

Comment la dette privée peut permettre aux investisseurs d'atteindre leurs objectifs en termes de rendement et d'impact

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

 **KARTESIA**

A propos de l'auteur

Frantz Paulus

Head of Investor Relations,
Kartesia



Frantz est responsable des levées de fonds et des relations investisseurs. Lorsqu'il a rejoint Kartesia en 2016, Frantz avait plus de 9 ans d'expérience en Private Equity et 7 ans dans le domaine de l'audit et des services aux transactions. Avant de rejoindre Kartesia, Frantz a mis en place et dirigé l'activité de co-investissement de Crédit Agricole Private Equity, où il a investi dans les opérations de buyout et de Growth Capital dans toute l'Europe. Auparavant, Frantz a travaillé au sein d'un Family Office spécialisé dans le secteur de la santé. Il a démarré sa carrière en qualité d'auditeur chez PwC à Londres avant de rejoindre leur département Services aux transactions à Paris, où il a mené des missions de due diligence pour des entreprises et des fonds de Private Equity.

Comment la dette privée peut permettre aux investisseurs d'atteindre leurs objectifs en termes de rendement et d'impact

La dette privée est une forme de financement qui, contrairement à de nombreux investissements obligataires traditionnels, n'est pas cotée en bourse. Ce type de financement est fourni à des entreprises non pas par des banques, mais par des prêteurs alternatifs, tels que des gérants de dette privée spécialisés investissant pour le compte d'institutions, notamment des fonds de pension.

Cette classe d'actifs s'est rapidement imposée comme une composante dans les allocations de nombreux investisseurs institutionnels ces dernières années, grâce aux avantages significatifs qu'elle offre en termes de risque-rendement potentiel.

De plus, en faisant le choix de travailler avec un gérant spécialisé dans cette classe d'actif, les investisseurs peuvent atteindre un objectif supplémentaire : avoir un impact positif sur la société et la planète.

Comblé un vide : c'est l'une des classes d'actifs qui croît le plus rapidement

Le marché européen de la dette privée a connu une croissance accélérée ces dernières années, principalement sous l'effet des exigences réglementaires en matière de fonds propres qui ont contraint les banques à réduire massivement leur activité de crédit dans le sillage de la crise financière mondiale de 2007-2008.

Les prêts bancaires ont tendance à financer les entreprises plus importantes, que les banques estiment moins risquées. Les besoins de financement des entreprises trop petites pour avoir accès aux marchés de la dette publique n'ont pas été satisfaits, ce qui représente une énorme opportunité.

Ce vide a été partiellement comblé par les gérants de dette privée. Le marché de la dette privée a cru de manière rapide, pour atteindre une taille désormais estimée à **1 045 milliards de dollars** en 2020¹.

La dette privée est également devenue un investissement de plus en plus populaire au cours des dix dernières années, à mesure que les investisseurs institutionnels ont réalloué à une partie de leur allocation obligataire traditionnelle vers cette classe d'actifs. Cette tendance semble vouée à durer : le fournisseur de données et de prévisions Preqin anticipe un **taux de croissance annuel impressionnant de 1,4% jusqu'en 2025 !**

¹ Preqin

Un monde à faible rendement ? Note aux investisseurs en dette privée

La dette privée offre **trois avantages** qui la rendent difficile à ignorer des investisseurs institutionnels.

- Premièrement, elle a offert historiquement des **rendements supérieurs à 9,4%**² pendant plus de 15 ans. Dans un contexte où, de nos jours, la majeure partie du marché obligataire dégage des rendements proches de zéro, cela rend la dette privée extrêmement attrayante.
- Deuxièmement, les rendements générés par la dette privée présentent une **faible corrélation**³ avec ceux des autres principales classes d'actifs, ce qui en fait une excellente source de diversification au sein d'un portefeuille équilibré.
- Troisièmement, la dette privée offre habituellement des **taux variables**, ce qui permet aux investisseurs de se protéger face à une éventuelle hausse des taux dans le futur. Ceci peut s'avérer intéressant à l'heure où les perspectives d'inflation sont en train d'évoluer.

Capital bloqué

Dans le monde des investissements, rien n'est gratuit. Cet adage s'applique à la dette privée, qui comporte un inconvénient majeur en contrepartie de ses rendements élevés : elle est **illiquide**.

Quand un investisseur s'est engagé dans un fonds de dette privée, ses actifs sont, bloqués

pendant une période de **six à huit** ans. Cela pourrait être un problème pour certains investisseurs. S'ils souhaitent récupérer des liquidités rapidement, ils ne peuvent pas les obtenir.

Pour des investisseurs capables d'accepter cette illiquidité, les rendements peuvent être néanmoins substantiels.

² CDLI: Indice CliffwaterDirectLendingIndex. Chiffres depuis le lancement du fonds en septembre 2004, rendement annualisé jusqu'au 30 juin 2021.

Veillez consulter le site www.CliffwaterDirectLendingIndex.com pour plus de détails sur l'indice CDLI.

³ Corrélation de l'indice CDLI <0,7 par rapport aux indices actions mondiaux (MSCIACWI) et <0 par rapport aux indices obligataires mondiaux (Indice J.P.MorganGBIUSUnhedgedLO)

N'oubliez pas la durabilité : un élément essentiel en matière de dette privée

Le monde est en train de changer. De nos jours, les questions environnementales, telles que le changement climatique et la biodiversité ainsi que les questions sociales, notamment les droits des travailleurs, concentrent une grande partie de l'attention et sont omniprésentes dans chaque aspect de nos vies. Une attention accrue est également portée aux questions de durabilité par le secteur de la gestion d'actifs.

