

NOTE 1ER TRIMESTRE 2024

Communication marketing | Les anticipations sont fondées sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par Syquant Capital. Elles ne constituent en aucun cas une promesse de rendement.

Rédigé le 09.04.2024 | Julien Vanlerberghe, CFA - relations investisseurs

Retrouvez en synthèse notre commentaire sur l'environnement d'investissement des fonds de performance absolue Event Driven Helium.

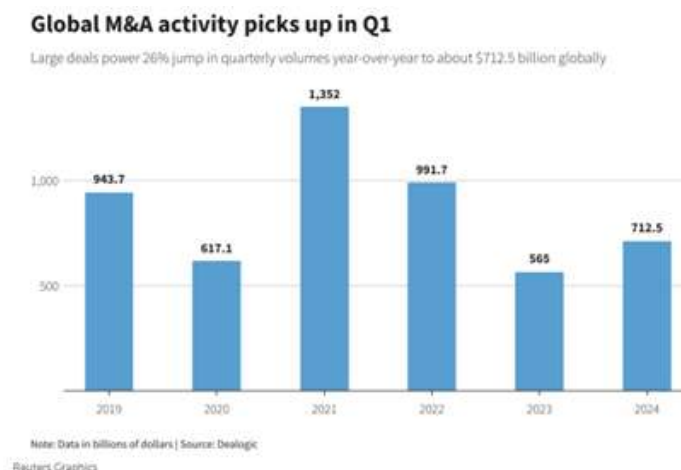
1 MACRO-ECONOMIE

Le « *Soft/ No Landing* » de l'économie mondiale constitue le scénario central des investisseurs. Avec une inflation qui resterait sous contrôle, le marché s'attend maintenant à une baisse des taux directeurs de la Fed et de la BCE pour le mois de juin. Sur les données microéconomiques, les primes de risque du crédit « haut rendement » en Europe restent à un niveau modéré de 300 bps pour l'indice crossover 5 ans après l'amélioration significative de -150 bps réalisée lors du dernier rallye au T4 2023.

Cet optimisme confirmé par des annonces de résultats solides se traduit par de nouveaux records à fin mars sur les indices actions US (+10,16% pour le S&P500) et Europe (+12,42% pour l'Eurostoxx50). Les principales valeurs technologies « *Magnificent Seven* » continuent de tirer le marché US. Les potentiels de croissance attendus par l'intelligence artificielle se cristallisent toujours autant autour de Nvidia qui progresse de +82% pour atteindre désormais plus de 2 mille milliards de dollars de capitalisation.

2 ENVIRONNEMENT M&A ET EVENT DRIVEN

Après un exercice 2023 qui avait été marqué par des niveaux d'activité M&A au plus bas depuis plus de 10 ans en raison des risques de récession et de la hausse des coûts de financement, l'année 2024 démarre sous de meilleurs auspices en hausse de +26% selon Dealogic.



Nous avons pu observer une amorce de reprise des opérations de fusion/ acquisition fin 2023 aux US, notamment sur les secteurs de l'énergie (acquisition de Pioneer Natural Ressources par Exxon pour 55Mds\$ puis Hess Corp par Chevron pour 45Mds\$) et de la santé (acquisition de Karuna par BMS pour 13Mds\$ puis Cytokinetics par Novartis pour 12Mds\$). La reprise prend forme maintenant en Europe : +60% en volume au T1 2024 selon Dealogic.

Top 5 opérations M&A 2024 YTD en Europe

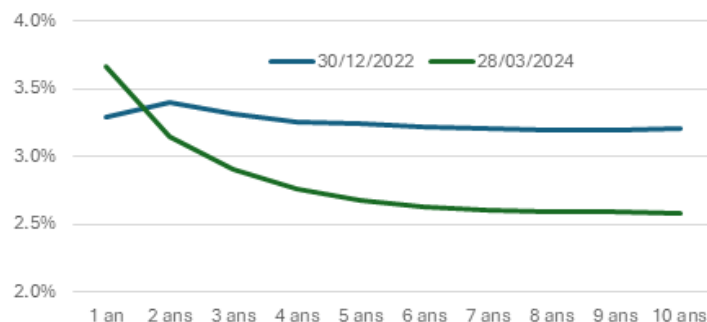
Entreprise cible	Acquéreur	Date annonce	Capitalisation	Secteur
Unipolsai	Unipol Gruppo	16 fév. 24	7.6 Mds €	Assurance
DS Smith	International Paper/Mondi	26 mars 24	6.7 Mds €	Packaging
Virgin Money	Nationwide Building Society	07 mars 24	3.3 Mds €	Banque
Redrow	Barratt Dev	07 fev. 24	3 Mds €	Construction
Encavis	KKR	14 mars 24	2.8 Mds €	Renouvelables

Source : Syquant Capital ; Bloomberg – 04/04/24

Les deux plus importantes transactions annoncées YTD viennent toutefois du marché US avec Discover Financial/ Capital One dans le secteur de la finance et Ansys/ Synopsys dans l'édition de logiciels : deux opérations de 35Mds\$ de capitalisation chacune !

La baisse amorcée sur les taux d'intérêt (cf graphique ci-dessous) et la normalisation des politiques anti-trust aux US et en Grande Bretagne durant l'été 2023 offrent désormais une bien meilleure visibilité aux sociétés pour mener des opérations stratégiques.

