

GRAND ANGLE

L'ANALYSE SEMESTRIELLE DES EXPERTS DU GROUPE

#1 | Décembre 2024

Spécial classes d'actifs
cotés et non cotés



SOMMAIRE

● Point macroéconomique

● Actifs liquides

● Émergents

● Immobilier

● Dette privée

● Private equity et infrastructure

● FOCUS ESG

 **Ofi invest**
Asset Management

 **SYNCICAP**
ASSET MANAGEMENT

 **Ofi invest**
Real Estate

 **Zencap**
Asset Management

 **SWEN**
CAPITAL PARTNERS

Les analyses présentées dans cette communication publicitaire reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Un glossaire répertoriant les définitions des termes financiers principaux est disponible en dernière page.

 EN VIDÉOS...

Ombretta
SIGNORI
OFI INVEST AM



POINT
MACROÉCONOMIQUE

Eric
BERTRAND
OFI INVEST AM



ACTIFS LIQUIDES

Geoffroy
LENOIR
OFI INVEST AM



ACTIFS LIQUIDES
TAUX D'INTÉRÊT

Eric
TURJEMAN
OFI INVEST AM



ACTIFS LIQUIDES
ACTIONS

Jean-Marie
MERCADAL
SYNCIPAP AM



ÉMERGENTS

Sébastien
CHEMOUNY
OFI INVEST REAL ESTATE



IMMOBILIER

Richard
JACQUET
ZENCAP AM



DETTE PRIVÉE

Jean-Philippe
RICHAUD
SWEN CP



PRIVATE EQUITY
ET INFRASTRUCTURE

Luisa
FLOREZ
OFI INVEST AM



FOCUS ESG



Éric
BERTRAND

Directeur Général Délégué,
Directeur des gestions
OFI INVEST AM

“ La fin de l’année est traditionnellement synonyme d’illuminations et de réunions familiales mais aussi, dans un registre plus sérieux, de clôtures comptables et de résultats annuels. C’est également, pour les investisseurs, une période de réflexion propice pour préparer l’allocation d’actifs de l’année qui arrive.

Cette année, Ofi Invest propose une réflexion d’allocation pour 2025, non seulement sur les actifs cotés, mais également sur les actifs non cotés. En effet, présents depuis longtemps dans le bilan des assureurs, pionniers en la matière, les actifs non cotés touchent aujourd’hui un plus grand nombre d’investisseurs du fait de leur attractivité dans la composition d’un portefeuille et d’un cadre réglementaire qui ouvre le champ des possibles.

Ofi Invest dispose, depuis de nombreuses années, d’experts dans ces différents domaines : Swen Capital Partners et Zencap Asset Management sur le private equity, l’infrastructure et la dette privée, Ofi Invest Real Estate sur l’immobilier, ainsi que Syncicap Asset Management sur les actifs émergents et Ofi Invest Asset Management sur les actifs cotés. En outre, Ofi Invest AM conseille ou gère l’allocation tactique pour le compte de nombreux assureurs en intégrant ces différentes classes d’actifs.

2025 promet d’être une année stimulante. Celle-ci va voir se percuter une séquence d’assouplissement monétaire, sur fond d’inflation en baisse et de résilience de la croissance, avec le retour au pouvoir de Donald Trump aux États-Unis - dont le programme annoncé risque de bousculer les anticipations actuelles. Les grands équilibres économiques, mais aussi la situation politique et géopolitique entre les États-Unis, l’Europe, la Chine et la Russie vont évoluer poussant chaque zone à se positionner, voire à se réinventer dans le cas européen.

Nous espérons que les avis de nos différents experts sauront vous être utiles pour forger votre allocation dans ce contexte, notamment entre les classes d’actifs cotés et non cotés.

Bonne lecture ! ”



2025 : une année « Trump Dependent »⁽¹⁾ ?



Ombretta
SIGNORI

Directrice
de la Recherche
Macroéconomique
et Stratégie
OFI INVEST AM

L'environnement macroéconomique reste globalement porteur. Pour la résilience de la croissance mondiale, les États-Unis jouent un rôle déterminant une fois de plus grâce à la vigueur de la consommation et du revenu disponible. En revanche, la zone Euro ne connaît qu'une reprise très modérée, avec de fortes disparités sectorielles et nationales. La dynamique de la consommation privée est la cause principale de la différence de croissance entre les deux régions.

CONSOMMATION ET CROISSANCE

Aux États-Unis, le marché du travail n'est plus en excès de demande, ce qui devrait inciter les ménages américains à modérer leur consommation. L'évolution du marché du travail restera décisive pour la suite, mais les anticipations de prolongation des réductions d'impôts pour les particuliers au-delà de 2025 que Donald Trump souhaite déployer pourraient encourager les consommateurs à maintenir leurs dépenses et donner un coup de pouce supplémentaire à la croissance. En zone Euro, grâce à un taux de chômage au plus bas et au rattrapage salarial de l'inflation qui se poursuit progressivement, la consommation devrait continuer à croître légèrement, avant que l'investissement - d'abord résidentiel puis des entreprises - ne prenne le relais, stimulé par des conditions de financement moins strictes.

À COURT TERME, LES BAISSSES DES TAUX DIRECTEURS DEVRAIENT SE POURSUIVRE

Partout, la baisse significative de l'inflation, désormais proche des 2 %, a permis aux Banques Centrales de commencer à assouplir leurs politiques monétaires. Les risques sont plus équilibrés entre croissance et inflation, et l'inflation reste sur une trajectoire de retour à la cible en 2025. Les baisses graduelles des taux directeurs devraient donc se poursuivre dans les prochains mois. En zone Euro, les taux directeurs devraient atterrir vers la zone de neutralité (autour de 2 %) l'an prochain. Aux États-Unis, les augmentations des droits de douane voulues par Donald Trump sont probablement le principal risque qui plane sur l'inflation américaine ; toutefois elles ne devraient pas être appliquées avant le deuxième trimestre 2025, ce qui signifie que les premiers effets sur l'inflation réalisée ne se feront sentir qu'à partir du second semestre dans le meilleur des cas. Dans un tel scénario, si l'inflation américaine s'avère finalement plus persistante, les taux directeurs pourraient diminuer moins que prévu en 2025, et rester plus proches de 4 % que de 3 %.

