



Investissements actions de long terme

27 Septembre 2019

Agenda de la conférence du 27 septembre 2019

Depuis la publication du texte de la commission européenne le 8 mars 2019, de nombreuses questions se sont posées sur l'application des nouvelles mesures relatives aux investissements actions de long terme.

Cet événement sponsorisé par Schroders est organisé en collaboration avec l'Association des Directeurs des Organismes de Mutualité, la Fédération Nationale de la Mutualité Française et l'Institut des Actuaires, et avec l'aimable participation du Ministère de l'Économie et des Finances.

Agenda:

12h30-12h40 : introduction par Bruno Huss (Président de l'Adomt)

12h40-13h10 : intervention de Martin Landais et Quentin Guerineau de la sous-direction des Assurances, de la Direction Générale du Trésor.

13h10-13h20 : point de vue actuariel par Stéphane Le Mer (président de la commission prudentielle de l'institut des actuaires)

13h20-13h30 : cas pratique du Private Equity par Ghislain Périssé (Schroders)

13h30-13h50 : échanges

13h50-14h00 : conclusion par David Dubois (Président de l'Institut des Actuaires)



Présentation du portefeuille d'actions de long-terme

Déjeuner-conférence « Long-term equity »

Martin Landais – Quentin Guerineau

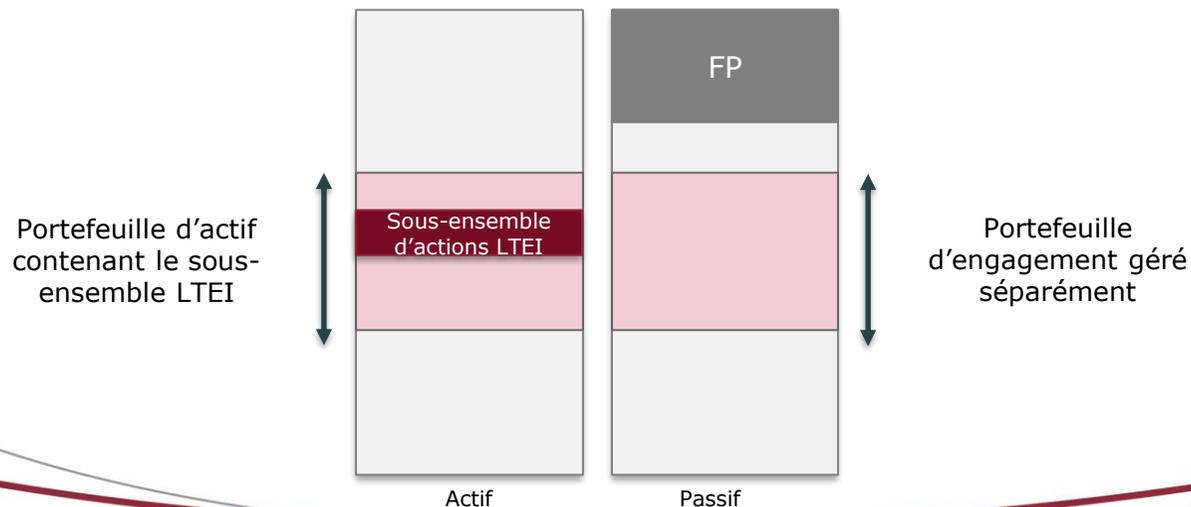
Bureau « entreprises et intermédiaires d'assurance »

Traitement prudentiel des actions investies à long terme

Introduction d'une nouvelle classe d'actions dans le règlement délégué de Solvabilité II

L'amendement du règlement délégué de Solvabilité II entré en vigueur le 8 juillet 2019 introduit un nouvel article concernant les Long Term Equity Investments (LTEI). Cet article a pour objectif de **desserrer les freins à l'investissement en actions dans l'Espace Economique Européen.**

- Principe : faire bénéficier des actions détenues sur le long-terme d'un choc action réduit à 22%
- Conditions d'éligibilité : gestion du portefeuille contenant les LTEI, durée de détention moyenne, test de vente forcée...



2018 : étude d'impact et analyse de faisabilité de la proposition franco-néerlandaise basée sur un test de liquidité réalisées en collaboration avec PwC.

➤ **Détail de l'étude disponible sur le site internet de l'IA**

2019 : interprétation et déclinaison opérationnelle pour les praticiens de la mesure LTEI de l'article 171bis

➤ **Note d'analyse de la commission prudentielle publiée en septembre**

Conditions d'éligibilité au traitement des actions en LTEI

Le dispositif permettent de constituer un ou plusieurs sous-ensemble(s) d'actions à long terme soumis à un choc réduit de 22% sous plusieurs conditions :

- Identifier un portefeuille d'actifs destiné à la couverture d'un portefeuille d'engagements ne dépassant pas 50% de la taille du bilan.
- Le portefeuille d'engagements et le portefeuille d'actifs sont identifiés, gérés et organisés séparément.
- Désigner au sein de ce portefeuille un sous-ensemble d'actions « LTEI » et évaluer la durée de détention de chacune d'elle.
- La période de détention moyenne avant de pouvoir vendre des actions LTEI doit dépasser 5 ans.
- Les politiques de l'entreprise doivent refléter l'intention de détention à long-terme et garantir qu'en situation de tension l'entreprise sera en mesure d'éviter pendant au moins 10 ans la vente forcée des LTEI.

➤ Gestion séparée du portefeuille contenant les LTEI

- Une interprétation pourrait reposer sur la **pratique de gestion actif/passif** dans la mesure où cette dernière veillerait à identifier des actifs destinés à couvrir exclusivement certains types d'engagement

➤ Test de vente forcée à 10 ans

- L'utilisation de situation stressées définies dans l'**ORSA** devrait être en ligne avec les principes de l'amendement. La projection n'étant généralement pas pratiquée jusqu'à l'horizon de 10 ans en ORSA, un **prolongement de tendance** devrait être recevable.

Des solutions étudiées face aux conditions les plus contraignantes

➤ Détenion moyenne de 5 ans :

- Les durées de détention de chaque titre pourraient être **pondérées par le prix de revient** plutôt que par la valeur de marché pour assurer une meilleure stabilité de la durée moyenne.
- Il est possible de bénéficier du choc réduit à 22% dès l'identification du sous-ensemble LTEI, **même si le seuil de 5 ans n'est pas encore atteint** (à condition de ne pas vendre de LTEI)
- Il est possible de **placer les actions de long-terme dans certains type de fonds (dont les FIA)**. Sous ce régime, c'est la durée de détention moyenne des parts de fonds qui devra être supérieure à 5 ans.
- Une interprétation souple conduirait à **neutraliser l'effet des opérations « vendus/achetés »** sur la durée de détention moyenne, ceux-ci n'ayant de fait pas d'impact prudentiel.

The logo consists of three white triangles of increasing size, stacked and pointing to the right, creating a sense of upward and forward movement.

**INSTITUT DES
ACTUAIRES**



Investissement de long terme en actions

Ghislain Périssé, Responsable de la Stratégie Assurance Europe

27 Septembre 2019

- La nouvelle directive Solvabilité II entrée en vigueur le 8 juillet 2019 réduit, dans la formule standard, la charge en capital des actions détenues à long terme.
- Les actions détenues à LT ont vu leur charge en capital/ leur SCR s'aligner sur celle des actions stratégiques, soit 22%.
- Il en est de même d'une certaine catégorie de fonds investis en actions.

Critères d'éligibilité

1. Les sociétés émettrices des actions cotées ou non cotées doivent avoir leur siège social dans un pays membre de l'EEE
2. La durée moyenne de détention des actions par les assureurs/mutuelles via un mandat ou par un fonds d'investissement doit être supérieure à 5 ans.
3. Si le fonds d'investissement (*) est un FIA fermé sans levier, un fonds d'entrepreneur social, un fonds de capital risque ou un fonds européen d'investissement à long terme, l'assureur / la mutuelle doit détenir ce fonds au moins 5 ans pour profiter du SCR de 22%, sans avoir à transcrire la durée de détention des titres, et sans contrainte sur cette durée.
4. Le périmètre des investissements bénéficiant de ce traitement favorable doit être:
 - Identifié et faire partie d'un portefeuille d'actifs diversifiés
 - Affecté à des activités identifiées et gérées séparément des autres activités d'assurance;
 - Enfin, la volonté de maintenir ce sous-portefeuille d'investissements doit être indiquée dans la politique ALM et la politique de gestion des risques.
5. La solvabilité, la liquidité et la gestion ALM de l'assureur garantissent qu'à tout moment, le Fonds se fera pas l'objet d'une vente forcée pendant au moins 10 ans (y compris dans les scénarios de stress)

Les assureurs/mutuels doivent prouver au régulateur que leur passif les autorise à investir dans des actions long terme qui leur permettent de couvrir leurs obligations.

