

LBO

TRI

2022

LE PRIVATE EQUITY A BATTU SON PROPRE RECORD

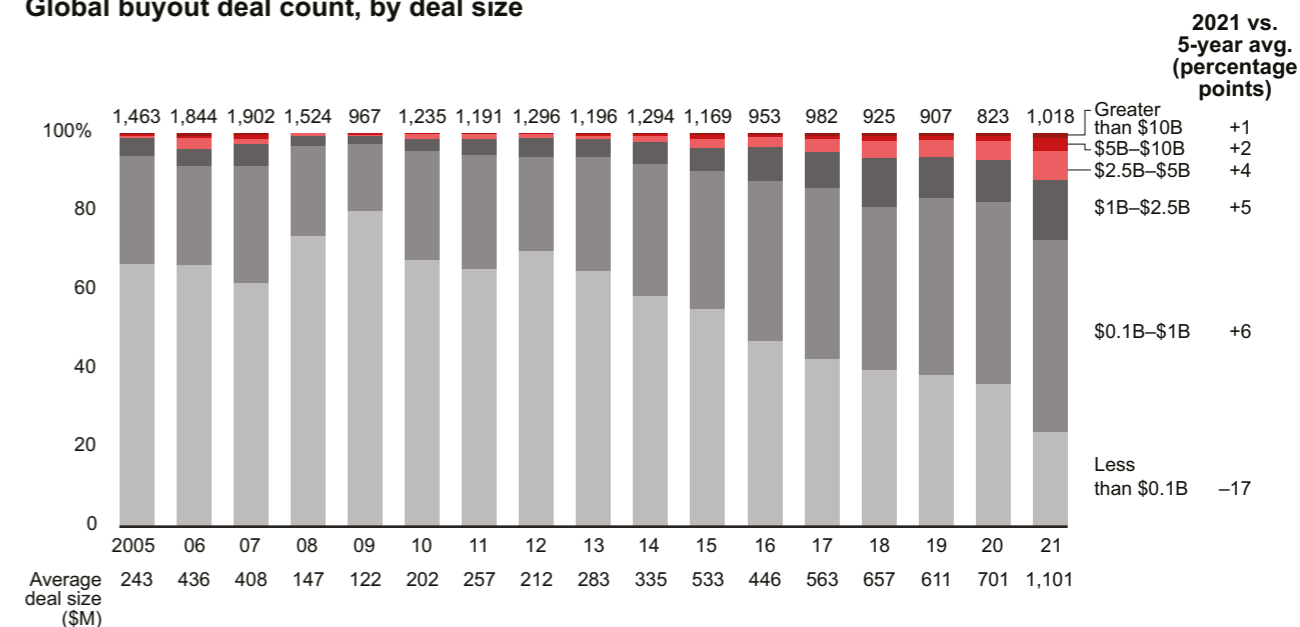
en 2021, dépassant la barre du trilliard de dollars

Le Private Equity a enregistré un doublement de la valeur des opérations de buyout en un an avec 1 100 milliards atteints. La valeur totale des opérations de buyout atteint le sommet historique de 1 100 milliards de dollars, soit deux fois plus que les 577 milliards de dollars de 2020. Pour mémoire, le précédent record de 804 milliards de dollars datait de 2006 et s'inscrivait dans le contexte de la folle croissance des marchés qui avait précédé la crise financière mondiale. Selon les conclusions du 13^{ème} rapport mondial du capital investissement de Bain, trois tendances sont à surveiller en 2022 : la montée en puissance des retraits de cote, le défi de l'inflation, la croissance continue de la technologie et les pressions accrues autour de l'ESG.

2021 restera dans les annales du Private Equity. Cette classe d'actifs a enregistré sa plus forte croissance de ces trente dernières années. Ainsi, le nombre d'opérations d'une valeur supérieure à 1 milliard de dollars a doublé en 2021, pour une valeur moyenne de 1,1 milliard de dollars, ce qui représente une hausse de 57 % et permet de passer pour la toute première fois la barre du milliard de dollars. L'envolée de la valeur des opérations en 2021 s'explique notamment par le volume de capitaux disponibles sur le marché. Après dix ans de croissance ininterrompue, le stock de Dry Powder a battu un nouveau record en 2021 pour atteindre 3 400 milliards de dollars à l'échelle mondiale, dont environ 1 000 milliards de dollars dans des fonds de buyout. Un record qui s'explique notamment par l'augmentation historique du volume de capitaux disponibles, donnant lieu à une forte augmentation des opérations de retraits de cote « P2P » mais aussi à la croissance exceptionnelle du secteur des technologies et à une vitalité record des sorties. En déployant rapidement de vastes volumes de capitaux au cours des trois dernières années, les fonds de buyout ont vu leur part du marché mondial des fusions-acquisitions croître à 19 %, un niveau jamais vu depuis 2006. Cette croissance a toutefois eu un coût, puisque les multiples moyens ont augmenté en 2021, pour s'établir à