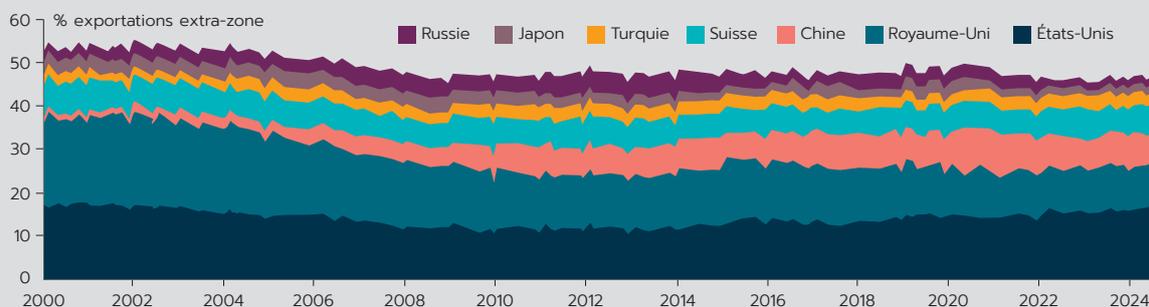
TRUMP : DES DIFFÉRENCES IMPORTANTES ENTRE LES IMPACTS DE COURT TERME ET DE LONG TERME

L'ampleur de la mise en œuvre du programme de Donald Trump est incertaine et pourrait entraîner des répercussions importantes sur l'économie américaine (et mondiale). À court terme, l'effet haussier sur la croissance des baisses d'impôts devrait compenser l'effet négatif de la hausse des droits de douane et du durcissement de la politique d'immigration. À moyen terme cependant, les freins à la croissance engendrés par le protectionnisme et une politique migratoire plus stricte devraient prévaloir. Les effets seront donc potentiellement différents sur les marchés en fonction de l'horizon temporel. Enfin, le président américain jouera toujours un rôle clé dans l'équilibre géopolitique mondial déjà instable.



VOIR LA VIDÉO

PRINCIPALES DESTINATIONS D'EXPORTATIONS DES BIENS DE LA ZONE EURO (HORS COMMERCE INTRAZONE)



Sources : FMI, Macrobond, Ofi Invest AM. Données au 12/11/2024

Les États-Unis ont dépassé le Royaume-Uni en tant que principal partenaire commercial de la zone Euro à partir de 2015. La liste des 5 premiers marchés d'exportations de biens de la zone Euro est complétée par la Chine, la Suisse et la Turquie. La zone Euro exporte un peu plus de 500 Mds\$ vers les États-Unis, soit 18 % de ses exportations totales de biens en dehors de la zone. En supposant une élasticité unitaire du commerce aux droits de douane, c'est à dire qu'une hausse de 10 % des droits de douane engendre une baisse de 10 % des exportations, les moindres importations américaines pourraient engendrer une baisse de l'activité économique d'environ 0,3 % du PIB en zone Euro, sans compter l'impact négatif de l'incertitude sur le commerce mondial. Ces effets négatifs ne seraient que légèrement compensés par une hausse des exportations liée à une politique budgétaire américaine plus expansionniste.

⁽¹⁾ « Dépendant de Trump »

2025 : « Trump shakes it off ? »⁽¹⁾



Éric BERTRAND
Directeur Général
Délégué, Directeur
des gestions
OFI INVEST AM

La nouvelle année va s'ouvrir sur une nouvelle séquence politique, économique et géostratégique qui vient perturber la lecture du cycle enclenché en 2022. En effet, après une première période de lutte contre les tensions inflationnistes issues de la crise sanitaire de la Covid et de la guerre en Ukraine, puis une année 2024 de pivot des Banques Centrales sur fond d'inflation en net recul et de résilience de la croissance, 2025 aurait pu être l'année de l'assouplissement et du retour à la neutralité de la politique monétaire. **La victoire de Donald Trump** à la présidentielle américaine, associée au contrôle du Sénat et de la Chambre des représentants, **pourrait changer, en partie, la donne.**

Le programme du candidat républicain, ainsi que le profil des premières nominations annoncées pour l'implémenter, devraient avoir un impact pro-croissance américaine et inflationniste à court terme. En outre, le mandat « Trump 2 » semble vouloir être rapidement opérationnel, expérience oblige, à la différence de « Trump 1 » dont le démarrage avait été, pour le moins, chaotique. Rappelons toutefois, qu'au-delà des annonces emblématiques, l'ensemble des mesures devront être négociées et votées, les résultats ne seront donc sûrement pas aussi binaires que promis.

Concrètement, les annonces de baisses d'impôts et de dérégulations créent un cadre « pro business » et de la visibilité, au moins jusqu'aux élections de mi-mandat (Mid-Term) de 2026, pour « Corporate America » qui devrait soutenir l'investissement et la croissance aux États-Unis dans un premier temps. Les hausses de droits de douane ainsi que les lois sur l'immigration, sans doute difficilement applicables en l'état, devraient apporter un surcroît d'inflation dans un premier temps mais pourraient s'avérer déflationnistes à moyen terme et peser sur la croissance.

L'Europe devrait pâtir de ces mesures douanières de prime abord mais, inversement, également **beneficier du regain de croissance de l'économie américaine ainsi que d'un euro plus faible favorisant les exportations** avec un peu d'inflation importée. Le principal sujet pour l'Europe sera de maintenir son unité et de résister aux forces centrifuges pour pouvoir bien négocier. Ce point s'avère un véritable défi au regard de la faiblesse politique de la France et de l'Allemagne et du positionnement géopolitique de la Hongrie, de la Pologne ou de l'Italie.

Dans ce contexte, **la Réserve fédérale américaine (Fed) devrait aller moins vite et moins loin dans ses baisses de taux, à l'inverse de la Banque Centrale Européenne.** À noter, que le changement de président de la Fed, au premier trimestre 2026, pourrait être une source de volatilité au regard des déclarations de Donald Trump.

En conséquence, **les taux longs américains devraient rester élevés** avec



une courbe de taux qui se pentifie. Toute tension vers les points hauts déjà observés mi-2024 pouvant être mise à profit pour se repositionner. À l'inverse, **les taux longs européens devraient se décorréliser des taux américains et plus s'orienter à la baisse.**

2025 devrait également voir la **baisse de la notation de la France** dans la catégorie « simple A », ce qui se lit déjà dans les écarts de taux avec l'Allemagne. De nouvelles élections anticipées du Parlement français mi-2025 seraient une **source de volatilité** et, en fonction du résultat, une éventuelle **source d'opportunités.**

Après deux très belles années sur le marché du crédit, **un rééquilibrage des portefeuilles vers les obligations souveraines paraît intéressant**, en particulier d'un point de vue assurantiel, avec un taux 10 ans allemand qui se situe quasiment au niveau de taux du swap.

À nouveau, l'année qui vient pourrait voir une **surperformance des actions américaines par rapport aux actions européennes** dans un **cadre modérément haussier mais plus volatil.** Néanmoins, la faible valorisation relative des actions européennes, et les liens avec la croissance américaine de certaines entreprises militent pour ne pas les délaisser. À noter que, **sectoriellement** aux États-Unis, **les banques, la technologie** (avec Elon Musk dans l'équipe dirigeante de Donald Trump) **et l'énergie** pourraient être bien orientées, en partie, **au détriment de la planète.**

CURSEURS



La BCE devrait continuer à baisser graduellement ses taux directeurs, en limitant le risque haussier sur les taux longs européens. D'éventuels épisodes de stress pourraient être utilisés pour renforcer la durée en 2025. Les obligations souveraines européennes nous semblent avoir gagné en attractivité par rapport au crédit. Du côté des actions, les marchés américains devraient profiter d'un cadre plus « orienté vers les affaires » et d'un regain de visibilité grâce au résultat clair des élections américaines. La politique budgétaire souhaitée par Donald Trump devrait être un facteur additionnel de soutien à Wall Street, alors que les marchés actions européens craignent surtout l'impact sur la croissance du protectionnisme américain.

