

GSCGI—14 DÉC. 2023—SMAT—PRIVATE MARKET OUTLOOK 2024

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

La conférence de décembre 2023 a été organisée par le Groupement en collaboration avec **SMAT**, Membre du GSCGI, et s'est déroulée sous forme de débat modéré par **Anthony Touboul** (Co-fondateur de SMAT, Membre du GSCGI). Deux panélistes d'exception—**Charles-Henry Monchau** (CIO, Banque SYZ, Membre Partenaire du GSCGI) & **Maximilien Moris** (Responsable des Investissements

Directs non listés en Private Equity et Immobilier, Edmond de Rothschild, Membre Partenaire du GSCGI)—développent sous divers aspects le thème suivant:

PRIVATE MARKET OUTLOOK 2024

Risques et Opportunités



Le débat fut très riche. Les investisseurs en private equity ont traversé une année marquée par un ralentissement des transactions et des sorties du secteur, en partie dû à la combinaison de taux d'intérêt plus élevés et d'une incertitude macroéconomique persistante. Alors que les investisseurs sont vraisemblablement confrontés à une incertitude persistante, Anthony Touboul donne d'emblée la parole à Charles-Henry Monchau, non sans solliciter de sa part un commentaire sur la décision de la Federal Reserve de 'statu quo' quant au niveau des Fed Funds du jour précédent

à l'issue du dernier FOMC (Federal Open Market Committee).

Bien que les taux d'intérêt ne soient pas le sujet du débat, Charles-Henry dit que Jerome Powell (Chair de la FED) a probablement trois types de peur qui hante son mandat à l'heure actuelle: (1) le mur des maturités, et résultant montagne de remboursements, qui arrive l'année prochaine et pourrait créer, si les taux devaient rester fermes, une récession au pire moment; (2) les Bidenomics ont généré une importante hausse de l'endettement

GSCGI—14 DÉC. 2023—SMAT—PRIVATE MARKET OUTLOOK 2024

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

de l'État américain avec un déficit budgétaire qui est le troisième plus grand de l'histoire, alors que les USA ne sont même pas en récession—il faudra bien rembourser cette dette et des taux bas sont souhaitables; et (3) le risque de réélection de Donald Trump à la présidence des USA.

Il s'interroge donc, par rapport à 2024, comment l'investisseur devrait se positionner entre investissements liquides et les marchés privés. Il y a des signes clairs, dit-il, d'une probable baisse des taux d'intérêt, d'une relance fiscale, d'une croissance positive des bénéfices, d'une baisse du dollar suite à une injection de liquidités, ainsi que de l'utilisation des réserves d'énergie afin de 'capper' le prix du pétrole. Ce contexte, y compris sur le plan global, serait plutôt positif aussi pour les marchés privés et les investissements risqués (private equity, dette privée, l'immobilier). Le ciel s'éclaircit un peu, dit-il.

Maximilien Moris fait un arrêt-sur-image sur les marchés privés et les marchés publics, ces derniers restant plus vastes en taille avec \$120 à \$130 trillions d'actifs contre \$10 à \$15 trillions pour le secteur privé. Cependant, la croissance a été bien plus forte dans le secteur privé (multiplié par 4 ou 5) partant du niveau avant la crise financière de 2008, alors que le secteur public a simplement doublé. Il nous fait remarquer néanmoins que le nombre de sociétés privées est bien plus important que les sociétés publiques et que ces sociétés restent privées plus longtemps (parfois plus de 10 ans contre 4 à 5 ans dans les années 2000).

Donc, voilà un univers bien vaste qui offre de multiples opportunités de diversification des portefeuilles, affirme Maximilien. Face à cette offre, il y a aussi une demande tout aussi importante. Par ailleurs, comme indiqué dans une étude d'UBS récemment, le nombre de milliardaires ne cesse de croître. La demande est également alimentée par le changement générationnel. En effet, c'est un véritable défi pour les banquiers en ce moment, car ces nouveaux investisseurs ont des exigences bien différentes de celles des générations précédentes, tant en termes de format que de thématiques d'investissement. Tout simplement, ces nouveaux investisseurs tendent à faire converger leurs aspirations personnelles à celles financières. Le changement générationnel est un facteur clé à ne pas ignorer, affirme Maximilien.

Charles-Henry voit d'un œil positif que la fameuse formule '60-40' de Wall Street se porte mieux à présent, après la saignée qu'ont subi en 2022 les actions et les obligations. Mais, la problématique est celle d'aligner la proposition de la banque aux aspirations du client investisseur. Le client de la banque veut obtenir un retour sur investissement tout en limitant le risque. Cependant on observe un appétit croissant pour les actifs réels et c'est une opportunité pour les marchés privés. De plus, le contexte est tel que tout investisseur a facilement accès à différent moyens d'investissement (crowdfunding, trading sur des plateformes 'online', etc.) qui finit par (1) mettre à mal la valeur ajoutée que la banque offre et (2) positionner les marchés



Smat.



GSCGI—14 DÉC. 2023—SMAT—PRIVATE MARKET OUTLOOK 2024

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

privés en opposition aux marchés publics. Est-ce cette désintermédiation bancaire qui réellement laisse de la place aux capitaux privés, qu'il s'agisse de dette ou d'equity?

