

LA NOTE DES GÉRANTS EURO PRIVATE STRATEGIES 2^e semestre 2023

Le fonds Euro Private Strategies (EPS) est un fonds en euros innovant sur la thématique des marchés non cotés qui vise un potentiel de sur-performance par rapport aux fonds euros traditionnels, avec une protection du capital annuelle de 97% et une liquidité à tout moment.

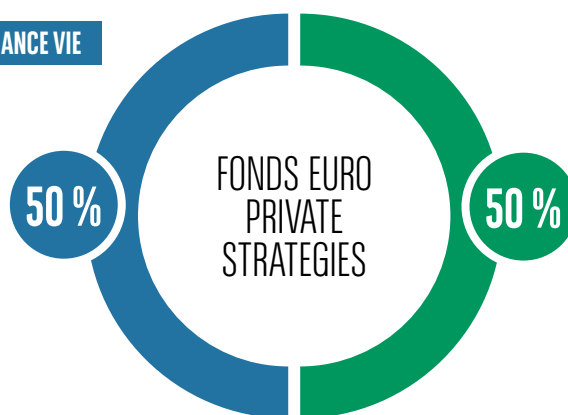
COMPOSITION DU FONDS EURO PRIVATE STRATEGIES

Le fonds Euro Private Strategies a une allocation de :

- 50 % sur le fonds en euros de Cardif Assurance vie qui apporte stabilité et sécurité
- 50 % sur une poche diversifiée composée principalement d'actifs non cotés. Celle-ci vise un complément de performance à moyen et long terme.

FONDS EN EUROS DE CARDIF ASSURANCE VIE

- 95,6 Milliards d'encours gérés au 31/12/2023
- Taux servi 2023 : 3 %*



POCHE DIVERSIFIÉE

(Allocation poche diversifiée page 3)

- Private Equity
- Dette privée
- Infrastructure

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

PERFORMANCE 2021 EPS**
VS fonds en euros Cardif Assurance vie :
1,10 % net*

2,50 %
Net*

PERFORMANCE 2022 EPS
VS fonds en euros Cardif Assurance vie :
2 % net*

3,02 %
Net*

PERFORMANCE 2023 EPS
VS fonds en euros Cardif Assurance vie :
3 % net*

3,00 %
Net*

* Performances nettes de frais de gestion administrative et brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.
** Création du fonds Euro Private Strategies : novembre 2021. Performances annualisées.

Les performances passées ne présagent pas des performances futures.



CARDIF
GROUPE BNP PARIBAS

COMPOSITION DE LA POCHE DIVERSIFIÉE AU 31/12/2023

CONSTRUCTION DE LA POCHE DIVERSIFIÉE

Les fonds de la poche de diversification sont sélectionnés au cours d'un processus rigoureux. Il s'agit du même processus de sélection que celui qui est appliqué dans le cadre de la gestion du fonds en euros de Cardif Assurance vie.

Lors de l'analyse de chaque dossier d'investissement, appelée « due diligence », **les aspects opérationnels et financiers** sont analysés, tels que, la stratégie, l'expérience de l'équipe d'investissement, la capacité à transformer les entreprises pour en faire des leaders sur leurs marchés, les performances passées et le comportement des fonds dans différentes phases de marché.