Courbe à terme des taux EUR



Source : Syquant capital ; Bloomberg - 04/04/24

A côté de l'amélioration des conditions de financement et d'un environnement anti-trust plus engageant, d'autres facteurs permettent d'envisager une poursuite dans la durée de cette dynamique :

- Certains secteurs, zones géographique (Europe et UK) et les SMIDs restent à des niveaux bas de valorisation, pouvant constituer des cibles de choix. Selon les données de LSEG, les actions britanniques sont 35 % moins chères que leur comparables mondiaux, une décote au plus haut depuis trois décennies.
- Les fonds de *Private Equity* qui ont été moins présents à l'achat que d'habitude en ce début d'année doivent transformer 3T\$ de liquidité en investissement dans le marché (source Goldman Sachs).
- Des choix stratégiques à opérer pour les entreprises dans un environnement en perpétuel changement : Intelligence Artificielle, énergies renouvelables, diversification géographique et *reshoring* dans un contexte géopolitique plus risqué.

A noter que l'équipe de gestion revoit un nombre relativement important de surenchères. Ces situations s'observent principalement en Europe (Believe, Applus ou DS Smith) mais aussi aux USA sur Everbridge. En effet, dans ce marché haussier, certains secteurs ou certaines régions géographiques restent encore fortement décotés et les offres opportunistes sont plus souvent suivis de contre-offres. Corolaire toujours d'un marché haussier, les gérants trouvent les *spreads* M&A au-dessus du taux sans risque assez serrés et restent ainsi sélectifs sur les transactions à rentrer en portefeuille.

Côté IPO, les premières cotations en bourse de Reddit et d'Astera Labs à Wall Street ont connu un franc succès. En Europe, les introductions en bourse connaissent également quelques frémissements avec celle de Renk réalisée en Allemagne et Galderma en Suisse pour 12Mds CHF la plus grosse IPO en Europe depuis celle de Porsche en septembre 2022. Les fonds de Private Equity doivent également céder certaines participations qui pourraient dynamiser le marché primaire. Plusieurs sociétés pourraient également franchir le pas des marchés listés en Europe :

- [Golden goose](#) (Italie, Luxe)
- [CVC](#) (Pays bas, private equity)
- [Planisware](#) (France, éditeurs progiciels)
- [Astara](#) (Espagne, distribution automobile)
- [Puig](#) (Espagne, cosmétique/ luxe)

D'autres opérations *Corporate* de scission ou ventes d'actif ont animé le marché. Les sociétés effectuent continuellement des revues stratégiques pour optimiser la valeur de leurs actionnaires. Holcim a annoncé la scission de son activité nord-américaine de 30Mds\$ pour 2025, Unilever devrait coter son activité Ice Cream et 3M effectuer la scission de Solventum à ses actionnaires. La scission de Vivendi en quatre identités distinctes annoncée en décembre 2023 est par exemple un dossier suivi avec attention par l'équipe de gestion.

3 LES FONDS HELIUM

Les fonds Helium entament l'année 2024 en deçà de nos attentes. Une position spécifique sur la société Atos a dégradé la performance, et plus particulièrement sur le fonds Event Driven Credit HELIUM FUND - Helium Invest. L'abandon du plan initial de scission/ augmentation de capital en 2024, scénario sur lequel nous avons basé notre investissement, a rendu le refinancement de la société de service numérique plus incertain. Cet investissement constituait une conviction pour l'équipe de gestion avec en conséquence une pondération importante. Une solution devrait être trouvée d'ici l'été avec les parties prenantes par le biais de la procédure de conciliation.

Les autres investissements ont par ailleurs contribué positivement aux fonds. Comme évoqué ci-dessus, nous pensons que la stratégie de Merger Arbitrage devrait apporter de nombreuses opportunités pour les fonds Helium : reprise de l'activité M&A, contexte anti-trust normalisé aux US et au UK. Une vision également partagée par la banque d'affaire américaine Morgan Stanley qui dans une note publiée le 4 mars 2024 anticipe une hausse de 50% du volume d'activité M&A en 2024 marquant le début d'un nouveau cycle structurel pour les fusions acquisitions.

Les thèmes de simplification de la structure d'entreprise, les besoins de financement ou encore le retour des IPO devraient constituer également encore des sources de rendement.

Performances des fonds Helium à fin Mars 24

FONDS	STRATEGIE	LANCEMENT	PERF	SHARPE RATIO	VOLATILITE	ENCOURS M€
Helium Fund I	Event Driven Equity	18.12.15	+0.02%	1.1	1.7%	833
Helium Performance S	Event Driven Equity	03.05.13	+0.34%	1.3	2.8%	994
Helium Selection S	Event Driven Equity	26.09.14	+0.78%	1.2	4.6%	779
Helium Invest S	Event Driven Equity	07.06.19	-1.04%	0.9	4.1%	246

Source : Syquant Capital ; les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Performances nettes de frais. Données au 28/03/2024

Fondée en 2005, SYQUANT Capital est une société de gestion française indépendante spécialisée dans la performance absolue qui compte 35 collaborateurs dont 16 dédiés à la gestion des fonds Helium.

Avec plus de 3 milliards d'euros d'actifs sous gestion à fin décembre 2023, l'objectif de gestion est de délivrer une performance régulière dans des circonstances de marchés variables, et ce dans un cadre de risques maîtrisés.

Investies principalement en Europe et Amérique du Nord, les stratégies discrétionnaires mises en place sont axées autour des évènements d'entreprise : fusions/acquisitions, opérations sur titres et autres situations spécifiques.

Les fondateurs ont souhaité apporter leurs compétences acquises pendant plus de 30 ans dans les marchés de capitaux et inscrire le développement de Syquant Capital dans une perspective de long terme visant à créer de la valeur pour ses clients.

Syquant Capital est agréé par l'AMF sous le numéro GP-05000030.

L'équipe relations investisseurs



Carl Dunning-Gribble
+33 1 42 56 56 28
carl.dunning-gribble@syquant.com



Julien Vanlerberghe, CFA
+33 1 4256 5632
julien.vanlerberghe@syquant.com



Bastien Perrin
+33 1 4256 9315
bastien.perrin@syquant.com