1. L'assureur / la mutuelle doit identifier / documenter le passif auquel sont liées les actions détenues sur du long terme : pas besoin de cantonnement, ni de comptabilité analytique.
2. L'assureur doit justifier la période de détention : il n'y a pas de contrainte sur la durée du passif
 1. Pour les passifs de durée supérieure à 5 ans (généralement les assureurs-vie), justifier une période de détention de 5 ans est simple.
 2. Pour les passifs de durée inférieure à 5 ans (généralement non-vie), la preuve d'une activité récurrente selon l'ORSA devrait suffire.
3. L'assureur / la mutuelle a besoin de justifier que le portefeuille d'actions à long terme fait face aux passifs identifiés et qu'ils ne peuvent être utilisés pour d'autres engagements de l'entreprise. C'est un principe déjà utilisé pour la détention d'actifs illiquides.
4. En ce qui concerne les tests de stress, la compagnie d'assurance ou la mutuelle doit expliquer qu'après un choc équivalent SCR, elle n'a pas besoin de liquider l'exposition aux actions à long terme pour faire face à ses obligations. Une SCR supérieure à 150 % pourrait suffire.



**Financer
l'économie**

Vos investissements dans le non-côté permettent de bénéficier de la charge en capital de 22% tout en finançant les secteurs ayant un fort impact économique, environnemental et social:

les infrastructures, la santé, le tourisme (les hôtels)



**Géographie:
France et Europe**

Vos investissements doivent financer en priorité la **France** tout en vous donnant une exposition à toute **l'Europe**, l'écosystème naturel de la France en terme d'import-export et de clientèle



**Taille des
investissements
à privilégier**

Les moyennes entreprises, les projets d'infrastructure de taille moyenne et les hôtels de qualité de petite et moyenne taille ont un grand potentiel en terme d'impact économique et social, et en terme de rendement.



Infrastructure

Santé

Tourisme

- **Infrastructures** traditionnelles (transports, énergie, environnement, social et télécoms) contribuant à la transition énergétique, à la transformation numérique ou à l'amélioration de la mobilité urbaine
- **PME de Santé** dont le développement des services, équipements, ou thérapeutiques est soutenu par les megatendances mondiales (urbanisation, technologique, marchés émergents, démographie)
- **Hôtels** 3-5* en France et en Europe dans des destinations de tourisme privé ou professionnel en pleine croissance



**TRI potentiels
via des FIA**

- Non-côté Infrastructure 10-12%
- Non-côté Santé 15-20%
- Hôtels 8-10%



Equity Infrastructure

Infrastructure

Principales caractéristiques



**Des services
essentiels aux
communautés et
aux territoires**



**Des actifs réels
offrant une forte
visibilité
financière sur le
long terme**



**.. en situation de
monopole ou
profitant de
fortes barrières
à l'entrée**



**Des revenus
protégés contre
l'inflation**



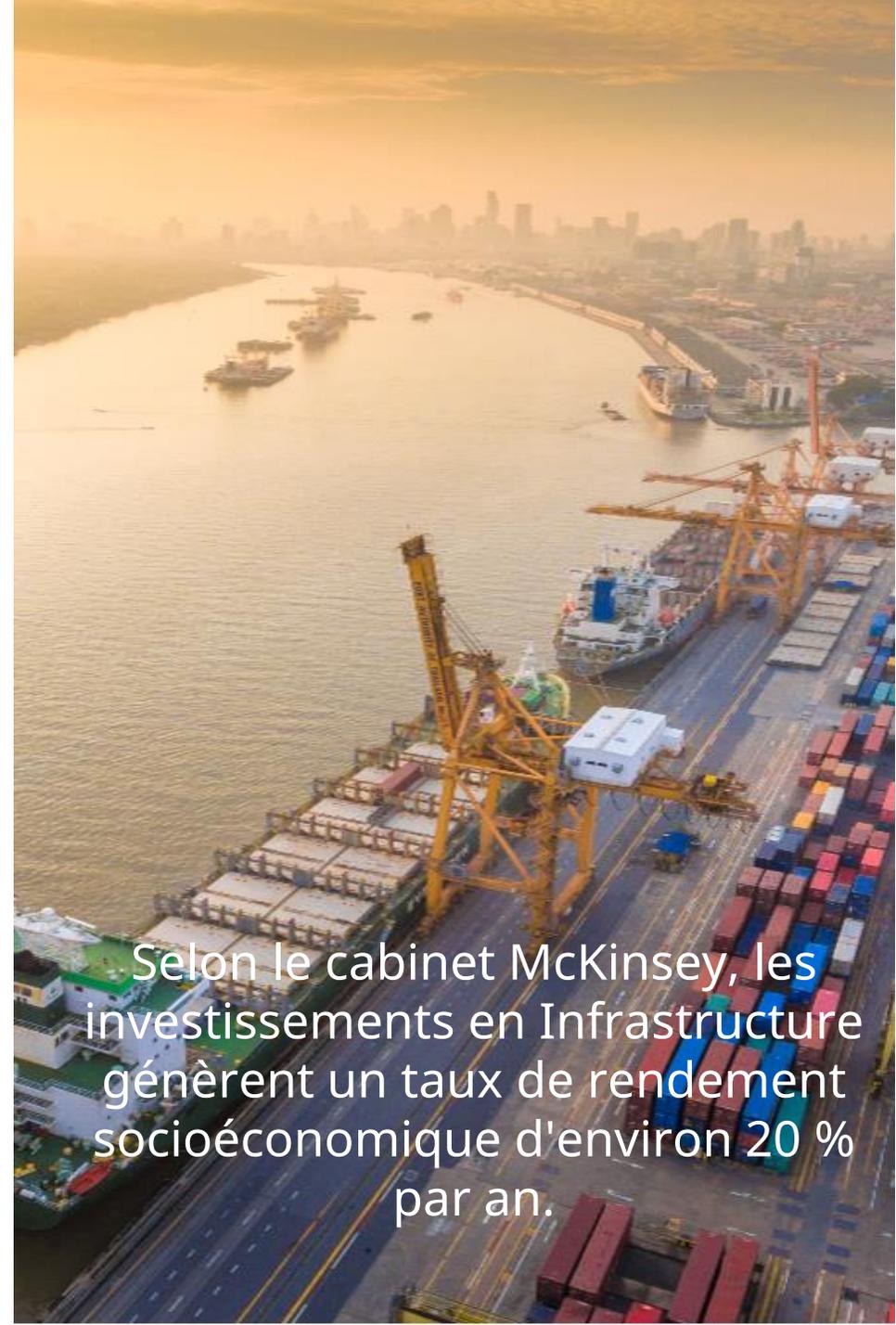
**Un faible risque
de disruption
technologique ou
comportementale**

Des investissements à fort impact social

- Routes
- Ponts
- Tunnels
- Voie ferrée
- Matériel roulant
- Aéroports
- Ports
- Parkings
- Ferries
- Distribution d'électricité
- Les parcs éoliens
- Les parcs solaires
- Production d'hydroélectricité
- L'énergie tirée des déchets
- Distribution de gaz
- Stockage du gaz
- Stockage de l'huile
- Pipelines
- Distribution de l'eau
- Services de comptage
- Eaux usées
- Traitement des déchets
- Les réseaux de Fibre FTTH
- Les tours Télécom
- Écoles
- Hôpitaux
- Éclairage public
- Bâtiments administratifs

Source: Schrodgers, septembre 2019

A titre d'illustration, non contractuelle, cette liste d'actifs et de services d'infrastructure n'est pas exhaustive - McKinsey Global Institute, Bridging the infrastructure gap, Full report June 2015-p12