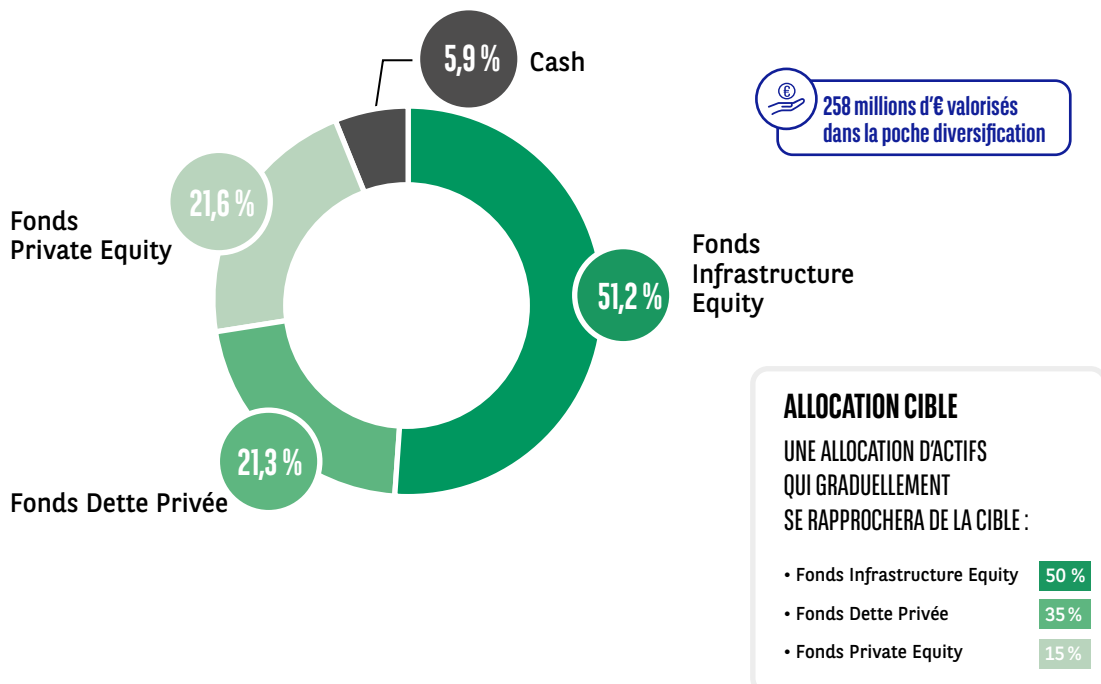
La poche des actifs de diversification est allouée sur des **fonds d'Infrastructure Equity**, de **Dette Privée** et de **Private Equity** (Cf lexique).

Euro Private Strategies donne accès à l'ensemble des fonds non cotés généralement réservés aux investisseurs professionnels (institutionnels, family offices, ...), dans les mêmes conditions que celles obtenues pour la gestion du fonds en euros de Cardif Assurance vie.

Il profite ainsi de toute l'expérience sur ces classes d'actifs non traditionnelles dans lesquelles le fonds en euros de Cardif Assurance vie investit depuis plus de 20 ans.

BNP Paribas Cardif est aujourd'hui l'un des principaux investisseurs dans le non coté en France et en Europe. Nous sommes très présents dans l'écosystème du financement des entreprises privées et participons à différents programmes d'investissements contribuant au soutien de l'économie. Cette forte visibilité permet à l'équipe d'avoir une vision de l'ensemble des fonds en levée et d'être très sélective.

ALLOCATION DE LA POCHE DIVERSIFIÉE D'EURO PRIVATE STRATEGIES AU 31 DÉCEMBRE 2023



Au 31/12/2023, le portefeuille d'actifs non cotés est déjà très diversifié avec 27 fonds sélectionnés depuis le lancement d'Euro Private Strategies.

- La poche de **fonds d'infrastructures** compte 9 fonds.
Au cours du 2^e semestre 2023, les montants appelés ont permis de financer des projets de production et de stockage d'énergie renouvelable en Inde afin de répondre à la forte demande d'énergie verte dans le pays, d'investir dans une plateforme médicale en Allemagne spécialisée dans la radiologie diagnostique et thérapeutique. Un investissement a également été réalisé dans une entreprise spécialisée dans le développement de réseaux intelligents de distribution d'énergie plus efficaces en intégrant dans un seul et même réseau de la production d'énergie solaire, du stockage avec des batteries, des pompes à chaleur et un système de recharge pour véhicules électriques.
- La poche de **fonds Dette Privée** compte 7 fonds. Le dernier fonds a été souscrit au 2^e semestre 2023. Ce nouveau fonds de dette privée vise à financer des entreprises du Mid Market européen. Ce fonds déjà en partie investi permettra de percevoir rapidement un coupon. Les fonds de cette poche ont accordé des prêts à différentes entreprises dans des secteurs résilients tels que la santé, le software et les nouvelles technologies.
- La poche de fonds **Private Equity** compte 11 fonds.
Différents investissements ont pu être réalisés depuis début 2023. Nous pouvons citer à titre d'exemple une entreprise européenne spécialisée dans la mobilité durable avec la fabrication de vélos éco-responsables ainsi qu'un investissement dans une société française qui propose des solutions sur mesure pour le tri et la valorisation des déchets solides, déchets ménagers, industriels, du bâtiment et le recyclage des plastiques.
- La poche de fonds **actions cotées** a été cédée au 2^e semestre 2023.
Des investissements avaient été réalisés au sein de la poche de diversification sur des OPCVM Actions, dans une moindre proportion, afin de disposer de la liquidité nécessaire pour répondre aux différents appels de fonds. Cette poche a été cédée en fin d'année afin de prendre les bénéfices sur les niveaux historiquement élevés des indices boursiers.

