



Dix tendances majeures des marchés privés pour 2026 et au-delà

Panorama

Les marchés privés ont connu de profonds changements au cours des cinq dernières années, passant par des phases distinctes qui ont remodelé le paysage de l'investissement. Dans un premier temps, l'environnement de taux d'intérêt très bas a alimenté une croissance sans précédent, caractérisée par une adoption institutionnelle généralisée et un climat d'optimisme, les investissements semblant produire les résultats escomptés avec une relative facilité. Cette période a été suivie par l'activité particulièrement intense de 2020-2021, au cours de laquelle des capitaux abondants ont été alloués à un nombre limité d'opérations, ce qui a fait grimper les valorisations et intensifié la concurrence. En 2022, l'évolution du contexte économique a brusquement stoppé la dynamique — un ralentissement dont les effets sont encore visibles aujourd'hui.

Les cinq prochaines années s'annoncent tout aussi structurantes. Les investisseurs institutionnels s'interrogent sur les moyens d'accroître la flexibilité de leurs portefeuilles d'actifs illiquides. Après des années de fluctuation, les conseillers et les investisseurs particuliers semblent désormais prêts à recourir à de nouveaux véhicules d'investissement sur les marchés privés. La révision des conditions de sortie a créé des défis pour le private equity et le venture capital, mais elle a également stimulé l'innovation sur les marchés secondaires. Pendant ce temps, la dette privée s'étend à de nouveaux domaines, brouillant les frontières entre les l'obligataire et le crédit alternatif. Les investissements dans l'immobilier commercial ont également subi une mutation importante, avec des transformations profondes qui redéfinissent l'ensemble des perspectives d'investissement fondamentales.

Nous détaillons quelques-unes des principales tendances qui, selon nous, définiront les marchés privés en 2026 et façonneront leur trajectoire dans les années à venir.

10 principales thématiques

N° 1	Capital (im)patient	3
N° 2	La gestion de fortune s'ouvre progressivement aux marchés privés	4
N° 3	Vers une reprise en K des stratégies de sortie ?	5
N° 4	Une défense mondiale financée par les capitaux privés	6
N° 5	Une nouvelle ère de croissance pour les marchés secondaires	7
N° 6	Les fonds de continuation arrivent à maturité	8
N° 7	Le crédit privé se diversifie vers de nouvelles frontières	9
N° 8	Convergence des créances cotées et privées	10
N° 9	Une réorganisation des moteurs de croissance de l'IC	11
N° 10	Un nouveau cycle industriel en Europe	12

Alternatives by FRANKLIN TEMPLETON®

Franklin
Venture Partners



1 Capital (im)patient

Les investissements institutionnels se définissent traditionnellement par des répartitions de capital à long terme, réalisées dans l'attente d'un retour sur investissement qui peut prendre des années, voire des décennies. Les actifs privés ont longtemps incarné cette approche, mais cette patience a été mise à l'épreuve ces dernières années.

Trois ans après la forte correction du marché en 2022, la moitié des investisseurs institutionnels déclarent que l'effet dénominateur continue d'influer sur leurs décisions de répartition. Environ 45 % déclarent surpondérer le private equity, tandis qu'environ 30 % déclarent surpondérer l'immobilier, la dette privée et les infrastructures.¹

L'analyse du ratio des distributions au capital versé (DPI, pour distributions to paid-in) des fonds de private equity américains met en évidence la pression exercée. Les millésimes plus récents (2018-2022) offrent des distributions d'environ la moitié de leurs moyennes historiques — bien inférieures aux niveaux auxquels les LPs se sont habitués. Nous estimons qu'il faudra du temps pour que le DPI se rétablisse et qu'il pourrait ne pas retrouver à court terme les niveaux observés entre 2006 et 2014. En conséquence, les LPs placent désormais le DPI au même niveau que le TRI et la TVPI ou le MOIC en tant que mesure du rendement d'un fonds. L'élévation du DPI au rang d'indicateur de rendement de référence est le signe d'un rééquilibrage structurel des priorités des responsables de l'allocation d'actifs, un rééquilibrage qui devrait se poursuivre jusqu'en 2026 et au-delà. À mesure que les marchés privés gagnent en maturité, les LPs devront repenser leur rythme, leurs réserves de liquidités et leur stratégie afin de veiller à ce que leurs portefeuilles demeurent résilients, même si les conditions de sortie sont toujours en deçà des moyennes historiques depuis des années.

L'accent étant à nouveau mis sur la restitution du capital aux investisseurs, nous anticipons des changements dans la sélection des gérants et dans les préférences en matière de catégories d'actifs. Pour les gérants de fonds de private equity et de venture capital, cela favorisera les portefeuilles constitués d'entreprises dont la voie de sortie est réaliste et claire. Du point de vue des sous-catégories d'actifs, les stratégies génératrices de revenus et celles dont la courbe en J est plus courte devraient gagner du terrain, au profit de secteurs tels que les crédits alternatifs et crédits privés, les actifs réels générateurs de rendement et les marchés de private equity secondaires.

POINT ESSENTIEL À RETENIR

La patience des investisseurs institutionnels est mise à l'épreuve, car les derniers millésimes de private equity ont donné lieu à des distributions bien inférieures aux normes historiques. Le DPI étant désormais un indicateur important dans l'évaluation des rendements, les investisseurs devront peut-être privilégier davantage les gérants ayant des stratégies de sortie claires et des catégories d'actifs qui génèrent des revenus ou raccourcissent la courbe en J. Ce constat témoigne d'un intérêt croissant pour la dette privée, les actifs réels générateurs de rendement et les marchés secondaires du private equity. À long terme, les LPs devront trouver un équilibre entre les objectifs de rendement et une plus grande attention portée aux liquidités et à la construction du portefeuille.

DPI et distributions : un changement dans la construction des allocations aux marchés privés

DPI des fonds de buyout américains par âge et année de création

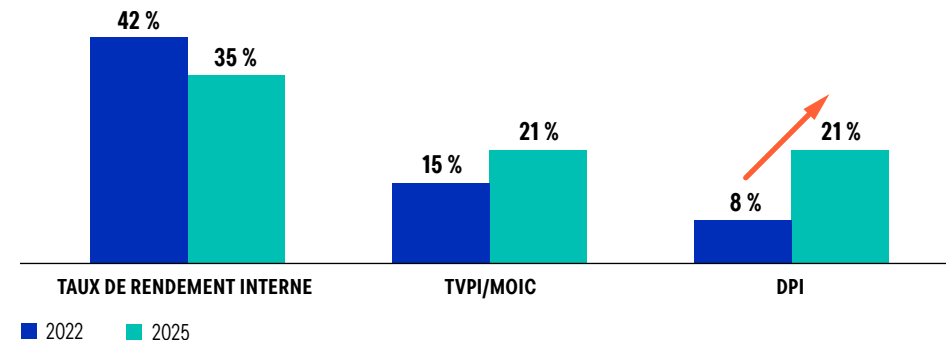
Au 31 décembre 2024

Année de création	Temps depuis la création								
	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9
2006-14	0,05x	0,06x	0,11x	0,19x	0,30x	0,45x	0,66x	0,85x	1,08x
2015	0,03x	0,07x	0,13x	0,20x	0,35x	0,61x	0,98x	1,16x	1,26x
2016	0,01x	0,07x	0,15x	0,16x	0,30x	0,60x	0,81x	0,92x	
2017	0,08x	0,05x	0,11x	0,18x	0,38x	0,59x	0,71x		
2018	0,01x	0,03x	0,06x	0,15x	0,31x	0,35x			
2019	0,02x	0,04x	0,09x	0,18x	0,24x				
2020	0,02x	0,09x	0,09x	0,15x					
2021	0,01x	0,03x	0,04x						
2022	0,02x	0,02x							

Source : Document de présentation, Perspectives quantitatives T2 2025.

Remarque : les valeurs de 2006 à 2014 sont une moyenne calculée pour chaque période. Les zones ombrées représentent l'écart par rapport aux valeurs moyennes de 2006 à 2014.

Évolution des indicateurs de rendement considérés comme prioritaires par les LPs



Source : Enquête McKinsey LP. Enquête menée en janvier 2025.

La performance passée ne permet pas de prédire les rendements futurs.

2 La gestion de fortune s'ouvre progressivement aux marchés privés

Les fonds d'actifs privés dits « perpétuels » ne sont pas nouveaux (plus de 300 ont été lancés depuis 2019) mais la conjoncture actuelle est propice à une adoption plus vaste par les investisseurs non institutionnels. Les gestionnaires de patrimoine sont prêts à les ajouter aux portefeuilles de leurs clients et les législateurs semblent prêts à autoriser les actifs privés dans les comptes de retraite financés par l'employeur. PitchBook estime l'encours mondial des actifs sous gestion des fonds perpétuels à 2 700 milliards de dollars, un encours qui devrait atteindre 4 400 milliards de dollars d'ici 2029, les fonds perpétuels orientés vers la gestion de fortune augmentant de 20 % par an pour atteindre 1 000 milliards de dollars.

Pour les investisseurs institutionnels, la question est de savoir si l'élargissement de la base d'investisseurs et l'émergence de nouveaux véhicules pourraient rendre les marchés privés plus vulnérables aux pénuries de liquidités. Nous estimons que le risque est limité. Même en cas de croissance rapide, les fonds perpétuels destinés à la clientèle patrimoniale devraient représenter seulement environ 5% de la taille des fonds à appel de capitaux au cours des cinq prochaines années. Les gérants ont également conçu leurs fonds avec des protections telles que des liquidités plus importantes, des rachats limités, des lignes de crédit de liquidité, et des allocations de 15 à 30 % vers des actifs sous-jacents plus liquides mais avec des rendements similaires.

En outre l'exploitation des 12 600 milliards de dollars d'actifs présents au sein des plans d'épargne retraite américains (401(k)² aux États-Unis – dispositif se rapprochant du PER français) est complexe, compte tenu de la prudence des distributeurs de ces enveloppes à l'égard des produits coûteux et risqués et de la complexité opérationnelle de la gestion d'actifs privés illiquides. Toutefois, l'intégration d'actifs privés dans des fonds à date cible (FDC) pourrait en accélérer l'adoption, car les contributions des participants seraient automatiquement transférées dans des portefeuilles diversifiés incluant des allocations aux actifs privés. Cette approche pourrait atténuer les problèmes de liquidité en permettant aux gérants de FDC de puiser des liquidités dans d'autres avoirs plus liquides en cas de rachat, ce qui réduirait les risques de retraits massifs.