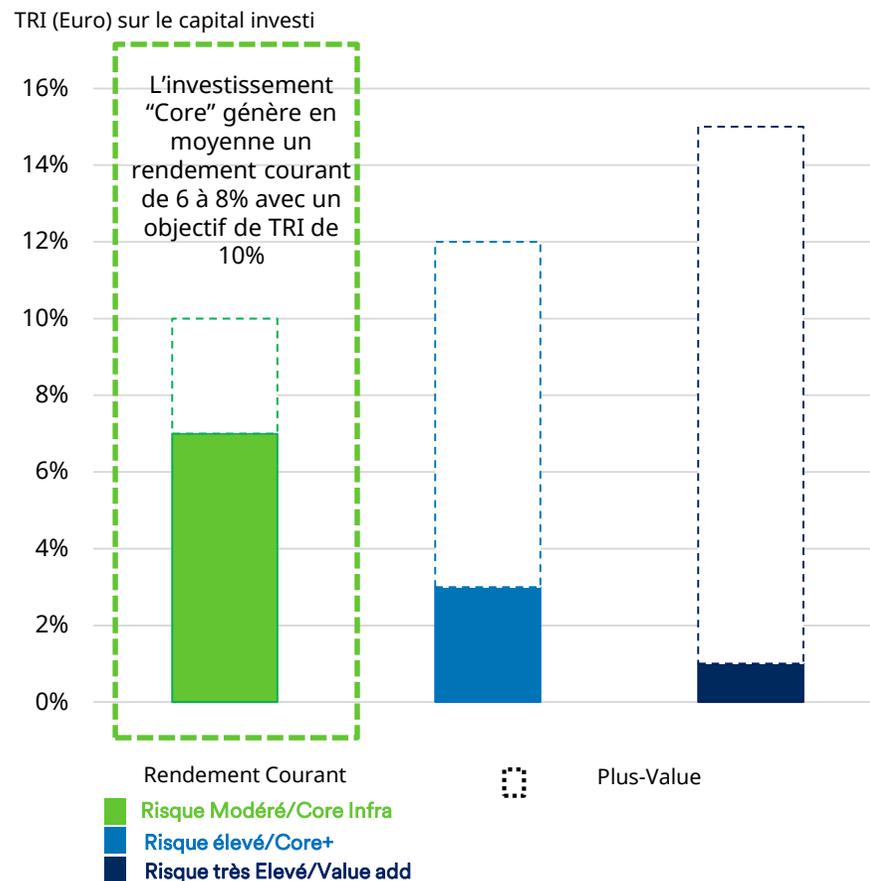
Selon le cabinet McKinsey, les investissements en Infrastructure génèrent un taux de rendement socioéconomique d'environ 20 % par an.

Comment définir l'Infrastructure Equity « core »

Un risque financier modéré



Un retour stable et récurrent



Source: Schroders, septembre 2019

Risque de liquidité: Les placements en Private Equity ne sont pas liquides et ne peuvent donc pas être vendus en tout temps sans risque de perte, ni même être liquidés. Si le véhicule d'investissement doit liquider une partie de son portefeuille pour quelque raison que ce soit, il se peut qu'il ne soit pas en mesure de vendre une partie de son portefeuille à des conditions favorables, voire pas du tout. La stratégie d'investissement dans le capital infrastructure est clairement conçue pour les investisseurs à long terme.

Comment analyser un investissement Equity

5 piliers



Actifs Core infrastructure

- Acid test pour vérifier les caractéristiques « Infra » de l'investissement envisagé
- Stress test de la réglementation et du cadre contractuel de l'infrastructure.



Analyse du risque

- Le risque pris est adapté aux objectifs des investisseurs et à la stratégie recherchée.
- Le risque est analysé en valeur absolue et en valeur relative par rapport à des comparables du secteur - et entre secteurs Infra.
- La diversification comme pierre angulaire de la construction du portefeuille



Due Diligences approfondies

- Due diligence à 360° sur mesure pour chaque actif en fonction du profil de risque perçu.
- Aucun investissement n'est réalisé sans que tous les documents essentiels de due diligence soient produits et revus
- Comprendre les fondamentaux de l'entreprise



Approche orientée autour du Business Plan

- Élaboration d'une hypothèse d'un business plan avec un jeu d'hypothèses financières complet.
- Tester les sensibilités financières des principaux risques identifiés dans le cadre de la due diligence. Vérification de la résistance du retour investisseur dans des scénarios Crash.
- Fixation des objectifs de management sur la base de l'hypothèse du business plan



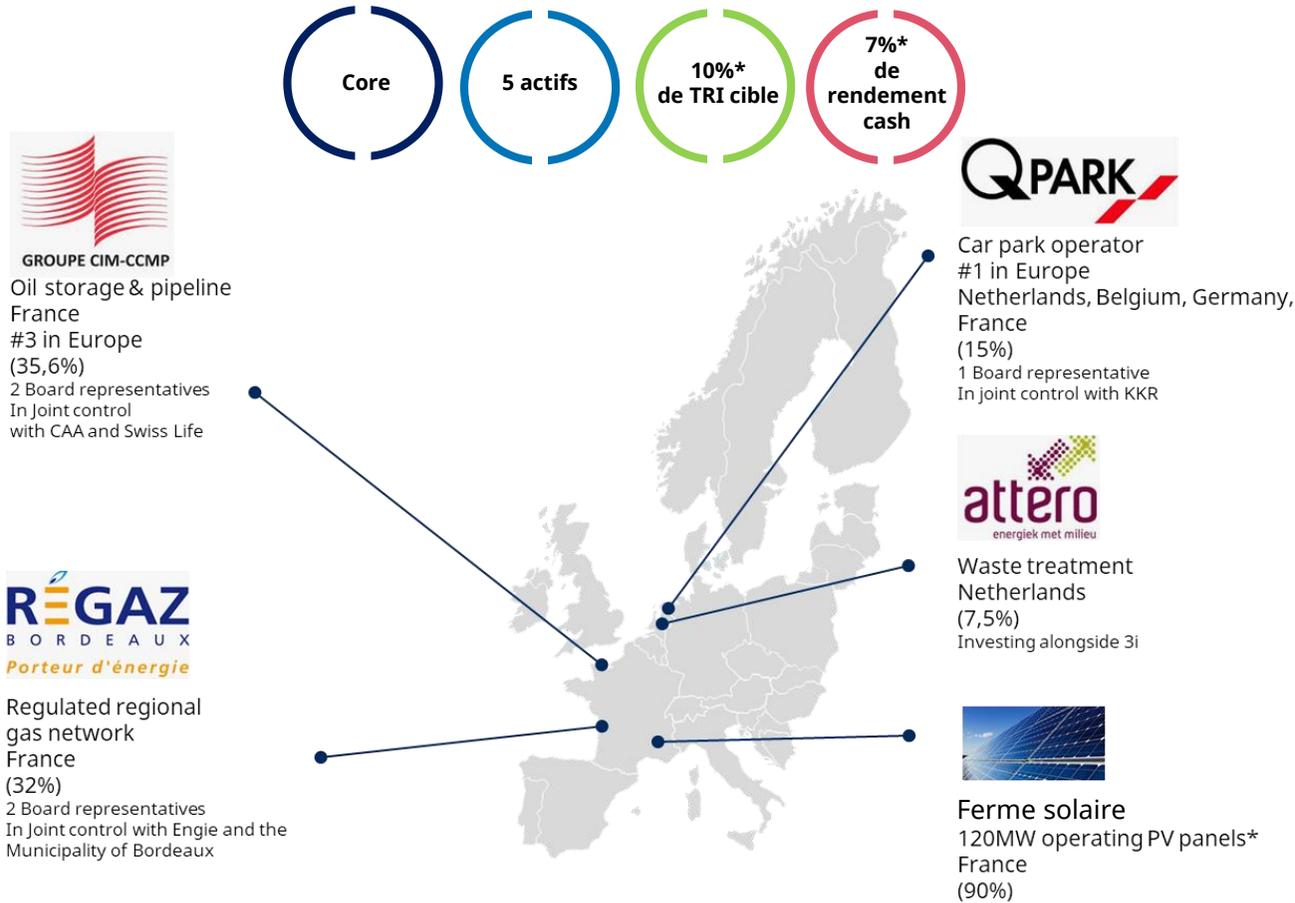
Investissement responsable

- Les critères ESG sont clés pour obtenir des rendements durables sur longue période
- Ils doivent être intégrés dans le processus d'investissement puis dans le suivi des investissements.
- Un élément important du reporting utilisable pour l'article 173 et dans le suivi des indicateurs de risque ESG du portefeuille de l'investisseur institutionnel

Notre track record

Notre portefeuille d'investissements actuel

Une capacité démontrée à délivrer sa stratégie



Source: Schroders, septembre 2019 - * €680 million est le montant du capital déployé par l'équipe de Schroders qui investit pour le compte d'investisseurs institutionnels. Le rendement et le TRI sont des moyennes pondérées estimées sur le portefeuille d'investissements géré ou conseillé à la date d'acquisition, et composé de Pisto, Q-Park, Attero, Regaz et de la ferme solaire. Les entreprises indiquées sont mentionnées à titre d'illustration uniquement. Les chiffres entre parenthèses représentent le pourcentage de détention de la société cible. A titre d'illustration, non contractuelle, cette liste d'actifs et de services d'infrastructure n'est pas exhaustive



Private Equity

Investir dans le secteur de la santé

La santé: un secteur très attrayant, mais difficile à mettre en œuvre avec succès

1

Le secteur de la santé est un segment particulièrement attrayant du capital-investissement

- Des mégatendances porteuses
- Un impact social solide
- Un secteur non-cyclique

2

Difficile à mettre en œuvre

- Une grande expertise scientifique et dans le domaine de la santé est essentielle
- Fonds nombreux, mais difficiles d'accès
- La diversification est importante

3

Schroder Adveq jouit d'une expérience et d'un historique de performances solides

- 21 années d'expérience du secteur de la santé
- TRI net de 23.3%¹ des investissements dans le secteur de la santé depuis 2009

Les performances passées ne présagent pas des performances futures et peuvent ne pas être reproduites.