Capital is flowing toward ever-larger deals, pushing average deal size above \$1 billion for the first time in 2021

Global buyout deal count, by deal size



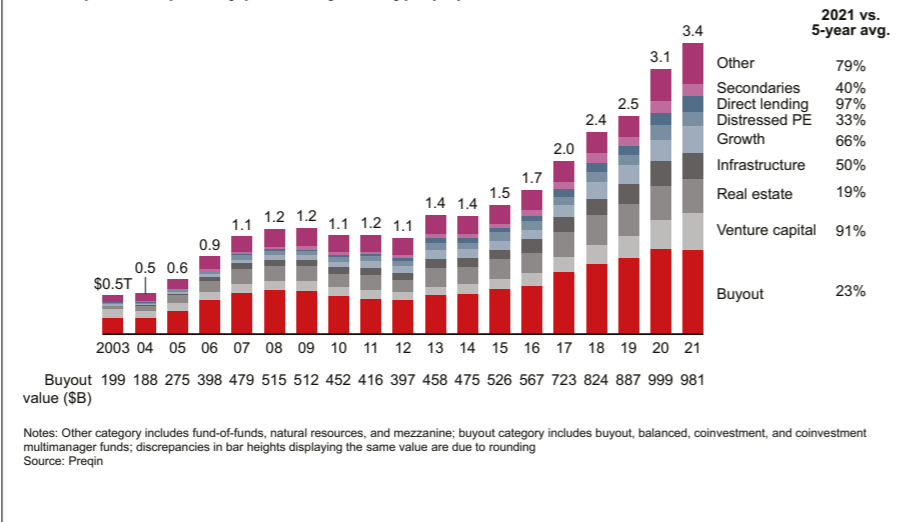
12,3x en Amérique du Nord et à 11,9x en Europe.

DES LEVÉES DE FOND HISTORIQUES EN 2021

Les levées de fonds sont venues compléter la liste des records historiques de 2021 puisque, à l'échelle mondiale, les fonds ont levé 1 200 milliards de dollars pour le marché du non-coté dans son ensemble. C'est le montant le plus élevé jamais atteint. Les fonds de buyout ont levé 387 milliards de dollars en 2021, réalisant leur deuxième meilleure année. L'engouement des investisseurs pour le capital-investissement ne montre aucun signe de modération : presque 90 % des LP interrogés par Preqin en 2021 déclarent qu'ils prévoient d'accroître ou de maintenir leurs allocations sur ce segment en 2022, et 95 % annoncent qu'ils le feront à long terme. Parmi les thèmes à surveiller cette année les conclusions du 13ème rapport mondial du capital investissement de Bain indiquent : la montée en puissance des retraits de cote, le défi de l'inflation, la croissance continue de

The stairstep increase in unspent capital resulted in another record in 2021, increasing pressure on private equity firms to do more deals

Global private capital dry powder, by fund type (\$T)



Source : Bain & Compagny

la technologie et les pressions accrues autour de l'ESG.