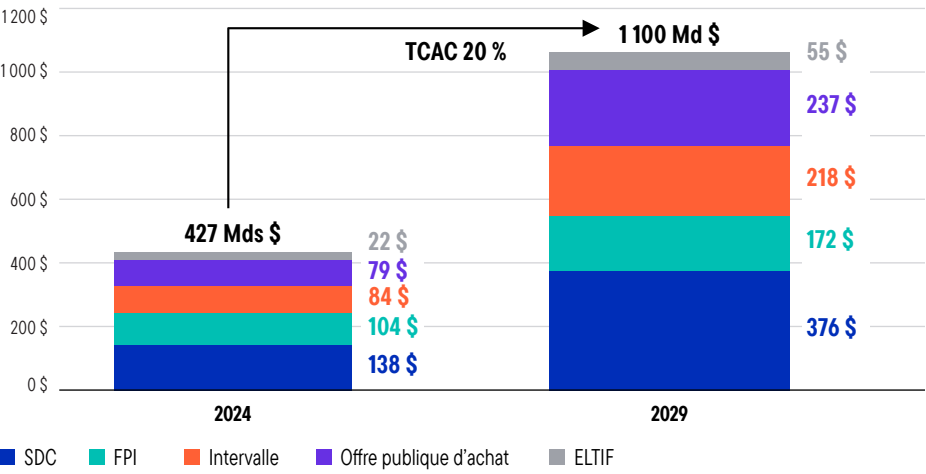
L'afflux de nouveaux capitaux pourrait également apporter des effets positifs aux acteurs actuels des marchés privés. L'entrée d'actifs patrimoniaux peut offrir des réserves de liquidités plus importantes, constituant un avantage net pour les LPs disposant déjà d'allocations. A terme, ces capitaux pourraient élargir le marché secondaire, créer une plus grande concurrence au niveau des frais et éventuellement revitaliser des segments en perte de vitesse tels que le private equity, le venture capital ou l'immobilier commercial.

POINT ESSENTIEL À RETENIR

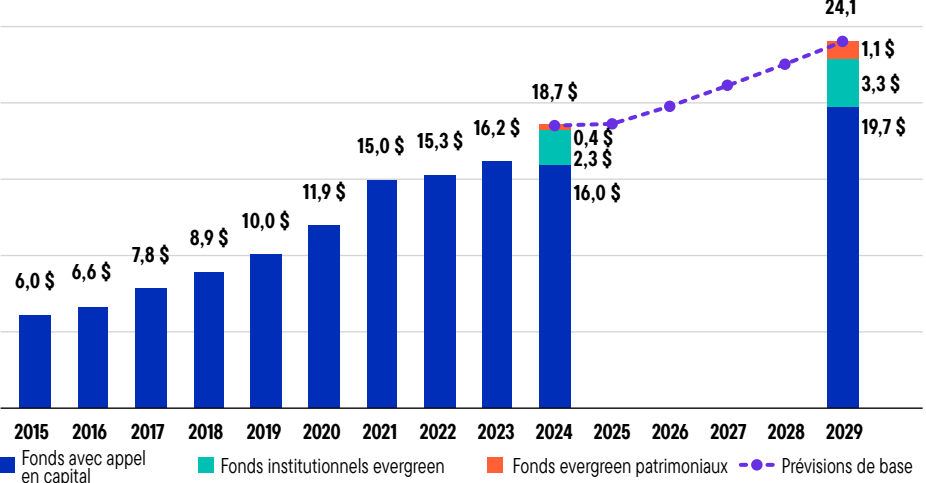
Soutenue par l'adoption des conseillers financiers et leur possible intégration dans les plans d'épargne de retraite, la croissance rapide des fonds Evergreen dans le circuit de l'épargne patrimoniale marque un changement structurel qui se prolongera au-delà de 2026. Bien que les risques de liquidité existent, la plupart des structures prévoient des mesures de protection, et leur ampleur restera faible par rapport aux fonds à appels de capitaux. À long terme, la participation accrue des épargnants sera probablement bénéfique pour les investisseurs institutionnels en créant des réserves de liquidités plus importantes, en élargissant les marchés secondaires et en revitalisant certains segments de marchés privés en perte de vitesse.

Les fonds Evergreen (perpétuels) à destination de la gestion de patrimoine sont promis à une forte croissance, mais toujours loin derrière les fonds fermés avec appel en capital.

Prévisions de croissance des fonds perpétuels orientés vers la gestion de fortune (milliards de Md \$)



Prévisions d'encours pour les fonds à appels de capitaux et les fonds evergreen (Md \$)



Source : PitchBook. Rapport 2029 sur les horizons des marchés privés. Estimations de PitchBook au 14 avril 2025.
Rien ne garantit que les prévisions, projections ou estimations se réalisent.

3

Vers une reprise en K des stratégies de sortie ?

Si les introductions en bourse ont amorcé une reprise timide, les 12 à 24 prochains mois pourraient être différents des rebonds passés. Nous envisageons plusieurs scénarios. Le premier est celui d'une reprise lente des introductions en bourse et d'une activité modérée en matière de fusions-acquisitions, se traduisant par une reprise lente et progressive des sorties pour revenir aux niveaux d'avant 2021. Il pourrait aussi s'agir d'une reprise en K, avec une valeur totale des sorties rivalisant avec ou dépassant les sommets de 2021, mais tirée par des opérations beaucoup moins nombreuses et beaucoup plus importantes. Un tel changement de trajectoire pourrait constituer une tendance structurelle à long terme qui reconfigurerait la manière dont les investisseurs évaluent le risque, la liquidité et la création de valeur.

Certains facteurs plaident en faveur de ce scénario alternatif. Nous avons déjà vu la part des sorties de capital-investissement de très grande envergure (supérieures à 5 milliards de dollars) atteindre des niveaux records cette année.³ La demande des investisseurs pour les introductions en bourse est manifeste : les introductions en bourse récentes, telles que Figma, Chime Financial et Circle Internet Group, ont été sursouscrites de 20 à 40 fois, ce qui souligne la demande latente pour les offres matures.⁴

En outre, le nombre d'introductions en bourse en attente atteint des niveaux historiquement élevés. Ensemble, les 100 plus grandes entreprises financées par du capital-risque sont évaluées à plus de 2 200 milliards de dollars, les cinq premières représentant plus de 900 milliards de dollars, soit plus de 40 % du total, une concentration encore plus importante que celle des Sept géants technologiques. Si seulement quelques-unes de ces entreprises devaient entrer en bourse, nous assisterions à une amélioration substantielle des chiffres de sortie, même si le marché des sorties sous-jacent pourrait être encore difficile. En dehors du top 100, il existe une longue liste d'entreprises financées par du capital-risque à un stade avancé, dont les perspectives de sortie à court terme sont beaucoup plus sombres.

Dans un contexte où de nombreux actifs demeurent en marge, un éventuel réalignement des conditions de marché pourrait déclencher un changement. Toutefois, nous estimons que les investissements en capital-risque devront peut-être évoluer pour s'adapter à une nouvelle réalité. L'avenir pourrait être marqué par des sorties plus importantes mais moins nombreuses. Il pourrait donc être essentiel de privilégier des entreprises leaders dans leur secteur ayant des stratégies de sortie réalistes pour réussir dans cette catégorie d'actifs et éviter que les capitaux ne soient immobilisés pendant des années. Pour les LPs, cette dynamique implique des périodes de détention plus longues, un rythme de distribution plus irrégulier et une dépendance accrue à un nombre limité de sorties exceptionnelles pour générer la performance des fonds.

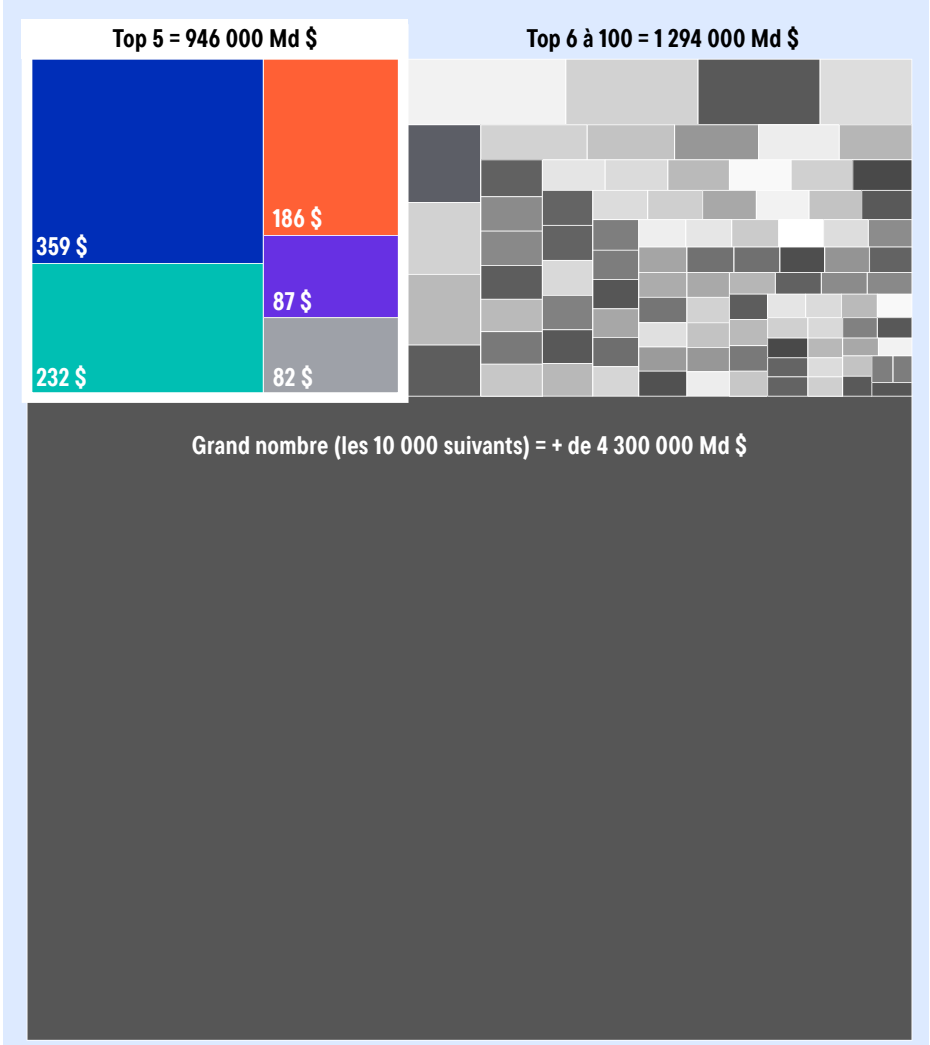
POINT ESSENTIEL À RETENIR

Les investissements en capital-risque doivent s'adapter à un nouvel environnement où les sorties pourraient être moins fréquentes et dominées par les entreprises privées de plus grande taille et les plus matures. Une dichotomie marquée se dessine au sein du capital-risque, où les entreprises de premier plan pourraient connaître une sortie, tandis que de nombreuses entreprises financées par du capital-risque resteront bloquées et devront faire l'objet d'une sélection au cours des prochaines années. Afin d'éviter une immobilisation durable des capitaux, les LPs pourraient devoir donner la priorité aux portefeuilles de capital-risque constitués d'entreprises leaders de leur secteur et dotées de stratégies de sortie réalistes.