⁽¹⁾ 2025 : Trump rebat les cartes

Nos vues sur les classes d'actifs fournissent un cadre de discussion large et prospectif qui sert de guide aux discussions entre les équipes d'investissement d'Ofi Invest. L'horizon d'investissement de ces vues est à court terme et peut évoluer à tout moment. Ce cadre ne constitue donc pas une indication pour construire une allocation d'actifs de long terme. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

TAUX D'INTÉRÊT

Saisir les opportunités



Geoffroy
LENOIR

Co-Directeur
des gestions OPC
OFI INVEST AM

2024 marque un tournant en termes de politiques monétaires avec des premières baisses de taux enclenchées par la Banque Centrale Européenne (BCE) et par la Réserve fédérale américaine (Fed). La Fed devrait atterrir vers une position de « taux neutre » à l'horizon fin 2025, toutefois la réélection de Donald Trump pourrait impacter l'évaluation de ce taux et le rythme des baisses de taux à venir. La politique budgétaire que voudra mener la nouvelle administration pourrait donner également des épisodes de tensions sur la partie longue de la courbe des taux.

En zone Euro, la BCE va pouvoir retirer son biais restrictif avec une inflation déjà proche de 2 %. Cela donnera de

l'oxygène à une économie au ralenti qui est attendue cependant en légère accélération sur 2025 par rapport à 2024. Les marchés anticipent déjà des taux directeurs dans la zone des 2 %. La nécessité d'assainissement des finances publiques fait peser, d'autre part, un risque haussier sur les taux longs qui pourrait se produire en cas de défiance des marchés et en l'absence de volonté politique en Europe. En contrepartie, une rigueur budgétaire trop forte pourrait peser sur la croissance, ce qui pousserait les taux à la baisse. Encore un fois, le chemin de crête sera étroit mais il faudra saisir les opportunités pour renforcer la duration en 2025. D'un point de vue de l'allocation, les obligations souveraines de meilleure qualité pourront toujours être utilisées comme des actifs refuges dans un contexte plutôt propice à la pentification des courbes.

LES PERFORMANCES DU CRÉDIT DEVRAIENT ÊTRE POSITIVES

Les obligations du secteur privé ont



- quant à elles - connu deux années très favorables, à la fois sur le crédit « Investment Grade » et spéculatif à Haut rendement (« High Yield »). Des performances plus mesurées sont donc à attendre d'ici fin 2025. Pour autant, bien que les taux directeurs aient baissé en 2024 et que les spreads de crédit soient repassés sous leur moyenne historique, nous restons positifs sur la classe d'actifs en raison d'un portage toujours historiquement attractif. Soulignons par ailleurs que les taux de défaut devraient rester bas en 2025 et que les perspectives des agences de notation ne devraient pas trop se dégrader. Certains secteurs resteront néanmoins sous pression tels que les équipementiers et les constructeurs automobiles mais, en dehors d'un scénario économique très défavorable (qui n'est pas notre scénario central), les performances du crédit devraient être positives.

ACTIONS

Profiter des creux de marchés pour se positionner



Éric
TURJEMAN

Co-Directeur
des gestions OPC
OFI INVEST AM

Au-delà de la psychologie des investisseurs et des phénomènes techniques, les facteurs déterminants des marchés actions restent la capacité des entreprises à générer des résultats, le niveau des taux d'intérêt à long terme qui permet d'actualiser les bénéfices futurs et qui constitue une alternative aux actions, et enfin leur prix.

Nous n'anticipons pas de tension obligataire susceptible de mettre à mal l'évaluation relative des actions. Les résultats sont dépendants de la croissance mondiale, attendue aux alentours de 3 % en 2025. Ce niveau est cohérent avec une progression des bénéfices par action de part et d'autre de l'Atlantique.

Reste le facteur « prix ». Aux États-Unis le rapport Cours/Bénéfices, légèrement supérieur à 20 pour l'année à venir, est en phase avec sa moyenne historique et profite de la forte pondération des valeurs technologiques américaines sensibles à l'essor de l'intelligence artificielle. L'Europe est en retrait en matière de valorisation puisque les bénéfices estimés ne se paient qu'un peu plus de 12 fois les prévisions de 2025. Les bourses du « Vieux continent » paient le tribut d'un dynamisme économique plus faible qu'outre-Atlantique. En Asie, le marché japonais reste à des niveaux de valorisations qui ne nous semblent pas prohibitifs alors que les actions chinoises pâtissent d'une croissance intérieure loin de celle des années 2000 mais pourraient bénéficier de la volonté du gouvernement de la soutenir au moyen de relances monétaires, fiscales et budgétaires.

SURVEILLER LES VENTS CONTRAIRES

Ce panorama semble idyllique, mais il



peut faire face à des vents contraires. En premier lieu, la large élection de Donald Trump devrait, si le programme annoncé est appliqué, engendrer une forte montée du protectionnisme défavorable au commerce international. En second lieu, les sociétés européennes ont dorénavant des difficultés à répercuter la hausse de leurs coûts de production au consommateur, ce qui pourrait avoir des effets négatifs sur leurs marges. Enfin, le risque géopolitique, occulté par les marchés financiers jusqu'à présent que ce soit en Europe, au Proche Orient et même à Taiwan, pourrait entraîner des conséquences non négligeables sur le secteur des semi-conducteurs et sur celui de l'intelligence artificielle. Pour toutes ces raisons, nous anticipons pour le semestre à venir une hausse modérée des marchés actions dans leur ensemble, plutôt à un chiffre. Dans cette optique, il nous semble judicieux de profiter des creux de marchés pour se renforcer comme cela a pu être le cas début août.

LE SAVIEZ-VOUS ?

La Chine ajuste l'âge de la retraite pour s'adapter à l'espérance de vie en hausse.

À partir de 2025, les femmes partiront à la retraite à 58 ans au lieu de 55 ans, et les ouvrières à 55 ans au lieu de 50 ans. Pour les hommes, l'âge de la retraite passera de 60 à 63 ans. De plus, la durée minimale de cotisation pour bénéficier d'une pension augmentera de 15 à 20 ans. Ces mesures visent à assurer la viabilité du système de retraite face à une espérance de vie qui est passée de 51 ans en 1962 à près de 78 ans aujourd'hui. Une adaptation nécessaire et de bon sens !

Marchés émergents : un cycle plus favorable pourrait s'ouvrir avec déjà des signes de reprise prometteurs



Jean-Marie
MERCADAL

Directeur Général
SYNCICAP ASSET
MANAGEMENT

Les actions des pays développés, tirées par les actions américaines, ont largement surperformé les actions émergentes depuis 15 ans. Cependant, des signes positifs récents laissent entrevoir une période plus favorable pour les émergents.

