

## MARCHÉS PRIVÉS

## Diversification toujours attractive dans le non-coté

*Marchés privés : les infrastructures et la dette privée devraient probablement continuer à attirer les flux et à générer des performances. Un processus de stabilisation devrait profiter au secteur immobilier et au capital-investissement au cours du S2.*

Même si l'agitation liée aux changements politiques devrait s'apaiser après l'été, nous prévoyons que l'incertitude restera élevée, entraînant une volatilité supérieure à la normale. Les droits de douane pourraient devenir plus ciblés, ce qui pourrait peser sur la croissance mondiale ; toutefois, une **récession devrait être évitée en raison de la transition vers des politiques plus favorables aux entreprises aux États-Unis** à mesure que Donald Trump commencera à s'inquiéter des élections de mi-mandat. L'inflation devrait rester incertaine en raison des changements de politique commerciale, de la position budgétaire et de l'immigration. Cela pourrait retarder le cycle d'assouplissement de la Fed, tandis que les autres banques centrales devraient disposer d'une plus grande flexibilité pour agir.

Nous anticipons donc une augmentation des opérations et des transactions, bien que modérée, accompagnée d'une reprise progressive de l'appétit pour le risque des entreprises. Les conditions de liquidité et de crédit devraient rester saines, même si les taux d'intérêt américains pourraient rester élevés plus longtemps que dans d'autres régions. Les investisseurs deviendront probablement plus sélectifs, en distinguant les segments touchés par les changements politiques de ceux qui en restent épargnés. Les investisseurs continueront à rechercher une meilleure diversification de leur portefeuille, ce qui bénéficiera aux actifs privés. Nous prévoyons que le secteur continuera de s'adapter à la demande croissante en déployant de nouvelles solutions, comme les fonds « evergreen » ou les fonds secondaires, afin d'offrir davantage de liquidités et des allocations plus dynamiques. La sélectivité sera le mot d'ordre dans un contexte marqué par d'énormes flux de capitaux vers ces marchés.

**Le capital-investissement reste sous pression en raison du flux limité de transactions et du faible niveau d'activité des entreprises**, mais les opportunités de valorisation pourraient contribuer à stabiliser la situation. Les levées de fonds sont freinées par l'incertitude, et la tendance à la réduction de la taille des transactions devrait se poursuivre, avec peu d'opérations de sortie, notamment par introduction en bourse. Toutefois, les marchés secondaires devraient continuer à se développer à mesure que les investisseurs recherchent des liquidités. Une stabilisation de l'appétit pour le risque des entreprises pourrait entraîner une augmentation des transactions privées.

**La dette privée devrait faire preuve de résilience grâce à la baisse des taux et aux conditions de crédit favorables, en particulier dans l'UE, au milieu de marchés obligataires cotés volatils.** La collecte de fonds a démarré en force cette année, en particulier dans l'UE, grâce aux prêts directs et à la dette en difficulté. Bien que l'environnement politique reste un frein, les taux variables du crédit privé, son rang plus élevé et ses protections renforcées devraient continuer à susciter de l'intérêt.

**Dans l'immobilier, un processus de stabilisation se dessine progressivement, créant des opportunités de valorisation**, notamment dans l'UE. Les rendements se sont stabilisés sur les marchés *prime* et le segment de la distribution devrait rester résilient, tandis que le secteur des bureaux devrait se stabiliser pour les actifs les mieux placés. En revanche, la logistique est confrontée à des difficultés liées aux chaînes d'approvisionnement et aux tensions commerciales. Les secteurs de l'immobilier résidentiel et de la santé, qui bénéficient des tendances démographiques, continuent d'afficher des fondamentaux solides.

**Les infrastructures continuent d'attirer les investisseurs en quête de protection contre l'inflation**, le segment bénéficiant des tendances en matière de sécurité énergétique, de relocalisation et d'IA. Bien que les changements géopolitiques et de politique américaine puissent affecter l'activité des transactions, le secteur devrait rester résilient, car les capitaux privés sont essentiels pour les projets critiques, en particulier en Europe.

### Les Marchés privés au S2 2025

	Infrastructures	Capital-investissement	Dette privée	Immobilier
Perspectives 2025	+	=	+	+/=
Protection contre l'inflation	++	=	++	+
Atout de diversification	+++	+	+	++

Source : Amundi Investment Institute, au 11 juin 2025.

## HEDGE FUNDS

## Contexte plus sain au S2

Les rendements des hedge funds sont restés quasiment stables depuis le début de l'année (-0,3 % pour l'indice HFRI FoHF en avril). Les stratégies CTA et Special Situations ont sous-performé, tandis que les stratégies *Global Macro*, *L/S Equity Neutral* et *EM-focused* ont surperformé. Une diminution de l'incertitude politique pourrait favoriser l'émergence de thèmes plus généraux avec des prix plus fondamentaux, mais la prudence des investisseurs pourrait limiter la directionnalité des marchés. **Dans l'ensemble, le contexte d'alpha devrait être meilleur qu'au S1, même s'il reste soumis à des contraintes.** Nous continuons de privilégier les stratégies *L/S Equity Neutral*, *EM FI* et *Global Macro*, et nous percevons désormais un intérêt accru pour les stratégies *L/S Credit*.