Accumulation historique et concentration des potentielles IPO, en parallèle d'un vaste ensemble d'actifs aux perspectives de sortie incertaines

Valorisation des entreprises privées financées par le capital-risque (milliers de Md \$)

Au 31 mars 2025.



Source : Les valorisations des cinq premières et des 100 premières entreprises financées par du capital-risque correspondant à la moyenne des estimations de PitchBook, Caplight et Notice.co. Le reste des entreprises correspond à la somme des 10 000 entreprises suivantes financées par du capital-risque à un stade avancé, à partir des valorisations issues de la base de données PitchBook.

Une défense mondiale financée par les capitaux privés

Le secteur des technologies de défense apparaît comme une opportunité significative pour les capitaux privés, alimentée par l'évolution du contexte géopolitique et la demande croissante de solutions de sécurité avancées. L'industrie américaine de la défense a connu des changements structurels majeurs au fil du temps : l'après-guerre et la guerre froide ont favorisé le développement d'une base industrielle importante et diversifiée, mais après l'effondrement de l'Union soviétique et la réduction des dépenses de défense, le secteur s'est consolidé, passant d'une cinquantaine de grands contractants à seulement cinq aujourd'hui. Si la consolidation a permis de gagner en efficacité, elle a également réduit la concurrence et ralenti l'innovation.

Le paysage actuel reflète une « concurrence technologique et sécuritaire » plus vaste, les nations se disputant l'avantage dans des domaines non traditionnels tels que l'espace, le cyberspace et même les réseaux sociaux. Cette conjoncture nécessite une base de défense plus diversifiée et technologiquement avancée, qui comprend à la fois les acteurs traditionnels de la défense et les entreprises technologiques émergentes. Le besoin d'innovation rapide attire les capitaux privés et les investissements en capital-risque.

Depuis 2019, les investissements du gouvernement américain dans le NatSec100, le classement du Silicon Valley Defense Group des 100 principales start-up de défense financées par du capital-risque, ont presque quintuplé. Pourtant, les start-up de technologie de défense représentent encore moins de 1 % du budget total du ministère de la Défense, ce qui laisse entrevoir un important potentiel de croissance.

Cette opportunité s'étend au-delà des États-Unis. L'OTAN a récemment relevé ses objectifs de dépenses de défense de 2 % à 5 % du PIB et l'initiative européenne ReArm/Readiness 2030 vise à déployer 900 milliards de dollars de nouvelles dépenses. L'activité des sociétés de capital-risque européennes dans le domaine de la défense a augmenté en conséquence, atteignant 950 millions de dollars au premier semestre 2025, dépassant déjà le record de 690 millions de dollars atteint en 2024, et représentant une augmentation spectaculaire par rapport aux 36 millions de dollars enregistrés en 2020.⁵

Pour les investisseurs, les implications vont au-delà des opportunités à court terme. La défense pourrait émerger comme un thème structurel à part entière sur les marchés privés, nécessitant une évaluation minutieuse des gérants de capital-risque spécialisés. Les jeunes entreprises du secteur de la défense devront maîtriser les procédures d'approvisionnement, être capables d'évoluer dans un environnement réglementaire et politique complexe, et être en mesure de s'associer à de grands contractants pour s'intégrer dans les systèmes de défense existants. Dans le secteur de la défense, les fonds de capital-risque auront plus de succès en misant sur la coopération que sur la disruption.

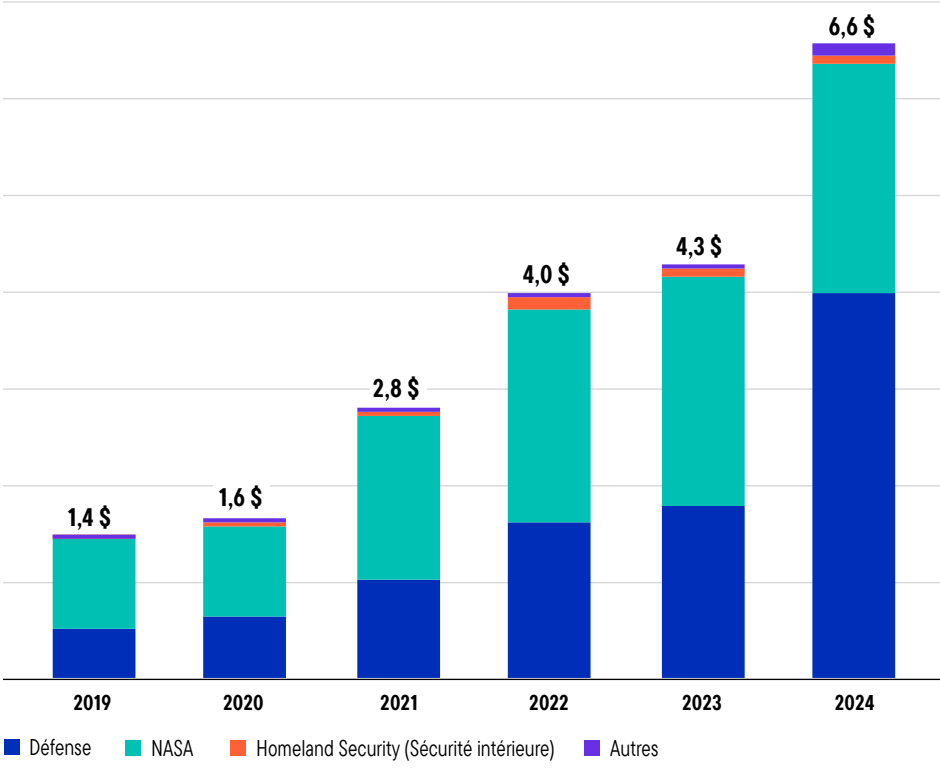
POINT ESSENTIEL À RETENIR

Les technologies de défense entrent dans une nouvelle phase de croissance structurelle à mesure que la concurrence mondiale en matière de sécurité s'étend à l'espace, au cyberspace et à d'autres domaines non traditionnels. La hausse des budgets gouvernementaux aux États-Unis et en Europe, combinée à l'intensification des activités de capital-risque, crée des opportunités significatives pour les capitaux privés, mais la réussite nécessitera des stratégies permettant de s'associer à des acteurs traditionnels de la défense afin d'évoluer dans la dynamique propre au secteur en matière d'approvisionnement et de passation de marchés.

Les dépenses américaines dans les jeunes entreprises de défense ont presque quintuplé depuis 2019

Investissements du gouvernement américain en faveur des 100 principales start-up de défense financées par des fonds de capital-risque (milliers de Md \$)

Au 31 décembre 2024



Source : Rapport 2025 de la Silicon Valley Defense Group NatSec100.

5 Une nouvelle ère de croissance pour les marchés secondaires

Le marché secondaire a atteint des sommets au premier semestre 2025 avec 103 milliards de dollars d'opérations, soit 50 % de plus qu'en 2024, ce qui le place en bonne voie pour dépasser les 200 milliards de dollars d'ici la fin de l'année.⁶ Avec des volumes d'opérations record, une base de vendeurs qui se diversifie et un ensemble d'opportunités en expansion, le marché secondaire est entré dans une nouvelle ère de croissance et de complexité.

L'opportunité structurelle est significative. La valeur nette d'inventaire du private equity mondial dépasse aujourd'hui 3,8 milliards de dollars grâce à un déploiement régulier de capitaux. Plus de la moitié des sociétés en portefeuille sont détenues depuis plus de quatre ans et les rendements de distribution demeurent faibles, car les sorties traditionnelles demeurent limitées. La vente par l'Université Yale d'un portefeuille de plusieurs milliards de dollars à plus de 90 % de sa valeur nette comptable illustre la capacité actuelle du marché à absorber des méga-transactions et indique que certaines des institutions les plus importantes et sophistiquées commencent à remodeler activement leurs allocations privées pour répondre à leurs objectifs actuels et de long terme.⁷

La dynamique sous-jacente est claire : il a fallu plus d'une décennie pour constituer ce stock massif de valeur nette d'inventaire non réalisée, et il ne se résorbera pas du jour au lendemain. Selon nous, la valeur nette d'inventaire non réalisée augmentera sensiblement au cours des cinq prochaines années, et les rendements de distribution ne se rapprocheront probablement pas des moyennes antérieures sans une amélioration notable des conditions de sortie.

L'essor de l'activité sur les marchés secondaires est plus qu'une simple réponse cyclique à des sorties peu nombreuses. Il s'agit d'un rééquilibrage structurel des marchés privés, les marchés secondaires devenant le principal mécanisme de gestion des liquidités et des portefeuilles. Au fur et à mesure que cet excédent se résorbe, nous entrevoyons une fenêtre de plusieurs années où les acheteurs auront un pouvoir de négociation pour obtenir des portefeuilles de grande qualité à des niveaux de valorisation attractifs. Les LPs devraient considérer les marchés secondaires non seulement comme un levier tactique, mais aussi comme une allocation stratégique qui fera partie intégrante de la gestion des portefeuilles privés jusqu'en 2026 et au-delà.