Maximilien observe à présent une phase d'ajustement des prix dans le secteur privé, après avoir bénéficié de plus d'une décennie de croissance des valorisations. La remontée des taux en réponse à l'inflation combinée à l'incertitude économique et géopolitique de ces trois dernières années sont reflétées dans une baisse des valorisations de parfois 10 à 30%, offrant des points d'entrée plus attractifs.

On est aussi face à un changement générationnel et à la croissance des richesses sur le plan mondial, auxquels s'ajoutent des grandes tendances technologiques, sociales et environnementales qui se développent principalement sur les marchés privés. Maximilien mentionne alors les multiples créneaux d'investissements à considérer: crédit, private equity, immobilier, infrastructures et ce qu'il appelle le lifestyle (sport, gaming, cinéma, wellness, etc.).

Anthony Touboul constate que tous les voyants apparaissent être au vert, et demande aux panélistes de s'exprimer sur quels seraient les défis majeurs pour mettre en place une offre attrayante pour les investisseurs. Comment démocratiser la participation aux marchés privés?

Charles-Henry considère que, pour les prochaines années, le défi majeur sera de construire une offre attractive pour les 'mass-affluent HNWI' (\$1 à \$10 millions), un segment sur lequel des grands acteurs en 'global private equity' comme Blackstone et Carlyle se focalisent pour les prochains dix ans. En dehors des divers moyens d'accéder existants sur le marché, par exemple la plateforme SMAT et d'autres, Charles-Henry attire l'attention du parterre tout particulièrement sur les fonds luxembourgeois ELTIF (European Long-Term Investment Fund), spécialement créés pour le financement de l'économie réelle, dont la version 2.0 entrera en vigueur le 10 janvier 2024, tout en affirmant qu'aucun de ces moyens n'est parfait et que le problème de la liquidité reste toujours latent. Aussi les fonds 'evergreen' (véhicules d'investissement perpétuels, sans date de clôture fixe) permettent aux investisseurs de réaliser des investissements à long terme dans des sociétés privées. Le grand défi et de réussir à convaincre les investisseurs à passer d'un univers 100% liquide à un univers non-liquide. Pour y arriver il faudra impérativement considérer l'aspect de l'éducation à tous les niveaux: banquiers, gérants de fortune et surtout les clients investisseurs, dit Charles-Henry.

Maximilien, en accord avec Charles-Henry, met également l'accent sur l'accompagnement des banquiers et des gérants afin qu'ils soient à même de mieux conseiller les clients, mais il considère que le 'deal flow' est tout aussi important. Beaucoup d'acteurs sur le marché en général et aussi beaucoup



Smat.



GSCGI—14 DÉC. 2023—SMAT—PRIVATE MARKET OUTLOOK 2024

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

qui n'ont pas connu de crises, ainsi que beaucoup de transactions proposées, ensemble complexifient l'analyse qualitative, quantitative et des risques inhérents aux marchés privés à un tel point que le besoin d'un cadre global est bien ressenti. En outre, cet accompagnement est également important chez la nouvelle génération, dont la capacité d'investissement s'accroît via l'entrepreneuriat et les fortunes héritées. A titre d'exemple, environ \$5 trillions d'héritages sont attendus sur les 20 à 30 ans à venir. En conclusion, Maximilien souligne le besoin d'équipes bien formées dans les marchés privées et également de plateformes, comme SMAT, qui avec leur connaissance et présence locale accompagnent efficacement les acteurs des marchés privés.

Anthony nous confie les expériences de la plateforme digitale SMAT de ces dernières années et la constatation d'un grand besoin d'éducation en matière de marchés privés, afin que les gestionnaires de fortune puissent être mieux informés sur chaque opportunité de transactions. Également, en se concentrant sur les opportunités 'off-market', SMAT a constaté le grand nombre de deals existant sur le marché. Finalement, en organisant des événements comme celui de ce jour, SMAT vise à une meilleure éducation des acteurs s'intéressant aux marchés privés, fruit de la constatation que chaque transaction en réalité est une 'histoire' qu'on ne peut pas digitaliser. SMAT vise justement à aider le gestionnaire de fortune à être mieux informés tout en préservant plus de temps pour ses clients.

Durant cette conférence les orateurs ont mentionné divers cas réels auxquels ils ont été confrontés, ce qui a enrichi le débat tout autant que les questions et observations du parterre qui ont suivi sur les aspects suivants: la transition énergétique, l'opacité propre aux marchés privés, le co-investissement (format d'investissement direct de plus en plus prisé par la clientèle fortunée et la nouvelle génération), les introductions en bourse (IPOs) qui piétinent depuis quelques années (admission que les marchés privés ne fonctionnent pas si bien qu'on le pense?), et plus encore. Nous les remercions vivement d'avoir répondu à chacune des questions posées de façon précise et très professionnelle.

Le GSCGI remercie beaucoup les orateurs et également les participants de leur intérêt et contribution active au débat.

Ce compte-rendu de la conférence de SMAT est un bref résumé du débat. Comme toujours, nous vous rappelons que, en participant en personne aux conférences organisées par le GSCGI, vous avez le bénéfice de bien plus d'informations sur le thème traité et aussi l'avantage exceptionnel de rencontrer les experts qui ont animé si admirablement cette conférence.

* * *

NB: Les échanges des panélistes ont été personnels et ne constituent aucunement une position ou recommandation quelconque de leurs employeurs.



Smat.