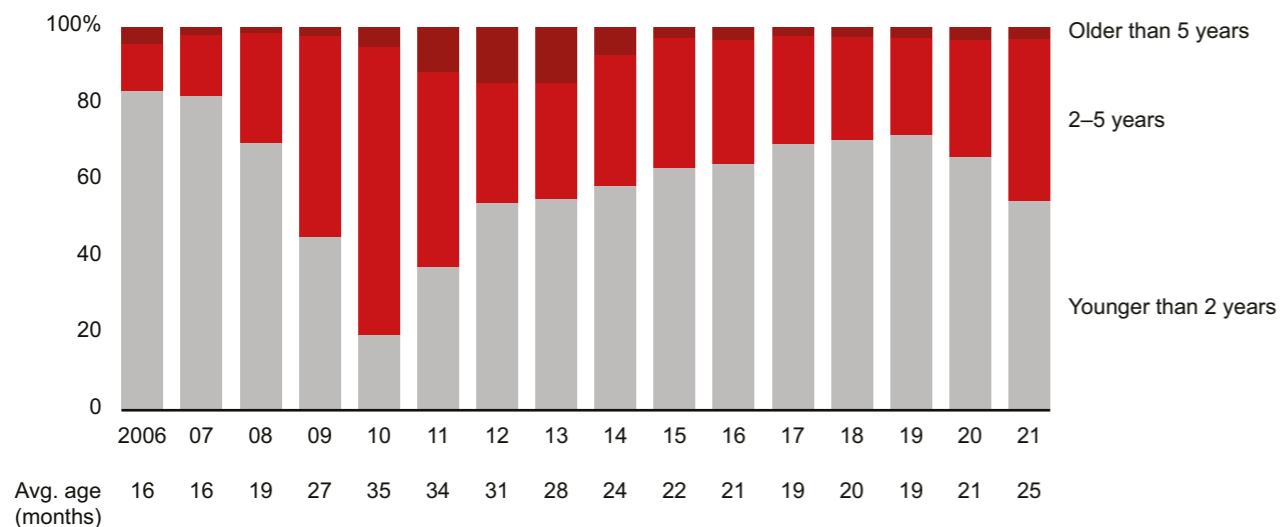
3 TENDANCES À SURVEILLER

➔Comblent l'écart entre les différents référentiels ESG À l'heure où de plus en plus d'investisseurs et de sociétés de gestion en capital-investissement cherchent comment mettre en œuvre

des stratégies ESG constructives, ils se heurtent à l'écart entre les différents référentiels ESG, qui compliquent l'évaluation des chances de succès. En l'absence de normes spécifiques et de bonnes pratiques pour les placements responsables, les investisseurs ont du mal à effectuer une évaluation homogène de la performance ESG de leurs portefeuilles de capital-investissement. Ces difficultés

The dry powder in buyout portfolios also aged slightly during the year but was in line with the five-year average

Global buyout dry powder, by age



Source : Bain & Compagny

ressortent bien d'une enquête menée conjointement par Bain et l'Institutional Limited Partners Association (ILPA) auprès des LP. Ces derniers déclarent à 70 % avoir intégré les critères ESG à leurs principes d'investissement. Sur ce pourcentage, ils sont environ 85 % à disposer d'une stratégie ESG spécifique pour leurs portefeuilles de capital-investissement, laquelle influe sur environ 76 % de leurs actifs sous gestion dans cette catégorie. Ils ne sont pas moins de 93 % à se déclarer prêts à se désengager d'un placement qui poserait un problème sur le plan ESG.



➔Profiter de la prochaine vague de croissance des logiciels Les capital-investisseurs ont apporté 284 milliards d'euros dans des opérations impliquant des sociétés technologiques en 2021, dont 90 % concernaient des logiciels. L'intérêt des investisseurs pour les logiciels et technologies destinés aux entreprises ne fait que croître, au vu d'une performance qui se passe de commentaires. Tandis que les sociétés technologiques en forte croissance