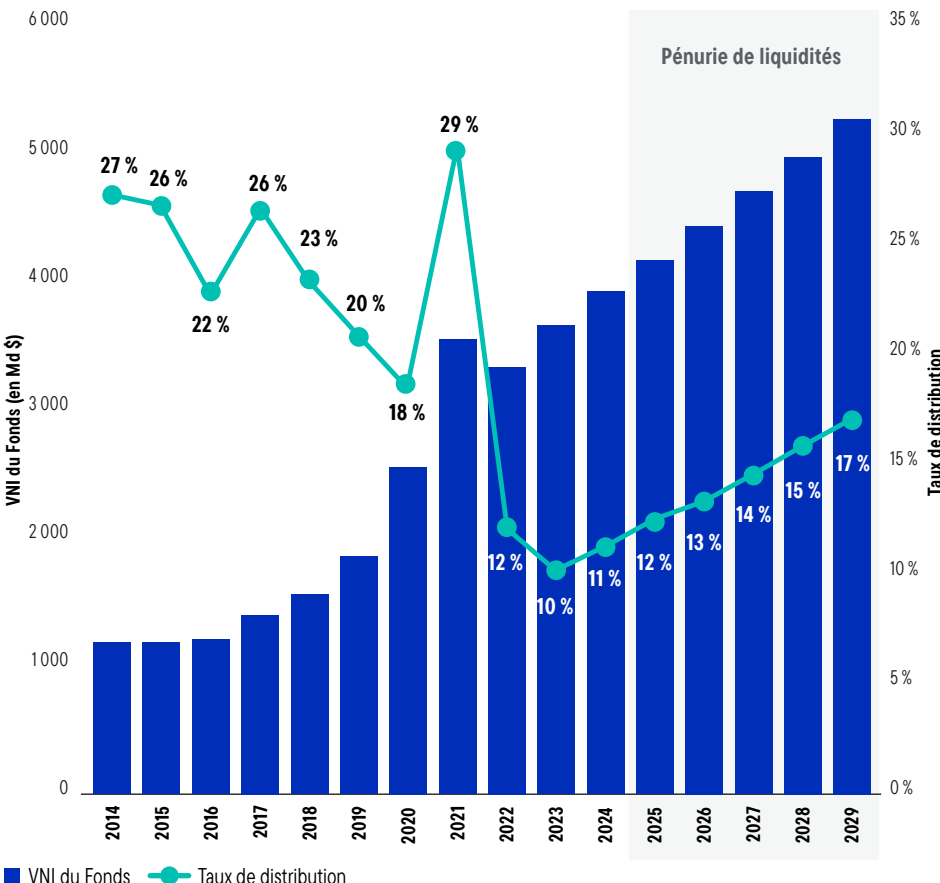
POINT ESSENTIEL À RETENIR

L'année 2025 marque le début d'une phase d'expansion sur le marché secondaire, et les LPs doivent s'attendre à ce que les marchés secondaires s'imposent comme un outil essentiel pour la gestion de leurs portefeuilles dans les années à venir. Les capitaux disponibles à l'achat peuvent encore absorber l'offre actuelle, ce qui maintient le marché relativement équilibré. Mais comme de plus en plus de LPs recherchent des liquidités et que les stocks d'actifs en attente de sortie s'accumulent, la pression devrait inévitablement s'accroître. Nous pensons que l'offre dépassera tôt ou tard la demande, créant un déficit de liquidité sur plusieurs années, période durant laquelle un univers plus large et de meilleure qualité d'actifs sera disponible à des prix attractifs pour les investisseurs secondaires.

Le marché secondaire : une opportunité stratégique à long terme face à la pénurie de liquidité

Taux de distribution et VNI des fonds de private equity mondiaux

Au 30 juin 2025



Source : Estimation de Lexington Partners, Burgiss Manager Universe. Les fonds de private equity mondiaux pris en compte par Burgiss comprennent les Fonds généralistes, le capital-risque, le capital développement et les rachats. Le taux de distribution correspond aux distributions annuelles divisées par le VNI de l'année précédente. Pour la période de 2025 à 2028 (est.), le TCAC de la VNI hypothétique est de 6 %. Cette période comprend un taux de distribution hypothétique qui augmente d'environ 1 % par an pour atteindre 17 % en 2029. Rien ne garantit que les tendances historiques se poursuivront, ni que les projections et les hypothèses se révéleront exactes.

6 Les fonds de continuation arrivent à maturité

La dynamique de moyen terme du marché secondaire initié par les GPs représente un changement fondamental dans la manière dont les GPs assurent la gestion de la liquidité pour les LPs. Le marché secondaire mené par les GPs est aujourd'hui vaste et dynamique. Le volume a atteint 47 milliards de dollars au premier semestre 2025, soit une hausse de 68 % par rapport à 2024, traduisant une maturité croissante et la diversification des types d'opérations.⁸

Les fonds de continuation à actif unique (SACV) sont un moteur de croissance majeur de cette évolution, représentant 40 % du volume initié par les GPs et constituant le segment affichant la croissance la plus rapide. Depuis leur apparition en 2018-2019, le volume des SACVs a été multiplié par six, dépassant les 30 milliards de dollars en 2024, et 2025 est en passe d'être une année record avec 20 milliards de dollars déjà finalisés. Près de 70 % des opérations de 2025 proviennent de d'émetteurs réalisant leur première opération, ce qui souligne le potentiel d'expansion supplémentaire.⁹

En outre, le marché des SACVs est nettement sous-capitalisé. Malgré la forte constante et forte croissance des volumes clôturés, la liquidité limitée des principaux acheteurs demeure le principal frein à l'expansion du marché. Même avec l'arrivée récente de nouveaux acteurs sur le marché, le volume annuel des opérations conclues est fortement limité par la liquidité disponible dédiée aux opérations SACV. De même, nous avons constaté une diminution du nombre d'opérations entre GPs, ce qui pourrait constituer un facteur favorable à long terme pour la poursuite de la dynamique du marché des SACVs.

Si certains LPs sont encore prudents, les structures SACV continuent d'évoluer de manière à renforcer l'alignement des intérêts entre les parties. Le renouvellement complet des engagements existants et la cristallisation du carried interest sont désormais la norme, et les GPs investissent généralement plus de 10 % dans les SACVs, ce qui témoigne de leur conviction dans leurs plans de création de valeur. Un biais de sélection positif vient renforcer cet alignement, les sponsors choisissant historiquement leurs meilleurs actifs, conscients que la réussite est essentielle pour alimenter le flux futur de transactions de continuation.

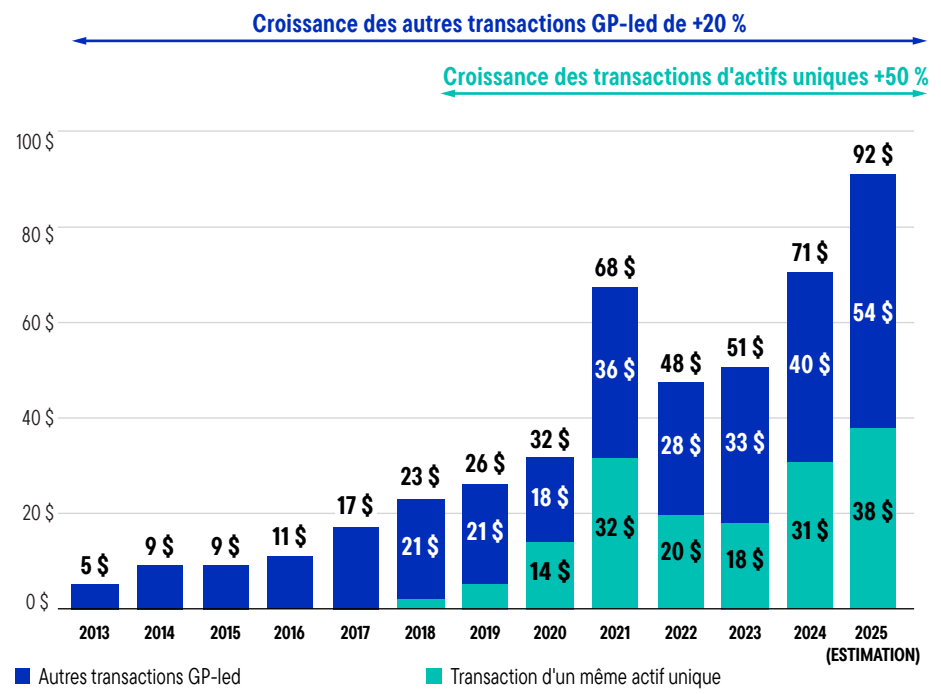
POINT ESSENTIEL À RETENIR

Le marché secondaire initié par les GPs, stimulé par l'évolution des SACVs, s'est imposé comme une composante durable des marchés privés. Avec des volumes d'opérations records et un meilleur alignement des intérêts, les SACVs s'imposent comme une solution privilégiée de gestion de la liquidité face aux pressions pesant sur les niveaux de distribution. À mesure que le marché gagne en maturité, nous pensons que les LPs envisageront de plus en plus les SACVs pour leur capacité à cibler de manière sélective des actifs de grande qualité et de premier plan susceptibles de compléter et d'améliorer leurs allocations existantes en private equity et sur les marchés secondaires. Les investisseurs qui s'adaptent rapidement pourraient tirer parti d'un déséquilibre significatif entre l'offre et la demande pour obtenir des conditions de prix plus favorables.

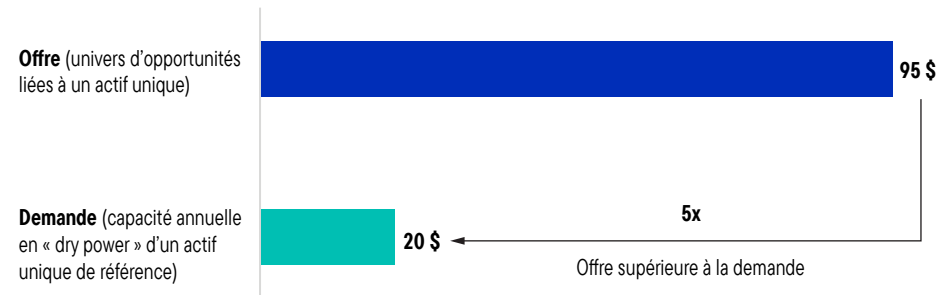
Les SACVs dominent la croissance des secondaires, mais restent sous-capitalisés

Volume d'opérations (Md \$)

Au 30 juin 2025



L'offre et la demande en ICAU (milliers de Md \$)



Source : Preqin, Evercore and Lexington Partners. Le volume pour l'ensemble de l'année 2025 est une estimation fournie par Lexington Partners.

