

OVERVIEW

#3

PAR TIKEHAU CAPITAL

AVRIL 2021

Covid-19 :
répétition générale
avant la crise
climatique

Convergence
des sphères privée
et publique : vers
une nouvelle ère
du financement ?

De l'amorçage
à la croissance :
les grandes
entreprises, nouvel
acteur du capital-
investissement

Télétravail
et flex-office...
Nouveaux modes
de vie et de travail

Retrouver les vertus
du capital patient
sur les marchés
cotés



TK TIKEHAU
CAPITAL

OVERVIEW

#3

avril 2021

03	2020, année de rupture ou d'accélération des changements ?	Des fonds propres pour rester à l'avant-garde du boom de la voiture électrique	16
04	Covid-19 : répétition générale avant la crise climatique	Télétravail et flex-office... nouveaux modes de vie et de travail	18
09	Les choix politiques et fiscaux nationaux, premiers facteurs d'orientation de l'épargne mondiale ?	Immobilier : la résilience du résidentiel	20
10	Convergence des sphères privée et publique : vers une nouvelle ère du financement ?	Retrouver les vertus du capital patient sur les marchés cotés	22
12	Questions à Emmanuel Moulin	<i>Green Bonds</i> : le <i>goodwill</i> des labellisations ESG sur les obligations	24
13	Les critères extrafinanciers ont-ils leur place dans les PME ?	À propos de Tikehau Capital	26
14	De l'amorçage à la croissance : les grandes entreprises, nouvel acteur du capital-investissement	Diversité & Gestion d'actifs Questions à Jason Lamin	27



2020, ANNÉE DE RUPTURE OU D'ACCÉLÉRATION DES CHANGEMENTS ?

La crise de 2008 avait marqué des changements profonds pour le secteur financier avec l'apparition du « *whatever it takes* », le recours massif au *quantitative easing* et l'émergence de nouveaux acteurs du financement de l'économie, les gestionnaires d'actifs alternatifs parmi lesquels figure Tikehau Capital. La crise globale de 2020 apporte elle aussi sans doute des mutations, mais surtout des prises de conscience pour l'ensemble des acteurs de l'économie – qu'ils soient publics ou privés –, sur leur rôle individuel et collectif, mais également sur leur mode de fonctionnement.

Cette crise aura révélé la fragilité du système économique mondial et son manque de résilience face à un événement pandémique. Mais elle a aussi davantage mis en exergue l'urgence climatique et son besoin de financement en incarnant une forme de répétition générale avant la crise climatique. Elle aura également été le théâtre de la capacité collaborative des acteurs du financement privé et public à affronter le risque de liquidité immédiat des entreprises, puis à celui, plus long terme, de leur solvabilité.

On prête à Winston Churchill les mots selon lesquels « *il ne faut jamais gaspiller une bonne crise* ». Certes, ne pas repenser le système serait une erreur, mais omettre les fondamentaux serait encore plus préjudiciable sur le long cours. Savoir rester modeste et se garder de toute approche manichéenne semble essentiel, tout comme conserver l'agilité et la capacité d'exécution, mais surtout la proximité avec les économies locales pour apporter des solutions adaptées, qu'il s'agisse de renforcer les fonds propres, financer les infrastructures ou repenser les structures de dette.



**ANTOINE FLAMARION & MATHIEU CHABRAN,
COFONDATEURS DE TIKEHAU CAPITAL**

En tant que professionnel du financement de l'économie et des entreprises, notre rôle dans tous nos métiers est de permettre aux acteurs économiques de faire mieux dès maintenant en leur donnant les moyens de conquérir, d'innover ou de se diversifier, en les accompagnant et en les encourageant à développer un modèle de croissance durable.

Plus que jamais, nous défendons une approche et une vision de long terme. Nous croyons à l'utilité du capital patient pour les entreprises – qu'elles soient cotées ou non cotées – et au rôle essentiel du tissu très vaste des sociétés de taille intermédiaire pour porter les transformations. Nous concevons notre rôle comme celui d'un facilitateur et d'un accélérateur des transitions de modèles au travers des multiples solutions de financement que nous apportons et qui permettent de déployer les moyens et les investissements nécessaires pour une société et une économie plus diverses et plus durables. •



COVID-19 : RÉPÉTITION GÉNÉRALE AVANT LA CRISE CLIMATIQUE

La crise sanitaire a mis un coup d'arrêt au mythe de la croissance infinie et servi de catalyseur à un changement de matrice économique. Celle-ci devrait être davantage axée sur un modèle de développement plus durable dans la mise en place duquel l'industrie de la gestion d'actifs pourra jouer un rôle prépondérant.

Entre 1990 et 2019, le PIB mondial est passé de 22 626 à 87 698 milliards de dollars, soit une progression de plus de 287 %⁽¹⁾ ! De quoi entretenir le mythe de la croissance infinie que rien ne pouvait arrêter. Ou presque. Car les conditions propices au déclenchement d'une crise s'étaient accumulées ces dernières années : des niveaux de dette sans précédent et des valorisations extrêmes sur toutes les classes d'actifs cotées ou non cotées ; une économie mondialisée grâce à laquelle de nombreuses entreprises ont « sur-optimisé » leurs coûts de production, leur fiscalité ou la taille de leurs capitaux propres de manière à délivrer le maximum de croissance et de rentabilité financière à court terme. « Cette "sur-optimisation", qui a fait fi de tout choc exogène, se paie aujourd'hui, l'économie mondiale ayant sous-estimé le risque extrême survenu sous la forme d'un virus », selon Thomas Friedberger, *co-chief investment officer* et directeur général de Tikehau Investment Management. En confinant 50 % de l'humanité et en réduisant les anticipations de croissance auxquelles l'économie était dopée, la pandémie de la Covid-19 a agi comme un détonateur. Baisser les taux et imprimer de la monnaie afin que ce modèle perdure n'ont fait que précipiter le problème et prouver que la recherche d'une croissance infinie à tout prix est vouée à l'échec sur long terme.

Dans un monde qui pourrait compter 11 milliards d'individus en 2100⁽²⁾, continuer sur la même trajectoire n'est pas viable. C'est s'exposer à des ajustements très violents, avec une chute brutale de la croissance et des impacts sociaux extrêmes. La crise actuelle doit être l'occasion de tendre vers une croissance durable et raisonnée. Car un défi bien plus grand menace le mythe de la croissance infinie : le changement climatique.

(1) Banque mondiale.

(2) Nations unies - Division de la population.

Le temps presse

Ce combat est autrement plus long et complexe que celui engagé contre la Covid-19. Une feuille de route avait pourtant été définie en 2015 à la suite des Accords de Paris sur le climat visant à tendre vers une économie plus durable, inclusive et résiliente. Force est de constater que, cinq ans après, peu de progrès ont été enregistrés. Les initiatives restent encore très dépendantes de la bonne volonté de chacun. Dans la mesure où les enjeux économiques et politiques sont différents d'une géographie à l'autre, il sera très compliqué pour l'ensemble des pays de la planète de s'entendre pour réguler dans ce domaine. D'autant que les solutions imposent une transformation du modèle économique. Or le temps presse. Dans son rapport publié en 2018, le groupement d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC)⁽³⁾ alertait les États des lourdes conséquences d'une augmentation des températures au-delà de 1,5°C. Surtout, il prévenait que les dix ans à venir seraient déterminants car à cette échéance, notre crédit carbone – d'environ 800 gigatonnes – sera consommé. Il devient urgent de prendre la mesure de la situation en engageant le changement au plus vite.

La transition énergétique devient centrale

Après la crise de 2008, les plans massifs de soutien avaient conduit à une forte hausse des émissions de CO₂. Aujourd'hui, l'espoir est de les voir contribuer à réduire ces émissions car tous les programmes de relance post-Covid comprennent un volet « vert ». La transition énergétique semble également devenue centrale pour les décideurs économiques. Avec la Covid-19, le risque de pandémie est passé de la fiction à la réalité. L'approche du risque doit être repensée pour faire émerger un système plus résilient. Mais comment ? En le rendant plus circulaire, local et plus équilibré. Et en relocalisant les chaînes d'approvisionnement. D'autant que les investissements engagés à cet effet seront aussi bénéfiques pour le climat. La transition énergétique, c'est avant tout de l'efficacité énergétique. La relocalisation génère une hausse des coûts salariaux compensée par une baisse des coûts énergétiques. Les diminuer de 50 % équivaut à réduire ces charges de 15 %. Dans un univers où la mondialisation a vraisemblablement atteint un point d'inflexion, la compétitivité sur les coûts sera déterminante dans le succès d'une politique de relocalisation, notamment pour des secteurs jugés stratégiques par les gouvernements. L'efficacité énergétique des bâtiments, la production d'énergies bas carbone et les transports propres ne sont pas seulement essentiels du point de vue de la lutte contre le réchauffement climatique mais ils se trouvent aussi, de manière plus générale, au cœur de la relance économique des pays développés. Les réponses post-Covid sont finalement celles qui permettront de tendre vers une économie durable.

| ● ● ● |

(3) Rapport spécial du GIEC sur les conséquences d'un réchauffement planétaire de 1,5°C – Octobre 2018.



«Le financier et l'extrafinancier sont indissociables. Les grands allocataires d'actifs mondiaux l'ont bien compris et intègrent de plus en plus ces critères à leurs décisions d'investissement.»



THOMAS FRIEDBERGER,
directeur général et co-CIO, Tikehau IM



«Les opportunités existent, les saisir nécessitera une grande capacité d'analyse fondamentale et de sélectivité.»



NATHALIE BLEUNVEN,
responsable des activités de *corporate lending*, Tikehau Capital



Des besoins surmontables

Le financement de la transition énergétique ne passe pas nécessairement par des subventions mises en place par la puissance publique. Il suffit à cette dernière d'encourager le fléchage des flux de capitaux pour atteindre l'objectif des Accords de Paris. Car si l'enjeu de la transition écologique est de taille, son succès potentiel se chiffre dans des proportions tout à fait réalisables. Dans son scénario durable, l'Agence internationale de l'énergie estime à 2 292 milliards d'euros les investissements moyens annuels à réaliser entre 2019 et 2030 pour répondre à la demande énergétique mondiale. Dans celui de base, c'est-à-dire sans efforts dédiés à la réduction de l'impact environnemental, ce montant est de 2 088 milliards d'euros. « *L'effort marginal à produire pour tendre vers un monde durable n'est "que" de 204 milliards d'euros par an !* », selon Pierre Abadie, *co-head Private Equity energy transition strategy* au sein de Tikehau Capital. En l'absence de politique publique coordonnée en matière de changement climatique, la gestion d'actifs est sans doute le seul secteur privé capable d'allouer ce capital pour engager le changement dans le temps qui nous est imparti. Fin 2019, les actifs sous gestion mondiaux étaient de 89 000 milliards de dollars⁽⁴⁾. Pour 2024, le *Boston Consulting Group* les estime à 106 000 milliards de dollars⁽⁴⁾, soit une augmentation moyenne de 3 400 milliards de dollars par an. Allouer ne serait-ce que 6 % de ce flux à la transition énergétique suffirait à atteindre les objectifs de la COP 21.

