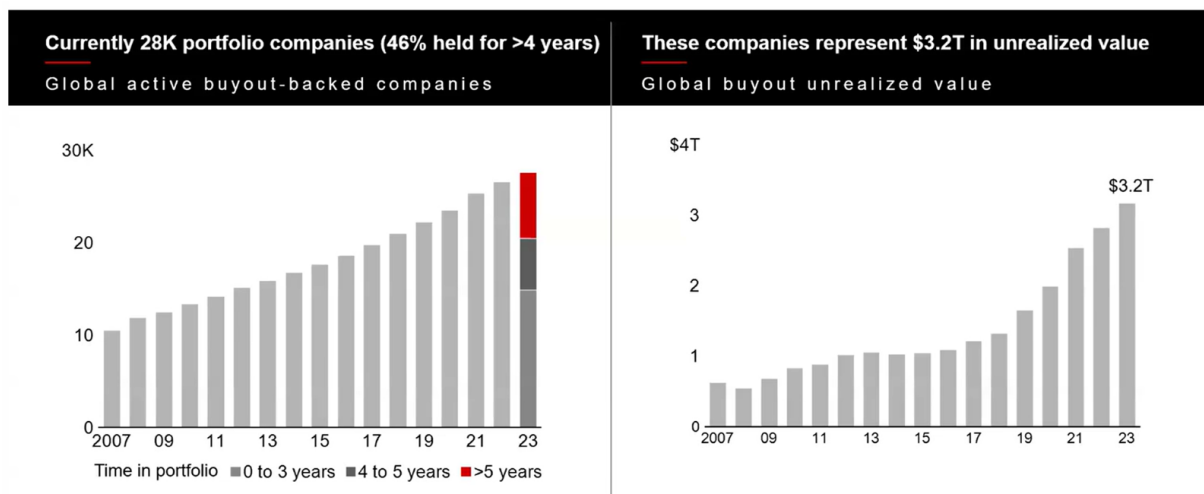
Source: Bain, Pitchbook, Prequin

## 3 LES OPERATIONS D'ACQUISITIONS (ADD-ONS) ONT AUGMENTE ET RESTENT LES PLUS CREATRICES DE VALEUR

- Dans ce contexte de marché, les opérations d'*add-ons* stratégiques ont représenté c. 49% du total mondial des transactions en 2023.
- Le succès de ces opérations s'appuie sur quatre piliers:
  - **Une plateforme d'acquisition (et une gouvernance) solides** pour capter des économies d'échelle
  - **Un positionnement sur un marché fragmenté qui offre des perspectives de consolidation suffisantes**, des secteurs offrant suffisamment d'opportunités pour la stratégie, assez de cibles à des prix attractifs, non seulement pour les propriétaires actuels mais aussi pour les successeurs. Cette concurrence est nécessaire à l'arbitrage qui permet des cessions à des multiples attractifs
  - **Un marché non cyclique**, des sociétés qui présentent une croissance solide de leur CA et de leur EBITDA. Ces flux de trésorerie stables sont clés financer des transactions *add-ons* complémentaires
  - L'identification de **synergie opérationnelles fortes**, pour augmenter les marges et réduire la dépendance des sociétés à l'égard de leur dette.

## 4 LA BAISSSE DU VOLUME DE CESSIONS STIMULE LA CROISSANCE DU MARCHE DU SECONDAIRE

- Beaucoup d'actifs non cédés dans les portefeuilles poussent les gérants à trouver des solutions de liquidité dans les opérations secondaires - y compris des fonds de continuation.



Sources: PitchBook; Preqin

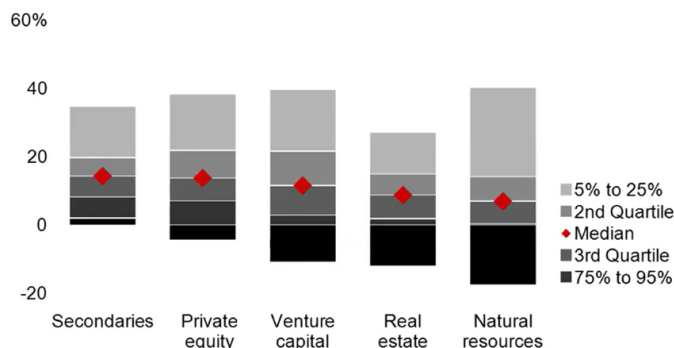
Graphique de gauche: sociétés détenues par des fonds de buyout dans le monde (nombre de sociétés vs. nombre d'années de détentions) – à date, 28,000 sociétés (dont 46% détenues en portefeuille depuis plus de 4 ans)

Graphique de droite: évolution du montant de la valeur non réalisée par année (ces sociétés représentent \$3.2T de valeur non réalisée à fin 2023)

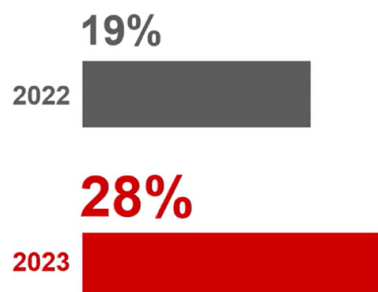
- Ainsi, le marché du secondaire est en pleine croissance, bien que restant aujourd'hui encore petit (\$120Mds en 2023 soit c. 2 % de l'encours global du private equity) au sein de l'industrie (\$20T en 2023). Cette dernière dispose de solides perspectives de croissance et d'innovation.
- Les transactions secondaires ont évolué pour offrir de la liquidité via diverses méthodes innovantes (opérations de *GP-led* / fonds de continuation, *GP-stakes*, *preferred equity*). Elles offrent des rendements supérieurs par rapport à d'autres classes d'actifs et de plus en plus d'investisseurs sont intéressés pour investir sur ce marché et de différentes manières.

Ce document a été produit par Eurazeo sur la base des informations transmises par Bain & Company dans son rapport Global Private Equity Report 2024 (<https://www.bain.com/insights/topics/global-private-equity-report/>). Bien que des efforts aient été déployés pour garantir l'exactitude et la fiabilité des informations contenues dans ce document, Eurazeo ne peut garantir ni endosser aucune responsabilité quant à l'exhaustivité, à l'exactitude ou à la pertinence des informations fournies. Les opinions exprimées dans ce document sont celles de Bain & Company et ne représentent pas nécessairement les points de vue ou les positions d'Eurazeo. Ce document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas un conseil financier, juridique ou d'investissement. Les lecteurs sont invités à consulter des conseillers professionnels compétents avant de prendre des décisions ou de mettre en œuvre des actions basées sur les informations contenues dans ce document.

## Dispersion of net fund returns, by asset class (vintage years 2000-19, as of Q2 2023)



## % of investors planning to target secondaries in the next 12 months



Source: Bain, Pitchbook, Prequin

Graphique de gauche: dispersion des rendements nets des fonds par classe d'actif (millésimes 2000-2019, au Q2 2023)  
Graphique de droite: % d'investisseurs anticipant de cibler le secondaire dans les 12 prochains mois

Bain souligne ainsi plusieurs mécanismes qui soutiendront la forte croissance du secondaire dans la prochaine décennie:

- Une **demande croissante de liquidité de la part des investisseurs**
- Le désir des gérants de **conserver certains actifs performants tout en créant de la liquidité pour leurs investisseurs** (via des fonds de continuation)
- La **performance de la stratégie** qui apporte de la **diversification** et **réduit la courbe en J** pour les nouveaux investisseurs.