DES SIGNES POSITIFS DE PLUSIEURS NATURES

Sur le plan économique d'abord, les économies occidentales semblent matures et amorcent une phase de ralentissement, voire de possible récession. Ainsi, d'après le Fonds Monétaire International (FMI), la proportion d'économies émergentes où le PIB par habitant pourrait croître plus rapidement que celui des États-Unis devrait passer de 48 % à 88 % au cours

des cinq prochaines années.

Par ailleurs, les pays émergents ne sont plus uniquement tirés par la Chine, en proie à un isolement politique croissant. Des pays comme l'Inde, l'Indonésie, le Vietnam, très peuplés, sont en phase d'accélération de leur PIB par habitant, phase la plus intéressante pour l'expansion des entreprises.

Élément nouveau et important également, les pays émergents sont au cœur du mouvement mondial de décarbonisation : les exportations de technologies vertes et de matières premières, comme le cuivre et le lithium, sont principalement fournies par les pays émergents et devraient donc améliorer leurs soldes commerciaux et leurs finances publiques. De même, l'expansion rapide de l'Intelligence Artificielle (IA) stimule les exportations de puces et d'électronique en provenance de pays comme la Corée, Taiwan, la Malaisie et les Philippines.

Enfin, les valorisations nous semblent attractives : le PER 2024 de l'indice MSCI des pays émergents est estimé à 15. En excluant la Chine, les bénéfices des entreprises des marchés émergents

devraient progresser de 22 % en 2025, avec un PER de 12,3.

LES ACTIONS ASIATIQUES SEMBLENT LES PLUS PROMETTEUSES

L'Asie, avec 60 % de la population mondiale et des capacités industrielles exceptionnelles, est une source de grande création de valeur.

La Chine fait face actuellement à un ralentissement économique significatif mais a récemment vu ses marchés actions rebondir de 30 % (de mi-septembre à mi-octobre 2024) grâce à une série de mesures gouvernementales. Plus globalement, la Chine est la deuxième économie du monde et est riche en entreprises de très grande qualité qui opèrent sur un énorme marché domestique de plus de 1,4 milliard de personnes, atout considérable dans un monde qui se polarise en blocs. Par ailleurs, la Chine a pris beaucoup d'avance en matière industrielle et produit aujourd'hui des biens de grande qualité à des prix très compétitifs. Notons également que la Chine s'éman-

cipe de plus en plus des économies américaines et européennes dans le contexte de guerre commerciale actuel. Les échanges commerciaux chinois se font de plus en plus avec les autres pays du « Sud global » : la part des exportations chinoises vers les pays émergents dépasse désormais 50 %. **Les investisseurs commencent ainsi à comprendre qu'il est difficile d'ignorer ce grand marché boursier. Il s'agit en outre d'une classe d'actifs décorrélée des places occidentales qui contribue à rendre un portefeuille actions davantage « anti-fragile ».** Les valorisations d'ensemble nous paraissent encore raisonnables avec un PER 2025 estimé à 12,5. Reste une question majeure : la gouvernance politique chinoise va-t-elle réussir à restaurer la confiance générale dans le pays ? C'est le paramètre essentiel qu'il conviendra de suivre au cours des prochains mois.

Les autres marchés asiatiques bénéficient de trois thèmes de croissance de long terme : l'accélération de l'industrie de l'Intelligence Artificielle, le développement de la consommation d'une classe moyenne émergente dans des pays très peuplés comme l'Inde et l'Indonésie et, enfin, les stratégies de contournement de la Chine dans les chaînes d'approvisionnement industrielles. Il est possible que les valeurs américaines liées à l'IA connaissent une correction à court terme, les autres thèmes sont décorrélés, offrant des perspectives prometteuses à moyen et long terme.

LA DETTE ÉMERGENTE EN MONNAIE LOCALE NOUS PARAÎT REPRÉSENTER UNE OPPORTUNITÉ INTÉRESSANTE

Après une décennie difficile, les conditions s'améliorent depuis 2023. De nombreux pays ont réduit leurs déficits budgétaires et courants, et des avancées significatives ont été réalisées en matière de gouvernance. Avec des rendements élevés et une inflation en baisse, cette classe d'actifs semble bien positionnée pour 2025, surtout avec l'assouplissement monétaire de la Fed et la demande croissante pour les matières premières. Les obligations émergentes en monnaies fortes se trouvent en revanche à la croisée des

chemins. Les rendements sont élevés, en moyenne à 7,8 %, mais en contrepartie les spreads⁽¹⁾ pourraient s'élargir dans la phase de ralentissement économique aux États-Unis car ils sont très corrélés aux obligations corporate américaines.

En résumé, malgré les défis passés, les marchés émergents montrent des signes de reprise et peuvent offrir des opportunités prometteuses pour les investisseurs à l'heure où les pays occidentaux semblent « matures ».



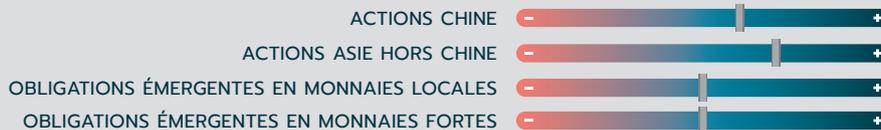
ÉVOLUTION DES INDICES S&P 500 ET MSCI CHINA ALL SHARES DEPUIS 5 ANS



Source : Bloomberg au 14/10/2024

Après cinq années difficiles, le marché des actions chinoises connaît un renouveau impressionnant depuis mi-septembre. Grâce à une série de mesures gouvernementales visant à contrer la spirale déflationniste, l'enthousiasme des investisseurs semble de retour. Les particuliers se ruent sur les actions chinoises, et les ouvertures de comptes atteignent des niveaux records. Après trois ans de politiques réglementaires strictes, le gouvernement a changé de cap et semble pris très au sérieux cette fois-ci. Personne ne veut manquer cette reprise boursière prometteuse : « Don't fight Beijing »⁽²⁾ !

CURSEURS



Il y a encore du potentiel sur les actions chinoises, au moins d'un point de vue tactique. Le gouvernement semble avoir compris l'ampleur du problème économique et paraît déterminé à prendre les mesures nécessaires. Par ailleurs, les investisseurs internationaux redécouvrent la richesse et la qualité des entreprises chinoises, aux valorisations encore globalement attractives.

Même si à court terme les flux pourraient se rediriger plutôt vers la Chine, les autres places asiatiques nous semblent présenter un fort potentiel à long terme, soutenues par trois thèmes de croissance en début de cycle.

Dans une allocation obligataire internationale, les obligations émergentes en devises locales prennent tout leur sens actuellement : les monnaies sont plutôt bon marché dans l'ensemble et les rendements, absolus et relatifs aux marchés occidentaux, nous paraissent intéressants.

Enfin, si les rendements des obligations émergentes en monnaies fortes sont élevés, en contrepartie, les spreads pourraient s'élargir dans la phase de ralentissement économique aux États-Unis car ils sont très corrélés aux obligations d'entreprises américaines.