Source : Schroder Adveq, 2019 septembre.

¹Les chiffres indiqués sont valables à la fin du 1er trimestre 2019 et sont nets des frais, des charges et des commissions de performance des fonds sous-jacents, et bruts des frais de gestion, des charges et des commissions de performance de Schroder Adveq. Il est impossible de présenter les performances d'investissement (par millésime) nettes des frais de gestion, des charges et des commissions de performance de Schroder Adveq, car elles varient en fonction des véhicules du fonds qui ont investi. Des informations complémentaires permettant de simuler la performance nette des investissements dans le cadre de dispositions spécifiques sont disponibles sur demande. Les investissements présentés sont les fonds primaires et les placements secondaires classés dans la catégorie des soins de santé et tous les co-investissements directs.

Les investissements dans le secteur de la santé sont soutenus par les mégatendances mondiales

	Services	Équipements et dispositifs	Thérapeutique	Exemples
 Technologie	☑	☑	☑	<ul style="list-style-type: none"> - Modification génétique - Thérapie cellulaire - Accessoires intelligents
 Démographie	☑	☑	☑	<ul style="list-style-type: none"> - Traitements médicaux liés à l'âge - Longévité
 Marchés émergents	☑	☑	☑	<ul style="list-style-type: none"> - Amélioration de l'accès à de meilleurs soins de santé - Progrès scientifiques
 Urbanisation	☑	☑	☑	<ul style="list-style-type: none"> - Cabinets médicaux - Centres de fitness - Pharmacies en ligne

Investir le long de la chaîne de valeur

La chaîne de valeur des prothèses dentaires dégage des marges élevées à toutes les étapes en raison de l'absence d'élasticité-prix

Fournisseur de matériaux dentaires

Prix de vente : 2.5 \$/dent

Projet A

- Co-investissement dans un des leaders chinois du zircon dentaire
- La zircon permet de générer des marges élevées grâce à ses excellentes propriétés et son coût relativement faible par rapport au coût global des prothèses pour les clients finaux
- L'entreprise vend ses produits localement ainsi qu'à l'international



Production de prothèses dentaires

Prix de vente : 45-80 \$/dent



- Co-investissement dans le leader français de la fabrication et distributions de prothèses dentaires
- Externalisation de la quasi-totalité de la production en Chine avec une supervision de la qualité par Protilab sur site
- Prothèses fabriquées principalement en zircon



- Investissement primaire à un cycle avancé dans Carventures, dont les principaux moteurs de valeur sont Corus & Rock
- Corus & Rock fabriquent et distribuent des prothèses dentaires sous 2 marques distinctes



Traitement du patient

Prix de vente : 350-500 \$/dent



- Co-investissement dans la chaîne de cabinets dentaires pédiatriques
- La société pratique la restauration dentaire qui peut, dans certains cas, inclure l'utilisation de prothèses

zahnarztzentrum.ch

- Investissement primaire à un cycle avancé dans G Square, dont la position clé est Zahnarztzentrum
- La société dirige une chaîne de centres dentaire en Suisse. Les prothèses dentaires sont un élément clé de l'offre



Source : ProtiLab, Zahnarztzentrum.ch, Corus, Rock, Children's Dental Health, Schroder Adveg, septembre 2019.

Les entreprises indiquées sont mentionnées à titre d'illustration uniquement. Une liste complète des investissements peut être fournie sur demande.

Le capital-investissement dans le secteur de la santé est non-cyclique

Moteurs de performance

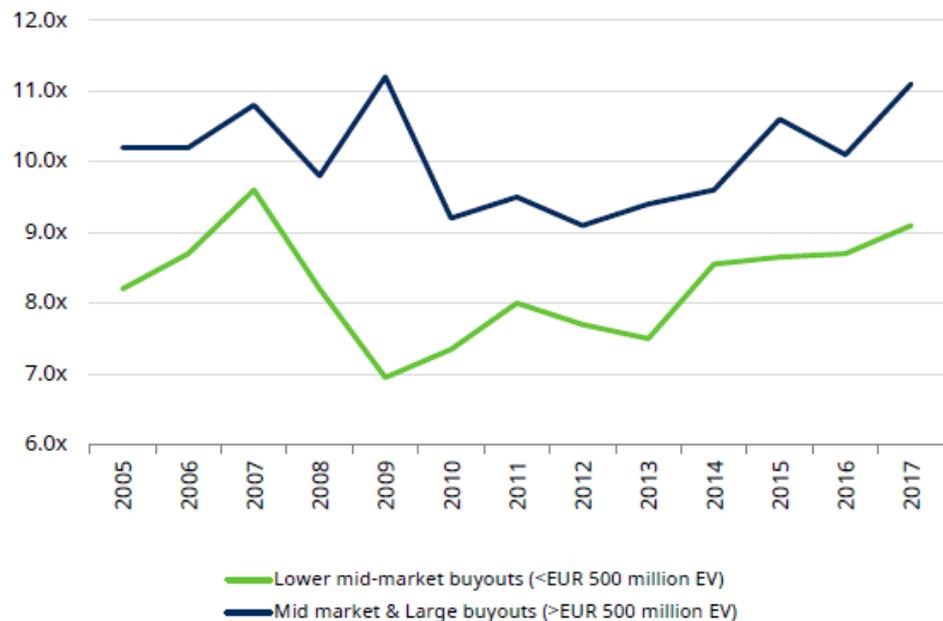
Services	Dispositifs et équipements	Pharmacie, bio-technologies et sciences du vivant
 Faible corrélation de la demande avec l'économie	 La création de valeur dépend du succès du développement de l'équipement, de la production et de la commercialisation	 La création de valeur dépend du succès du développement des médicaments
 Souvent des contrats à long terme	 Les équipements médicaux de base sont pour la plupart peu sensibles aux ralentissements économiques	 Pratiquement aucun lien avec le développement économique global
 Large éventail d'options de financement, gouvernement, assurance, paiement privé	 Les acquéreurs types sont les medtech, qui sont des entreprises non-cycliques	 Les acquéreurs habituels sont les sociétés pharmaceutiques et de biotechnologie, qui sont non-cycliques
 Un univers d'investissement vaste et attrayant	 La volatilité des valorisations est inférieure à la moyenne	 Émergence d'opérations pré-structurées
 Légère corrélation avec l'économie pour les services réglés par les patients	 Univers d'acheteurs concentré	 Une certaine dépendance vis-à-vis de la fréquence des introductions en bourse pour le financement

Source : Schroder Adveq, septembre 2019

Le capital-investissement sur le segment des PME présente des valorisations plus attractives

Multiples de valorisation EV/EBITDA sur le capital transmission en Europe par taille