Le crédit privé se diversifie vers de nouvelles frontières

Le crédit privé s'implante de plus en plus profondément dans l'économie, avec une couverture médiatique quasi hebdomadaire sur des opérations de grande ampleur entre des prêteurs non bancaires et des entreprises financées par le crédit privé. Ces prêteurs élargissent également leur champ d'intervention au-delà des prêts aux entreprises du marché intermédiaire vers de nouvelles catégories d'actifs.

McKinsey & Company estime que le marché potentiel du crédit privé aux États-Unis pourrait dépasser les 30 000 milliards de dollars, soutenu par le financement adossé à des actifs (20 000 milliards de dollars) et les produits titrisés (12 000 milliards de dollars). Initialement cantonné à un rôle de niche visant à combler les lacunes laissées par les banques, le crédit privé cible désormais le crédit à la consommation, les prêts commerciaux et aux entreprises, l'immobilier commercial, la dette d'infrastructure et le financement spécialisé.

La dynamique historiquement concurrentielle entre les banques et les prêteurs privés devient plus symbiotique, ouvrant de nouveaux univers d'actifs. De récents partenariats largement médiatisés ont renforcé les capacités de levée de fonds, tandis que les transferts de risques synthétiques permettent aux banques de transférer le risque de crédit à des prêteurs privés sans vendre les actifs sous-jacents.

Nous pensons que les détenteurs d'actifs devraient également chercher à se diversifier vers de nouveaux types de crédit dans les années à venir. De nombreuses institutions ont déjà constitué leur portefeuille de dette privée avec des investissements dans des prêts directs sponsorisés sur le segment upper-mid market, un domaine devenu de plus en plus saturé et banalisé. Par exemple, alors que le niveau absolu des rendements des prêts directs est plus élevé qu'en 2022 en raison de la hausse des taux de base, la prime de rendement des prêts directs par rapport aux prêts syndiqués de grande taille a en fait diminué d'environ 50 %. Il existe un besoin croissant de diversifier les expositions au risque en investissant dans le segment lower-mid market et dans les prêts garantis par des actifs tels que la dette immobilière, la dette d'infrastructure et le financement d'équipements.

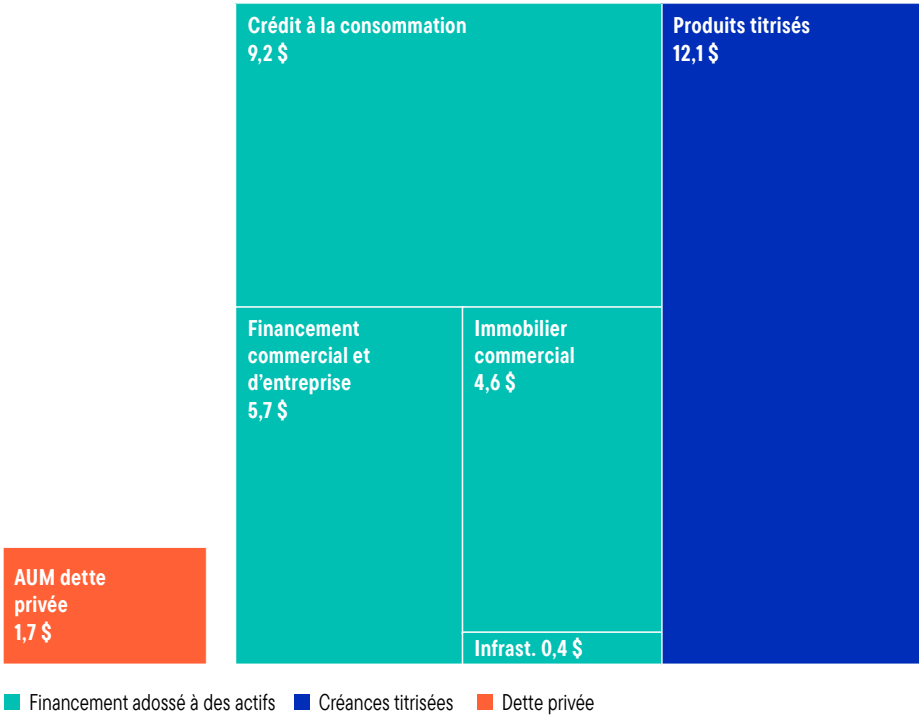
Toutefois, l'émergence de nouveaux marchés s'accompagne de nouveaux risques. L'octroi de crédit est simple, mais la gestion des défauts de paiement est beaucoup plus complexe. Les équipes spécialisées dans la restructuration d'entreprises peuvent manquer d'expertise dans la gestion des collatéraux tangibles, une compétence pourtant cruciale si des recouvrements sont nécessaires.

POINT ESSENTIEL À RETENIR

Le crédit privé s'affranchit rapidement de son périmètre historique sur le marché intermédiaire pour s'étendre au financement adossé à des actifs, au crédit à la consommation et à d'autres secteurs, avec un potentiel de marché proche de 30 000 milliards de dollars. Pour les LPs, la réussite dans ce nouvel univers dépendra de la sélection de gérants capables de gérer des collatéraux complexes, de piloter des restructurations et de développer des plateformes capables de soutenir une croissance à grande échelle. À mesure que cette évolution se poursuivra dans les années à venir, les investisseurs devront peut-être repenser la place du crédit privé dans les portefeuilles à long terme, en trouvant un équilibre entre son rôle croissant comme source de revenu et outil de diversification, et le niveau de diligence nécessaire pour investir de nouveaux domaines.

Le financement adossé à des actifs ouvre un nouveau front de 30 000 milliards de dollars pour la dette privée

Crédit privé et univers potentiels de nouveaux actifs de crédit (Bn \$)



Sources : PitchBook, McKinsey & Co. SIFMA. Actifs sous gestion des créances privées en 2024. Encours du financement adossé à des actifs sur la base du solde des prêts américains inscrits aux bilans des établissements bancaires et non bancaires en 2023. Encours des produits titrisés selon les estimations de la SIFMA en 2022.

8 Convergence des créances cotées et privées

L'expansion rapide du crédit privé dans de nouveaux domaines de prêt commence à brouiller les frontières entre les marchés de crédit public et de crédit privé. Des bases d'investisseurs similaires et des changements structurels dans les prêts permettent désormais aux émetteurs de passer d'un marché à l'autre de manière fluide, en choisissant celui qui offre la meilleure solution de financement à un moment donné. Cette convergence offre aux émetteurs une plus grande souplesse dans la gestion de leurs structures de capital et aux investisseurs davantage de possibilités de constituer des portefeuilles diversifiés.

Selon nous, le crédit doit être appréhendé comme un spectre défini par plusieurs dimensions — telles que le risque de crédit, la nature des collatéraux, la liquidité, etc. — plutôt que comme des silos distincts. La catégorie d'actifs devenant de plus en plus complexe et diversifiée, il devient de plus en plus difficile pour les investisseurs de saisir l'ensemble des opportunités via des allocations isolées.

Cette convergence a également des retombées majeures pour les investisseurs à long terme. Les responsables des investissements devraient adopter une vision globale des marchés du crédit, en évaluant les corrélations entre crédit public et privé, en effectuant des stress tests de liquidité et en ajustant ou en éliminant les silos restrictifs de l'allocation stratégique afin d'intégrer l'ensemble du spectre des expositions au crédit.

Nous pensons que les gérants disposant de compétences sur l'ensemble du spectre de liquidité sont bien positionnés pour proposer des structures innovantes (notamment des fonds hybrides et des instruments de crédit semi-liquides) qui combinent des expositions publiques et privées dans un seul portefeuille. Les stratégies de crédit multi-actifs peuvent simplifier l'accès à l'ensemble du marché du crédit tout en tenant compte des corrélations entre les marchés.

En fin de compte, la capacité à opérer de manière fluide dans le continuum public-privé pourrait devenir une source d'avantage structurel pour les investisseurs et une valeur ajoutée essentielle pour les gérants qui peuvent fournir des solutions de crédit plus globales.