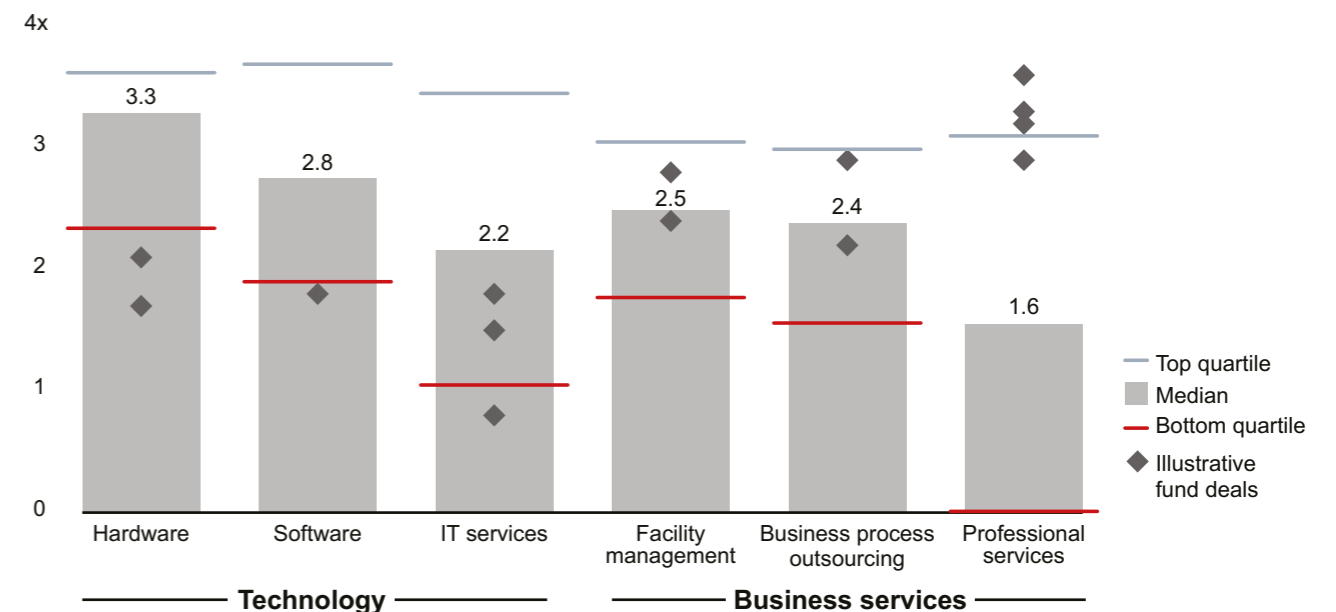
sont généralement associées à un risque élevé, les éditeurs de logiciels matures ou en phase de maturation auxquels s'intéressent les fonds de capital-investissement se sont révélés moins risqués et moins volatils que les autres placements. Les logiciels surperforment les autres segments du capital-investissement, avec environ 60 % des opérations affichant un rendement au moins égal à 2,5 fois,

et moins de dépréciations que pour les autres secteurs.

➔Le défi de l'inflation pour le capital-investissement Un nouvel paramètre est apparu en 2021 : l'inflation, montée à des niveaux jamais vus en 40 ans aux États-Unis et sur d'autres marchés. Que ce phénomène soit temporaire ou non, la réaction de la Réserve fédérale et des autres banques centrales influera sur les opérations de capital-investissement en cours et futures. Une chose est sûre : les « guides de survie en période d'inflation » se multiplient à l'intention des capital-investisseurs et de leurs sociétés de gestion, qui recherchent activement des moyens de préserver leurs marges et leurs rendements futurs. Le rapport s'intéresse également aux conséquences de la part grandissante des valeurs de croissance dans les actifs sous gestion, à l'importance toujours accrue de la spécialisation sectorielle et à la nécessité des contrôles préalables axés sur la technologie. ■ O.B.

Returns vary much more widely within sectors than between sectors, suggesting that good deals can be found in almost any part of the economy