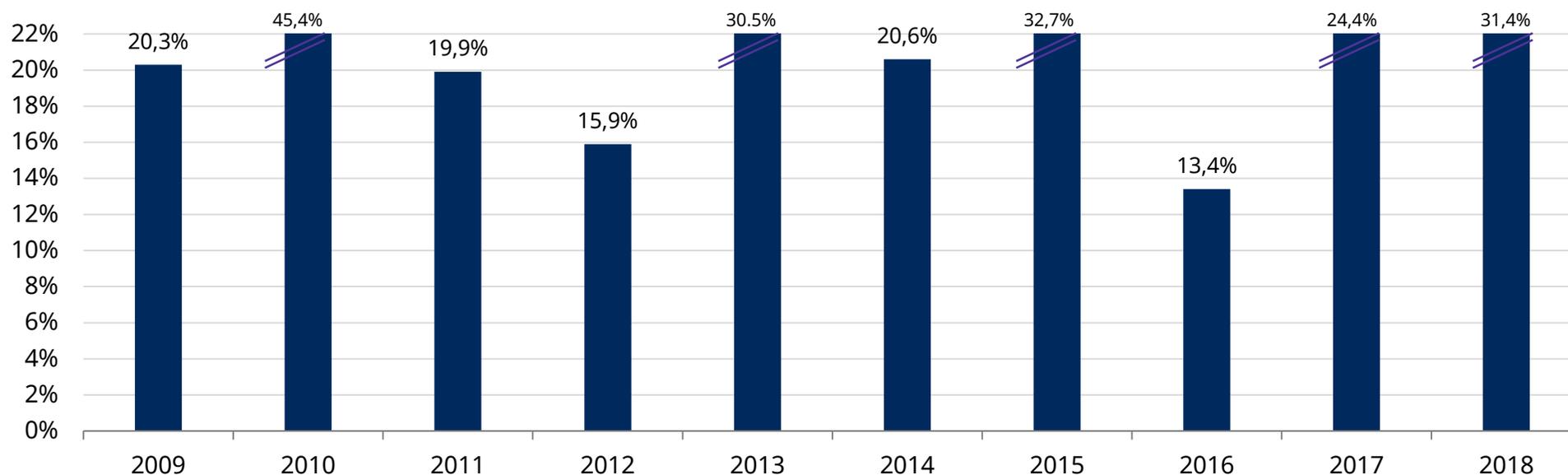
Pro forma trailing EBITDA multiples



- Une moindre progression des valorisations au cours des dernières années
- Une « origination » des investissements propriétaire
- Des sociétés à faible effet de levier moins sensibles à la hausse des taux
- La croissance des petites entreprises crée un potentiel de multiples plus élevé à la sortie
- Vente à des fonds de taille plus importante comme opportunité de sortie attrayante

Performances solides et stables du secteur de la santé par millésime, sans effet J-curve

TRI net* des investissements dans le secteur de la santé entre 2009 et T1 2019, en €



Les performances passées ne présagent pas des performances futures et peuvent ne pas être reproduites.

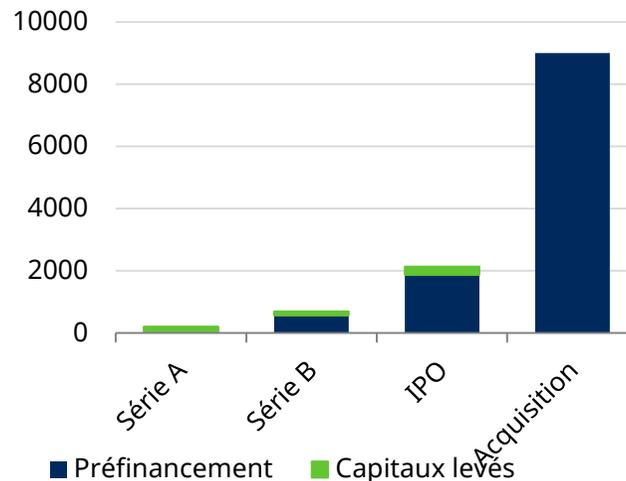
Source : Schroder Adveq, septembre 2019

Les chiffres indiqués sont valables à la fin du 1er trimestre 2019 et sont nets des frais, des charges et des commissions de performance des fonds sous-jacents, et bruts des frais de gestion, des charges et des commissions de performance de Schroder Adveq, calculés en €. Il est impossible de présenter les performances d'investissement (par millésime) nettes des frais de gestion, des charges et des commissions de performance de Schroder Adveq, car elles varient en fonction des véhicules du fonds qui ont investi. Des informations complémentaires permettant de simuler la performance nette des investissements dans le cadre de dispositions spécifiques sont disponibles sur demande.

Étude de cas : Une thérapie révolutionnaire contre le cancer

- Juno Therapeutics est une société biopharmaceutique fondée en 2013 résultat d'une collaboration entre le Fred Hutchinson Cancer Research Center, le Memorial Sloan-Kettering Cancer Center et le Seattle Children's Research Institute
- Les produits candidats sont des produits d'immunothérapie stimulant les cellules du système immunitaire qui reconnaissent et tuent les cellules cancéreuses
- Le produit principal a atteint jusqu'à 92% de taux de rémission chez les patients atteints de cancer
- La société a été lancée par Arch Ventures, Schroder Adveq a été l'un des principaux Limited Partners (LP)
- En janvier 2018, Celgene a annoncé l'acquisition de Juno pour 9 Mds \$

Historique de l'évaluation en M \$



La performance passée ne constitue pas une indication fiable de la performance future.

Source : Juno Therapeutics, Schroder Adveq, septembre 2019.

Les entreprises indiquées sont mentionnées à titre d'illustration uniquement. Une liste complète des investissements peut être fournie sur demande.



Investissement hôtelier

Pourquoi investir dans des hotels Européens?

1

Demande soutenue par une forte croissance structurelle du tourisme et des voyages d'affaires

2

Une offre fortement contrainte favorisant les propriétaires et opérateurs hoteliers

3

Forte croissance de la performance opérationnelle des hôtels en Europe

4

Une classe d'actifs immobiliers encore inexploitée par les investisseurs institutionnels et les marchés publics

5

Des opportunités significatives de création de valeur dans un environnement concurrentiel en pleine évolution pour l'hôtellerie

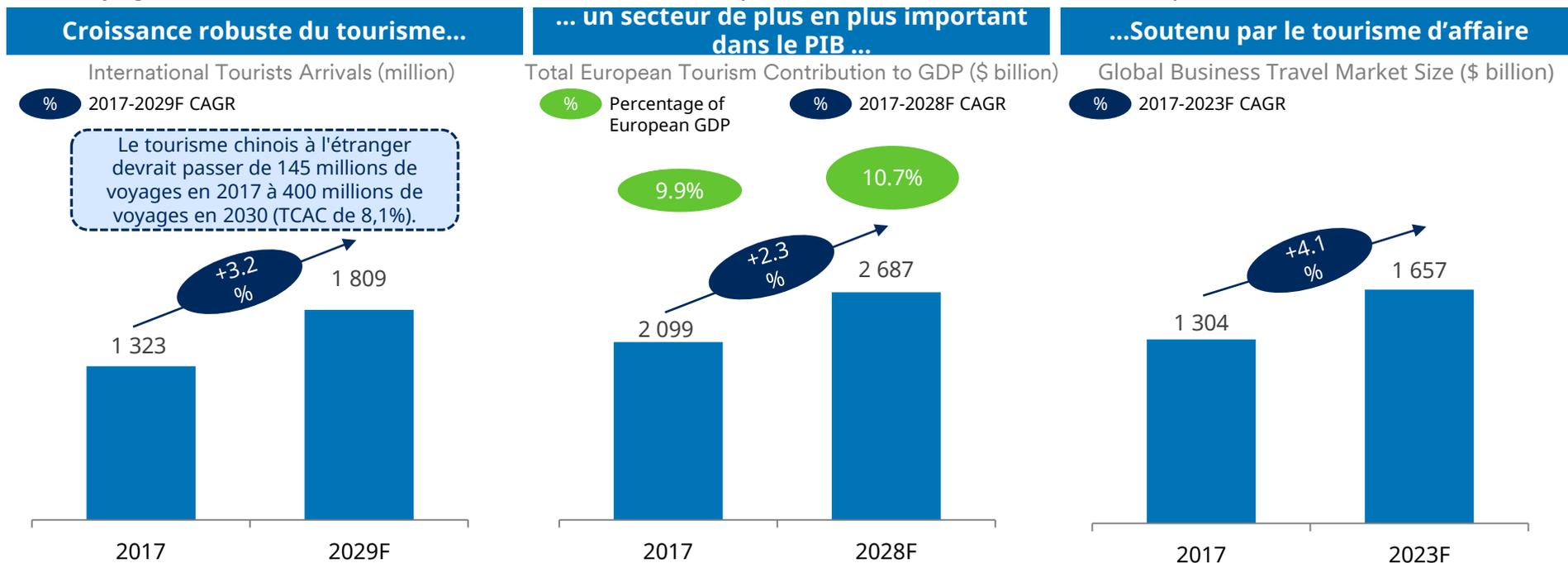


Un environnement fondamentalement attractif pour l'investissement dans les hôtels Européens

1 Croissance structurelle de la demande

Forte croissance du voyage d'affaire et de tourisme

- **Le flux de touristes en Europe a crû de 8% en 2017**, le taux le plus élevé des 7 dernières années. Ces flux sont anticipés atteindre une moyenne de **6 millions par an** sur la période 2017-2030
- **Le PIB européen pour le secteur du tourisme** devrait croître de **2.3% pa** sur la même période.
- **Le trafic aérien de passagers** est attendu sur un rythme de croissance de **+4.5% pa** sur la période 2016-2040
- L'émergence d'une classe moyenne en **Chine et en Inde** notamment est un réservoir important pour la croissance du tourisme mondial.
- Le voyage d'affaire bénéficie de la bonne santé des entreprises et de la croissance économique.