Malgré cette tendance, les gérants de dette privée ont été relativement lents à intégrer les critères ESG à leurs processus d'investissement. Cela a commencé

à changer, à mesure que la pression des investisseurs a augmenté. La réglementation, notamment le Règlement sur la divulgation d'informations en matière de durabilité, plus connu sous l'acronyme SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) devrait également entraîner une évolution rapide sur ce front.

Ceci étant dit, **l'intégration des critères ESG est toujours un facteur différenciant** parmi les gérants de dette privée, même si, à l'heure actuelle, tout gérant ne tenant pas compte de l'ESG est clairement désavantagé.

Avoir un impact positif : la prochaine étape naturelle pour les investisseurs en dette privée

A ses débuts, l'ESG se résumait à l'exclusion d'investissements dans des entreprises impliquées dans des pratiques controversées, telles que la fabrication d'armement. Plus récemment, les investisseurs ESG ont analysé les pratiques positives des entreprises et la manière dont ces dernières pouvaient contribuer à leurs rendements. Les investisseurs allouent de plus en plus leurs fonds à des entreprises ayant un impact positif mesurable sur l'environnement et la société.

Cette tendance a connu une accélération, grâce aux Objectifs de développement durable des Nations

Unies, un ensemble de 17 objectifs mondiaux interdépendants qui sont destinés à être atteints d'ici 2030. Dans dix à vingt ans, il est probable que le fait d'avoir un impact positif sera une nécessité pour tous les fonds d'investissement : les gérants devront expliquer aux clients comment ils cherchent à avoir un impact positif, plutôt qu'essayer simplement d'atteindre un rendement financier positif.

Jusqu'à présent, l'investissement d'impact reste néanmoins peu courant parmi les gérants de dette privée.

Indépendamment de la réglementation et des préférences des investisseurs, il est judicieux d'intégrer les facteurs ESG aux processus d'investissement de la dette privée.

Prenons, par exemple, le cas d'une entreprise ayant de mauvaises pratiques sociales, telles qu'un traitement injuste de ses employés. Dans le monde transparent d'aujourd'hui, ses employés peuvent se rendre immédiatement sur des sites internet dédiés à l'emploi et publier de mauvaises critiques sur l'entreprise. Les employés potentiels peuvent lire ces critiques et décider de ne pas travailler pour l'entreprise. Cette dernière se verrait dans l'obligation d'augmenter les salaires pour attirer de nouveaux employés, ce qui affecterait directement sa rentabilité.

Parallèlement, prenons le cas d'un gérant de dette privée qui n'examine pas la question de savoir dans quelle mesure les entreprises auxquelles il prête de l'argent polluent l'environnement. Une pollution accidentelle majeure sur l'un des sites de l'entreprise, après l'obtention du prêt, pourrait entraîner un coût considérable pour celle-ci, soit directement sous forme de paiement du nettoyage du site pollué, soit indirectement sous forme de dommages causés à sa réputation. Cela pourrait nuire de manière irrémédiable à la valeur de l'investissement en dette privée.

Mais il ne s'agit pas seulement de la gestion des risques : adopter l'ESG peut également augmenter considérablement le rendement potentiel de l'entreprise et certaines entreprises placent même l'ESG au cœur de leur stratégie commerciale. Veja, une société française fabricant des chaussures de sport à partir de matériaux biologiques, issus du commerce équitable, en représente un bon exemple. Ses produits sont extrêmement populaires et sa croissance s'est accélérée grâce à l'accent mis sur la durabilité.



Que vérifier lorsque vous choisissez un gérant de dette privée ?

La dette privée est une classe d'actifs complexe et hétérogène. Cela a deux conséquences : premièrement, les investisseurs doivent trouver un gérant capable de faire face à cette complexité ; deuxièmement, cela laisse beaucoup de place aux gérants talentueux capables de surperformer l'ensemble de l'univers.

Mais comment les investisseurs doivent-ils choisir leur gérant de dette privée ? Chez Kartesia, nous pensons qu'ils devraient rechercher certaines qualités.

- La première réside dans une équipe d'investissement stable, dotée des ressources nécessaires.
- Une autre qualité concerne l'expérience : de nombreux gérants de dette privée ont émergé ces dernières années. De ce fait, peu d'entre eux présente une expérience s'étalant sur plusieurs décennies et pouvant aussi se targuer d'avoir connu des conditions difficiles sur le long terme.
- La troisième qualité réside dans un historique de performance solide, démontrant la capacité du gérant à apporter une valeur ajoutée régulière et sur le long terme aux entreprises auxquelles ils prêtent, et ce, dans diverses conditions économiques. Ce résultat est atteint grâce à une bonne diversification des entreprises en portefeuille, sur les plans sectoriel, géographique et en termes de stade de développement des entreprises financées.

On pourrait également ajouter la capacité de la société de gestion à déployer de nouveaux fonds ; cette capacité devrait être évaluée dans la durée et dans toutes les conditions de marché. Il est important d'évaluer la qualité du reporting et la transparence du gérant. Enfin, nous avons la conviction qu'avoir une politique ESG saine et solide dans son approche d'investissement, et axée sur la responsabilité sociale de l'entreprise appliquée à leur propre activité, permettra aux gérants de **surperformer à long terme**.



€150 Mds €

d'actifs sous gestion
au 30 juin 2021



570

experts
à votre service



25 ans

Leader dans
l'investissement responsable

Ce document commercial est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.

Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds.

Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.