⁽¹⁾ Spread souverain : différence de taux d'intérêt d'une obligation souveraine avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée.
⁽²⁾ « Ne vous battez pas contre Pékin ».
 Nos vues sur les classes d'actifs fournissent un cadre de discussion large et prospectif qui sert de guide aux discussions entre les équipes d'investissement d'Ofi Invest. L'horizon d'investissement de ces vues est à court terme et peut évoluer à tout moment. Ce cadre ne constitue donc pas une indication pour construire une allocation d'actifs de long terme. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



Les actifs « prime » seront les grands gagnants de la reprise du marché immobilier



Sébastien
CHEMOUNY

Directeur
OFI INVEST
REAL ESTATE

Alors que la Banque Centrale Européenne (BCE) multiplie les baisses de taux directeurs depuis juin dernier, les marchés immobiliers n'ont, pour l'instant, pas fondamentalement acté ce changement de paradigme, car l'évolution des taux longs l'avait anticipé. Pour autant, si les opérations d'investissement ou de développement suivent des temps longs et ne reflètent donc pas instantanément les inflexions de tendance, les cycles tendent à se resynchroniser progressivement à la fois entre les pays et les différents pro-

duits immobiliers. Les valeurs vénales ne reculent plus et amorcent même un léger redémarrage depuis l'été dernier pour les meilleurs actifs dits « prime » situés au Royaume-Uni, en Allemagne et aux Pays-Bas, où les valeurs avaient enclenché leur baisse plus tôt. Les autres pays, la France par exemple, affichent d'ores et déjà des prix en stabilisation : les taux de rendement immobilier semblent stabilisés pour les actifs les plus vertueux et les mieux localisés, ceux-là même qui bénéficient en outre de loyers toujours orientés à la hausse.

DES MARCHÉS FORTEMENT POLARISÉS GÉOGRAPHIQUEMENT

Si les prix des actifs « prime » semblent avoir atteint leur point bas, ceux pour les biens localisés en dehors des meilleurs secteurs géographiques, en

particulier les bureaux en périphérie, accusent encore des baisses sensibles en France. La crise sanitaire a en effet fondamentalement rebattu les cartes du marché des bureaux. L'essor du télétravail a nettement raccourci le temps passé sur site, et avec le flex office le lien au lieu de travail s'est totalement dématérialisé. Ces nouveaux usages ont permis de diminuer parfois considérablement les mètres carrés consommés par les entreprises et de questionner profondément la place du travail au bureau dans le quotidien des salariés. En outre, le départ progressif à la retraite des baby-boomers raréfie de fait la population active, et accentue la pression pour les entreprises d'attirer les meilleurs talents d'une génération aux aspirations nouvelles. La demande des entreprises se concentre donc vers les zones de marché les plus

centrales et accessibles. En Ile-de-France par exemple, Paris cumule la moitié des transactions locatives de bureaux depuis le début de l'année, une première depuis 30 ans. Aux Pays-Bas, les surfaces disponibles dans des plateformes logistiques situées dans des zones secondaires augmentent, tandis qu'elles trouvent rapidement preneurs dans les localisations établies. Les actifs se trouvant en périphérie des secteurs recherchés pâtissent ainsi d'une vacance chronique que les baisses parfois substantielles des valeurs locatives ne parviennent pas à résorber.

NOUVELLE DISTRIBUTION DES VOLUMES D'INVESTISSEMENT

Tous les segments immobiliers ne suscitent pas la même convoitise de la part des investisseurs. Les actifs logistiques, qu'il s'agisse d'entrepôts de grande taille ou de plus petite dits « du dernier kilomètre », en proche périphérie des grands bassins de consommation, attirent désormais une part croissante des volumes d'investissement. En France, les bureaux et la logistique ont totalisé chacun 35 % des engagements depuis le début de l'année 2024, tandis que la logistique domine les volumes en Allemagne, avec 39 % des montants alloués. Les besoins en stockage de produits à livrer se sont nettement renforcés, portés par le développement rapide du

LE SAVIEZ-VOUS ?

Le décret tertiaire impose depuis 2019, aux bailleurs et locataires, une réduction de la consommation d'énergie de leurs bâtiments tertiaires de 40 % d'ici 2030, 50 % en 2040 et 60 % en 2050.

En adéquation avec l'Accord de Paris de 2015, les actions menées par Ofi Invest Real Estate sur le patrimoine géré permettront de diminuer, d'ici 2030, d'environ 40 GWh l'énergie consommée, soit l'équivalent de la consommation annuelle de 8 500 ménages.

e-commerce, alors que la disponibilité foncière s'avère toujours plus restreinte (« zéro artificialisation nette des sols » en France, dispositifs comparables en Europe). Parallèlement, la demande est toujours plus soutenue. De même, le résidentiel, qui s'appuie sur des tendances démographiques et sociologiques de long terme, attise l'appétit des investisseurs, d'autant que les mises en chantier sont peu nombreuses, accentuant la rareté de nouveaux logements dans les marchés les plus tendus. Les investissements en résidentiel ont ainsi progressé de seulement 7 % depuis le début de l'année en France.

DES PERSPECTIVES DE CROISSANCE DE LOYERS MOINS PORTEUSES

Alors que les taux de rendement « prime » semblent retrouver un niveau acceptable pour les investisseurs, proches de 4,00 %-4,50 % pour les bureaux et de 4,25 %-4,75 % pour la logistique en Europe, dans un

environnement de taux de financement qui renouent progressivement avec leurs moyennes de long terme, la dégradation du contexte économique pourrait bien réduire l'activité des entreprises et contraindre leur rentabilité. Les marchés locatifs pourraient ainsi perdre en dynamisme et entraîner un ralentissement de la hausse des loyers « prime », voire leur stabilisation. Pour autant, la demande devrait continuer à se concentrer majoritairement sur les meilleurs secteurs, là où l'offre, en particulier celle des biens neufs très recherchés par les utilisateurs, est la plus limitée. Ils devraient donc jouir d'une meilleure rentabilité sur le long terme car ils bénéficieront d'une re-compression plus forte de leur taux de rendement.



VOIR LA VIDÉO

CURSEURS



Dans ce contexte, les produits les plus performants seront, selon nos analyses, les bureaux et les plateformes logistiques acquis à des prix actuellement proches de leurs points bas, loués sur des périodes de moyen/long terme à des locataires de qualité, situés dans les meilleurs secteurs des marchés européens les plus profonds (Allemagne, France, Pays-Bas). De même, les biens dits d'hébergement, des logements classiques neufs et anciens aux résidences étudiantes, répondent à des besoins essentiels, dès lors qu'ils sont localisés dans les marchés où la demande s'exprime le plus fortement. L'acquisition de complexes hôteliers, qu'ils s'adressent aux voyageurs d'affaires ou au tourisme, viendra diversifier une allocation basée sur les tendances structurantes pour le marché immobilier.