Note : Les prévisions incluses ne doivent pas être considérées comme fiables, ne sont pas garanties et ne sont fournies qu'à la date d'émission. Les prévisions et les hypothèses peuvent être influencées par des facteurs économiques externes ou d'autres facteurs. Source: UNWTO (2017 and 2018), WTTC (2018), WATF (2017) and Allied Research (2018)

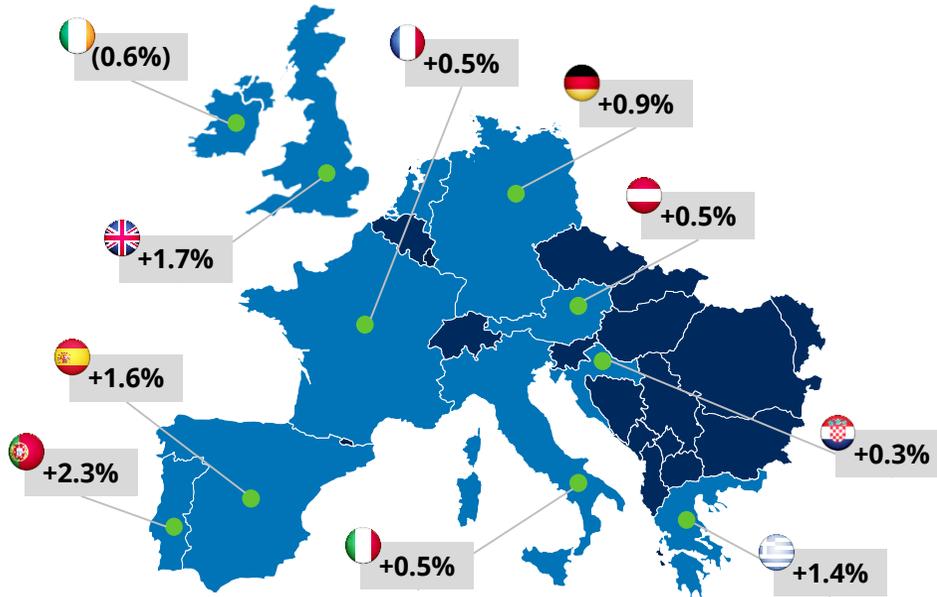
2 Une offre contrainte

Un environnement favorable aux propriétaires et opérateurs hôteliers

- L'offre de **chambres d'hôtel en Europe** a augmenté en moyenne de **1% par an** au cours des sept dernières années.
- Dans l'ensemble, l'Europe devrait continuer à connaître des niveaux relativement faibles de croissance de l'offre hôtelière, malgré certaines zones telles que Munich, Hambourg et Dublin.
- Alors que l'Europe représente 29% de l'offre hôtelière mondiale, son pipeline de chambres ne représente que 17% du pipeline mondial de l'industrie.

Une offre historiquement faible

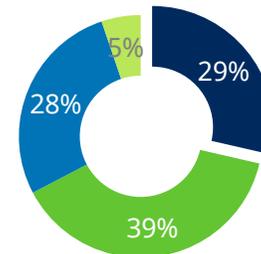
2007-2017 hotel room supply growth (10-year CAGR)



Source: Christie & Co (2017) and STR (2018)

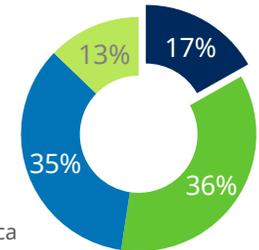
Des opportunités d'investissement en nombre limité

Offre globale



Total: 17.2 million rooms

Pipeline global



Total: 2.0 million rooms

D'importantes barrières à l'entrée

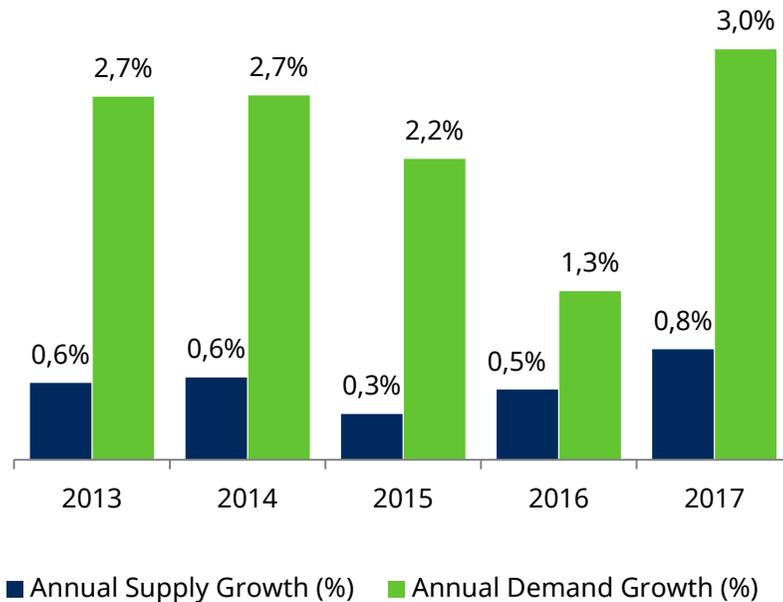
- ⚠ Nombre limité d'emplacements disponibles dans des emplacements hôteliers convenables
- ⚠ Moratoires sur les nouveaux hôtels dans certaines destinations comme Barcelone, Venise, Amsterdam.
- ⚠ Des valeurs locatives au m² plus élevées sont disponibles pour d'autres catégories d'actifs immobiliers, ce qui limite la conversion des immeubles existants en hôtels.

3 Forte croissance de la performance opérationnelle

Une demande de nuitées supérieure à l'offre

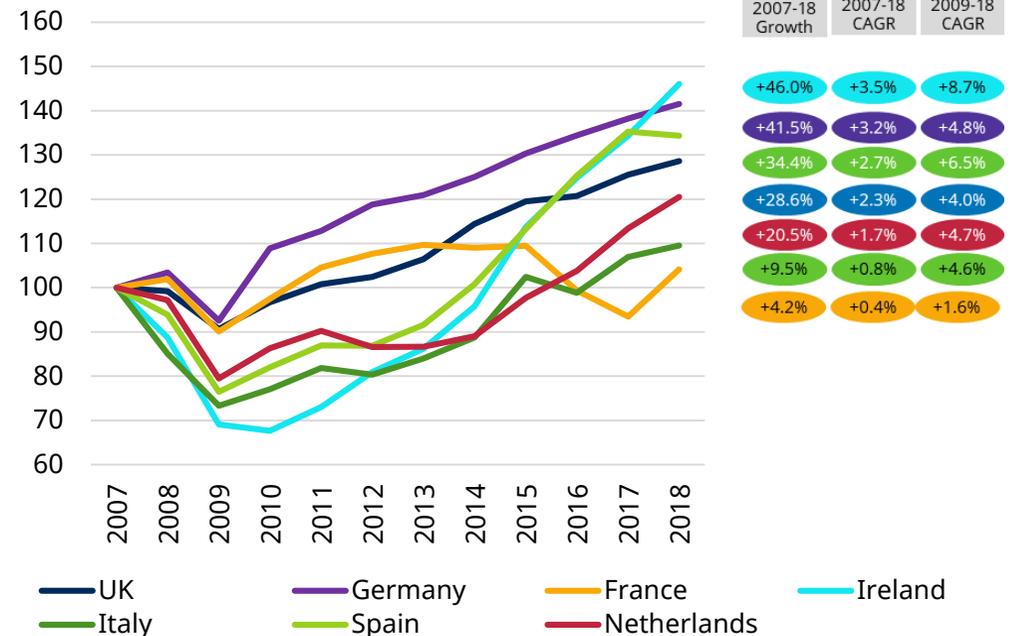
- Une perspective attractive de la croissance du RevPAR (Revenu par chambre) avec un rapport offre / demande favorable et des perspectives économiques solides
- Une déséquilibre offre/demande liée à des tendance structurelle de long terme