Multiple on invested capital for global buyouts, by subsector



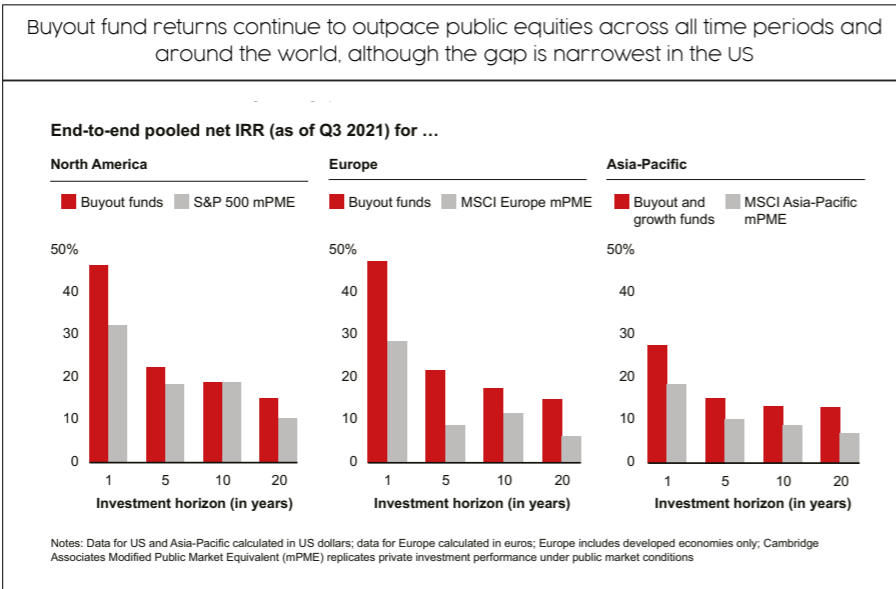
Source : Bain & Compagny

MALGRÉ LE COVID, LES PERFORMANCES du Private Equity sont au rendez-vous

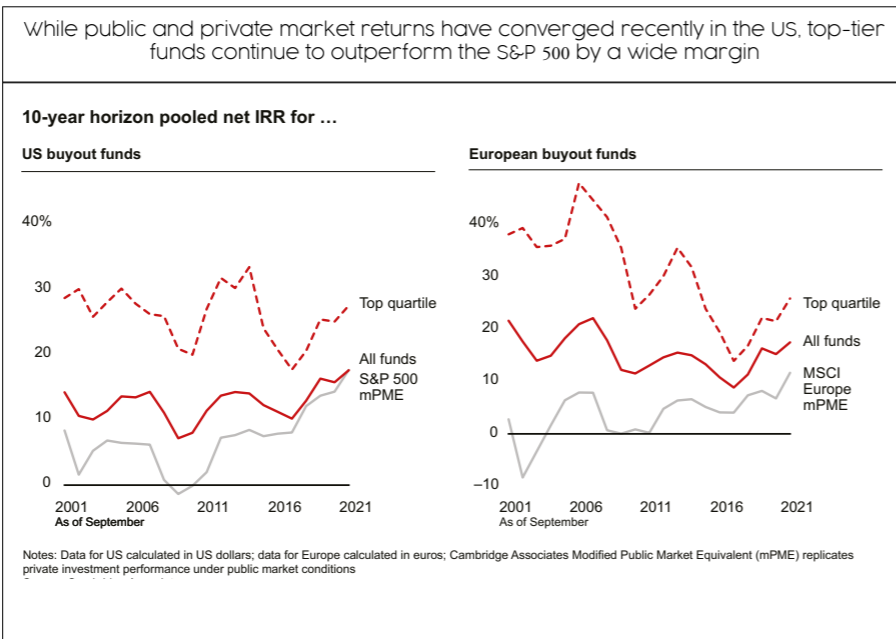
Au cours d'une année marquée par de nouveaux records, la collecte de fonds du Private Capital n'a pas déçu, les performances non plus. Selon le dernier rapport de Preqin, tous les segments du Private Capital : LBO, infrastructures, Private Debt... ont augmenté plus rapidement par rapport à leurs moyennes sur cinq ans. La part du LBO dans le total s'est stabilisée à environ 30 % au cours des dernières années.

L'engouement des investisseurs pour le capital-investissement ne montre aucun signe d'essoufflement. 88 % des LP interrogés par Preqin en 2021 ont déclaré vouloir augmenter ou maintenir leurs allocations de capital-investissement cette année, et 95 % ont déclaré qu'ils le feraient à plus long terme. L'enthousiasme s'est traduit par une bonne année sur la route pour la plupart des fonds : les gros deviennent plus gros. Davantage de fonds ont levé des fonds en 2021, la taille moyenne a continué d'augmenter et la majorité a atteint ou dépassé l'objectif. Les fonds les plus importants, ceux dont les actifs sous gestion sont supérieurs à 5 Md\$, ont continué d'attirer près de la moitié de tous les capitaux de rachat levés.

En fait, les fonds de LBO les plus connus ont développé une routine confortable avec leurs LP. Alors qu'historiquement, ils auraient pu lever un grand fonds phare tous les trois à cinq ans, ils avancent désormais ce calendrier, en les sollicitant leurs LPs tous les un ou deux ans et en levant un fonds encore plus important. L'intensification de cette manière a accéléré la tendance au surdimensionnement. Parmi les 20 meilleurs gestionnaires, la taille moyenne des fonds phares est passée de 12 Md\$ à 17 Md\$ entre les deux derniers cycles de levée de fonds. Pour la plupart des fonds, cependant, la clôture a pris plus de temps en 2021 que les années précédentes. Le pourcentage de fonds qui ont atteint leur objectif en moins d'un an est passé