Investir dans la dette privée SMID⁽¹⁾ pour allier rendements et financements durables



Richard
JACQUET

Président
ZENCAP ASSET
MANAGEMENT

DES RENDEMENTS AU PLUS HAUT SUR 10 ANS

La dette privée offre depuis 18 mois des rendements inédits, proches des actions (~10 %), grâce à la remontée des taux et des spreads généreux. Même si elle n'est pas exempte de risques, ses rendements les compensent largement, selon nous, d'autant qu'il est possible de limiter le risque en sélectionnant certains segments de marché et stratégies avec des niveaux de levier modérés et

avec suffisamment de diversification et de granularité.

Au sein de la dette privée, le segment des grandes entreprises (large cap) a connu un ralentissement ces 24 derniers mois ; la concurrence y est forte et le niveau des leviers a augmenté récemment, pour des spreads resserrés. En revanche, le segment Small et Midcap (« SMID ») affiche une dynamique soutenue. Il se concentre sur des financements de 10 à 50 millions d'euros, à des entreprises rentables mais non encore prêtes à se financer auprès de banques de financement et d'investissement ou via les marchés de capitaux.

LE SMID : UN SEGMENT DE LA DETTE PRIVÉE DIVERSIFIANT ET ATTRAYANT

La compétition y est plus limitée. Il offre des leviers modérés et des spreads

supérieurs au segment large cap. Le profil défensif du SMID facilite l'adaptation en cas de détérioration des conditions macroéconomiques. Ce segment, accessible en dette uniquement via le non coté, permet également une diversification des portefeuilles de dette, souvent centrés sur le large cap, plus facile d'accès.

Au-delà du positionnement sur des segments défensifs et diversifiants comme le SMID, **la dette privée Unitranche permet de réduire le risque**. Cette stratégie requiert un contrôle des opérations, en étant seul prêteur ou majoritaire, ce qui favorise une relation directe avec l'entreprise. Cela se traduit souvent par un siège dans les organes de surveillance de l'emprunteur. À l'inverse, dans une syndication bancaire, la proximité se perd, alors qu'elle est centrale

⁽¹⁾ « SMID » : financements de 10 à 50 millions d'euros.



pour la gestion des risques, la politique d'engagement et l'ESG (Environnement, Social et Gouvernance).

LE SAVIEZ-VOUS ?

L'Unitranche est une dette senior sécurisée, offrant les mêmes sûretés que la dette senior, mais **généralement détenue par un seul prêteur** (fonds de dette).

- Dans ~90 % des cas, elle est liée à un sponsor private equity dans le cadre d'un LBO.
- Des leviers (dette nette/EBITDA) à peine plus élevés mais qui restent modérés : de ~3x sur le small cap à ~4,5x sur le large cap.
- Des spreads (> 6 %) plus élevés liés au sourcing.

Si nous évoquons les stratégies de durabilité ambitieuses, **investir dans les SMID permet d'accompagner des entreprises en croissance, tout en les incitant à intégrer la durabilité dans leur modèle** et en les sensibilisant aux enjeux de décarbonation. En étant seul prêteur ou majoritaire, nous avons le degré d'influence nécessaire, et nous pouvons définir des objectifs ESG sur mesure et ambitieux pour chaque financement.

LA DETTE D'ENTREPRISE POUR FAVORISER L'ÉMERGENCE DES ETI DE DEMAIN

La stratégie Unitranche corporate SMID présente de nombreuses caractéristiques attrayantes, selon nous. Nous anticipons une dynamique d'investissement favorable dans les années à venir.

En effet, les besoins liés à la transmission de capital augmentent, avec de nombreux baby-boomers souhaitant céder leur entreprise. De plus, les ambitions de croissance externe et de consolidation sectorielle sont nombreuses et essentielles pour la France, visant à développer un tissu d'entreprises à l'image du « Mittelstand » allemand. En investissant dans les Small et Midcaps, nous pouvons favoriser l'émergence des Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI) de demain. L'Unitranche SMID

permet ainsi de conjuguer rendements élevés (8-10 %), diversification et maîtrise des risques, tout en transformant les PME en ETI et en ETI durables.

LA DETTE D'INFRASTRUCTURE POUR FINANCER LA TRANSITION

La transition énergétique nécessite d'énormes financements. Les capitaux se concentrent principalement sur les grandes entreprises et les financements senior, alors que les projets Small et Midcap, nombreux et tout aussi utiles, sont en partie négligés par la dette bancaire.

Le repricing des 18 derniers mois (8-10 % en dette junior sécurisée), associé à un coût en Solvabilité II limité, rend ces projets très attrayants et permet d'investir directement dans la transition énergétique et durable.

LA DETTE IMMOBILIÈRE POUR SE POSITIONNER SUR UN REBOND DU MARCHÉ

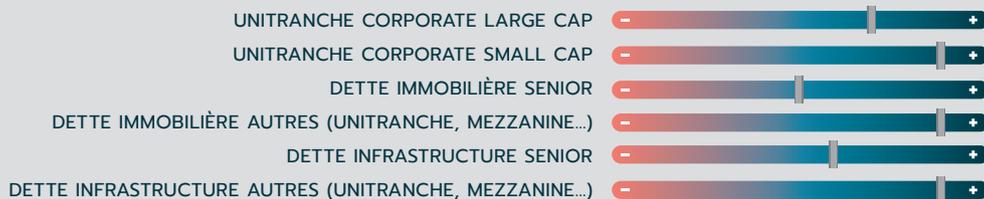
Dans un contexte difficile pour l'immobilier, certains sous-segments de la dette immobilière ont résisté grâce à une stratégie fondée sur : une analyse précise de l'usage des biens immobiliers et leur adéquation à l'offre/demande ; de la création de valeur, offrant un coussin contre la volatilité immobilière ; des financements sur mesure avec des sûretés et un contrôle approprié, tels que des structurations « Unitranche » non syndiquées.

De plus en plus d'investisseurs voient dans la dette immobilière un moyen alternatif pour profiter d'un rebond futur du marché immobilier, avec des rendements attractifs (> 8-12 %) et des niveaux de levier modérés.

En conclusion, la classe d'actifs « dette privée » nous semble attractive. Elle a maintenu sa génération de liquidités ces dernières années, surtout sur le segment SMID. Le millésime actuel se distingue par des rendements qui nous semblent largement rémunérer le risque. De plus, investir en SMID favorise l'émergence d'ETI durables, essentielles à la croissance future en France et en Europe.



CURSEURS



Sur la dette Corporate, l'Unitranche offre des rendements au plus haut depuis 10 ans. Le segment large cap a récemment vu ses leviers augmenter et ses spreads se resserrer, tandis que le small cap continue d'afficher des niveaux de levier modérés et des spreads élevés.

Sur les actifs réels (immobilier, infrastructure), les sous-jacents nous semblent présenter aussi des opportunités. La dette senior ne nous paraît pas le meilleur vecteur d'investissement alors que la dette Unitranche ou junior offre un profil rendement/risque attractif via des structures de financement robustes et maîtrisées (gouvernance, recouvrement...).