La demande de nuitées dépasse constamment l'offre



...créant une forte croissance du RevPAR Growth en Europe

Base100 en 2017



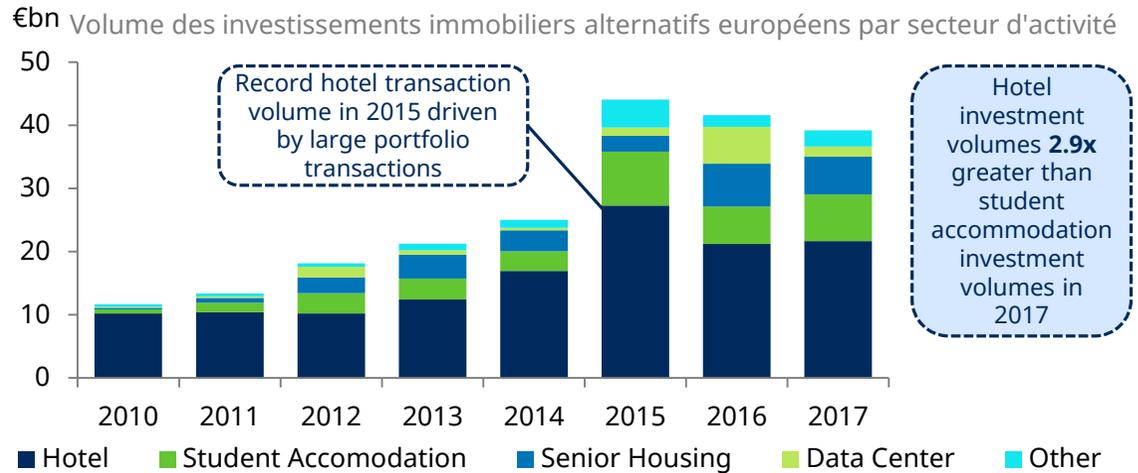
Note: Le revenu par chambre ("RevPAR") est un indicateur clé de la performance opérationnelle. Le RevPAR est le revenu d'un hotel divisé par l nombre d chambre sur une période donnée. Source: STR (2018)

4 Expansion du marché européen hôtelier

Un secteur de l'immobilier encore inexploité par les institutionnels

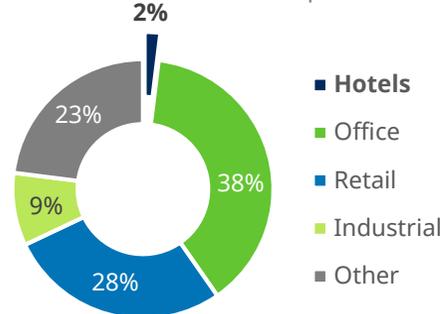
- Le secteur hôtelier européen est un marché en expansion, les investissements hôteliers représentant **21,7 milliards d'euros** de transactions en 2017.
- L'amélioration de la transparence des marchés favorise une plus grande diversité de types d'investisseurs (institutionnels, gestion privée, Private Equity) permettant l'inclusion progressive de cette classe d'actifs dans leur portefeuille.
- Cependant, les investissements hôteliers sont sous-représentés en Europe, ne représentant que **1,9% du total des actifs immobiliers sous gestion** des institutionnels.
- L'indice européen IPD a montré une surperformance des hôtels sur la période 2008-2016 par rapport à l'indice IPD All Property Index.

Un marché européen de l'hôtellerie de plus en plus profond...

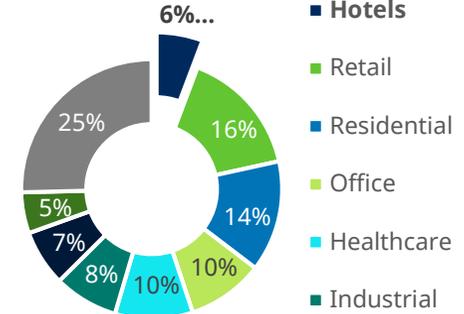


... Qui reste inexploité par les investisseurs institutionnels en Europe

Composition du portefeuille des investisseurs institutionnels européens



Secteur immobilier US par la capitalisation boursière



Source: CBRE, Real Capital Analytics, HVS, JLL, IPD, FTSE Nareit US Real Estate Index Series and Schroders

Nos hôtels

Spécialiste de l'acquisition et de la gestion hôtelière

Une expérience significative avec 102 investissements en Europe



Source: Schroders, septembre 2019

Une forte relation avec les principaux groupes hôteliers



Une relation de long terme avec nos investisseurs



Notre expérience

Un historique sans équivalent

102

Acquisitions en 18 ans



8
Pays



8,700+
Chambres en gestion
à fin septembre 2018



+30
Professionnels dédiés

c.€1,9 milliard
Sous gestion au 30
septembre 2018



25+
Investisseurs
partenaires de long
terme



Source: Schroders, septembre 2019

Informations importantes (1/3)

Ce document ne constitue en aucun cas une offre contractuelle ni une offre ou une sollicitation en vue de la souscription des actions de la Société. Aucune information ou affirmation contenue dans ce document ne doit être considérée comme une recommandation.

La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer les montants initialement investis. Le rendement passé n'est pas une indication du rendement futur et il se peut qu'il ne se répète pas.

Private Equity d'infrastructure

En investissant dans le Private Equity d'infrastructure l'investisseur sera directement exposé, entre autres, aux risques suivants :

- **Risque de perte en capital:** La valeur du placement dans une société n'est pas garantie et est donc assujettie au risque de perte en capital : la valeur peut diminuer et les investisseurs peuvent ne pas récupérer les montants initialement investis. Dans l'univers des infrastructures, ce risque global peut typiquement provenir de risques sous-jacents de demande, de déploiement des investissements, de performance, d'exploitation, d'environnement, d'événements imprévus, de gouvernance de l'entreprise, de changement de réglementation, de risque politique de décision unilatérale du gouvernement, de paramètres économiques ou financiers (taux d'intérêt, inflation, devises étrangères)
- **Risque de liquidité:** Les placements en Private Equity ne sont pas liquides et ne peuvent donc pas être vendus en tout temps sans risque de perte, ni même être liquidés. Si le véhicule d'investissement doit liquider une partie de son portefeuille pour quelque raison que ce soit, il se peut qu'il ne soit pas en mesure de vendre une partie de son portefeuille à des conditions favorables, voire pas du tout. La stratégie d'investissement dans le capital infrastructure est clairement conçue pour les investisseurs à long terme.
- **Risque de marché:** Les titres de capital-investissement ne sont généralement pas admis sur un marché réglementé, mais peuvent néanmoins être affectés par des mouvements sur les marchés financiers ou des événements spécifiques de l'environnement économique ou politique.
- **Risque de concentration:** Le risque de placement est concentré sur des secteurs, des pays, des devises ou des entreprises spécifiques ; par conséquent, les placements sont plus sensibles à certains marchés économiques, politiques, réglementaires locaux.
- **Risques juridiques et fiscaux:** En raison de la complexité juridique et fiscale de certaines opérations, l'investisseur doit consulter un professionnel qualifié pour obtenir des conseils complets sur les incidences juridiques et fiscales de ses placements. Toute modification ultérieure des textes applicables aux investissements peut avoir un impact juridique, fiscal ou financier négatif sur la valeur des investissements.
- **Risque de change:** Lorsque les placements sont libellés dans une devise différente de celle de l'investisseur, les fluctuations des taux de change peuvent avoir une incidence sur la valeur des placements

Schroder Adveq

- Le présent document contient des informations sommaires concernant l'offre de participations dans des sociétés en commandite (les 'participations') du (ou des) fonds de SchroderAdveq mentionnés dans le présent document (le 'Fonds'), qui est sponsorisé et conseillé par Schroder Adveq Management AG ('Schroder Adveq'). Les informations mentionnées dans le présent document sont données sous réserve, dans son intégralité, du Mémoire de placement privé confidentiel du Fonds (le 'Mémoire') et des documents constitutifs du Fonds. Les informations contenues dans le présent document ont été préparées à titre confidentiel uniquement à l'intention de personnes et d'entités choisies et habilitées à des fins d'information et de discussion uniquement dans le cadre du placement privé de participations dans des sociétés en commandite simple (limited partnerships) du Fonds. Ces informations ne constituent ni une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat d'une participation dans le Fonds. Une telle offre ou sollicitation ne peut être faite qu'aux termes du Mémoire, qui décrit, entre autres, certains risques liés à un investissement dans le Fonds et qui prévaut, dans son intégralité, sur les informations qui y sont énoncées. Le Mémoire, y compris tout document complémentaire (susceptible d'inclure des informations plus récentes que celles contenues dans le présent document), doit être lu attentivement avant d'investir dans le Fonds. Toutes les informations contenues dans le présent document sont exclusives et confidentielles. Toute reproduction ou distribution de ce document, en tout ou en partie, ou la divulgation de son contenu, sans le consentement écrit préalable de Schroder Adveq, est interdite.