**L/S Equity** : Le retour à la normale ouvre la voie à de nouvelles microtendances, mais leur potentiel reste limité. Les corrélations des actions sont revenues à la moyenne, indiquant davantage de catalyseurs, mais aussi une dispersion limitée en raison des hésitations des investisseurs. Par conséquent, les opportunités de sélection de titres se sont améliorées, mais elles manquent encore de profondeur. Nous anticipons davantage de positions sectorielles dans un contexte de changement d'orientation de la politique américaine et privilégions les styles neutres.

**Merger Arbitrage** : L'activité de fusions-acquisitions a bien résisté, la taille moyenne des opérations s'étant rétablie, en particulier dans le secteur technologique, mais en se concentrant sur des opérations plus conventionnelles. Le resserrement des spreads des transactions laisse présager des conditions moyennes pour le S2.

**L/S Credit** : L'alpha s'améliore, car les tensions sur le crédit réduisent les corrélations croisées. Les opportunités de valorisation semblent modestes, mais le portage net reste favorable. Nous privilégions les gérants européens, qui font preuve d'une plus grande confiance et privilégient les titres plus sûrs tout en capitalisant sur les titres fortement sous-évalués.

**EM Credit** : Permet d'accéder au bêta pour un profil risque/rendement attrayant, dans un contexte d'apaisement des incertitudes commerciales, de perspective d'assouplissement des taux des marchés émergents et d'affaiblissement du dollar. Le portage net reste également attractif. Toutefois, nous anticipons un potentiel d'alpha pur relativement bas, comme en témoignent les flux qui se concentrent sur les indices larges plutôt que sur les segments plus ciblés des marchés émergents.

**Global Macro** : Le contexte nous semble plus favorable, avec un accent sur les facteurs macroéconomiques traditionnels. Nous observons davantage de *market timing* sur les marchés des changes, avec de nombreuses anomalies de corrélation, à mesure que les obligations et l'or progressent de manière latérale. Les positions prudentes des gérants limitent les risques baissiers.

**CTA** : L'amélioration de la directionnalité du marché et la réduction des comportements de type *contrarian* (à contre-courant) seront plus favorables au S2. Toutefois, la prudence des investisseurs pourrait limiter le déploiement complet des stratégies de suivi de tendance. Une faible conviction quant à la qualité des tendances de marché dans les prochains mois nous pousse à privilégier la neutralité.

## Perspectives pour les fonds alternatifs au S2 2025



Source : Amundi Investment Institute, au 11 juin 2025.

## AUTEURS

## DIRECTEURS DE LA PUBLICATION



**MONICA  
DEFEND**  
DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE



**VINCENT  
MORTIER**  
CIO GROUPE



**PHILIPPE  
D'ORGEVAL**  
CIO ADJOINT GROUPE

## RÉDACTRICES EN CHEF



**CLAUDIA  
BERTINO**  
RESPONSABLE ÉDITION, PUBLICATION ET DÉVELOPPEMENT DE LA CLIENTÈLE, AII\*



**LAURA  
FIOROT**  
RESPONSABLE ÉDITION & DIVISIONS CLIENT, AII\*



**SWAHA  
PATTANAIK**  
RESPONSABLE PUBLICATION ET STRATÉGIE NUMÉRIQUE, AII\*

## RÉDACTEURS

**VALENTINE AINOUZ**

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE TAUX, AII\*

**ALESSIA BERARDI**

DIRECTRICE DES MARCHÉS ÉMERGENTS, RECHERCHE STRATÉGIE MACROÉCONOMIQUE, AII\*

**JEAN-BAPTISTE BERTHON**

STRATÉGISTE SENIOR INVESTISSEMENT, AII\*

**DIDIER BOROWSKI**

DIRECTEUR DE LA RECHERCHE SUR LES POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES, AII\*

**FEDERICO CESARINI**

DIRECTEUR STRATÉGIE DEVISES MD, AII\*

**DÉBORA DELBÒ**

STRATÉGISTE MACROÉCONOMIQUE SENIOR, AII\*

**CLAIRE HUANG**

STRATÉGISTE MACROÉCONOMIQUE SENIOR, AII\*

## CONCEPTION ET VISUALISATION DES DONNÉES

**CHIARA BENETTI**

DIRECTRICE ARTISTIQUE NUMÉRIQUE ET CONCEPTEUR DE STRATÉGIES, AII\*

**VINCENT FLASSEUR**

RESPONSABLE DU GRAPHISME ET DE LA VISUALISATION DES DONNÉES\*

## ÉQUIPE DIRIGEANTE

**DOMINIQUE CARREL-BILLIARD**

RESPONSABLE DU MÉTIER ACTIFS RÉELS ET ALTERNATIFS

**AMAURY D'ORSAY**

DIRECTEUR DU MÉTIER FIXED INCOME

**BARRY GLAVIN**

RESPONSABLE ACTIONS

**JOHN O'TOOLE**

RESPONSABLE DES SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT MULTI-ASSET