Le non coté résiste aux incertitudes et se prépare pour un rebond en 2025



Jean-Philippe
RICHAUD

Directeur Général
Adjoint et CIO
SWEN CAPITAL
PARTNERS

Conformément aux attentes, 2024 a vu l'inflation revenir sur des niveaux plus soutenables, tant en Europe qu'aux États-Unis, matérialisant ainsi l'efficacité des politiques monétaires restrictives. La dynamique économique est toutefois bien différente selon les zones considérées, l'Amérique du Nord maintenant une croissance soutenue, alors que l'Europe peine à sortir des contraintes budgétaires individuelles et collectives, et que la Chine affiche

une dynamique décevante du fait notamment de sa consommation intérieure fragile.

Si le premier semestre laissait entrevoir un retour progressif à la normale en matière d'investissement et de croissance des entreprises, les incertitudes politiques (en particulier en France) combinées aux tensions géopolitiques persistantes en Ukraine et au Moyen-Orient continuent de perturber le fonctionnement des marchés privés.

LES MARCHÉS PRIVÉS SOUTENUS PAR DES TENDANCES DE LONG TERME

En prise directe avec la réalité des transformations à l'œuvre, liées à l'environnement, au digital, aux évolutions démographiques, les marchés privés continuent de bénéficier de tendances

de long terme, tant du côté de l'offre (besoins d'investissement importants) que du côté de la demande (appétit des investisseurs pour ces classes d'actifs). Les incertitudes évoquées ci-dessus, des conditions de financement encore restrictives, et l'évolution de la valorisation des actifs maintiennent sous pression la mécanique des Fusions & Acquisitions (M&A), renvoyant les investisseurs à leurs contraintes d'allocation, dont la principale est de générer de la liquidité régulière pour maintenir une politique d'allocation dynamique.

Sous l'effet conjugué de la poursuite de la baisse des taux, du maintien de l'inflation (prix, salaires) à un niveau acceptable, et de la résolution progressive des problématiques de solvabilité qui étaient liées à ces paramètres

macroéconomiques, 2025 est attendue en amélioration significative. Tous les segments du marché du Private Equity semblent se projeter positivement sur l'exercice à venir, avec une incertitude majeure toutefois pour le sous-segment du capital risque, particulièrement affecté ces 24 derniers mois par l'absence de liquidité et une réévaluation à la hausse des niveaux de risque.

INFRASTRUCTURE : UNE CLASSE D'ACTIFS RÉSILIENTE MALGRÉ LES DÉFIS

Le marché européen des investissements en infrastructure reste assez profond. Il évolue toutefois dans un contexte marqué par des taux d'intérêt encore relativement élevés malgré la trajectoire d'assouplissement dessinée par les grandes Banques Centrales. Les perspectives 2025 apparaissent plus favorables. La baisse, mesurée et progressive, des taux d'intérêt à partir de mi-2024 devrait stimuler le marché européen des infrastructures. De manière plus structurelle, les préoccupations croissantes en matière de transition énergétique, de digitalisation et de souveraineté énergétique incitent les gouvernements européens à renforcer leurs plans d'investissements. Les besoins sont colossaux en comparaison des capacités d'intervention des fonds d'investissement. Des initiatives telles que le Pacte vert pour l'Europe (*Green Deal*) et les objectifs de neutralité carbone pour 2050 augmentent la pression sur le secteur,

générant à moyen terme des opportunités d'investissements très significatives pour les infrastructures durables et les projets de transition.

LE SAVIEZ-VOUS ?

Les transactions **GP-led**, en fort développement, ont représenté 40 % des opérations secondaires ces trois dernières années. Dans un contexte de liquidité moindre, elles permettent aux gérants (les « GP » - General Partners) d'accélérer les retours de capitaux en faveur des investisseurs en organisant la cession en bloc de plusieurs actifs ou de parts des fonds.

PRIVATE EQUITY : LE DÉVELOPPEMENT DE LA GESTION À IMPACT

Les levées de fonds de Private Equity sont plus difficiles sur 2024, tant dans leur paramètre de durée (les fonds nécessitent régulièrement 24 mois pour être levés, voire étendent au-delà leur période de souscription) que de montant (peu de fonds atteignent ou dépassent leur « hardcap »). Dans ce contexte, le marché de *l'impact investing* connaît une croissance rapide, tant au niveau mondial qu'euro-péen. Selon le GIIN (Global Impact Investing Network), ce marché était estimé à 1,3 milliard d'euros à la fin de 2023, contre 715 millions d'euros à la fin de 2020, soit une progression signi-

ficative en seulement trois ans. Cette tendance est particulièrement marquée en Europe, qui représente 60 % des encours sous gestion à impact dans le monde en 2023. De plus, le nombre de fonds de Private Equity « Article 9 » a augmenté pour atteindre 91 fonds en 2023 en France, illustrant l'importance grandissante de *l'impact investing* aux yeux des investisseurs.

LA DETTE MEZZANINE ATTIRE LES INVESTISSEURS

En France, la dette mezzanine est un marché en progression avec de nouvelles initiatives en termes de création de fonds. Malgré le contexte économique et les facteurs d'incertitude, l'instrument mezzanine reste très demandé par les sociétés en quête d'un financement flexible, en particulier sur le segment *small caps*, moins bien adressé par les fonds Unitranches, et nous semble attractif d'un point de vue rendement/risque pour les investisseurs.

Cette classe d'actifs a démontré la pertinence du modèle « flex » Equity + Mezzanine qui permet à des acteurs agiles de répondre aux diverses problématiques des entrepreneurs en matière de financement de croissance organique, d'acquisitions, de transition environnementale ou de transformation numérique.



VOIR LA VIDÉO

CURSEURS



Les conditions de marché du Private Equity tendent à se normaliser, le rebond des allocations attendu pour 2025 doit favoriser un retour de la confiance parmi les acteurs du marché, fonds et entrepreneurs en premier lieu. Les segments du VC (Venture Capital)/Growth vont continuer de souffrir d'allocations réduites et du manque de liquidité, les General Partners (GPs) pourraient devoir se concentrer. La Mezzanine, instrument non-dilutif, devrait bénéficier de la dynamique du Buy-out⁽¹⁾. Les investissements en Infrastructure sont portés par des tendances de long terme, en particulier sur le segment value-add⁽²⁾ en accompagnement des transitions climat et biodiversité.

⁽¹⁾ Le Buy-out est un rachat total ou partiel d'une entreprise, utilisant souvent un levier de financement en dette.

⁽²⁾ Le segment Value Add est composé d'actifs plus risqués que ceux du segment Core Plus mais offrant en contrepartie un meilleur rendement. Ils recèlent souvent un potentiel de croissance par acquisitions ou améliorations opérationnelles.

Qu'est ce qui change pour un portefeuille d'investissements sur le long terme face à l'accélération des risques extra-financiers ?