Acteur clé du financement de l'économie

Le rôle du secteur de la gestion d'actifs consiste justement à capter une partie de cette épargne mondiale et à l'orienter vers le financement de l'économie réelle en apportant aux entreprises des solutions de financement de long terme à tous les niveaux de la structure de leur capital (fonds propres comme dette). Et en particulier les sociétés de taille moyenne qui ont moins accès aux marchés de capitaux et sur lesquelles les *quantitative easing* ne ruissellent pas de manière optimale. Or en Europe, ces entreprises représentent un tiers des emplois et un tiers de la valeur ajoutée. Le financement de ce segment est donc crucial pour la cohésion sociale et la subsistance des classes moyennes. Il s'agit, par exemple, de renforcer leurs fonds ou quasi-fonds propres à l'aide d'outils centrés autour du capital-développement pour accompagner des entrepreneurs dans leur stratégie de croissance par apport de capitaux.



« L'effort marginal à produire pour tendre vers un monde durable n'est "que" de 204 milliards d'euros par an. »

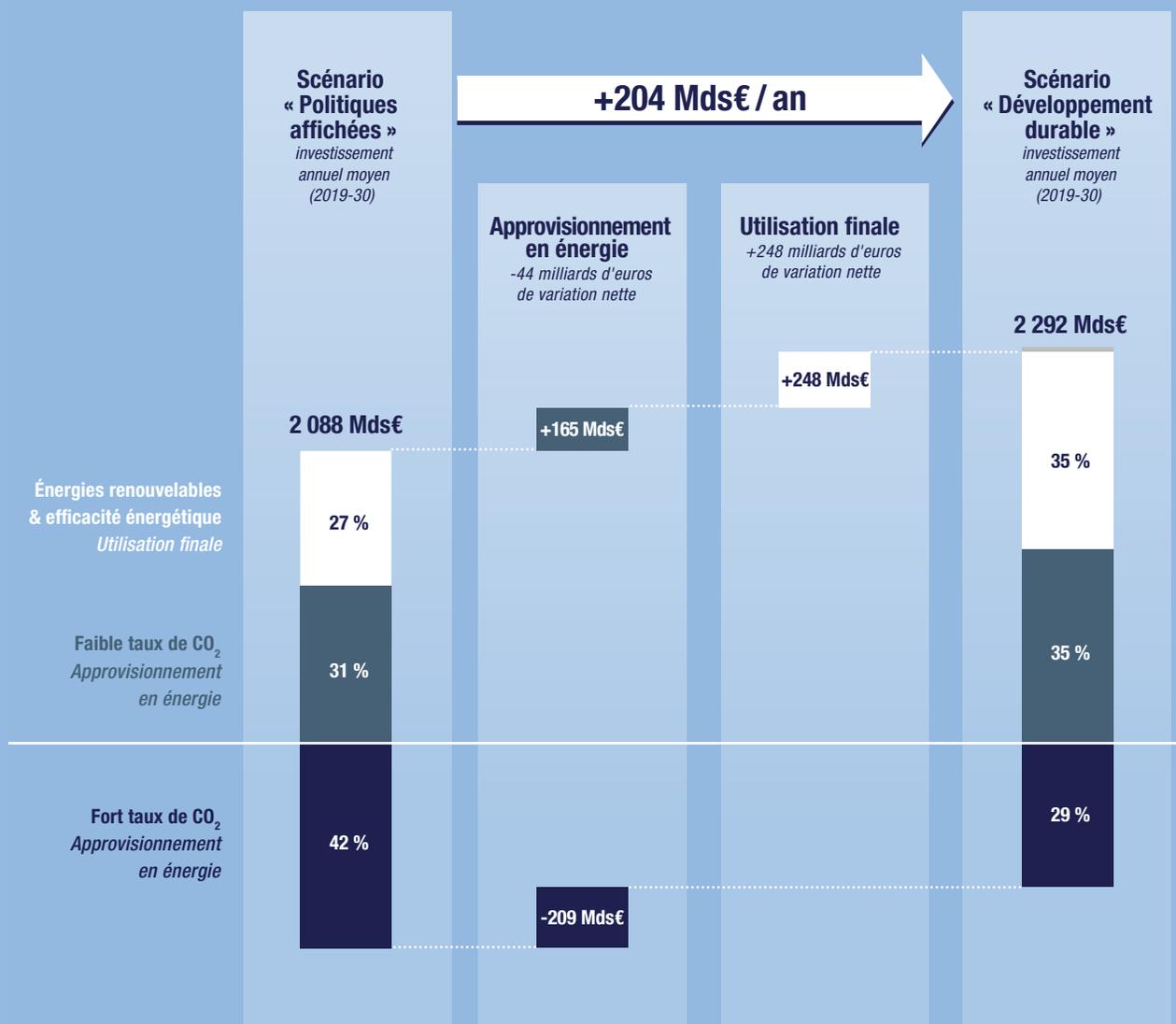


PIERRE ABADIE,
co-head *Private Equity energy transition strategy*, Tikehau Capital

(4) BCG – Global Asset Management Report 2020 : Protect, Adapt and Innovate

UN EFFORT MARGINAL POUR RÉALISER LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE MONDIALE

Pour passer du scénario « Politiques affichées » (SPS) au scénario « Développement durable » (SDS), un effort marginal d'investissement de 204 milliards d'euros par an est nécessaire



Source : IEA - World Energy Outlook 2019 (un taux de change USD/EUR de 0,85 a été utilisé).

Financier et extrafinancier sont indissociables

Flécher une partie de cette collecte vers la transition énergétique ne se fera qu'en montrant qu'elle est l'un des rares segments de croissance forte dans le monde de croissance faible qui nous attend. C'est crucial pour emporter l'adhésion du plus grand nombre. « *Le financier et l'extrafinancier sont indissociables. Les grands allocataires d'actifs mondiaux l'ont bien compris et intègrent de plus en plus ces critères à leurs décisions d'investissement* », précise Thomas Friedberger. Les gérants doivent montrer patte blanche dans ce domaine pour rester éligibles. Eux-mêmes sont contraints d'investir dans des entreprises performantes en la matière. Or celles qui ne le sont pas ont accès à des *pools* de capitaux plus restreints, synonymes de coût du capital plus élevé. Ce qui se traduira par une performance financière moindre. Par conséquent, « *la meilleure mesure d'une politique environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) d'un portefeuille, sur le long terme, est sans doute la performance financière... quoi qu'en disent les débats aux États-Unis autour de la pertinence des critères ESG dans les contrats 401(k)⁽⁵⁾* », insiste Thomas Friedberger.

Retour de la sélection de valeur

Dans un monde post-Covid, qui croît moins vite et recourt moins à la dette pour développer les retours financiers, l'inflation et la baisse du coût de la dette seront plus difficiles à se concrétiser. La croissance durable des résultats des entreprises deviendra primordiale dans la génération de performance financière. Seules les sociétés qui présentent un management de qualité, une bonne allocation du capital et qui sont positionnées sur des thématiques porteuses comme la transition énergétique délivreront une performance élevée et pérenne. Les opportunités existent, les saisir nécessitera une grande capacité d'analyse fondamentale et de sélectivité. Car la dispersion, équivalente à une nouvelle forme de correction, des rendements à l'intérieur des indices et des secteurs est de plus en plus marquée entre les meilleures entreprises et les autres. La création de performance financière sera alors davantage dans la sélection de valeurs que dans l'allocation d'actifs. •

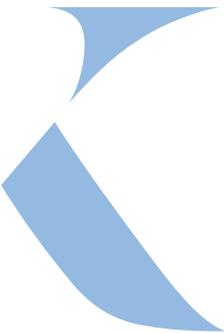
(5) Contrats 401(k) : plans d'épargne retraite par capitalisation très largement utilisés aux États-Unis.

ENTRE MARS ET JUIN 2020, LA RÉSERVE FÉDÉRALE A INJECTÉ PLUS DE 1 MILLIARD DE DOLLARS PAR HEURE !

Évolution du bilan de la FED



Source : Board of Governors of the Federal Reserve System - https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm.



LES CHOIX POLITIQUES ET FISCAUX NATIONAUX, PREMIERS FACTEURS D'ORIENTATION DE L'ÉPARGNE MONDIALE ?



FRÉDÉRIC GIOVANSILI,
directeur général adjoint, Tikehau IM
(en charge des ventes, du marketing
et du développement commercial)

Les initiatives se multiplient au niveau des États pour encourager l'investissement dans l'économie réelle et ainsi contribuer à la relance. Elles ne rencontreront leur public de manière massive que si les autorités y associent des incitations fiscales de nature à renforcer leur attractivité.

La réussite des plans de relance économique post-Covid dépendra, entre autres, de la capacité des États à flécher l'épargne financière vers le capital productif (fonds propres et dettes) des TPE-PME et ETI principalement. Or la désintermédiation bancaire et les règles prudentielles étant de plus en plus contraignantes, il apparaît nécessaire trouver des canaux complémentaires de transformation de l'épargne pour accueillir le capital patient utile au développement des entreprises. Le rôle des États est de s'assurer que cette épargne soit correctement allouée à des secteurs nécessitant des financements de long terme tels que, par exemple, la transition énergétique ou les infrastructures.

Pour orienter plus efficacement l'épargne vers l'économie réelle, « *quelle que soit la solution retenue, il ne faut pas sous-estimer le rôle de l'incitation fiscale que seules les autorités peuvent mettre en place*, indique Frédéric Giovansili, directeur général adjoint de Tikehau IM. *C'est souvent un facteur primordial pour drainer l'épargne des particuliers, à l'image de l'investissement immobilier résidentiel locatif ou des produits liés à la retraite* ».

La décision récente de l'administration américaine d'autoriser les fonds de *private equity* dans les plans 401(k)⁽¹⁾, qui offrent une fiscalité différée, en est une démonstration. Les retraités américains deviennent ainsi les financeurs en dettes et fonds propres des sociétés. En France, divers dispositifs et véhicules permettent de renforcer les fonds propres des entreprises tout en bénéficiant d'une fiscalité attractive. C'est le cas des PEA et PEA-PME, ou des FCPI/FIP. Il est aussi possible, depuis la loi Pacte, d'investir en unités de compte (UC) déployées en fonds de capital-investissement. Mais l'offre de ces supports vise aujourd'hui principalement à renforcer les fonds propres des entreprises. Souscrire une UC finançant seulement de la dette reste plus complexe. « *Or les sociétés doivent pouvoir*

s'appuyer sur des financements de long terme en fonds propres mais aussi en dette privée », rappelle Frédéric Giovansili. Certes, la dette d'entreprise est éligible au compte-titres, mais ce dernier ne dispose d'aucun régime fiscal dérogatoire.

Autre exemple révélateur du facteur d'attractivité de l'incitation fiscale pour l'épargnant, l'*European Long Term Investment Fund* (Eltif) créé en 2015. Un Eltif est un fonds fermé qui permet aux investisseurs, et plus spécifiquement aux particuliers, d'investir dans des actifs de long terme et ainsi de participer au financement de l'économie réelle. Pourtant, il n'a pas encore véritablement rencontré son public. « *C'est, entre autres, parce qu'il ne bénéficie d'aucun avantage fiscal spécifique* », note Frédéric Giovansili. En outre, l'absence d'harmonisation fiscale en Europe freine son développement. *A contrario*, avec la création du *PIR-Alternativi* (*Piani individuale di risparmio alternativo*, plan individuel d'épargne alternatif), les autorités italiennes ont procuré de véritables incitations fiscales. Investis en fonds propres ou en dettes, les épargnants bénéficient, sous conditions, d'une exemption d'imposition sur les plus-values et successions. Et selon la banque d'investissement Intermonte SIM, la demande des investisseurs particuliers est au rendez-vous puisque la collecte attendue est estimée entre 3 et 5 milliards d'euros par an. •



« Il ne faut pas sous-estimer le rôle de l'incitation fiscale que seules les autorités peuvent mettre en place. C'est souvent un facteur primordial pour drainer l'épargne des particuliers. »

(1) Plans d'épargne retraite par capitalisation très largement utilisés aux États-Unis.