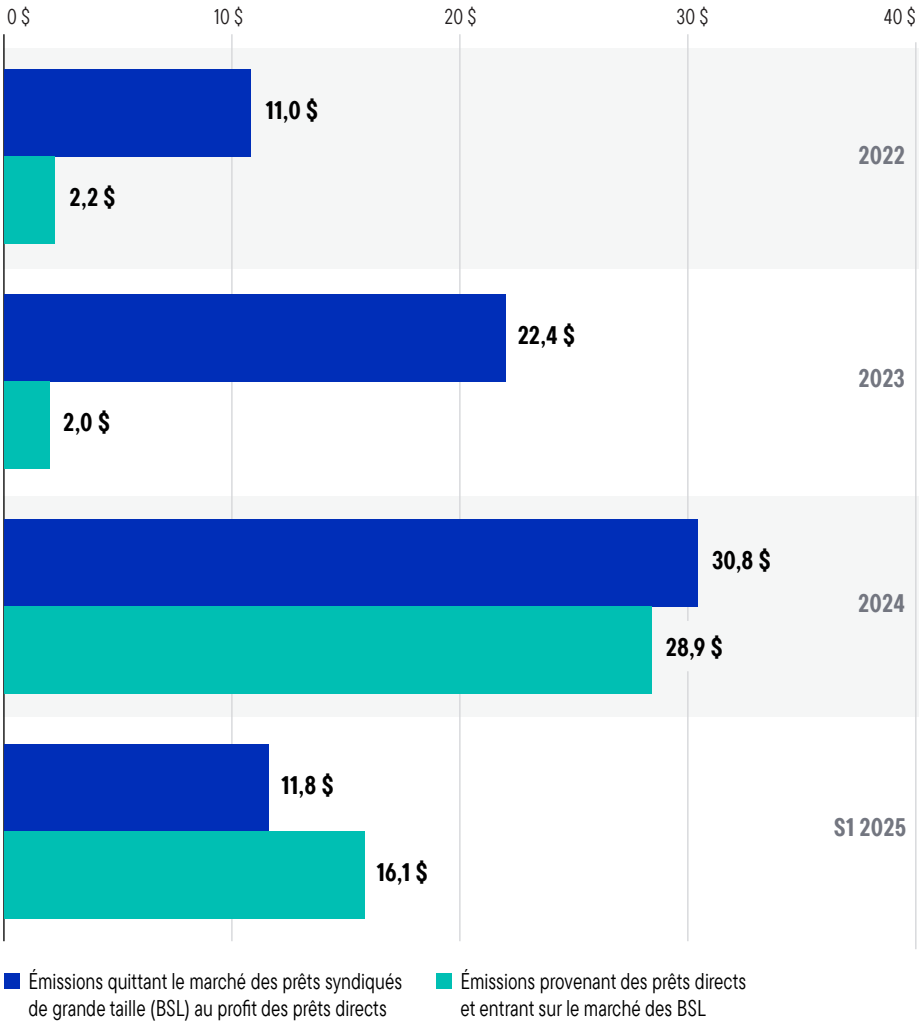
POINT ESSENTIEL À RETENIR

La combinaison du crédit public et privé offre aux émetteurs une plus grande souplesse et crée de nouvelles opportunités pour les investisseurs qui souhaitent constituer des portefeuilles diversifiés. Afin de réussir dans cet environnement, il faut adopter une approche globale de l'investissement en crédit qui tienne compte des corrélations, des besoins de liquidité et des objectifs à long terme du portefeuille. À mesure que cette convergence se poursuit, les investisseurs pourraient avoir intérêt à privilégier les gérants dotés de capacités transversales, capables de proposer des solutions de crédit hybrides et multi-actifs qui simplifient l'accès à l'ensemble du spectre du crédit tout en maîtrisant les risques structurels.

Les marchés du crédit public et privé sont de plus en plus interconnectés

Rachats de prêts syndiqués de grande taille et de prêts directs (milliards de Md \$)

Au 30 juin 2025



Sources : PitchBook, LCD Credit Analysis.

Une réorganisation des moteurs de croissance de l'immobilier commercial

Les changements démographiques, l'innovation, les modèles de mondialisation et le logement bouleversent le paysage de l'investissement dans l'immobilier commercial. Ces thèmes constituent de puissants catalyseurs à long terme pour la demande immobilière, stimulant la croissance dans les secteurs alternatifs de l'immobilier commercial, tout en offrant aux investisseurs une multitude d'opportunités à différents niveaux de risque et de rendement. Selon nous, ces thèmes reposent sur certains des moteurs fondamentaux de l'activité économique et resteront des leviers de demande immuables pour les prochaines décennies.

Les différentes catégories démographiques aux États-Unis génèrent des schémas distincts en matière de revenus, de consommation et de demande en immobilier commercial, qui peuvent être exploités pour évaluer et créer des opportunités d'investissement immobilier. En ce qui concerne le logement, les jeunes professionnels peuvent privilégier l'accessibilité financière et la proximité des pôles d'emploi, rendant attractifs les studios ou appartements d'une chambre situés dans des zones piétonnes. À l'inverse, les familles avec des enfants recherchent souvent des espaces de vie plus grands en périphérie dotées de bonnes écoles, ce qui suggère des opportunités dans les maisons individuelles ou les maisons de ville.

Les innovations telles que l'intelligence artificielle (IA), les technologies vertes, les biotechnologies et la cybersécurité ne sont que quelques-uns des segments à forte croissance qui continueront à générer des retombées économiques significatives et une demande à long terme pour des secteurs tels que les sciences de la vie, les data center et les infrastructures de stockage frigorifique.

Par ailleurs, l'évolution des dynamiques du commerce mondial pourrait redéfinir les principales routes et marchés impliqués dans la circulation des biens. Elle pourrait également créer ou réduire la demande pour les actifs logistiques et les entrepôts, éléments essentiels de l'infrastructure de la chaîne d'approvisionnement mondiale.

Enfin, plusieurs facteurs se sont conjugués pour créer un déficit structurel de logement (estimation actuelle : environ trois millions de logements), devenu particulièrement aigu sur les marchés côtiers où le foncier est limité. Cette pénurie est également de plus en plus répandue sur les marchés plus petits, où la migration et la mobilité ont entraîné une croissance rapide de la population.¹⁰ En conséquence, la plupart des types de logements devraient bénéficier de ce déséquilibre durable.

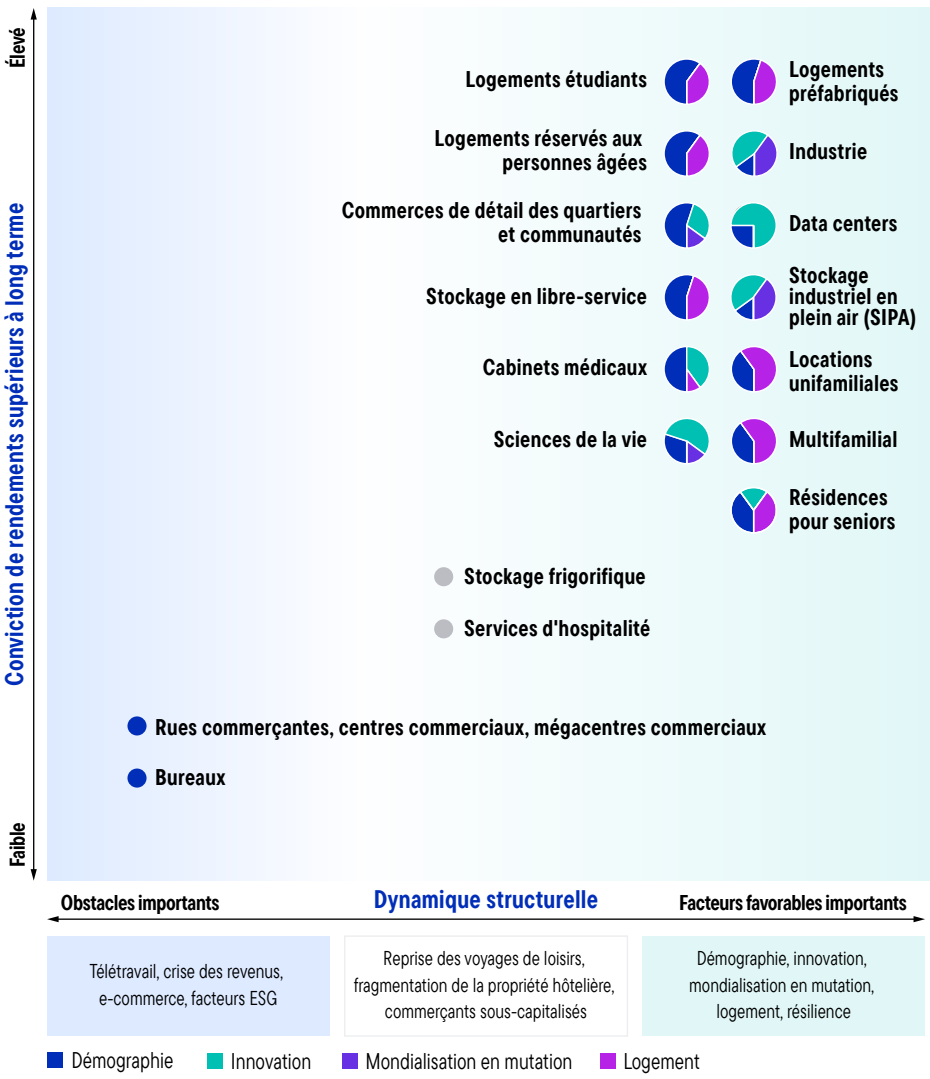
POINT ESSENTIEL À RETENIR

Le paysage de l'immobilier commercial est en train d'être reconfiguré par de puissants catalyseurs à long terme, notamment les changements démographiques, l'innovation, l'évolution des modèles de mondialisation et un déficit structurel de logement. Ces forces devraient soutenir une croissance soutenue dans les secteurs alternatifs de l'immobilier commercial et conduisent les LPs à réévaluer l'exposition de leurs portefeuilles au-delà des allocations traditionnelles. Le recours à ces moteurs fondamentaux de l'activité économique offre aux investisseurs en immobilier commercial un éventail d'opportunités à différents horizons de risque et de rendement dans des secteurs tels que les sciences de la vie, les data centers, la logistique et le logement.

Les nouveaux moteurs de croissance favorisent les secteurs alternatifs de l'immobilier commercial

Facteurs structurels de la demande immobilière commerciale

Au 30 juin 2025



Source : Clarion Partners Global Research. Ces opinions peuvent changer.

Un nouveau cycle industriel en Europe

Malgré les incertitudes sur la politique tarifaire américaine, nous prévoyons une hausse de la demande d'installations logistiques modernes en Europe dans les années à venir, sous l'effet de la croissance du e-commerce, des dépenses de défense et des investissements dans les infrastructures. Ces facteurs devraient définir un nouveau cycle industriel à long terme.

La croissance du e-commerce demeure un puissant moteur à long terme, le marché B2C européen étant actuellement évalué à environ 950 milliards d'euros.¹¹ Chaque milliard d'euros de ventes en ligne nécessite environ 95 000 mètres carrés (m²) d'espace de distribution supplémentaire, même un taux de croissance annuel prudent de 5 % générerait une demande de plus de 26 millions de m² sur une période de cinq ans, soit l'équivalent du stock combiné de Madrid et Barcelone en Espagne. Après un ralentissement à la suite de la pandémie, des signes de reprise apparaissent sur certains marchés. Par exemple, Amazon a annoncé un programme d'investissement de 40 milliards de livres sterling au Royaume-Uni pour 2025-2027.¹²

Même si l'impact devrait être moindre que celui du e-commerce, l'augmentation des investissements dans la défense et les infrastructures, comme le nouveau fonds allemand de 500 milliards d'euros, pourrait avoir des retombées favorables pour le secteur industriel et logistique grâce à des effets multiplicateurs. Par exemple, une analyse récente du Financial Times a recensé plus de sept millions de mètres carrés de développement prévu sur 150 sites de production militaire en Europe.¹³

Alors que le nouveau cycle s'installe, nous avons déjà constaté que les utilisateurs optent de plus en plus pour des installations modernes, qui offrent des caractéristiques supérieures telles qu'une hauteur libre plus importante, des sols ultra-plats, un meilleur ratio de quais de chargement et des capacités de charge au sol plus élevées. Ces caractéristiques permettent de déplacer et de stocker les marchandises plus efficacement. Cette préférence se reflète dans la dynamique du marché : en 2024, 75 % de la demande logistique en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni concernait des espaces nouvellement construits.¹⁴

Cette évolution crée un marché à deux vitesses, où les actifs de classe A situés dans les principaux sites européens affichant des taux de disponibilité locative inférieurs à 3 %, surpassant largement les actifs plus anciens ou de moindre qualité. Les projets de développement ont été fortement réduits par la hausse des taux d'intérêt, ce qui signifie que l'offre nouvelle limitée devrait maintenir les taux de vacance bas et soutenir la progression des loyers dès que la demande se renforcera.