Notre objectif est de constituer une poche d'actifs non cotés très diversifiée avec un grand nombre de fonds et ainsi une allocation sur un nombre important d'entreprises de maturités différentes, dans des secteurs économiques variés et des zones géographiques différentes. Cette forte diversification apportera robustesse et résilience au travers des cycles économiques.

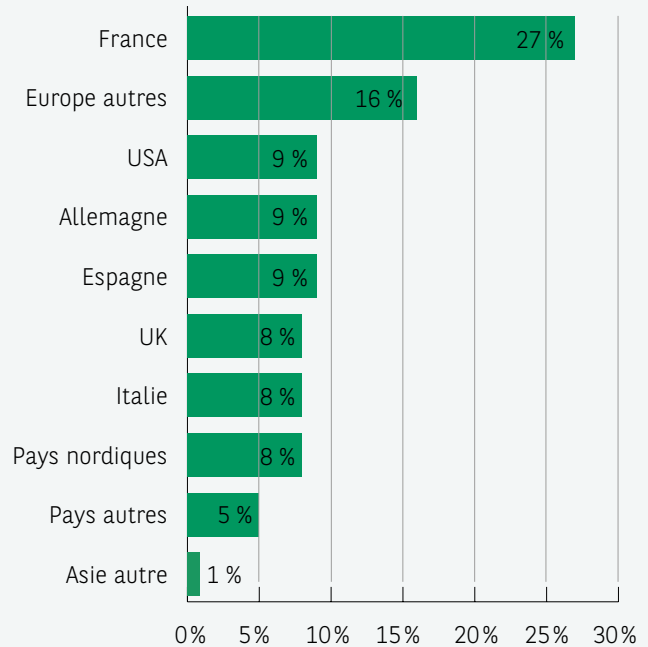
EURO PRIVATE STRATEGIES

2^e semestre 2023

ALLOCATION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31/12/2023

L'exposition géographique du portefeuille est très pan européenne avec un **focus actuel sur la France de 27 %**. La partie USA reste minoritaire par rapport à l'Europe qui reste notre zone d'investissement principale.

EXPOSITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



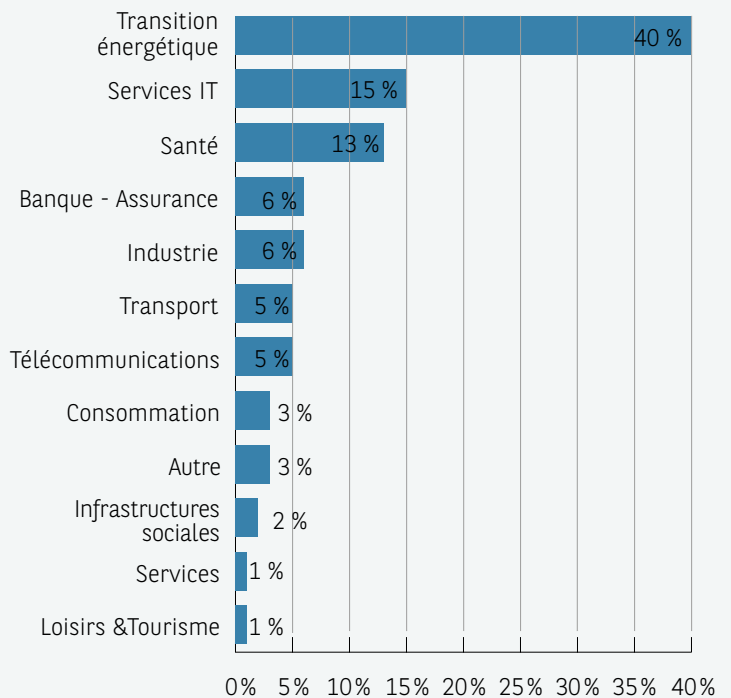
ALLOCATION PAR SECTEUR AU 31/12/2023

Le portefeuille est principalement généraliste, mais certaines thématiques de long terme et à fort potentiel sont favorisées.

Parmi les grandes tendances qui bouleversent notre façon de vivre, de travailler, nous avons fait le choix d'en favoriser 3 : la **transition digitale** (services IT), la **transition énergétique** et la **santé**.

Au 31/12/2023, ces 3 secteurs représentent **68 % du portefeuille**.

REPARTITION SECTORIELLE



POINT MARCHÉ : 2^E SEMESTRE 2023

Sur la deuxième partie de l'année, les hausses de taux successives de la part des banquiers centraux semblent avoir eu raison non seulement de l'inflation, mais également d'une partie de la croissance économique. **L'inflation ralentit très nettement**, les banques centrales entament désormais une pause et commencent à **s'inscrire dans une politique de baisse de taux** dont la vitesse d'assouplissement en 2024 suscite beaucoup d'espoir voire trop d'optimisme de la part des investisseurs financiers. Les Banques Centrales jouent la prudence et l'assouplissement monétaire ne devrait pas intervenir avant mi-2024.

Les incertitudes n'ont pas aidé les marchés non cotés qui souffrent depuis mi 2022 de la forte remontée des taux ayant entraîné une augmentation du coût de la dette. Ces conditions ont non seulement impacté l'appétit des investisseurs mais également le marché des fusions-acquisitions en très net ralentissement. Pour autant, même si le nombre de transactions reste toujours en recul depuis le début de l'année, **la valeur des opérations réalisées en 2023 reste sur la tendance haussière observée sur ces 10 dernières années.**

De nombreux fonds demandent à étendre la période d'investissement d'une année afin de se laisser le temps d'investir alors que d'autres demandent des extensions de la durée de vie des fonds afin d'attendre des conditions plus favorables pour céder les participations.

En 2023, **les ventes d'actifs ont fortement ralenti**, seules quelques opérations de taille importante ont été réalisées. Dans ce contexte, pour EPS, des opérations de cession ont été reportées, ce qui temporairement impacte la performance du portefeuille mais ne remet pas en question la performance attendue sur le moyen long terme de la poche de diversification.

Les levées de fonds sont toujours portées par les gros fonds de Leverage Buy Out (LBO) qui ont historiquement obtenu les meilleures performances et qui concentrent à eux seuls une part majoritaire des levées de fonds pour 2023. Les tailles de levées atteignent les plus hauts historiques à l'instar de la société de gestion CVC qui a finalisé la levée de son dernier fonds de LBO à **26 milliards de dollars**. Toutefois un nombre important de fonds de taille plus modeste ont toujours du mal à finaliser leur tour de table.

Nous commençons à voir des opérations de consolidation entre sociétés de gestion afin de créer des plateformes de fonds complémentaires permettant à ces dernières de se renforcer dans un environnement devenu plus complexe. Une concentration du marché est attendue à l'instar de ce que nous avons déjà pu voir en 2023 comme le rapprochement des sociétés de gestion IK et Wendel ou de DIF (fonds d'infrastructures) avec CVC.

Le marché des infrastructures reste porté par les grands enjeux de demain. Les besoins de financement des infrastructures liés à l'énergie, aux transports et à la digitalisation de l'économie notamment sont des soutiens importants à cette classe d'actifs.