CONVERGENCE DES SPHÈRES PRIVÉE ET PUBLIQUE : VERS UNE NOUVELLE ÈRE DU FINANCEMENT ?

L'argent public a permis de parer à l'urgence et d'assurer la liquidité pour toutes les entreprises surprises par la crise, notamment celles qui ont été fragilisées par la pandémie. Si les sphères publique et privée tiennent à maintenir une certaine indépendance dans les pays anglo-saxons, ce n'est pas le cas en Europe où la complémentarité a joué à plein. Mais avec une dette accrue de manière significative et qui pèse sur les entreprises, le passage dans un avenir proche d'une problématique de liquidité à court terme à celle de la solvabilité à long terme est inévitable. Un enjeu taillé sur mesure pour les investisseurs privés.

La crise sanitaire a créé une situation inédite en mettant quasiment à l'arrêt, durant le pic de la pandémie, les économies de nombreux pays. Face aux conséquences désastreuses pour un grand nombre d'entreprises, la plupart des États ont réagi rapidement en mettant en place toute une série d'aides directes et indirectes : des dispositifs de chômage partiel, des allègements de taxes, des différés de paiement, des subventions... Les attributions de prêts garantis par les États (PGE) ont été massives en France et en Allemagne et, dans une moindre mesure, en Italie et en Espagne. Certaines dispositions ont d'ailleurs vu leur période d'application prolongée à l'automne 2020. C'est le cas notamment des PGE, étendus jusqu'au 30 juin 2021 en France, aux Pays-Bas et en Allemagne. Outre-Rhin, le programme de recapitalisation sera aussi reconduit jusqu'au troisième trimestre 2021.

Aux États-Unis, les aides ont été importantes également, ciblant plus particulièrement les petites et moyennes entreprises. Par exemple, la *Small Business Administration* (SBA) a été chargée de mettre en place toute une série de mesures temporaires découlant du *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security* (Cares) Act. Elles visent à aider les sociétés concernées à maintenir l'emploi, à faire face à la perte d'activité due à l'épidémie de Covid-19 et à leurs échéances financières sous la forme notamment de prêts à taux réduits.

Une application différenciée

Si, dans l'ensemble, les pays développés ont mis en place peu ou prou le même arsenal de mesures, ils ont différé dans l'importance accordée à certaines en particulier, et dans leur accessibilité. Aux États-Unis, les grandes entreprises n'ont ainsi pu disposer que d'une enveloppe de 500 milliards de dollars

sur les 2 000 milliards du Cares Act. Et contrairement aux aides distribuées par le SBA, celles-ci ne peuvent bénéficier d'aucune exemption au remboursement. Autre divergence, l'éligibilité des sociétés contrôlées par des fonds d'investissement à ces mesures d'exception. En Grande-Bretagne, une vive controverse a concerné l'accès des aides financières publiques aux entreprises détenues par des fonds de capital-investissement, ce qui n'a été le cas ni en France ni en Allemagne. Aux États-Unis, la *Securities and Exchange Commission* (SEC) a mis en place des allègements sous conditions pour les *Business Development Companies* (BDC), qui financent des PME en dette. Mais rares sont les structures qui y ont souscrit.

Faire cohabiter les sources de financement

Ces exemples montrent la volonté d'indépendance réciproque qui existe dans les pays anglo-saxons entre les sphères publique et privée. C'est moins le cas dans les autres États européens où la complémentarité entre les deux prévaut, la dichotomie entre public et privé s'estompe. Si certains fonds d'investissement étaient plutôt réservés au début sur la mise en place des prêts garantis par l'État, craignant que cette tranche de dette supplémentaire ne vienne fragiliser les sociétés, ils ont finalement été convaincus par l'attractivité de cette source de financement instantanée du fait de son coût et sa souplesse. Il fallait préserver la liquidité des entreprises à tout prix et ne pas les amputer de cet avantage compétitif immédiat. Les documentations juridiques – comprenant des *covenants*⁽¹⁾ dont le non-respect pouvait entraîner des conséquences importantes – ont été rapidement ajustées au cas par cas pour que les sociétés puissent bénéficier de cet endettement complémentaire.

De la liquidité à la solvabilité

Pour naviguer dans ce nouveau paradigme, la frontière entre argent public et privé est donc devenue plus poreuse. Miser sur la complémentarité des deux s'est révélé particulièrement efficace. L'argent public a permis de parer à l'urgence de la liquidité. Les financements mis en place sont plutôt de court terme pour combler le gap immédiat. Les évaluations habituelles comme celle consistant à déterminer la capacité d'endettement d'une entreprise, les *due diligences* ou encore les analyses de crédit ont été accélérées lors de l'acceptation des PGE. Dans la mesure où ces prêts devront être remboursés, la nécessité de réévaluer les situations s'impose : « *Quelle est la capacité d'endettement de l'entreprise ? Quels sont la maturité et le calendrier de remboursement optimaux ?* » sont des questions clés pour passer de la satisfaction des besoins de liquidité à la garantie d'une solvabilité à long terme. Pour cette seconde phase, qui doit permettre non plus de sauver mais de relancer les sociétés, les investisseurs privés peuvent prendre le relais avec une palette de solutions très large, qu'il s'agisse de dette senior ou subordonnée, ou d'apport en capital ou quasi-fonds propres. Concrètement, renforcer les fonds propres pour absorber l'endettement disproportionné des entreprises en le restructurant ou en le refinançant sur des maturités plus longues constitue autant d'options que de situations.

La complémentarité entre argent public et privé peut là encore s'exercer de multiples manières. Dans de nombreux pays européens, les pouvoirs publics encouragent, au travers d'initiatives de place, les investisseurs institutionnels à financer l'économie réelle via notamment des fonds de *private equity* ou de dette privée. En Espagne par exemple, une réflexion est engagée sur la mise en place de fonds dont le but serait de créer des champions dans les secteurs les plus affectés par la crise. En France, c'est le cas avec le fonds de la place dédié à la filière aéronautique géré par Ace Capital Partners (filiale de Tikehau Capital) qui vise à renforcer et consolider cette filière. •

(1) Un *covenant* est une clause intégrée dans un contrat de prêt. Il peut entraîner le remboursement anticipé du prêt si les objectifs ne sont pas respectés.



CÉCILE MAYER-LÉVI,
directeur de l'activité de dette privée,
Tikehau Capital



CARMEN ALONSO,
responsable du Royaume-Uni
et de la région ibérique,
Tikehau Capital



OLGA KUSTERS,
responsable des fonds secondaires
de dette privée,
Tikehau Capital

« La frontière entre argent public et privé est donc devenue plus poreuse et miser sur la complémentarité des deux s'est révélé particulièrement efficace. »

QUESTIONS À...



EMMANUEL MOULIN,
directeur général du Trésor

L'idée de créer des collaborations entre État et acteurs privés pour faire face aux besoins de financement s'est-elle imposée naturellement ?

Créer des synergies entre la puissance publique et les acteurs financiers privés était nécessaire pour bâtir une réponse efficace à la crise, comme les PGE, car l'État n'a pas pour mission d'effectuer l'analyse de crédit ni la capacité d'atteindre l'ensemble des acteurs économiques. La coopération s'est révélée extrêmement fructueuse pour soutenir la trésorerie des entreprises. Cette approche collaborative se poursuit donc pour la phase de relance notamment par la mobilisation des acteurs privés pour faire face aux difficultés de certains secteurs⁽¹⁾ ou à travers des garanties accordées aux investisseurs qui refinancent les prêts participatifs (20 milliards d'euros de prêts participatifs prévus par le plan de relance). C'est la même approche sur le plan européen, avec le fonds paneuropéen de garantie de la BEI qui va déployer 200 milliards d'euros à partir de 25 milliards d'euros de garantie apportés par les États membres.

Comment s'organise la collaboration avec les gestionnaires d'actifs et les investisseurs institutionnels pour la phase de relance ?

Un dialogue permanent s'est mis en place avec les associations représentatives mais aussi des acteurs individuels de la finance pour organiser la relance. L'approche en format de coconstruction permet en effet de s'assurer que les dispositifs seront opérationnels dès le départ. Le label France Relance en est un bon exemple. La charte a été mise en place après de nombreuses consultations et a fait l'objet d'un suivi attentif par les associations. Ce label est une réussite pour tous, c'est un élément d'attractivité et de reconnaissance du rôle que peuvent jouer les investisseurs en faveur des PME et des ETI.

Est-ce un mode de financement qui a vocation à être répliqué durablement selon vous ?

Il y a une tradition de collaboration entre les secteurs public et privé en France. Les initiatives telles que les fonds de place Novo et Novi, les fonds labellisés Tibi, les dispositifs fiscaux, le rôle même de Bpifrance en sont des exemples. Ce qui a été mis en place n'est donc pas un changement de direction, simplement un changement de dimension au regard des montants en jeu. Cela n'a vocation à durer qu'un temps. L'innovation dans cette crise tient surtout au fait que l'intervention publique se fait à plusieurs niveaux : local, national et européen. Nous constatons tous qu'une réponse commune est plus efficace qu'une réponse dispersée. •

150
milliards d'euros

ont été déployés pour soutenir
la trésorerie des entreprises

« Il y a une tradition de collaboration entre secteur public et privé en France. Ce qui a été mis en place n'est donc pas un changement de direction, simplement un changement de dimension. »

(1) À l'image du Fonds aéronautique regroupant BPI, les principaux acteurs industriels et Ace Capital Partners après un appel d'offres.

LES CRITÈRES EXTRA-FINANCIERS ONT-ILS LEUR PLACE DANS LES PME ?



NATHALIE BLEUNVEN,
responsable des activités
de *corporate lending*,
Tikehau Capital



LAURE VILLEPELET,
responsable RSE/ESG,
Tikehau Capital

Depuis quelques années, les obligations vertes et les prêts indexés sur des objectifs ESG, les *Sustainability Linked Loans* (SLL), explosent et représentent déjà un marché de plus de 1 trilliard d'euros. Ils traduisent une plus grande intégration des critères financiers et extrafinanciers dans l'approche même du financement.

À ce jour, ces prêts concernent surtout des émetteurs publics, parapublics et des grandes entreprises *investment grade*, avec des niveaux de risque faibles. Pourtant, « *tout milite pour que cette approche vertueuse faisant converger intérêts des émetteurs et des financeurs en faveur d'une croissance durable bénéficie aussi aux entreprises de taille moyenne* », relève Laure Villepelet, responsable ESG/RSE chez Tikehau Capital. « *Une surperformance ESG justifie une baisse marginale du taux d'intérêt dès lors qu'elle est créatrice de valeur, quelle que soit la taille de l'entreprise à condition d'être fondée sur des objectifs spécifiques* », souligne Nathalie Bleunven, responsable des activités de *corporate lending* chez Tikehau Capital.