Source : Cambridge Associates



Source : Cambridge Associates

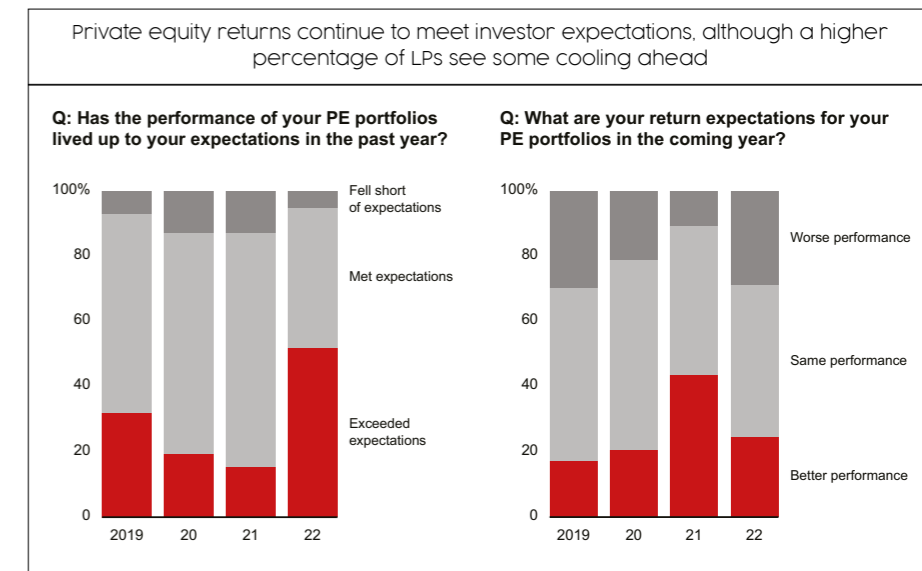
de 44 % à 33 %, et si vous étiez au milieu ou en dessous du marché, c'était particulièrement difficile. La collecte de fonds dans la catégorie des rachats a considérablement changé. Les LPs ont clairement un penchant pour la taille

et le track-record des équipes qu'ils choisissent. Ils privilégient également les fonds qui ont une expertise spécialisée ou un angle unique sur la création de valeur. Pendant les deux premiers tiers de l'histoire relativement brève du capital-investissement, l'industrie a été façonnée par le fonds de LBO classique, conçu pour rechercher de la valeur dans un certain nombre d'industries et de secteurs avec un portefeuille diversifié. Depuis 2010, cependant, ces fonds classiques perdent des parts au profit de spécialistes, des entreprises qui ont défini des domaines d'expertise clairs et les ont exploités de manière agressive, y compris les fonds de sous-secteurs hyperfocalisés, les fonds de croissance, les spécialistes ESG, les fonds à long terme, etc. les capitaux levés pour les fonds classiques sont passés d'un récent pic de 80 % en 2013 à 69 % fin 2021. C'était une légère amélioration par rapport à 2020, mais la tendance est toujours évidente.

LA DIVERSIFICATION À L'HONNEUR

Les Lps préfèrent les gérants diversifiés comme KKR ou Carlyle qui peuvent rapidement lever des fonds pour profiter des tendances des investisseurs. Les fonds dédiés intervenant sur les logiciels, la santé ou la fintech ou les nouveaux fonds avec une approche innovante d'exploiter un certain marché. Considérez Arctos, un fonds qui achète et vend des participations minoritaires dans des équipes sportives. Il a été sur la route pendant 18 mois en 2020 et 2021 et a levé ses premiers 3 milliards de dollars.

Les investisseurs ne recherchent certainement pas tous un tel exotisme, mais le message des modèles de collecte de fonds est sans ambiguïté : les fonds qui ont un angle, en particulier un angle lié à la technologie, sont ceux qui collectent le plus rapidement des fonds. Alors que les LPs deviennent de plus en plus sophistiqués dans la façon dont ils répartissent leur allocation de capital-investissement, ils recherchent