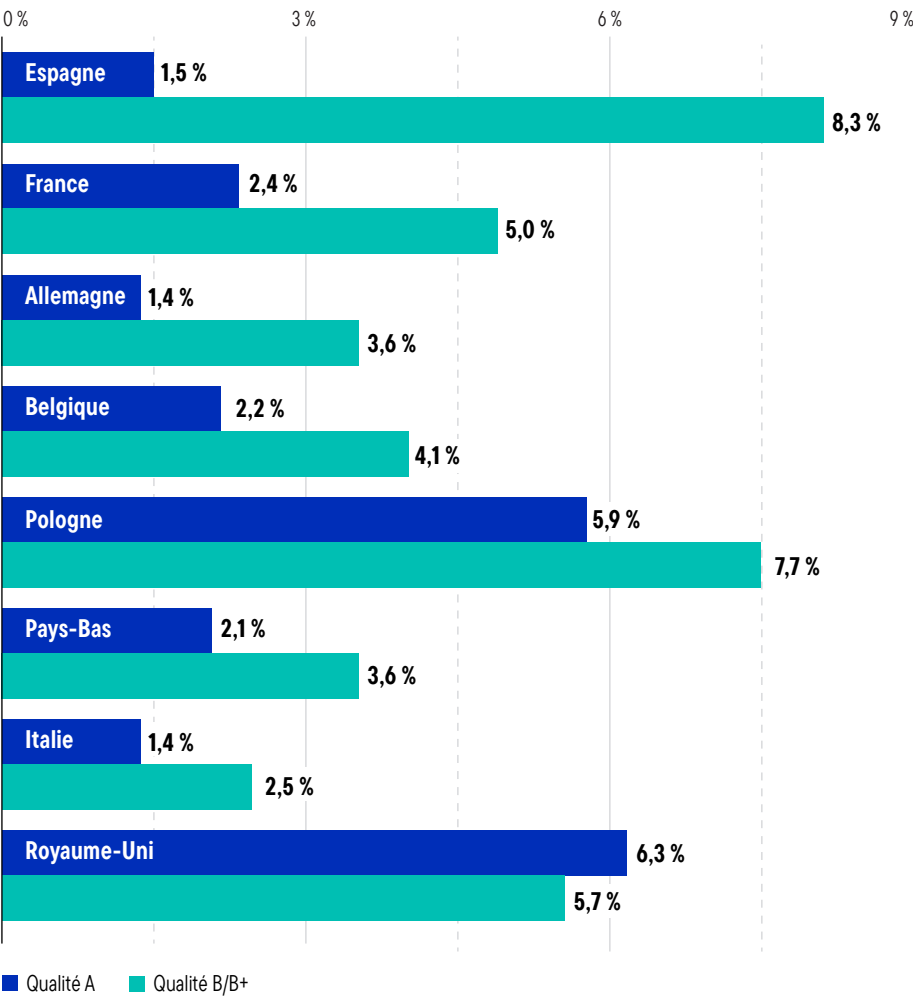
POINT ESSENTIEL À RETENIR

La transition structurelle à long terme vers le e-commerce, associée à des investissements importants dans la défense et les infrastructures, devrait stimuler une demande soutenue d'installations logistiques modernes en Europe, remodelant le paysage industriel pour les années à venir. Cette mégatendance offre aux investisseurs une opportunité significative de bénéficier de la demande croissante d'actifs logistiques de grande qualité dans un secteur caractérisé par de faibles taux de vacance et une croissance des loyers.

La qualité des actifs comme facteur déterminant du prochain cycle industriel

Taux de vacance par qualité des bâtiments

Au 28 février 2025



Sources : Green Street, Clarion Partners Global Research.

Investissements en actifs privés par Franklin Templeton

Franklin Templeton offre aux investisseurs institutionnels l'accès à une plateforme d'investissement sur les marchés privés de plus de 250 milliards de dollars, soutenue par des gérants d'investissement spécialisés dotés d'une expertise approfondie dans leurs domaines respectifs.

Franklin Venture Partners

Basée au cœur de la Silicon Valley, Franklin Venture Partners est la plateforme d'investissements privés de Franklin Equity. L'équipe s'appuie sur les ressources et les capacités de la société pour rechercher des opportunités où son expertise et son réseau apportent une valeur ajoutée, favorisant la croissance et la rentabilité des entreprises privées en phase de démarrage ou de développement.



Pionnier de l'investissement secondaire, Lexington Partners est l'un des plus grands gérants mondiaux de fonds d'acquisition secondaire et de co-investissements. Au cours des 30 dernières années, la société a levé des engagements auprès de plus de 1 000 investisseurs institutionnels, déployant des capitaux dans plus de 5 000 participations secondaires, co-investissements et investissements primaires à l'échelle mondiale.



La présence combinée de Benefit Street Partners | Alcentra en fait l'un des plus grands gérants d'actifs de crédit alternatif. Les équipes d'investissement cumulent plus de 35 ans d'expertise mondiale dans les domaines de la dette privée, des situations spéciales, du crédit structuré, des obligations adossées à des prêts, du crédit liquide et des prêts immobiliers.



Clarion Partners est l'un des plus grands gérants immobiliers spécialisés, offrant une large gamme de stratégies immobilières privées qui couvrent l'ensemble du spectre risque-rendement. Depuis plus de 40 ans, la société s'appuie sur son envergure, ses capacités d'exécution et son expertise approfondie du marché et de l'immobilier pour élaborer des stratégies qui exploitent les véritables moteurs de création de valeur à long terme dans l'immobilier.

Principaux termes

- **Actifs sous gestion** : les actifs sous-gestion représentent la valeur marchande totale des investissements gérés par une institution financière ou un particulier pour le compte de ses clients. Ils permettent d'évaluer l'ampleur et la portée des opérations et des capacités d'investissement d'un gérant.
- **LPs (Limited Partners)** : les investisseurs qui apportent des capitaux dans un Fonds privé mais ne participe pas à sa gestion quotidienne.
- **GP** : un GP est une entité chargée de gérer un Fonds privé, de prendre des décisions d'investissement et de superviser les opérations. Comprendre le rôle et les responsabilités du GP aide à évaluer les capacités et le potentiel de l'équipe de gestion en matière de génération de rendements.
- **Courbe en J** : la courbe en J décrit la trajectoire des flux de trésorerie et des rendements d'un Fonds d'actifs privés au fil du temps, caractérisée par des rendements négatifs initiaux suivis de rendements positifs à mesure que les investissements arrivent à échéance. Comprendre la courbe en J aide à gérer efficacement la liquidité et à répondre aux appels de Fonds au cours des premières étapes de l'investissement.
- **Effet dénominateur** : l'effet dénominateur se produit lorsqu'une baisse importante de la valeur d'un élément du portefeuille entraîne une réduction de la valeur globale du portefeuille, ce qui fait que les autres actifs représentent une part plus importante du total. L'effet dénominateur peut avoir une incidence sur la répartition de l'actif et les stratégies d'investissement, en particulier celles qui ont des allocations cibles particulières.
- **ELTIF** : un Fonds européen de placement à long terme est un type de Fonds de placement qui permet des placements à long terme dans différentes catégories d'actifs. Les ELTIF bénéficient de certains avantages réglementaires.
- **Fonds à fenêtre de liquidité** : un Fonds à fenêtre de liquidité est un type de Fonds fermé qui permet aux investisseurs d'acheter ou de vendre des actions à intervalles réguliers. Les Fonds à fenêtre de liquidité confèrent une certaine liquidité à des investissements qui, autrement, seraient illiquides.
- **Fonds à rachat périodique** : un Fonds à rachat périodique est un type de Fonds d'investissement qui propose périodiquement de racheter des actions aux investisseurs, à un prix basé sur la valeur de l'actif net du Fonds. Les Fonds à rachat périodique fournissent un mécanisme de liquidité.
- **Fonds fermés avec appel en capital** : fonds dans lequel le capital est appelé auprès des investisseurs au fur et à mesure que les investissements sont réalisés, plutôt que d'être investi en une seule fois. Cette structure permet une gestion plus efficace des flux de trésorerie et des engagements.
- **Fonds perpétuel** : un fonds perpétuel (evergreen) est un type de fonds de private equity qui investit en permanence dans de nouvelles opportunités sans durée fixe. Les Fonds perpétuels offrent une exposition continue aux investissements en capital-investissement et une plus grande flexibilité en termes d'horizon d'investissement.
- **Fonds de continuation** : un instrument de continuation est une structure secondaire dans laquelle les GPs transfèrent les actifs d'un Fonds arrivant à échéance vers un nouvel instrument, ce qui permet de conserver et de réinvestir dans des actifs de grande qualité. Les instruments de continuation peuvent offrir des options de liquidité et potentiellement améliorer les rendements en permettant aux GPs de gérer les actifs au-delà de la durée initiale du Fonds.
- **Fonds de continuation à actif unique** : un instrument de continuation à actif unique est un type de Fonds de continuation axé sur un seul actif, permettant aux GPs de continuer à gérer l'actif tout en offrant des options de liquidité aux LPs. Les instruments de continuation à actif unique offrent une approche sur mesure pour la gestion d'actifs particuliers et peuvent permettre un meilleur contrôle sur les sorties d'investissement.
- **BSL** : les prêts syndiqués de grande taille sont des prêts accordés à de grandes entreprises par un groupe de prêteurs. Les BSL offrent des rendements attractifs et des opportunités de diversification dans les portefeuilles obligataires.