Or c'est sur ce point que des barrières artificielles, une résistance au changement peuvent apparaître pour les PME. La définition des critères extrafinanciers et la mesure de surperformance ESG peuvent sembler complexes ou inaccessibles alors que selon la maturité, le secteur et la taille de l'entreprise, des indicateurs quantifiables sont aisément identifiables, que ce soit les émissions de carbone, mais aussi le taux de formation ou la part des femmes dans les équipes. Dès lors, « *accorder une prime ESG lors de la mise en place de prêts devrait devenir un standard de marché pour les acteurs du financement de la croissance durable* », conclut Nathalie Bleunven. •

LA DETTE PRIVÉE EN 2020 ZOOM SUR DES ACTUALITÉS CLÉS

Tikehau Capital choisi pour gérer le fonds Novo 2020.

Déjà en charge de la gestion de fonds de place Novo2, Novi1 et Novo 2018, Tikehau Capital a été sélectionné au cours du deuxième trimestre pour assurer la gestion d'un nouveau fonds de place (Novo 2020), qui aura pour vocation d'accompagner des ETI françaises sur le long terme, en proposant des solutions de financement senior adaptées, notamment dans le contexte de la crise sanitaire. Au titre de cette initiative, portée par les assureurs sous l'égide de la FFA (Fédération Française de l'Assurance) et par la Caisse des Dépôts et Consignations, Tikehau Capital a collecté environ 60 millions d'euros au cours du premier semestre et plus de 110 millions d'euros à date, et ancre son positionnement d'acteur clé dans le financement de l'économie réelle.

Mise en œuvre des normes ESG efficaces pour qu'elles deviennent des normes de marché.

Tikehau Capital a mis en place une série de financements unitranches qui comprenaient un mécanisme d'ajustement du taux d'intérêt basé non seulement sur le levier mais aussi sur l'atteinte de critères ESG sélectionnés par la direction, à l'instar du financement mis en place pour l'acquisition de Talan par Towerbrook management. Il s'agit d'une première pour des financements unitranche, ce qui témoigne de l'engagement continu de Tikehau Capital en matière d'ESG et de son rôle de pionnier sur ce front.

Tikehau Capital lance son **premier fonds secondaire de dette privée** et son **premier fonds d'Impact Lending**.

TACTICAL STRATEGIES EN 2020 ZOOM SUR UNE ACTUALITÉ CLÉ

Décembre 2020

Par le biais de son fonds Tikehau Special Opportunities, Tikehau Capital a fourni un financement mezzanine à Ghelamco Group afin de couvrir l'acquisition de l'un des derniers terrains disponibles dans l'Est de Londres, pour y construire une tour de 22 étages comprenant à la fois des résidences et des bureaux.

Le site occupe un emplacement de premier plan au cœur de Shoreditch, un quartier qui accueille le troisième plus grand pôle technologique au monde, y compris certaines des plus grandes entreprises du secteur. Cet investissement constitue une transaction historique pour la franchise « *Special opportunities* » de Tikehau Capital et illustre son engagement au Royaume-Uni ainsi que sa capacité à fournir des solutions de financement flexibles et sur mesure.



DE L'AMORÇAGE À LA CROISSANCE : LES GRANDES ENTREPRISES, NOUVEL ACTEUR DU CAPITAL-INVESTISSEMENT

Mettre en place une veille technologique, externaliser leur recherche et développement, garder un œil sur les potentiels champions de demain ou conforter leur *supply-chain*, autant de raisons qui poussent les *corporate* à recourir au capital-investissement, seuls ou à travers un fonds de *private equity*, en phase d'amorçage mais aussi, nouveauté, en phase de croissance. Décryptage d'une tendance.

L'attrait des grandes sociétés pour le capital-investissement n'est pas nouveau. Il a connu une accélération avec le *corporate venture capital* (capital-risque d'entreprise) mais aussi une diversification vers le capital-développement au cours de ces dernières années. L'une des premières manifestations de *corporate venture capital* remonte à plus de cent ans, avec DuPont de Nemours. En 1914, le fabricant de produits chimiques et plastiques investit dans une jeune pousse automobile créée six ans plus tôt et qui connaîtra un grand avenir : General Motors. L'idée sous-jacente était que l'apport de liquidités pourrait accélérer le développement du constructeur automobile avec pour conséquence d'augmenter également la demande pour les propres produits de DuPont de Nemours comme le cuir artificiel, les plastiques et les peintures. En outre, boosté par la demande accrue d'automobiles du fait de la Première Guerre mondiale, General Motors a connu une croissance rapide. Ainsi, l'investissement du chimiste combinait des objectifs à la fois stratégiques et financiers, posant les bases de ce qu'allait devenir le *corporate venture*.

Poste avancé de l'innovation sous toutes ses formes

Le relais sera assuré par Exxon dans les années 1970 puis par quelques sociétés de la Silicon Valley à partir des années 1980. Mais le phénomène du *corporate venture* prend une tout autre ampleur au cours de la dernière décennie avec l'accélération de l'innovation. Ainsi, les fonds d'entreprises ont participé à plus de 3230 tours de table en 2019 pour un total de 57,1 milliards de dollars, selon The 2019 Global CVC Report de CB Insight. Même si l'année a été marquée par un ralentissement, le nombre de *deals* a été multiplié par deux et les montants investis par trois en l'espace de cinq ans. Derrière cette tendance se cachent des disparités régionales. En 2019, si le nombre de *deals* a reculé de 20 % en Chine, il n'a progressé que de 8 % aux États-Unis, mais fait un bond de 39 % en Europe.

Dans un monde où l'innovation foisonne, l'intérêt des grandes entreprises pour le capital-risque est fondé sur la nécessité de faire de la veille technologique et d'externaliser une partie de leur recherche et développement. «*Mais si innovation rime souvent avec technologie, elle n'est pas uniquement dans l'algorithme*», souligne Emmanuel Laillier, directeur de l'activité de *Private Equity* chez Tikehau Capital. *D'autres innovations à développer existent dans l'industrie, les services ou le commerce. Innover n'est pas seulement coder, cela concerne aussi la manière d'offrir des services ou des produits, de leur permettre de mieux suivre la demande. C'est, par exemple, ne plus proposer un produit mais son usage sous forme de location.*» Pour avoir accès à cette forme d'intelligence de marché, les grandes entreprises s'intéressent de plus en plus au capital-développement qui permet en outre de raccourcir l'horizon d'accompagnement de 4 à 7 ans, au lieu de 10 à 20 ans pour le *corporate venture*.

Connaissance approfondie du marché

D'aucuns pourraient percevoir cette incursion des grandes entreprises dans le capital-développement comme une forme d'antichambre de croissance externe, mais elle leur permet surtout d'observer et d'accompagner des PME agiles ayant différents *business models* mais avec le potentiel de devenir des ETI ou des champions de demain, qui savent à la fois comment développer une technologie, une innovation ou un nouveau service et comment les vendre aux clients.

«*Le fonds dédié à la transition énergétique, lancé à l'initiative de Tikehau Capital et de Total SA, répond à cette approche de marché, poursuit Emmanuel Laillier. Il a pour vocation de soutenir les acteurs européens de la transition énergétique de taille intermédiaire dans leur développement, leur transformation et leur expansion, notamment internationale*». Il cible en particulier les domaines tels que la production d'énergies propres, la mobilité bas carbone et l'amélioration de l'efficacité, du stockage et de la digitalisation. Ce fonds illustre aussi la prise en compte croissante des problématiques liées au développement durable et aux enjeux climatiques tant de la part des investisseurs financiers que des *corporates*.

Sécurisation des supply chains

La crise économique née de la pandémie a également mis l'accent sur une autre problématique importante pour les grandes entreprises, «*celle de préserver la santé et la croissance de l'écosystème dans lequel elles évoluent (fournisseurs, clients...)*»,



EMMANUEL LAILLIER,
directeur de l'activité de *Private Equity*,
Tikehau Capital



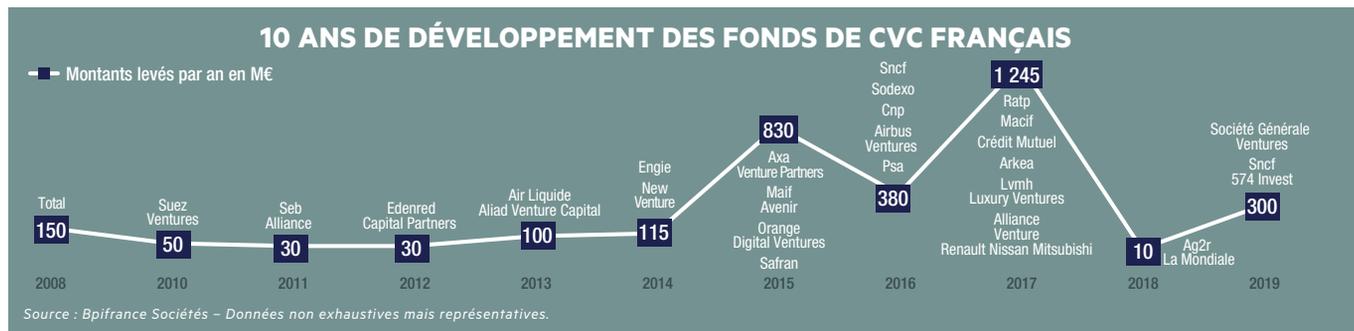
MARWAN LAHOUD,
managing director et *executive chairman*, Ace Capital Partners

indique Marwan Lahoud, *managing director* et *executive chairman* d'Ace Capital Partners. *C'est notamment le cas dans l'aéronautique, un segment qui a vu ses perspectives mises à mal*. Le capital-développement prend alors une autre fonction : le soutien du secteur participe à son développement. Il en va ainsi du fonds Aéronautique qui vise à renforcer les fonds propres des PME et des ETI stratégiques dans l'aéronautique et à accompagner la consolidation du secteur. Ce fonds, financé à hauteur de 100 millions d'euros par Crédit Agricole, associe les quatre principaux donneurs d'ordres de la filière aéronautique française (Airbus, Safran, Dassault Aviation et Thales)⁽¹⁾.

Des intérêts partagés

Ce mode de collaboration et de financement présente de multiples avantages pour chacune des parties prenantes. «*Les entreprises intermédiaires ont ainsi accès à un mode de financement moins rigide et contraignant que le recours aux marchés d'actions, sans alourdir leur endettement et brider leur capacité d'investissement et d'innovation*, conclut Emmanuel Laillier. *Elles bénéficient également de l'expérience et de l'implantation internationale tant du fonds de private equity que des grandes entreprises qui y sont associées.*» Ces dernières, quant à elles, sont intéressées au succès financier du fonds et sont davantage encouragées à partager leur expertise pour aider les équipes de gestion à la fois à mieux sélectionner les dossiers et à faire les bons choix stratégiques dans le pilotage des investissements. Enfin, les équipes de gestion vont gérer les conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes (clients, fournisseurs...) ou entre les différents *corporates* lorsqu'ils sont plusieurs. Elles vont aussi permettre à ces derniers d'être interconnectés sans le faire eux-mêmes et de reproduire leurs biais internes. •

(1) Ainsi que l'État français et Tikehau Capital dont la filiale Ace Capital Partners est en charge de la gestion du fonds.





