

INGENIERIE FINANCIERE
CASH MANAGEMENT
PREVOYANCE – SANTE
IMMOBILIER

Siège Social : 1 rue Villaret de Joyeuse -
75017 Paris
SIRET N° 432 240 182 R.C.S PARIS
Capital Social : 10.000 € - Code NAF : 6622Z
Tél. 01 42 85 80 00 • Fax 01 42 85 80 44
www.maubourg-entreprise.fr
info@maubourg-entreprise.fr

Les fonds de dette privée : un succès grandissant désormais accessible aux particuliers



Le « private equity » attire actuellement des capitaux à la recherche de rendement, tant de la part d'investisseurs institutionnels que de particuliers.

Le « private equity » repose sur deux principes.

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212

INTERMEDIAIRE EN ASSURANCE CATEGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTROLE DE L'AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION – ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITE DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVREE PAR LA PREFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIERE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)

D'une part, l'épargne est immobilisée sur une période d'au minimum cinq ans au sein d'un fonds dont les souscriptions sont limitées afin de permettre à la société de gestion de disposer du temps nécessaire à la valorisation des investissements.

D'autre part, les intérêts entre les investisseurs, la société de gestion et le management des sociétés dans lesquelles le fonds investit sont alignés au moyen d'instruments financiers (« management package » et « carried interest »).

Il est possible d'accéder au « private equity » soit directement en souscrivant des parts dans les fonds en cours de commercialisation, soit, de plus en plus, dans les contrats d'assurance-vie.

Historiquement, le « private equity » s'est développé sur les investissements en actions, soit au travers d'opérations de LBO (rachats d'entreprises avec de la dette), de capital développement (financement de la croissance) ou de capital risque (accompagnement des start-up). Les opérations de LBO sont, en moyenne, les plus intéressantes au plan financier alors que l'investissement dans le capital risque reste le moins rentable et le plus volatil. Mais les rendements finaux sont très hétérogènes d'une société de gestion à l'autre, dépendent de la conjoncture économique et financière lors de la levée de fonds et sont sensibles aux frais de gestion.

Ces trois types d'opérations (LBO, capital développement, capital risque) consistent à investir en capital dans des entreprises. Par rapport à des placements traditionnels, la rentabilité attendue est élevée. Mais l'épargnant ne doit pas se bercer d'illusions. La durée de portage amortit certes le risque de perte financière mais ne le supprime pas.

Les financiers sont imaginatifs. Depuis une dizaine d'années, une nouvelle classe d'actifs s'est développée au sein du « private equity » consistant à financer la dette des entreprises. Les rendements potentiels y sont moins importants que dans le « private equity » classique mais le risque est contenu.

Les fonds de dette privée ont réussi à créer leur marché

Le développement de ce marché n'était pas évident. Les grandes entreprises se financent aisément et à moindre coût sur les marchés obligataires. Les banques, au moins en Europe, sont avides de crédits aux entreprises quelles que soient leur taille.

Malgré cette concurrence, les fonds de « dette privée » ont trouvé leur place sur le marché du financement. Ils ciblent prioritairement les entreprises de taille moyenne (ETI - Entreprises de Taille Intermédiaire- en France) et se distinguent par leur réactivité et leur créativité. Le processus de sélection des risques y est plus court que dans les banques. Les fonds de dette privée accompagnent par ailleurs leurs clients sur des opérations relativement complexes : croissance externe, restructuration du capital ou de l'endettement, ..., sans avoir le culte de la garantie. Les banques sont moins agiles. Les marchés financiers plus coûteux pour les opérations de petite taille et plus réglementés.

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212

INTERMÉDIAIRE EN ASSURANCE CATÉGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTRÔLE DE L'AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉOLUTION – ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITÉ DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVRÉE PAR LA PREFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIÈRE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)

Selon une étude réalisée par France Invest avec le concours de Deloitte, l'activité sur le marché de la dette privée est restée soutenue en 2020 malgré la crise pandémique. 7,7 Mds d'euros ont été levés (7,0 Md€ en 2019) et 8,1 Md€ investis (10,1 Md€ en 2019) dans 209 opérations (307 en 2019).

Chimères de la finance, les fonds de dette privée s'apparentent à la fois aux banques et aux marchés obligataires. Comme le prêt bancaire, la dette privée est ajustée aux besoins de l'emprunteur et n'a pas vocation à être revendue sur un marché organisé. Comme la dette obligataire, la dette privée est souscrite par des investisseurs recherchant un revenu régulier (fonds de pension, investisseurs institutionnels).