Principaux termes (suite)

- **Carry** : l'intéressement des financiers (portage) désigne la part des bénéfices à laquelle un gérant de fonds de private equity ou un GP a droit à la vente d'investissements et à la réalisation de seuils de rendement prédéfinis. L'intéressement des financiers a des répercussions directes sur l'alignement des intérêts entre les GPs et les LPs.
- **RCI** : le ratio du capital investi (RCI) mesure le rendement d'un investissement en comparant la valeur totale de cet investissement à son coût initial. Le RCI fournit une mesure claire du rendement total produit par un investissement, ce qui aide à évaluer les résultats d'un Fonds.
- **DPI** : le ratio des distributions au capital versé (DPI, pour distributions to paid-in) est un indicateur qui évalue le rendement d'un investissement en mesurant les montants distribués aux investisseurs par rapport à leur capital versé. Le DPI permet d'évaluer les liquidités réelles restituées par un Fonds par rapport à l'investissement initial.
- **BDC** : une société de développement commercial (BDC, pour business development company) est un type de société d'investissement qui fournit des financements à des petites et moyennes entreprises privées. Elle agit en tant que prêteur et investisseur, offrant des capitaux que ces entreprises pourraient ne pas être en mesure d'obtenir facilement auprès de sources traditionnelles telles que les banques. Les BDC sont structurées comme des Fonds fermés et distribuent souvent une partie importante de leurs revenus aux actionnaires sous forme de dividendes.
- **Secondaires** : les investissements secondaires impliquent le transfert d'une participation dans un actif privé d'un investisseur à un autre, permettant aux investisseurs de liquider leurs participations ou d'ajuster leurs portefeuilles. Ils offrent des options de liquidité et une souplesse dans la gestion des portefeuilles de private equity.
- **SIIC** : une société de placement immobilier cotée (SIIC) est une société qui détient ou finance des biens immobiliers, offrant ainsi aux particuliers et aux institutions la possibilité d'investir dans l'immobilier sans en assurer la gestion directe. Les SIIC sont intéressantes en raison de leur potentiel de génération de revenus par le biais de dividendes.
- **Transfert synthétique de risque** : le transfert synthétique de risque implique l'utilisation d'instruments financiers pour transférer le risque d'une partie à une autre sans transférer les actifs sous-jacents. Cela permet une gestion plus efficace des risques.
- **TRI** : le taux de rendement interne (TRI) est un indicateur de rendement qui calcule le taux de rendement sur la base de l'investissement initial et des flux de trésorerie ultérieurs. Il fournit une mesure standardisée permettant de comparer les résultats de différents investissements et Fonds.
- **VNI** : la valeur nette d'inventaire (VNI) représente la valeur totale des actifs d'un Fonds moins ses passifs. La VNI est un indicateur clé de la valeur nette d'un Fonds par action.
- **VTCV** : la valeur totale par rapport au capital versé (VTCV) mesure le rendement total de l'investissement par rapport au capital versé, y compris les gains réalisés et non réalisés. La VTCV offre une vue d'ensemble du rendement d'un Fonds et aide à évaluer le rendement global de l'investissement.

Sources et notes :

1. Preqin Investor Survey, juin 2025.
2. Ibid, données au 31 décembre 2024.
3. PitchBook. *Q2 2025 US PE Breakdown Report*, données au 30 juin 2025.
4. Bloomberg News. « L'introduction en bourse de Figma, d'un montant de 1,2 milliard de dollars, approche les 40 fois la souscription », publié le 29/07/2025.
5. Preqin. « Trending Data: VCs increase role in European defense », publié le 13/07/2025.
6. Jefferies, *1H2025 Global Secondary Market Review*, juillet 2025.
7. Secondaries Investor, « Yale sell up to \$6bn of its PE portfolio », publié le 17 avril 2025.
8. Jefferies, *1H2025 Global Secondary Market Review*, juillet 2025.
9. Estimations Lexington Partners, au 30 juin 2025.
10. Moody's Analytics, sur la base des estimations de 2024.
11. Ecommerce Europe. *European E-Commerce Report 2024*.
12. Amazon UK Press Centre. Publié le 23 juin 2025.
13. Financial Times, « Europe Builds for War as Arms Factories Expand at Triple Speed », publié le 11 août 2025.
14. Clarion Partners Global Research, selon les données de CBRE, au 31 décembre 2024.

Le présent document est uniquement d'intérêt général et ne doit pas être considéré comme des conseils d'investissement ni comme une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver un titre ou d'adopter une stratégie d'investissement. Il ne saurait constituer des conseils de nature juridique ou fiscale. La présente documentation ne peut être copiée, distribuée ou publiée sans l'accord écrit préalable de Franklin Templeton.

Les points de vue exprimés sont ceux du gérant d'investissement et les commentaires, opinions et analyses sont en date de la publication du présent document et peuvent changer sans préavis.

Les hypothèses sous-jacentes et ces opinions peuvent changer en fonction des paramètres du marché et d'autres conditions et peuvent différer de celles des autres gérants de portefeuille ou de la société dans son ensemble. Les renseignements fournis aux présentes ne constituent pas une analyse complète de tous les faits importants au sujet d'un pays, d'une région ou d'un marché. Toute prévision, projection ou pronostic à l'égard de l'économie, du marché boursier, du marché obligataire ou des tendances économiques des marchés ne saurait constituer une quelconque indication de rendements futurs ou probables. La valeur d'un investissement et le revenu qu'il génère peuvent fluctuer. Il est possible que vous ne puissiez récupérer la totalité des sommes investies. Les rendements passés ne sont pas nécessairement représentatifs ni garants des rendements futurs.

Tous les investissements comportent des risques, dont une perte possible de capital. La valeur d'un investissement peut fluctuer, et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas le montant intégral de leurs investissements.

Les stratégies d'investissement non traditionnelles (telles que le crédit privé, le capital-investissement et l'immobilier) sont complexes et spéculatives, comportent des risques importants et ne doivent pas être considérées comme un programme d'investissement complet. De tels investissements doivent être considérés comme illiquides et peuvent nécessiter un engagement à long terme sans certitude de rendement. Selon le produit retenu, la liquidité des investissements et stratégies non traditionnels est **parfois limitée** ; de tels investissements et stratégies ne conviennent donc qu'aux personnes qui peuvent se permettre de perdre la totalité de leur investissement. Les investissements privés présentent certains défis et impliquent des risques supplémentaires par rapport aux investissements dans les sociétés publiques, notamment en raison du manque d'informations disponibles sur ces sociétés et de leur manque général de liquidité. Rien ne garantit non plus que les sociétés inscriront leurs titres à la cote d'une bourse de valeurs, et l'absence de marché secondaire établi et liquide pour certains investissements peut nuire à leur valeur marchande et empêcher l'investisseur de les revendre au moment ou au cours qui lui convient.

Les risques liés aux **investissements immobiliers** comprennent, sans s'y limiter, les fluctuations des taux d'occupation des baux et des frais d'exploitation, ainsi que les variations des calendriers de location, qui peuvent à leur tour être affectés négativement par les conditions économiques locales, régionales, nationales ou internationales. Ces conditions peuvent être influencées par l'offre et la demande de biens immobiliers, les lois sur le zonage, les lois sur le contrôle des loyers, les impôts fonciers, la disponibilité et les coûts de financement, et les lois sur l'environnement. En outre, les investissements en titres immobiliers sont affectés par les perturbations du marché causées par les préoccupations régionales, les bouleversements politiques, les crises de la dette souveraine et les pertes non assurées (généralement dues à des événements catastrophiques tels que les tremblements de terre, les inondations et les guerres). Les investissements en titres liés à l'immobilier, comme les titres adossés à des créances mobilières et les titres adossés à des créances hypothécaires, sont soumis aux risques de remboursement anticipé et de prorogation.

Le **recours à l'effet de levier** peut accroître la volatilité des rendements des investissements et faire baisser la valeur des investissements sous-jacents. Un fonds ayant un ratio d'endettement élevé sera plus sensible à la volatilité et aux pertes découlant de la baisse de la valeur des actifs qu'un fonds dont le ratio d'endettement est plus faible.

La **diversification** n'assure pas un profit et n'élimine pas le risque de perte.

Toute recherche ou analyse dont il est question dans le présent document a été obtenue par Franklin Templeton pour son propre compte et pourrait servir à ses fins et, par conséquent, ne vous est communiquée qu'à titre informatif. La préparation du présent contenu peut avoir nécessité des données de tiers qui n'ont pas fait l'objet d'une vérification ou d'une validation indépendante par Franklin Templeton (FT). Bien que les informations aient été recueillies auprès de sources que FT juge fiables, aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude, et ces informations peuvent être incomplètes ou condensées et faire l'objet de modifications à tout moment sans préavis. La référence à des titres particuliers ne saurait constituer une recommandation d'achat, de détention ou de vente de titres, et les informations fournies sur ces titres particuliers (le cas échéant) ne constituent pas une base suffisante pour prendre une décision en matière d'investissement. FT décline toute responsabilité, quelle qu'en soit la nature, à l'égard de toute perte découlant de l'utilisation de ces informations, et le lecteur est l'unique responsable de l'utilisation qu'il fait des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans le document.

Franklin Templeton dispose de capacités en matière de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Toutefois, toutes les stratégies et tous les produits ne prennent pas en compte les facteurs ESG dans le cadre de leurs processus d'investissement.

Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans tous les territoires et sont offerts à l'extérieur des États-Unis par d'autres sociétés affiliées de FT ou leurs distributeurs, conformément aux dispositions des lois et des règlements locaux. Veuillez consulter votre conseiller financier ou votre interlocuteur Franklin Templeton Institutional pour obtenir des informations complémentaires sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

Publié en Europe par : Franklin Templeton International Services S.à r.l. – entité supervisée par la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* – 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxembourg. Tél. : +352-46 66 67-1; Téléc. : +352 342080 9861.

Veuillez consulter le site www.franklinresources.com afin d'être redirigé vers votre site Internet Franklin Templeton local.



www.franklintempleton.fr