Le marché de la dette privée reste intéressant dans un contexte où les banques sont toujours en retrait. Les taux de prêt aujourd'hui autour de 10 % offrent de belles opportunités d'investissement avec par ailleurs une protection des prêteurs plus importante dans la structuration des nouvelles opérations d'acquisition (moins de dette et davantage de capitaux propres).

EURO PRIVATE STRATEGIES 2^e semestre 2023

Les valorisations restent relativement stables voire en légère augmentation sur l'année, avec des multiples de valorisation en légère baisse mais des marges financières toujours en croissance. **La très bonne tenue des marchés cotés** (la valorisation des sociétés non cotées peut également se faire à partir de sociétés comparables sur les marchés cotés) **contribue également à la bonne résistance des valorisations.**

Concernant le **fonds Euro Private Strategies**, malgré le report d'opérations qui étaient attendues en 2023 sur le **private equity**, la performance du portefeuille a plutôt bien résisté grâce à la part significative allouée à la **dette privée** qui a permis de continuer à percevoir des revenus.

En conclusion, **Euro Private Strategies** offre la possibilité de s'exposer à ces différentes classes d'actifs qui restent essentielles dans une allocation de portefeuille à moyen long terme. **Ce sont des stratégies long terme qui apportent un surcroît de performance dans la durée.**

LEXIQUE

L'Infrastructure Equity

Il s'agit de financer des projets à long terme au service de la collectivité. Les principaux secteurs concernés sont les transports (ponts, tunnels, autoroutes), l'énergie (énergies renouvelables, centrales électriques), les services publics (distribution d'électricité, de gaz, d'eau,...), les communications (satellites, réseaux câblés, et réseau de fibres optiques..) et les infrastructures sociales telles que les hôpitaux/cliniques, écoles et universités, bâtiments administratifs,...

Ces actifs ont des cash flows long terme en partie prévisibles et généralement indexés à l'inflation. Les revenus futurs sont contractualisés sur le long terme, avec des entreprises, ou bien avec les Etats quand il s'agit d'infrastructures régulées. Le rendement de ces actifs est composé d'un rendement courant versé périodiquement lié à l'exploitation de ces infrastructures et à la remontée du résultat des entreprises au niveau du fonds, et d'une partie exceptionnelle sous forme de plus-value potentielle réalisée lors de la revente de ces actifs.

Les fonds de Private Equity

Le Private Equity consiste à prendre une participation dans une entreprise généralement non cotée en bourse, afin de la revendre au bout de quelques années en dégagant une plus-value. Il existe différentes stratégies principalement liées à la maturité des entreprises : le capital risque par exemple concerne les startups, le capital développement ou Leveraged Buy Out concernent des entreprises plus matures.

L'objectif des prises de participation est de faire croître ces entreprises en apportant des moyens financiers mais aussi des compétences supplémentaires. Au-delà des capitaux qui sont apportés, des équipes expérimentées vont aider l'entreprise à croître sur son marché, à gagner de nouvelles parts de marché en développant de nouveaux produits, en accompagnant l'entreprise à l'international ou encore en la faisant changer de taille au travers d'opérations de build-up (fusion-acquisitions).

Le rendement de ces actifs provient essentiellement de l'espérance de la plus-value réalisée lors de la revente des entreprises au bout de plusieurs années.

La Dette Privée

Il s'agit de prêts octroyés à des entreprises non cotées par des fonds spécialisés. Ces tranches de financement peuvent intervenir en Senior, Unitranche ou Mezzanine en fonction du risque choisi. L'avènement de la dette privée résulte principalement du phénomène de désintermédiation bancaire qui s'est accéléré en Europe après la crise de 2008. Le renforcement de la réglementation bancaire après cette forte période d'agitation a contraint les banques dans le financement aux entreprises laissant la place à des prêteurs alternatifs comme les fonds d'investissement.

Le rendement de ces actifs provient essentiellement des intérêts versés périodiquement dans le cadre des prêts octroyés.

Pour toute information complémentaire sur les conditions d'accès à EURO PRIVATE STRATEGIES, se référer aux dispositions spéciales du fonds.

La note des gérants - source Direction des gestions d'actifs BNP Paribas Cardif - Décembre 2023 - 7/7