Informations importantes (2/3)

Ce document doit être renvoyé à Schroder Adveq sur demande. Les statistiques et autres données factuelles contenues dans le présent document ont été obtenues à partir de documents accessibles au public ou d'autres sources considérées par Schroder Adveq comme fiables, mais aucune déclaration n'est faite quant à leur exactitude et leur exhaustivité. Certaines déclarations expriment le point de vue de Schroder Adveq à la date indiquée, qui peut être amenée à évoluer. D'autres informations et/ou des données supplémentaires pourraient être disponibles ultérieurement. Schroder Adveq peut choisir de mettre à jour les informations à tout moment dans le futur, mais décline expressément toute obligation de le faire, même si les estimations ou les prévisions de Schroder Adveq évoluent. Les destinataires du présent document doivent savoir que la performance passée d'un fonds d'investissement de Schroder Adveq n'est pas nécessairement indicative de la performance future à laquelle les investisseurs peuvent s'attendre pour le Fonds. Par conséquent, rien ne garantit que le Fonds obtienne des résultats comparables ou qu'il soit en mesure de mettre en œuvre sa stratégie d'investissement ou d'atteindre son objectif d'investissement. Bien que Schroder Adveq et le General partner (GP – gérant) du Fonds aient l'intention d'investir auprès de certains gérants mentionnés dans le présent document, rien ne garantit que Schroder Adveq ou le GP se verra attribuer une allocation par ces gérants dans leur fonds d'investissement actuel ou futur ou, si une telle allocation est reçue, que la performance de ces gérants sera égale ou supérieure aux prévisions de Schroder Adveq.

Énoncés prospectifs

Certaines éléments contenus dans le présent document, y compris, sans s'y limiter, les mots 'croit', 'prévoit', 'à l'intention', 's'attend à', 'pourrait', 'envisage', 'projette', 'fera', 'serait' et des mots d'importance similaire, constituent des 'Déclarations prospectives'. Ces énoncés prospectifs impliquent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que le résultat, la performance ou la prestation réels du Fonds diffèrent considérablement du résultat, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs. Toute analyse des investissements potentiels repose nécessairement sur les performances passées, ce qui ne sont pas nécessairement une indication des résultats futurs. Schroder Adveq et le Fonds ne peuvent garantir qu'ils atteindront réellement les plans, intentions ou attentes exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs. Les investisseurs ne doivent pas estimer que les énoncés prospectifs représentent les points de vue de Schroder Adveq ou du Fonds à une date ultérieure à la date indiquée à la page couverture du présent document. Nous pouvons choisir de mettre à jour déclarations prospectives à tout moment dans le futur, mais déclinons expressément toute obligation de le faire, même si nos estimations ou nos prévisions évoluent.

Limites des prévisions, des flux de trésorerie et des estimations relatives aux valorisations

Certaines informations contenues dans le présent document indiquent les valorisations actuelle et future ainsi que les résultats futurs prévus du Fonds. Les chiffres estimatifs des tirages, des distributions et des valorisations ne constituent pas une prévision ou une projection, mais ils représentent une estimation de bonne foi du timing et des montants potentiels des valorisations. Ces estimations reposent, entre autres, sur i) les modalités des conventions du Fonds sous-jacent, y compris les dispositions relatives aux frais du fonds, à la commission de performance ('carried interest') et aux frais de gestion, ii) le cas échéant, les projections et autres estimations fournies par les fonds sous-jacents concernant la due diligence des investissements réalisée par Schroder Adveq relative aux performances prévues ou ciblées (comme les multiples de performance et les TRI), (iii) l'analyse par Schroder Adveq des sociétés figurant dans les portefeuilles des fonds sous-jacents, (iv) l'interaction de Schroder Adveq avec les gérants des fonds sous-jacents, (v) les résultats historiques des gérants de fonds avec lesquels Schroder Adveq a déjà investi et (vi) les données et statistiques comparables publiquement disponibles ainsi que les autres sources considérées par Schroder Adveq comme fiables et de bonne foi. Schroder Adveq ne peut garantir l'exactitude, l'exhaustivité et l'exactitude de ces informations et décline toute responsabilité quant à ces informations. Chaque destinataire reconnaît que l'accès de Schroder Adveq à l'information financière ou à d'autres informations relatives aux sociétés figurant dans les portefeuilles des fonds sous-jacents est limité par divers facteurs, notamment l'exhaustivité du reporting des gérants de fonds sous-jacents et les restrictions de confidentialité applicables, qui constituent un important facteur atténuant de l'exactitude de ces informations. Les informations expriment le point de vue de Schroder Adveq à la date indiquée, lequel peut être amené à évoluer. D'autres informations et/ou des données supplémentaires pourraient être disponibles ultérieurement. Schroder Adveq peut choisir de mettre à jour les informations du présent document à tout moment dans le futur, mais décline expressément toute obligation de le faire, même si les estimations ou les prévisions de Schroder Adveq évoluent. Le document contient des incertitudes importantes quant aux tendances futures, ce qui est inhérent aux conditions de marché actuelles.

Informations importantes (3/3)

Schroder Real Estate Platform

Schroders a exprimé ses propres points de vue et opinions dans ce document et ceux-ci peuvent changer. L'information contenue dans le présent document est jugée fiable, mais Schroder Real Estate Investment Management Limited ("SREIM") ne garantit pas son exhaustivité ou son exactitude et aucune information contenue dans cette présentation ne doit être interprétée comme fournissant des conseils financiers, de placement ou autres conseils professionnels. On ne doit pas se fier (à quelque fin que ce soit) à l'information ou aux points de vue contenus dans cette présentation. Si, pour quelque raison que ce soit, les informations ou opinions contenues dans cette présentation devaient changer, ni SREIM ni aucun de ses conseillers n'ont la responsabilité de mettre à jour ces informations ou opinions. Cette présentation ne doit pas non plus être considérée comme une recommandation de la SREIM à l'égard de toute souscription de titres. Ceci n'exclut ni ne limite les obligations ou responsabilités de SREIM envers ses clients en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (tel que modifié de temps à autre) ou de tout autre système réglementaire.

Les objectifs indiqués dans la présentation ne sont pas des prévisions de bénéfice. Rien ne garantit que ces objectifs pourront être atteints. Les objectifs sont établis en fonction du résultat de la modélisation statistique, d'un certain nombre d'hypothèses raisonnablement formulés et faits de bonne foi. Les objectifs sont assujettis à un degré élevé d'incertitude quant aux facteurs économiques et de marché futurs qui pourraient influencer sur le rendement futur réel. Les objectifs vous sont fournis à titre d'information à la date d'aujourd'hui. Nos hypothèses peuvent changer considérablement en fonction des changements dans les hypothèses sous-jacentes qui pourraient survenir, entre autres choses, à mesure que la conjoncture économique et la conjoncture du marché changent. Nous n'assumons aucune obligation de vous fournir des mises à jour ou des modifications de ces données à mesure que les hypothèses, les conditions économiques et de marché, les modèles ou d'autres aspects varient.

Cette présentation comprend des énoncés prospectifs. Ces déclarations prospectives comprennent tous les éléments qui ne sont pas des faits historiques, des déclarations concernant SREIM ou ses intentions, croyances ou attentes actuelles. De par leur nature, les énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes. Vous êtes mis en garde contre le fait que les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de performance future et que le développement des secteurs mentionnés dans cette présentation peut différer sensiblement de ceux qui sont présentés ou suggérés par les énoncés prospectifs contenus dans cette présentation.

Ce document est produit par Schroder Investment Management (Europe) S.A. – French branch

1 rue Euler, 75008 Paris

Téléphone : + 33 1 53 85 85 85

www.schroders.fr