DES FONDS PROPRES POUR RESTER À L'AVANT-GARDE DU BOOM DE LA VOITURE ÉLECTRIQUE

Conversation entre Marco Arduini, président-directeur général d'EuroGroup Laminations, et Roberto Quagliuolo, responsable des activités de *Private Equity* de Tikehau Capital en Italie sur les bénéfices de l'augmentation des capitaux propres d'EuroGroup Laminations qui permettront au groupe de profiter de l'essor des voitures électriques dans un proche avenir.

Pourquoi avez-vous décidé d'investir dans EuroGroup Laminations ?

Roberto Quagliuolo : EuroGroup Laminations est une entreprise familiale qui a réussi, au cours des cinq dernières décennies, à se positionner parmi les sociétés les plus dynamiques et les plus intelligentes du secteur des moteurs et générateurs électriques de haute technologie. L'entreprise est en très bonne position pour profiter du prochain essor des voitures électriques. EuroGroup Laminations a un carnet de commandes important et son chiffre d'affaires a plus que doublé au cours des dix dernières années. Il va sans dire que nous partageons également des valeurs essentielles en matière de transparence, de management et d'ambition.

Pour quelles raisons avez-vous décidé de renforcer votre assise capitalistique ?

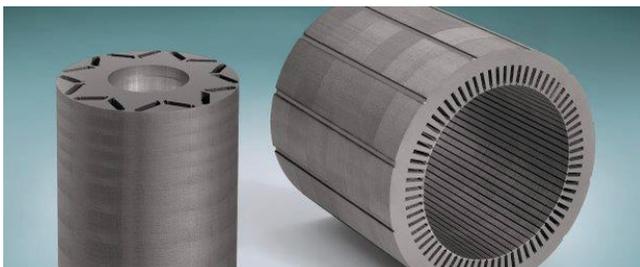
Marco Arduini : Pour profiter de l'essor du marché de la voiture électrique, nous devons investir près de 125 millions d'euros dans les années à venir afin de répondre aux demandes croissantes de nos clients. Bien que nous soyons déjà présent sur la plupart des continents, nous devons renforcer notre empreinte dans les trois principales régions de Chine, d'Amérique du Nord et d'Europe. En tant que leader mondial, nous avons besoin de ressources suffisantes pour saisir simultanément toutes les opportunités qui s'offrent à nous et cela n'est possible qu'avec une solide assise capitalistique. Les montants d'investissement injectés devraient nous donner les moyens de doubler notre chiffre d'affaires dans les quatre prochaines années, pour atteindre près de 800 millions d'euros.

Pourquoi s'être tourné vers Tikehau Capital plutôt que de faire entrer la société en Bourse ?

Marco Arduini : Pour une entreprise familiale comme la nôtre, l'ouverture de notre capital à des investisseurs est déjà un grand pas en avant. Une entrée en Bourse nécessite une préparation importante, notamment en matière de communication réglementaire. Un investisseur privé est mieux à même de comprendre que la croissance d'une PME n'est pas linéaire, à court terme, et doit être considérée dans une perspective de long terme. Tikehau Capital ne nous apporte pas seulement des capitaux propres, c'est également un partenaire authentique avec lequel nous partageons une même vision.

Qu'apporte Tikehau Capital à EuroGroup Laminations ?

Roberto Quagliuolo : Les investisseurs privés ont montré, au cours des vingt dernières années, qu'ils pouvaient être des partenaires plus dévoués, des actionnaires plus humains que les marchés publics. L'assise internationale de Tikehau Capital est également un atout essentiel. Nous sommes présents sur tous les marchés phares d'EuroGroup Laminations. Nous sommes aussi en mesure d'aider l'entreprise à améliorer sa gouvernance et ses pratiques managériales et à se conformer aux normes exigées par les marchés financiers réglementés. Enfin, cette opération d'investissement s'accompagne de l'admission de Jean-Marc Gales, *operating partner* de Tikehau Capital, au sein du conseil d'administration. Jean-Marc Gales compte plusieurs dizaines d'années d'expérience au sein de grands groupes automobiles tels que BMW, Mercedes-Benz et Peugeot-Citroën. •



L'entrée au capital d'EuroGroup Laminations représente la première opération d'investissement réalisée par le fonds Energy Transition Fund de Tikehau en Italie.



« En tant que leader mondial, nous avons besoin de ressources suffisantes pour saisir simultanément toutes les opportunités qui s'offrent à nous, et cela n'est possible qu'avec une solide assise capitaliste. »



MARCO ARDUINI,
président-directeur général,
EuroGroup Laminations



« Les investisseurs privés ont montré, au cours des vingt dernières années, qu'ils pouvaient être des partenaires plus dévoués, des actionnaires plus humains que les marchés publics. »



ROBERTO QUAGLIUOLO,
responsable des activités de *Private Equity*,
Tikehau Capital en Italie

PRIVATE EQUITY EN 2020 ZOOM SUR DES ACTUALITÉS CLÉS



Octobre 2020

Le fonds de *private equity* de Tikehau Capital dédié à la transition énergétique obtient le label « Relance ».

L'obtention de ce label, mis en place par le gouvernement dans le cadre du plan de relance de l'économie française, reconnaît le fonds « Energy transition » de Tikehau Capital comme un véhicule d'investissement répondant aux besoins de financement en fonds propres des entreprises dans le contexte de crise sanitaire.

Novembre 2020

Tikehau Capital investit dans Ekimetrics et lui permet d'utiliser son capital pour accroître sa portée géographique aux États-Unis et en Chine, renforcer ses capacités technologiques et déployer sa nouvelle plate-forme de données de pointe. Ekimetrics aide les grandes et moyennes entreprises à se constituer un capital de données et à tirer parti de la science des données et de l'IA pour élaborer des stratégies axées sur des pratiques commerciales durables et éthiques.

Novembre 2020

Tikehau Capital investit dans Amareco , un producteur indépendant d'énergie photovoltaïque pour financer sa croissance en Europe, au Moyen-Orient et en Asie, tout en restant une société indépendante dirigée par ses fondateurs. L'entreprise conçoit, développe, finance, acquiert, réalise et exploite des infrastructures solaires photovoltaïques de moyenne à grande échelle et a déjà réalisé avec succès plus de 2 000 projets d'infrastructure solaire.

Décembre 2020

Ace Capital Partners, filiale de Tikehau Capital, investit dans TEHTRIS, éditeur français de solutions de cybersécurité et leader technologique européen contre le cyber espionnage et le cyber sabotage, pour conquérir de nouveaux marchés en France et à l'international.



TÉLÉTRAVAIL ET FLEX-OFFICE... NOUVEAUX MODES DE VIE ET DE TRAVAIL

Le travail à domicile imposé par les épisodes de confinement a su s'affirmer comme une révolution culturelle dans l'univers de l'entreprise. Il ne saurait pourtant devenir la norme dans un monde où le bureau, véritable produit d'appel pour attirer les talents, demeure un catalyseur sans pareil pour l'innovation et la dynamique collective de l'économie.

Parmi les nombreuses conséquences de la crise sanitaire, le télétravail s'est imposé comme l'un des phénomènes les plus marquants de la récente période. Afin d'éviter les interactions sur les lieux de travail ou les transports en commun, il a permis – pour les secteurs qui le pouvaient – une dématérialisation des moyens de production habituellement réunis au sein d'un même espace : le bureau. Grâce aux outils numériques, le monde de l'entreprise s'est ainsi surpris à maintenir le pouls de son activité à travers une organisation désincarnée et distanciée respectant les obligations liées au confinement général. L'occasion pour des milliers de sociétés d'assurer au mieux la continuité de leurs affaires courantes, au pire, leur survie.

Mettant en évidence la stupéfiante capacité d'adaptation des salariés, le télétravail, jusqu'alors principe d'exception lié à une situation inédite, a promptement été envisagé comme une issue normative vouée à être généralisée. Mais au-delà des épisodes de confinement, est-ce une solution pérenne ? La crise sanitaire est-elle l'amorce d'un nouveau paradigme dans le monde du travail ? Le présentiel au bureau va-t-il devenir l'exception ? Tentées de réduire les coûts en sabrant ceux liés à la location de leurs immeubles, les entreprises vont-elles céder à l'attrait du « tout télétravail » ?

La perte de l'*affectio societatis*

La réponse est d'autant moins évidente que si le phénomène s'est imposé par la force des récents événements, il n'en est pourtant pas à son coup d'essai. Nombre d'entreprises américaines se sont déjà engagées sur cette voie, à l'instar d'IBM qui a ainsi converti à partir de 1998 un cinquième de ses effectifs au travail à domicile. Outre les 100 millions de dollars économisés par an, ce choix s'appuyait aussi sur les vertus reconnues du télétravail. La possibilité pour chaque salarié de gérer sa vie avec une plus grande liberté, le gain de temps en matière de transport, une moindre dispersion que sur le lieu de travail où s'exerce une forme de théâtralité sociale... Mais alors, pourquoi le phénomène ne s'est-il pas répandu plus tôt ?

Plusieurs éléments de réponse peuvent expliquer les limites de ce modèle et l'illusion entourant sa généralisation. Le premier argument est indéniablement la perte de l'*affectio societatis* vital à la cohésion d'une société. Cette volonté de chacun de réaliser un projet en commun est un rouage essentiel pour l'épanouissement, l'affirmation et la revendication de l'individu au sein d'un collectif.

En second lieu, la désagrégation structurelle de l'entreprise induite dans le scénario d'un télétravail généralisé sonnerait la fin du fameux esprit « *corporate* » si précieux à l'accomplissement d'une stratégie. Cela sans compter sur la difficile – pour ne pas dire impossible – intégration des plus jeunes dans les équipes. Enfin, les risques inhérents à la distanciation permanente (isolement, déconnexion, *burn-out*) ne sont pas négligeables. Le confinement a, en effet, mis en évidence la délicate promiscuité des univers personnel et professionnel. La confusion des identités s'est révélée être une source de stress et une charge mentale importante. Au-delà, le salarié isolé serait aussi plus vulnérable et impuissant à contester une réduction de salaire, un licenciement ou faire valoir ses droits pour une augmentation.

Attractivité des bureaux : une logique attachée à l'entreprise

Le « tout télétravail » est donc loin d'être la panacée. Et par contraste, il tend même à mettre en lumière les vertus de la vie de bureau. Celle-ci facilite en effet le partage des connaissances et l'apprentissage de problématiques ou de sujets importants pour l'entreprise. La réunion des compétences dans un seul et même lieu s'avère être, par ailleurs, une source d'émulation essentielle à sa bonne marche. L'interaction de chacun participe ainsi au développement des facultés cognitives du collectif. En soi, le bureau se révèle comme un formidable catalyseur physique propice à l'innovation. Un constat d'autant plus vrai que, ces dernières années, d'importants efforts ont été réalisés par les promoteurs et les entreprises pour concevoir des espaces de travail plus agréables à vivre. Une tendance qui a surtout favorisé la multiplication des lieux de convivialité. En outre, lorsqu'ils sont implantés dans des zones tertiaires dynamiques avec une connexion à un réseau de transports et la proximité de commerces et de services, les bureaux restent un produit d'appel sans pareil pour attirer et retenir les (jeunes) talents. Leur attractivité demeure une logique fondamentale attachée à l'entreprise. Ce qui peut notamment expliquer pourquoi, en 2017, IBM a souhaité mettre fin à son expérience et inviter ses salariés à domicile à regagner une structure de travail certes plus ordinaire mais en tous points plus profitable à la dynamique de l'entreprise.