Luisa FLOREZ

Directrice des recherches en Finance Responsable OFI INVEST AM

Il est indéniable que les risques environnementaux et sociaux augmentent en nombre et en ampleur. De nombreux organismes scientifiques internationaux nous alertent sur la survenance précoce de ces risques. Le dernier rapport Planète Vivante de WWF dresse un constat accablant : en 50 ans, la taille des populations d'animaux sauvages suivies a diminué de près de 75 % en moyenne⁽¹⁾. Ce déclin des populations menace la résilience et la stabilité de l'écosystème. Les signaux d'alerte se multiplient, et les liens entre dégradations environnementales et risques macroéconomiques se formalisent⁽²⁾, bien que certains continuent de nier l'existence de ces risques.

Depuis les années 2000, l'ESG (Environnemental, Social et Gouvernance) repose sur une approche des risques et opportunités. Souvent qualifiée de mesure de long terme, l'ESG prenait en compte des risques et opportunités se matérialisant sur un horizon supérieur à celui de l'investisseur. Cependant, ces cinq dernières années, les risques se matérialisent plus rapidement que prévu. Par exemple, la sinistralité climatique impacte déjà les résultats des compagnies d'assurances.

Il est donc crucial d'intégrer les enjeux ESG dans l'analyse, à la fois comme un risque et comme une condition préalable à l'activité économique. Cela

implique de réaliser que l'utilisation des matières premières et naturelles s'inscrit dans un cadre de ressources limitées, tout en vérifiant que les impacts générés ne dépassent pas les limites identifiées par la science. C'est un exercice à rendre systématique désormais. Certaines activités ne pourront pas être menées car elles utilisent des ressources naturelles limitées ou ne respectent pas les conditions minimales pour un travail décent et libre. Cela nous pousse à repenser l'analyse ESG. **Plutôt que de privilégier les meilleurs acteurs de chaque secteur, il est préférable de choisir ceux qui ont revisité leur activité économique dans le cadre des limites imposées par la nature et par les êtres humains.**

LES RISQUES SE MATÉRIALISENT PLUS RAPIDEMENT QUE PRÉVU, CE QUI NOUS Pousse À REPENSER L'ANALYSE ESG

Le régulateur européen ESMA⁽³⁾ a déjà proscrit certains secteurs économiques dès lors qu'un fonds est qualifié d'« ESG », « ISR », « durable » ou « à impact ». Il en va de même pour le Label ISR français. Pour l'ESMA, il s'agit des exclusions normatives et sectorielles définies par la Commission européenne pour les indices de référence alignés avec l'Accord de Paris. Ces exclusions ont été reprises par l'ESMA en mai 2024 pour normer l'appellation des fonds durables en Europe. Cette petite révolution, passée presque inaperçue, marque la première tentative de définition et de mise en place des règles précises sur ce qu'est la durabilité.

Le Label ISR dans sa troisième version qui entrera en vigueur en janvier

2025, reprend ces exclusions comme prérequis pour la labellisation des fonds ISR. Il existe quelques différences entre l'ESMA et le Label, notamment pour les seuils et définitions liées aux énergies fossiles, à l'armement et les services aux collectivités. Néanmoins le message est clair : un fonds ISR/ESG ne détiendra plus d'énergies fossiles, de tabac, d'armement et d'entreprises violant les 10 principes du Pacte Mondial. En d'autres termes, **l'investissement socialement responsable reconnaît que certains secteurs, ne sont plus en ligne avec nos limites planétaires** et, pour cette raison, ils ne peuvent plus faire partie d'une stratégie durable.

Cette tendance marque un tournant important pour l'investissement responsable. Une volonté du régulateur européen et des labels français de mettre fin au manque de clarté et de cohérence marketing des fonds ISR. Nous attendons avec impatience la suite de cette évolution réglementaire avec la révision de SFDR.



Normer l'appellation des fonds durables en Europe



Il est crucial d'intégrer les enjeux ESG dans l'analyse

⁽¹⁾ Le Rapport Planète Vivante WWF, 2024 WWF Rapport Planète Vivante 2024 - WWF France.pdf, page 24.

⁽²⁾ Voir rapport FMI, Embedded in Nature : Nature-related economic and financial risks and policy considerations. Charlottes Gardes-Landolfini, William Oman, Jamie Fraser, Mariza Montes de Oca Leon, Bella Yao. 3 octobre 2024.

⁽³⁾ ESMA European Securities and Markets Authority, recommandations publiées en mai 2025 : ESMA Guidelines establish harmonised criteria for use of ESG and sustainability terms in fund names

GLOSSAIRE

Crédit « Investment Grade »/« High Yield » : les obligations « Investment Grade » qualifient des obligations émises par les emprunteurs les mieux notés par les agences de notation. Selon le classement de Standard & Poor's ou Fitch, leurs notes vont de AAA à BBB-. Les obligations spéculatives « High Yield » (haut rendement) ont une note de crédit (de BB+ à D selon Standard & Poor's et Fitch) plus faible que les obligations « Investment Grade » en raison de la santé financière plus fragile de leurs émetteurs selon les analyses des agences de notation. Elles sont donc considérées comme plus risquées par les agences de notation et offrent en contrepartie des rendements plus élevés.

Duration : durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations exprimée en années.

Inflation : perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix.

PER : Price Earning Ratio. Indicateur d'analyse boursière : ratio de cours divisé par le bénéfice.

Portage : consiste à conserver des titres obligataires en portefeuille pour profiter de leur rendement, éventuellement jusqu'à leur échéance.

Prime de risque : reflète le surplus de rendement exigé par les investisseurs par rapport au rendement d'un actif sans risque.

Spread : écart de taux.

Spread de crédit : différence de taux d'intérêt d'une obligation d'entreprise avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État de référence).

Volatilité : correspond au calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

Information importante

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest et ses filiales (ci-après « Ofi Invest ») considèrent comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. Il est rappelé que la performance des produits et services d'investissement peut varier à la hausse comme à la baisse. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Photos : Shutterstock.com/istockphoto.com/AdobeStock.com/Ofi Invest. Publié le 26/11/2024 par Ofi Invest. FA24/0344/25112025



Ofi invest

Une nouvelle dimension pour l'avenir



203,3 Mds€
d'actifs sous gestion⁽¹⁾



5^e
groupe français
de gestion d'actifs⁽²⁾

3 pôles

Gestions actifs liquides
•
Gestions immobilières
•
Gestions actifs non cotés

Ofi Invest est l'une des 4 marques d'Aéma Groupe aux côtés de Macif, Abeille Assurances et AÉSIO mutuelle, et est aujourd'hui le **5^e groupe français de gestion d'actifs**.

Le groupe compte près de **700 collaborateurs⁽¹⁾** engagés au service d'investisseurs institutionnels, professionnels et particuliers - clients, adhérents et sociétaires des réseaux de distribution partenaires - en France et à l'international.

Ofi Invest **contribue** au travers de ses investissements et actions d'engagement à un **objectif d'économie vertueuse et profitable**.

www.ofi-invest.com