Source : Preqin

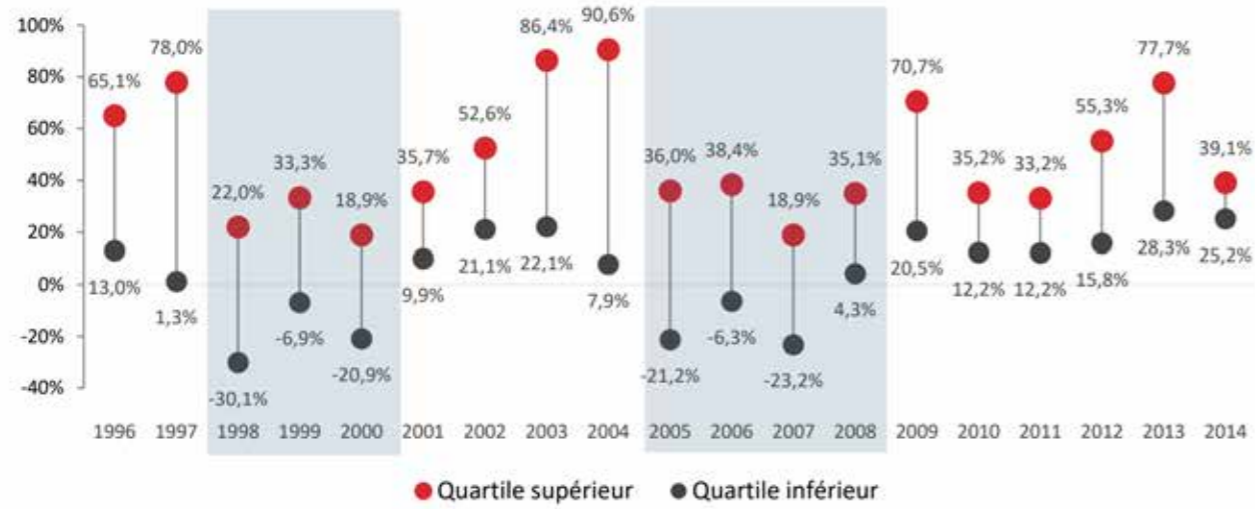
des solutions ciblées qui se démarquent de la foule en termes d'expérience, de concentration et de performance.

DES PERFORMANCES AU RENDEZ-VOUS

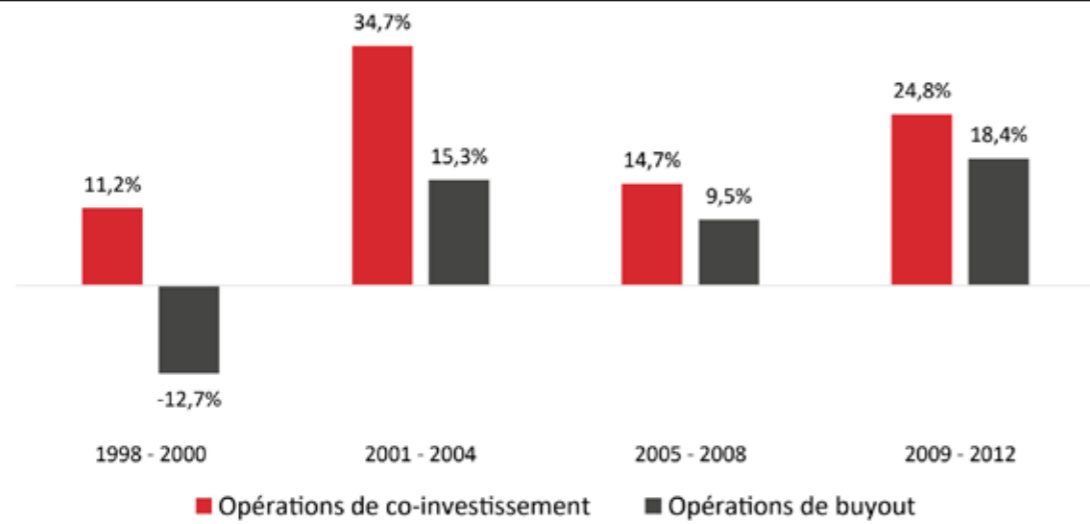
En ce qui concerne les rendements, le capital-investissement a surperformé au cours des deux dernières années, même si la surperformance a été la plus faible aux États-Unis, où la longue reprise technologique des moyennes cotées a comblé l'écart historique avec le capital-investissement. Les LPs semblent aujourd'hui plus que jamais enthousiastes par la résilience et la performance du capital-investissement ces dernières années. Et cela devrait perdurer pour plusieurs raisons. Premièrement, la flambée des actions américaines depuis la crise financière mondiale est une anomalie historique, dont les investisseurs avertis savent qu'elle finira probablement par revenir à la moyenne. La volatilité de ces trois premiers mois 2022 le montre. Deuxièmement, les performances du coté sont moins homogènes qu'elle n'y paraît. La forte appréciation a été tirée de manière disproportionnée par une poignée de très grandes entreprises technologiques comme Apple, Amazon et Microsoft, ce qui signifie que les investisseurs augmentent également de manière disproportionnée