La frontière entre ces mondes n'est pas toujours nette. Un fonds d'investissement initiant une opération de LBO sur une société de taille importante pourra faire appel à jusqu'à une centaine d'investisseurs en dette privée. Une ETI souhaitant restructurer son capital ou sa dette s'associera avec un ou plusieurs fonds de dette privée. Dans le premier cas, comme pour une obligation, il est possible de revendre la dette avant terme. Dans le second, comme pour un crédit bancaire, le fonds de dette privée doit attendre l'échéance pour être remboursé.

Des acteurs puissants

Le marché de la dette privée est dominé par les acteurs traditionnels du « private equity ». Certes, l'objectif n'est pas de revendre son investissement avec plus-value en alignant les intérêts des investisseurs, des managers et de la société de gestion. Mais, comme pour un investissement en capital, la société de gestion doit être capable d'analyser la situation financière de l'émetteur et de projeter ses flux de trésorerie pour déterminer la probabilité de remboursement de la dette et les risques attachés.

Les cibles sont également les mêmes. Les entreprises intermédiaires constituent le cœur de la clientèle. Un fonds qui a été éconduit au terme d'une procédure coûteuse de « due diligence » pour prendre une participation au capital dans une opération de LBO peut essayer d'amortir une partie des frais engagés en s'engageant dans le financement.

Enfin, les efforts commerciaux pour lever les fonds sont facilités, les investisseurs qui s'engagent dans de la dette privée étant souvent les mêmes que ceux qui investissent en capital.

Des perspectives favorables

Le marché du « private equity » est bouillant. Les bourses mondiales atteignent des records. Les fonds d'investissement en capital disposent de réserves financières (« dry powder ») importantes pour investir après une année pandémique au cours de laquelle la priorité a été donnée aux sociétés faisant partie de leur portefeuille. Mais ils sont

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212

INTERMÉDIAIRE EN ASSURANCE CATÉGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTRÔLE DE L'AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉSOLUTION – ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITÉ DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVRÉE PAR LA PREFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIÈRE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)

confrontés à la concurrence des entreprises traditionnelles restructurées, revigorées par le déconfinement, disposant elles aussi de cash et dont le coût du capital a baissé. Le recours aux fonds de dettes privée permet aux acteurs traditionnels du « private equity » d'être plus agiles lorsqu'ils ont identifié une cible sur laquelle la concurrence est forte.

De leur côté, les investisseurs sont assoiffés de rendement dans un environnement de taux quasiment nuls et à la merci d'une reprise de l'inflation. La dette privée leur permet de bénéficier d'un rendement un peu supérieur à la dette obligataire (en raison de la moindre liquidité), d'être couvert contre une remontée des taux (la dette privée est généralement émise à taux variable) et d'être un peu mieux protégé en cas de défaut.

Vers un renforcement de la réglementation ?

Le marché de la dette privée a bénéficié de la Grande Crise Financière de 2008. Son succès pourrait toutefois attirer l'attention des régulateurs. Ces derniers contrôlent largement les marchés obligataires au travers des organes de contrôle (en France, AMF et Banque de France). Les banques sont enserrées dans un carcan de règles et lestées d'un matelas de fonds propres croissant. Les fonds de dette privée obéissent pour l'essentiel au droit des contrats.

Les pouvoirs publics se sont à plusieurs reprises émus du pouvoir de la « finance de l'ombre ». Les fonds de dette privée font partie de ce système qui finance l'économie à l'abri du regard du législateur et du régulateur. Une telle situation pourrait ne pas durer si leur succès perdure.

Comment souscrire à des fonds de dette privée ?

L'offre est généralement réservée aux investisseurs professionnels. Pour les particuliers, elle beaucoup moins profonde que pour les fonds de « private equity » en capital. Des sociétés de gestion comme Idinvest, 123 Investment Managers ou Entrepreneur Invest lancent régulièrement des fonds de dette privée. En assurance-vie, Allianz (Gaipare) et Cardif proposent le fonds Idinvest Private Value Equity 3 qui est investi en dette à hauteur de 60 %; quelques fonds d'infrastructure sont également disponibles chez Allianz (Gaipare), Generali Patrimoine Primonial, ... dont un (Afi Esca) est garanti en capital par deux réassureurs de renom.

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212

INTERMEDIAIRE EN ASSURANCE CATEGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTROLE DE L'AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION - ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITE DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVREE PAR LA PREFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIERE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)

Pour plus d'informations :

- Téléphone : 01.42.85.80.00
- Courriel : info@maubourg-entreprise.fr

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212
INTERMEDIAIRE EN ASSURANCE CATEGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTROLE DE L'AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION - ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITE DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVREE PAR LA PREFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIERE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)