S'il est indéniable que le télétravail constitue aujourd'hui une évolution majeure de la vie de la société, il serait illusoire d'y percevoir l'avènement d'un nouveau monde. Il est, en revanche, plus raisonnable de le considérer comme un recours à l'assouplissement d'un cadre professionnel traditionnellement rigide. Suivant cette logique, tout porte donc à croire que l'immobilier de bureau va évoluer vers plus de flexibilité, faisant notamment la part belle à davantage d'espaces de convivialité ventilés et modulables. En outre, la distanciation imposée par la crise sanitaire va sans doute inciter les entreprises à l'appliquer à leurs collaborateurs. De sorte que, malgré le contexte, les surfaces dédiées à l'immobilier de bureau pourraient paradoxalement être amenées à augmenter. Une tendance qui viendrait compenser les méfaits attendus de la pandémie sur l'évolution des mètres carrés dont la superficie devrait en fin de compte être plus impactée par la perte d'activité des entreprises que par le télétravail. S'il se confirme, ce scénario mettrait alors fin à l'inexorable déclin de l'espace alloué à chaque salarié qui est passé de 25 m² dans les années 1970 à 15 m² aujourd'hui⁽¹⁾. •

(1) <https://www.actineo.fr/article/chapitre-3-les-espaces-de-travail-des-open-space-intelligents>.

82 %

des employés en bureau préfèrent s'y rendre plutôt que de rester chez eux pour mener à bien un projet d'équipe⁽²⁾



GUILLAUME ARNAUD,
président du directoire, Sofid

58 %

des salariés attendent de l'aménagement de leur espace de travail un meilleur respect des règles sanitaires⁽²⁾

(2) Source : Le bureau privilégié au télétravail par une majorité de salariés / Sondage Ipsos pour Perial AM – 5/11/2020.



IMMOBILIER : LA RÉSILIENCE DU RÉSIDENTIEL

Malgré la crise sanitaire et économique, les fondamentaux de long terme qui animent le secteur ne semblent pas remis en cause. Démographie, attractivité des métropoles, déficit d'offre se conjuguent par ailleurs à un environnement à moyen terme de taux bas.

Comment expliquez-vous la résilience de l'immobilier résidentiel ?

Pierre Vaquier : Il y a deux éléments d'explication à la résilience de ce segment. D'une part, le contexte de taux d'intérêt long bas qui devrait se poursuivre au moins sur les trois ans à venir et des taux de crédit habitat toujours attractifs. Ainsi, les particuliers qui veulent se porter acquéreurs le font à des conditions financières très avantageuses. D'autre part, les besoins résidentiels se sont accrus sous la pression combinée d'une augmentation de l'espérance de vie et d'une évolution marquée par un phénomène de « décohabitation » (progression du nombre de ménages célibataires et divorcés). De sorte que, structurellement, l'offre est aujourd'hui insuffisante par rapport à la demande.

Frédéric Jariel : D'autant que le marché du résidentiel a aussi été marqué par le retour des investisseurs institutionnels qui en étaient sortis dans les années 2000. Dernièrement, leur allocation immobilière portait avant tout sur les bureaux, les commerces et la logistique – leurs positions sur le logement en représentant la portion congrue. Ce regain d'intérêt tient au fait qu'avec la baisse des taux de capitalisation, le rendement sur le bureau « prime » appliqué au loyer économique (le loyer effectivement touché par l'investisseur sur le long terme) est devenu à peu près équivalent à celui des logements. Enfin, tout porte à croire qu'en sortie de crise les gouvernements vont maintenir, voire améliorer (comme c'est le cas en France où les modalités d'octroi de prêts ont été assouplies) les conditions favorables pour l'investissement immobilier étant donné que c'est un secteur – dans le neuf – à fort impact économique et un important pourvoyeur d'emplois.

Les épisodes de confinement sont-ils de nature à mettre fin à l'attractivité des métropoles ?

Pierre Vaquier : Il est difficile de prédire la tendance à long terme de ce phénomène. Les habitudes vont sûrement changer aux dépens des petits espaces en centre-ville et à la faveur de biens plus spacieux en banlieue. Mais au-delà, les grandes métropoles mondiales, européennes – voire, à une plus petite échelle, françaises – vont continuer de bénéficier d'une dynamique démographique. En outre, si le confinement a mis en évidence pour certains des velléités d'exil urbain, les métropoles demeurent des épicentres uniques d'attraction en matière de culture, d'enseignement, de diversité économique... Si le télétravail – dont la généralisation est loin d'être acquise – a donné des envies d'ailleurs, ceux qui y songent ne mesurent pas non plus l'ensemble des contraintes liées à la ruralité.

Cette tendance sur le logement s'inscrit-elle sur le long terme ?

Frédéric Jariel : L'immobilier résidentiel va continuer de profiter d'un niveau élevé d'épargne en Europe et de son statut de valeur refuge dans un contexte de volatilité sur les marchés. Ensuite, les situations sont très disparates. Très polarisées avec des populations très riches et très pauvres, New York ou Londres seront plus impactées par la crise. À l'inverse, celles qui bénéficient d'un tissu social plus solide comme Madrid, Barcelone, Lisbonne ou Milan devraient mieux résister. Au-delà, le sujet de la dette des métropoles va aussi compter. Pour des villes comme Paris, déjà très endettées avant la crise, la situation pourrait se compliquer. Car pour couvrir le passif, la seule réponse est souvent l'augmentation de la fiscalité qui a un impact négatif sur les transactions et donc sur la valeur de l'immobilier. •



« Les villes qui bénéficient d'un tissu social plus solide comme Madrid, Barcelone, Lisbonne ou Milan devraient mieux résister. »



FRÉDÉRIC JARIEL,
co-directeur des activités *Real Assets*,
Tikehau Capital

4 milliards

d'investissement des investisseurs institutionnels en 2019
versus **1 milliard** en moyenne par an
sur la période 2011-2015



« Les besoins résidentiels se sont accrus sous la pression combinée d'une augmentation de l'espérance de vie et d'une évolution marquée par un phénomène de "décohabitation". »



PIERRE VAQUIER,
co-directeur des activités *Real Assets*,
Tikehau Capital

REAL ASSETS EN 2020 ZOOM SUR UNE ACTUALITÉ CLÉ



Star America Infrastructure Partners a rejoint Tikehau Capital en juillet 2020 et est spécialisée dans des projets d'infrastructures de taille moyenne, particulièrement au travers de partenariats public-privé, dans quatre catégories d'actifs : le transport, les infrastructures sociales, l'environnement et la communication. **1**

Viellissement des infrastructures aux États-Unis, un enjeu structurel et conjoncturel

En 2016, l'American Society of Civil Engineers estimait que les États-Unis avaient un déficit de financement de ses infrastructures de plus de 2 000 milliards de dollars⁽¹⁾. En février 2018, le président Donald Trump lançait un cadre législatif pour la reconstruction des infrastructures en Amérique⁽²⁾. Plusieurs représentants du gouvernement américain ont manifesté en avril 2020 l'intention de mettre en œuvre des plans d'investissement pouvant atteindre un total d'environ 2 000 milliards de dollars pour rénover et construire des infrastructures dans l'ensemble du pays et ainsi, par ricochet, impulser une dynamique de relance post-Covid.

Cette volonté politique d'agir s'explique par les chiffres alarmants de l'obsolescence des infrastructures : chaque jour, 188 millions de voyages se font sur des ponts structurellement affaiblis (9,1 % des ponts)⁽³⁾. Par ailleurs, le retard de modernisation des équipements routiers urbains engendre des surcoûts liés aux embouteillages croissants (160 milliards de dollars en temps et en carburant gaspillés)⁽⁴⁾. On compte 240 000 ruptures de conduites d'eau par an, soit un gaspillage de plus de 7 000 milliards de litres d'eau potable traitée.

« Contrairement à ce qui est mis en place en Europe depuis quelques décennies, le recours aux PPP et aux régimes de concession dans la construction et la gestion des infrastructures est encore limité aux États-Unis. Cela a entraîné des retards d'investissement importants qui ont besoin d'être rattrapés aujourd'hui⁽⁵⁾ », indique Christophe Petit, cofondateur, *managing partner* et président de Star America Infrastructure Partners.

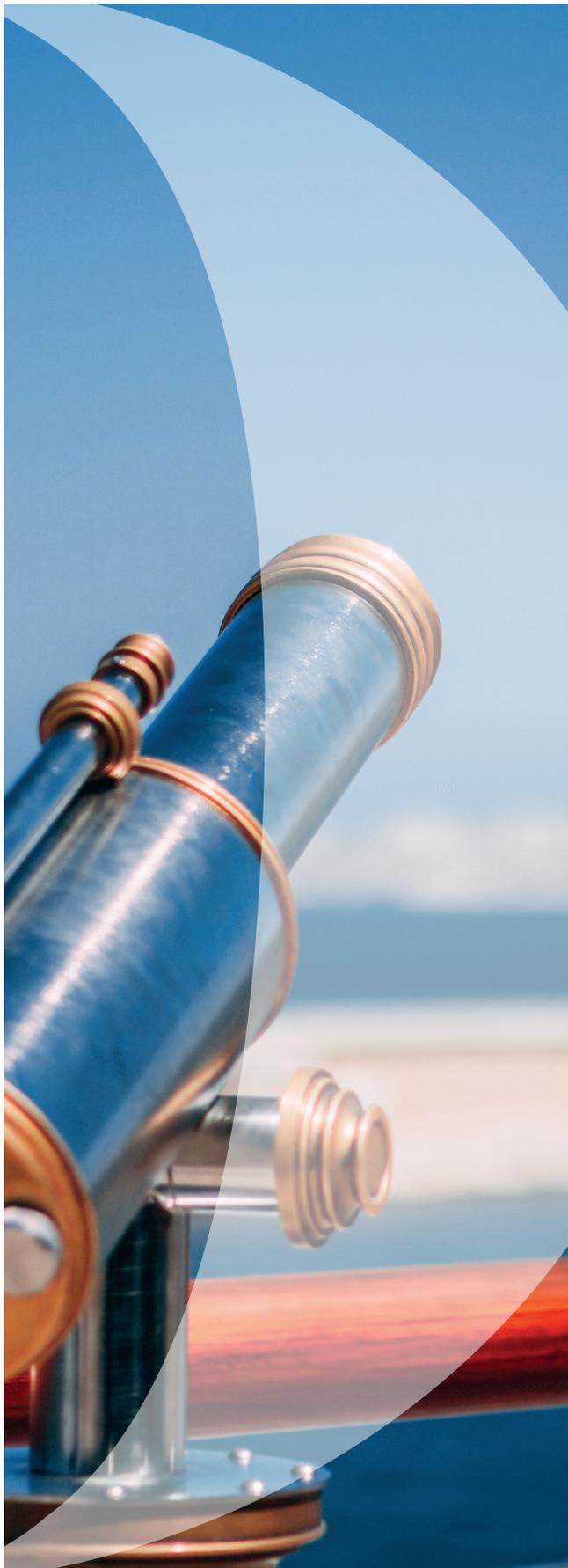
(1) <https://www.mckinsey.com/business-functions/operations/our-insights/reimagining-infrastructure-in-the-united-states-how-to-build-better>.

(2) <https://www.transportation.gov/briefing-room/legislative-outline-rebuilding-infrastructure-america>.