l'exposition à ces entreprises. Le capital-investissement continue d'offrir une exposition plus large, moins de volatilité et des rendements qui s'améliorent au fil du temps, en particulier au niveau supérieur. Cela aide à expliquer pourquoi les LPs, restent très satisfaits de leurs allocations en capital-investissement. 95 % des répondants ont déclaré que la performance de leur portefeuille de capital-investissement a atteint ou dépassé leurs attentes au cours de l'année écoulée, bien que certains prédisent un léger ralentissement au cours de l'année à venir. Bien sûr, les rendements du capital-investissement ne sont pas monolithiques non plus, c'est pourquoi les LPs ont eu tendance à récompenser leurs sélections pour privilégier certains fonds plutôt que d'autres. Historiquement on a pu observer que dans les années qui ont suivi la crise financière mondiale, les rendements de la technologie, des services aux entreprises et des services financiers ont augmenté par rapport aux performances avant la crise, et les flux de capitaux vers ces secteurs technologiques ont augmenté. Le secteur de la consommation au sens large, en revanche, a perdu de sa performance. Dans une période d'inflation et de taux d'intérêt plus élevés, la sélection des entreprises, des secteurs et des gérants devraient prendre tout son sens. ■ O.B.

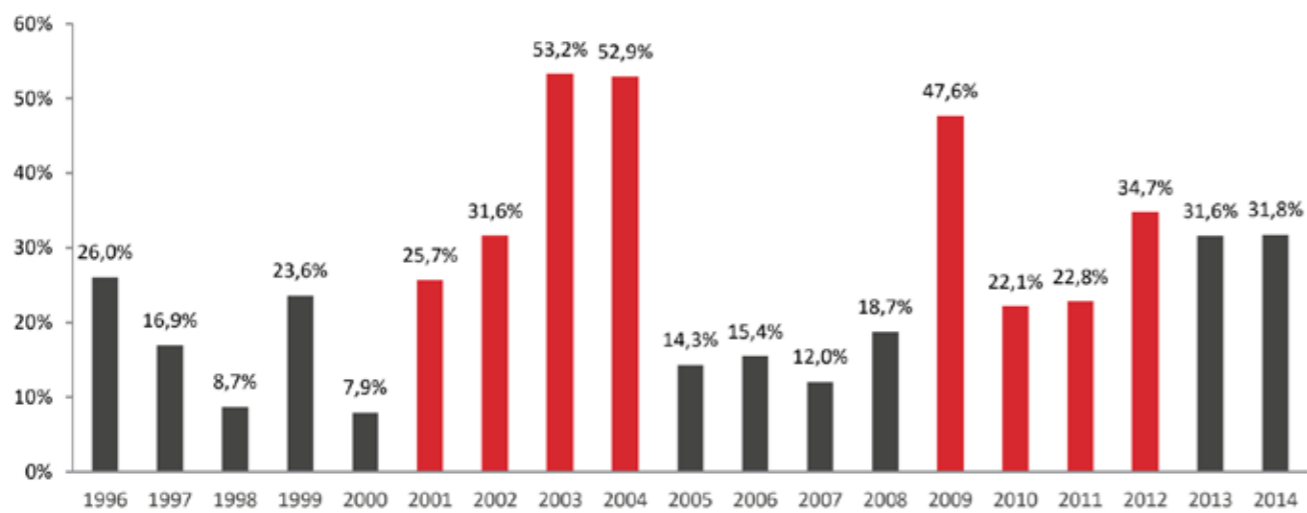
Dispersion du TRI brut des co-investissements par année d'investissement



Comparaison TRI des co-investissements par rapport aux opérations de buyout



Rendement brut médian des co-investissements par année d'investissement



ENSEMBLE S'INVESTIR POUR UN MEILLEUR AVENIR



© 2021 UI Investissement / Design idées-franchises.fr

« Faire émerger et développer des entreprises économiquement et durablement performantes en les accompagnant dans une démarche responsable ».

C'est le sens de la mission des équipes d'UI ! Avec des implantations partout en France, sur le terrain et au plus près des dirigeants et des entrepreneurs, UI soutient le développement des entreprises françaises à toutes les étapes de leur développement.

Donner aux acteurs économiques locaux les moyens de mener leurs projets de croissance, accompagner leur transformation et soutenir les activités de demain, promouvoir nos territoires et améliorer leur attractivité, défendre des filières d'excellence et soutenir l'emploi : tous les jours UI mobilise des expertises et des savoir-faire spécifiques pour « ensemble, s'investir pour un meilleur avenir ».

www.ui-investissement.com