**FRANCESCO SANDRINI**

RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

**YERLAN SYZDYKOV**

RESPONSABLE MONDIAL DES MARCHÉS ÉMERGENTS

**ERIC MIJOT**

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE ACTIONS MONDE, AII\*

**LORENZO PORTELLI**

DIRECTEUR STRATÉGIE CROSS ASSET, AII\*

**MAHMOOD PRADHAN**

DIRECTEUR MACROÉCONOMIE, AII\*

**ANNA ROSENBERG**

RESPONSABLE GÉOPOLITIQUE, AII\*

**GUY STEAR**

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE MARCHÉS DÉVELOPPÉS, AII\*

**AYUSH TAMBI**

STRATÉGISTE ACTIONS SENIOR, AII\*

**ANALISA USARDI, CFA**

ÉCONOMISTE SENIOR, RESPONSABLE DE LA MODÉLISATION ÉCONOMIQUE AVANCÉE, AII\*

## RÉDACTEUR EN CHEF ADJOINT

**CY CROSBY TREMMEL**

SPÉCIALISTE INVESTMENT INSIGHTS, AII\*

## REMERCIEMENTS

Nous tenons également à remercier Mickael Bellaïche, Sergio Bertoncini, Pierre Brousse, Pol Carulla, Ujjwal Dhingra, Silvia Di Silvio, Patryk Drozdzik, Delphine Georges, Lauren Stagnol.

**Ne ratez pas les dernières données**

Consultez la version numérique de ce document, scannez le code avec votre smartphone ou

**CLIQUEZ ICI**

# Amundi Investment Institute



Dans un monde en mutation, les investisseurs ont besoin de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économiques, financières, géopolitiques, sociétales et environnementales. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous une même entité : l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

## Consultez les dernières mises à jour :



NOUVEAU : Juin 2025

- █ Géopolitique
- █ Économie et marchés
- █ Stratégie de portefeuille
- █ Perspectives ESG
- █ Hypothèses sur les marchés de capitaux
- █ Recherche Cross Asset

**Visitez notre Centre de Recherche**

Retrouvez-nous sur



## Trust must be earned

### DÉFINITIONS ET ABRÉVIATIONS

**Abréviations des devises** : USD – Dollar américain, BRL – Real brésilien, JPY – Yen japonais, GBP – Livre sterling britannique, EUR – Euro, CAD – Dollar canadien, SEK – Couronne suédoise, NOK – Couronne norvégienne, CHF – Franc suisse, NZD – Dollar néo-zélandais, AUD – Dollar australien, CNY – Renminbi chinois, CLP – Peso chilien, MXN – Peso mexicain, IDR – Roupie indonésienne, RUB – Rouble russe, ZAR – Rand sud-africain, TRY – Lira turque, KRW – Won sud-coréen, THB – Baht thaïlandais, HUF – Forint hongrois, COP – Peso colombien.

### INFORMATIONS IMPORTANTES

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou diffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne constituent en rien un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne sauraient être considérées comme tels. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédition de performance future. Les informations de MSCI sont indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans préjudice de ce qui précède, aucune partie MSCI ne sera tenue responsable de dommages directs, indirects, spécifiques, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. ([www.msccibarra.com](http://www.msccibarra.com)). Les Global Industry Classification Standard (GICS) SM ont été conçus par et sont la propriété exclusive et un service de Standard & Poor's et MSCI. Ni Standard & Poor's, ni MSCI, ni aucune autre partie impliquée dans la production ou l'assemblage de classifications GICS n'émet aucune garantie ou représentation, formelle ou implicite, sur une telle norme ou classification (ou les résultats qui pourraient être obtenus par l'utilisation de ceux-ci), et toutes ces parties déclinent expressément toutes les garanties d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de ponctualité, de conformité et d'aptitude à un usage particulier sur ces normes et classifications. Sans restreindre aucune de ces limites, en aucun cas Standard & Poor's, MSCI, ni aucune autre entité affiliée ou tierce partie impliquée dans la production et l'assemblage de quelque classification GICS ne peut être tenue responsable, de façon directe, indirecte, spécifique, punitive, conséquente, ou de tout autre dommage (incluant la perte de bénéfices) même en cas de notification de l'éventualité de ces dommages.

Le présent document est communiqué à titre purement informatif. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice. En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et datent du 16 juin 2025. La diversification ne constitue ni une garantie de profit ni une protection contre toute perte éventuelle. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédition de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances du marché et de l'économie sont celles des auteurs et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S., et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction de la situation du marché ou d'autres conditions. Par ailleurs, rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs réaliseront la performance prévue. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent des risques, notamment politiques, de marché, de liquidité et de change. De plus, Amundi ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation. **Date de première utilisation : 17 juin 2025.** Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – [www.amundi.com](http://www.amundi.com).

DOC ID : 4588037

Image de couverture de Per Breiehagen @Gettyimages

Images supplémentaires : Istockphoto @ GettyImages : bluejayphoto, Kesu01, Paulo Hoeper, poco\_bw, Sanjay Dey / EyeEm

Amundi Investment Institute photo Marco Bottigelli @Gettyimages

Icones de TheNounProject.com