(3) <https://www.infrastructurereportcard.org/cat-item/bridges>.

(4) <https://www.infrastructurereportcard.org/cat-item/roads/>.

(5) More than two trillion gallons of treated drinking water – https://www.infrastructurereportcard.org/cat-item/drinking_water/.



RETROUVER LES VERTUS DU CAPITAL PATIENT SUR LES MARCHÉS COTÉS

Les stratégies qui ont fait le succès des investissements dans les actifs privés sont répliquables sur les marchés cotés. Au-delà de l'économie d'une prime de liquidité parfois superflue, la mise en place d'une clause de *lock-up* permet de s'immuniser contre les biais émotionnels propres aux marchés cotés et signe le retour du capital patient en gestion d'actifs.

Les marchés privés se sont imposés comme une alternative sérieuse à la fois en tant qu'acteurs du financement de l'économie, mais aussi en tant que pourvoyeurs de rendements élevés pour les investisseurs. Les fonds de *private equity* (ou capital-investissement) et de dette privée ont proposé aux investisseurs des caractéristiques en matière de liquidité, de transparence et de durée d'investissement très différentes de celles auxquelles ils étaient habitués sur les marchés financiers cotés.

Un alignement des horizons

« Les actifs privés ont connu un grand succès du fait des rendements élevés qu'ils ont réussi à générer grâce à la longue durée des investissements et à l'absence de prime de liquidité propre aux marchés financiers listés, explique Raphaël Thuin, directeur des Capital Markets Strategies chez Tikehau Capital. Ces classes d'actifs n'étant pas accessibles à tous les investisseurs, un grand nombre d'entre eux se retrouvent donc à payer, sur les marchés d'actions, une prime de liquidité quotidienne dont ils n'ont pas nécessairement besoin. » C'est le cas par exemple pour les détenteurs de contrats d'assurance-vie et de plans d'épargne retraite qui s'inscrivent sur des durées très longues. Aligner le temps de l'investissement sur celui de l'épargne en proposant des produits en ligne avec les horizons d'investissement des clients semble donc cohérent.

En effet, les variations de court terme n'affectent pas la vue long terme fondamentale du gérant, le fonds Magellan de Fidelity fournit à ce titre un exemple emblématique. Durant la période où il a été géré par Peter Lynch (1977-1990), il a généré un rendement annuel moyen de 29 % ! Pourtant, malgré cette performance exceptionnelle, l'investisseur moyen a essuyé des pertes du fait d'un mauvais timing d'investissement. Cet exemple confirme, s'il en est besoin, ce que Warren Buffett a largement exprimé : *« Les marchés financiers sont une machine qui transfère l'argent des impatients vers les patients. »* En bloquant les investisseurs sur le long terme, on les protège d'abord d'eux-mêmes, et notamment de leurs biais émotionnels.

L'économie de la liquidité

Cet exemple démontre aussi que la clause de lock-up peut présenter un avantage quantifiable. « *Il est raisonnable de penser que l'on peut récupérer la prime de liquidité en mettant en place des mécanismes de lock-up de cinq ans, en renonçant à fournir une liquidité et une valeur liquidative quotidiennes* », précise Raphaël Thuin. « *Cette stratégie inspirée des actifs privés semble recommandée pour un univers "actions" où les écarts de prime de liquidité peuvent être importants entre les univers small et large caps* », souligne-t-il. Cela se passe généralement aisément lorsque l'on traite de très grandes valeurs comme Microsoft ou Amazon, sur lesquelles la liquidité est quasi absolue et les coûts de transaction très faibles.

En revanche, sur un univers plus illiquide, comme notamment les petites et moyennes capitalisations, les cours vont être plus volatils et impacter le *mark-to-market*, qui ne reflète plus fondamentalement la dynamique d'investissement. « *En effet, quand on fait de la liquidité quotidienne, les investisseurs entrent et sortent souvent, amenant le gérant à devoir ajuster sans cesse les investissements du fonds en fonction de ces multiples mouvements. Et donc payer des coûts de transaction inutiles et très coûteux dans les univers type small et midcaps* », selon Raphaël Thuin. C'est là où la clause de *lock-up* est la plus susceptible de générer de la valeur.

Mais la faible liquidité n'est pas un atout suffisant, encore faut-il qu'il y ait un potentiel de rendement suffisamment intéressant pour justifier le blocage de l'argent des investisseurs pendant quelques années. Les indices *small* et *midcaps* affichent des rendements annualisés proches de ceux du *private equity* qui tangentent, voire dépassent, les croissances à deux chiffres. Jusqu'à récemment, on a constaté d'ailleurs une superperformance structurelle des *small* et *midcaps* sur celle des *large caps*. Certes, au cours des cinq dernières années, du fait de la performance hors normes de quelques mégacapitalisations (Amazon, Facebook...), cette superperformance relative des *small* et *midcaps* s'est tassée. Mais il n'en demeure pas moins que les défis entourant les mégacapitalisations de la Tech (duration, risque de régulation, etc.) pourraient de nouveau inverser cette tendance conjoncturelle et entraîner un retour du cyclique. Le momentum pourrait alors plaider en faveur des petites et moyennes capitalisations qui devraient bénéficier d'un point d'entrée attractif en période de relance, à l'entrée d'un nouveau cycle. À condition bien entendu d'être très sélectif. En effet, la proportion de titres de qualité est plus faible dans cet univers que dans celui des grandes capitalisations. En contrepartie, on peut y dénicher les stars de demain. Le *stock-picking* est donc déterminant et doit se faire sur la base d'une gestion de conviction et de critères fondamentaux de long terme.

Enfin, ce type de stratégie est également susceptible de faire bénéficier les investisseurs institutionnels d'un avantage réglementaire. En effet, la clause de *lock-up* et l'horizon d'investissement de long terme permettent de réduire la volatilité, avec un impact sur les ratios de solvabilité. D'où un traitement préférentiel en matière de coût en capital : 22 % au lieu de 38 % pour un investissement classique en actions. Une économie substantielle. •



« La mise en place d'une clause de *lock-up* inspirée des actifs privés semble recommandée pour un univers «actions» où les écarts de prime de liquidité peuvent être importants entre les univers *small* et *large caps*. »



RAPHAËL THUIN,
directeur des *Capital Markets Strategies*,
Tikehau Capital



GREEN BONDS : LE GOODWILL DES LABELLISATIONS ESG SUR LES OBLIGATIONS

Les spécificités de cette classe d'actifs suscitent l'appétit croissant des investisseurs, parfois prêts à les payer plus cher. Un marché tiré également par des plans de relance en Europe orientés vers une économie plus verte.

Au regard de la croissance des émissions de *green bonds* (ou obligations vertes), le marché obligataire n'échappe pas à la vague verte. Celles-ci sont passées de 41,8 milliards de dollars en 2015 à 258,9 milliards de dollars en 2019. Et malgré la crise sanitaire, elles se montaient à 238 milliards de dollars en 2020. « Cette progression traduit un réel appétit des investisseurs pour cette classe d'actifs », indique Jean-Marc Delfieux, responsable de la gestion obligataire chez Tikehau Capital, ajoutant que « plus largement, il y a un intérêt grandissant pour les obligations qui intègrent des critères ESG et pour l'impact qu'ont ces financements sur l'environnement sociétal des émetteurs ». Les émissions de *green social bonds* et *sustainable bonds* atteignent 461 milliards de dollars en 2020.

Outre la demande des investisseurs « qui souhaitent rendre leur portefeuille plus vert et ainsi remplir leurs engagements ESG », souligne Jean-Marc Delfieux, le soutien vient aussi de programmes ambitieux en réponse à la pandémie de Covid-19. En Europe, les plans de relance ont de concert été orientés vers une économie plus verte. Et les premières opérations de financement qui y sont liées ont clairement suscité l'enthousiasme. En septembre, l'Allemagne a procédé à une émission inaugurale de 6,5 milliards d'euros à 10 ans sursouscrite plus de cinq fois ! De son côté, l'Union européenne entend consacrer 30 % de son plan de relance de 750 milliards d'euros à des projets financés par des obligations vertes. Pour sa part, la Chine ambitionne d'atteindre la neutralité carbone d'ici à 2060. Quant aux États-Unis, l'engagement du président Joe Biden d'investir massivement dans les infrastructures durables et les énergies propres grâce à des financements levés via des *green bonds* devrait booster l'essor de ce marché.



JEAN-MARC DELFIEUX,
responsable de la gestion obligataire, Tikehau Capital

Mais un point plus singulier montre l'engouement pour les *green bonds*. En septembre 2020, Daimler et Volkswagen ont émis des obligations vertes dont le succès leur a permis d'obtenir des prix finaux respectivement inférieurs de 25 points de base (pb) et 30 pb à ceux de leur dette conventionnelle. Autrement dit, « le prix d'une obligation verte est supérieur à celui d'une obligation normale », explique Jean-Marc Delfieux. On parle alors de "greenium" ou "prime verte". Pour le même risque encouru, les investisseurs sont donc prêts à payer plus cher et à obtenir un rendement moindre.

En règle générale, les fonds levés par les obligations vertes sont destinés au (re)financement de projets qui ont trait à la transition énergétique. Mais en l'absence d'une définition précise des objets finançables, et afin d'éviter tout *greenwashing* et/ou risque de réputation pour les investisseurs, ces derniers ne doivent pas se laisser aveugler par l'étiquette verte. « Les émetteurs et leurs projets doivent faire l'objet d'une évaluation rigoureuse pour s'assurer de l'impact positif sur l'environnement », déclare Jean-Marc Delfieux. La mise en place d'une norme européenne vise ainsi à améliorer la transparence et harmoniser les standards de *reporting*. De quoi stimuler le marché des *green bonds*. •

238

milliards de dollars

Montant des émissions de *green bonds* en 2020



« Il y a un intérêt grandissant pour les obligations qui intègrent des critères ESG et pour l'impact qu'ont ces financements sur l'environnement sociétal des émetteurs. »



461

milliards de dollars

Montant des émissions de *green social bonds* et *sustainable bonds* en 2020

CAPITAL MARKET STRATEGIES EN 2020

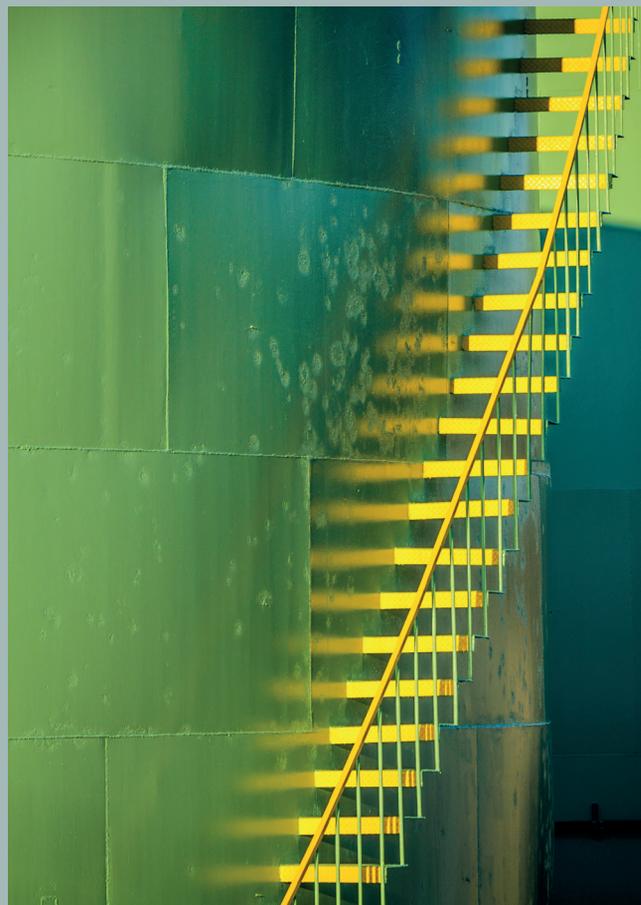
ZOOM SUR DES ACTUALITÉS CLÉS

Tikehau Capital lance son nouveau fonds à échéance. Comme ses prédécesseurs, cette 3^{ème} génération de fonds datés investit majoritairement sur le marché de la dette *corporate High Yield* et d'obligations subordonnées financières (jusqu'à 25 % de l'actif net du fonds). Le fonds est caractérisé par une approche « *value* » du crédit *High Yield* et une gestion active, y compris des liquidités et équivalents. C'est avant tout, un fonds de conviction dont le process d'investissement est fondé sur une analyse fondamentale de l'émetteur et qui s'inscrit sur le long terme.



LUXFLAG

L'agence luxembourgeoise **LuxFLAG** décerne son label « **ESG** » à **11 fonds *Capital Markets Strategies* de Tikehau Capital.**



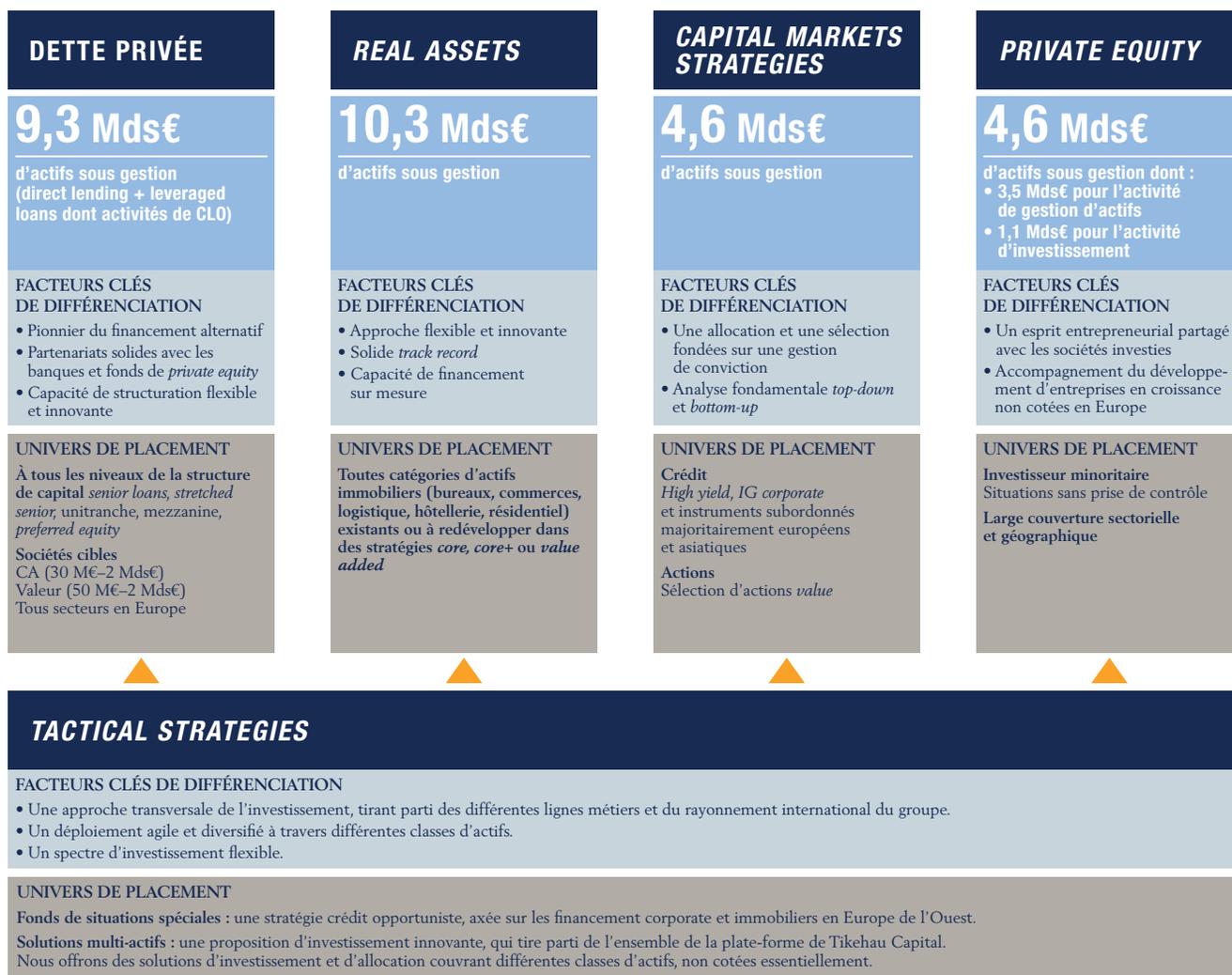
À PROPOS DE TIKEHAU CAPITAL

Tikehau Capital est un groupe mondial de gestion d'actifs alternatifs qui gère 28,5 milliards d'euros d'actifs (au 31 décembre 2020). Tikehau Capital a développé un large éventail d'expertises dans quatre classes d'actifs (dette privée, actifs réels, *private equity*, *capital markets strategies*) ainsi que des stratégies axées sur les solutions multi-actifs et les situations spéciales.

Dirigé par ses cofondateurs, Tikehau Capital est doté d'un modèle économique différenciant, d'un bilan solide, d'un accès privilégié à des opportunités de transactions au niveau mondial et d'une solide expérience dans l'accompagnement d'entreprises et de dirigeants de grande qualité.

Profondément ancré dans l'économie réelle, Tikehau Capital fournit des solutions de financement alternatives sur-mesure et innovantes aux entreprises qu'elle accompagne, et s'emploie à créer de la valeur à long terme pour ses investisseurs. S'appuyant sur des fonds propres importants (2,8 milliards d'euros au 31 décembre 2020), le Groupe investit son capital aux côtés de ses clients-investisseurs au sein de chacune de ses stratégies.

Contrôlé par son management, aux côtés de partenaires institutionnels de premier rang, Tikehau Capital est guidé par un esprit et un ADN entrepreneurial forts, partagés par ses 594 collaborateurs (au 31 décembre 2020) répartis dans ses 12 bureaux en Europe, en Asie et en Amérique du Nord. Tikehau Capital est coté sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, Compartiment A (code ISIN : FR0013230612 ; Ticker : TKO.FP)



DIVERSITÉ & GESTION D'ACTIFS

QUESTIONS À...



JASON LAMIN,

Fondateur et CEO, Lenox Park Solutions
Membre de l'Advisory Board de Tikehau Capital Asset Management

Lenox Park Solutions est une FinTech au service des acteurs de la gestion d'actifs. La société s'appuie sur son expertise pour créer des solutions technologiques qui favorisent la collaboration, l'agrégation et l'analyse de données, ainsi que la production de statistiques autour des sociétés de gestion et de leurs opérations d'investissement. Lenox Park a développé un outil de notation dédié aux performances des entreprises en matière de parité et de diversité ethnique.

Quelles sont les principales tendances en matière de diversité, d'égalité et d'inclusion dans le secteur de la gestion des actifs ?

En 2020, nous avons constaté une augmentation spectaculaire du nombre de clients investisseurs, représentant environ 860 milliards de dollars d'actifs sous gestion en décembre 2020, qui se sont précipités pour disposer de cet outil de notation dédié aux performances des entreprises en matière de parité et de diversité ethnique. Nous avons également noté qu'un nombre croissant de nos clients analysent l'impact de la diversité au travers du prisme «risque». Les entreprises qui manquent de diversité (en particulier dans les postes de direction) et celles qui maintiennent des cultures non inclusives peuvent présenter certains risques quantifiables - telle qu'une atteinte à la réputation, ou une incapacité à accéder ou à retenir les meilleurs talents. Je constate une demande plus importante qu'auparavant pour des mesures chiffrées en matière de diversité et d'inclusion, et cela conduira certainement à une plus grande précision dans la quantification de l'impact de ces facteurs.

Quelles mesures les sociétés de gestion peuvent-elles prendre pour promouvoir la diversité au sein de leurs équipes ?

Intuitivement, l'extension des réseaux au sein desquels les talents sont recherchés va nécessairement se traduire par un vivier de talents élargi. Dès lors, selon nous, l'une des mesures les plus impactantes qu'une organisation puisse prendre pour améliorer la diversité de ses effectifs repose sur une diversification des profils au sein du conseil d'administration ou à des postes de direction générale qui, à leur tour, par ruissellement ouvriront leurs réseaux et adopteront généralement une approche plus inclusive pour attirer des talents. D'ailleurs, certaines de nos analyses de tendances confirment cette idée. Elles ont mis en évidence que les sociétés de gestion d'actifs ayant un leadership diversifié (les membres du conseil d'administration, les actionnaires et/ou les hauts dirigeants de la société sont des femmes ou ont des origines ethniques diverses) ont tendance à afficher des niveaux de diversité similaires dans leurs effectifs.

Quelles mesures les gestionnaires d'actifs devraient-ils prendre pour accélérer la diversité et l'inclusion ?

Les sociétés de gestion se sont toujours montrées très réactives lorsque leurs clients-investisseurs formulent des intentions coordonnées et un message clair en faveur du changement. Nous avons constaté le phénomène en Europe avec la transition énergétique, et il y a tout lieu de s'attendre à une accélération des progrès en matière de diversité, compte tenu notamment de la volonté des grands fonds de pension. Le fait qu'un nombre croissant d'investisseurs institutionnels de premier plan relèvent l'importance d'une approche axée sur la diversité et l'inclusion, engendrera sans aucun doute une représentation plus diversifiée et une plus grande inclusion au sein des organisations. Le rythme n'est peut-être pas aussi rapide qu'espéré, mais la dynamique n'a jamais été aussi forte et nous assistons déjà à des changements systémiques très favorables. •

ZOOM SUR TROIS INITIATIVES CHEZ TIKEHAU CAPITAL



Équité raciale : lancement d'un partenariat avec #100BlackInterns, une initiative visant à soutenir et lutter contre la sous-représentation des talents noirs dans le secteur de l'investissement au Royaume-Uni. Depuis, Tikehau Capital a embauché plusieurs stagiaires dans le cadre du programme, qui rejoindront les équipes Dette Privée et Real Assets à l'été 2021.



Accompagner les jeunes dans la construction d'un avenir ambitieux : pour la troisième année, Tikehau Capital soutient l'Institut de l'Engagement qui permet à des jeunes ayant révélé leur potentiel au cours d'une période d'engagement citoyen de construire un avenir ambitieux et de surmonter des freins éducatifs, culturels, sociaux, financiers et liés au handicap.



Parité femmes-hommes : signature par Tikehau Capital des 30 Engagements de France Invest pour favoriser la parité femmes-hommes parmi les acteurs français du *private equity* et les entreprises qu'ils accompagnent.

TK TIKEHAU
CAPITAL

www.tikehaucapital.com