# Comprendre la dette privée

#### Qu'est-ce que la dette privée?

La dette privée fait référence à un crédit qui est accordé à des entreprises ou à des projets sur une base négociée bilatéralement. Il n'est pas négocié publiquement, comme de nombreuses obligations de sociétés, et est créé ou détenu par des prêteurs autres que des banques. La dette privée prend diverses formes juridiques, notamment des prêts, des obligations, des billets ou des émissions de titres privés. La dette privée englobe diverses stratégies, notamment le prêt immobilier, la créance en difficulté, le prêt direct, le financement mezzanine et le financement structuré.

# Quels sont les moteurs de croissance du secteur de la dette privée ?

Le moteur de cette croissance a été double. Premièrement, il existe une forte demande de la part des emprunteurs à la suite du repli des banques sur certains marchés de prêt. Deuxièmement, les prêteurs alternatifs qui proposent des crédits privés ont maintenant développé des processus sophistiqués et rationalisés adaptés au marché de la dette. Ils ont été en mesure de proposer une alternative aux prêts traditionnels qui est très flexible, capable d'être structurée de manière complexe et relativement rapide. Du point de vue des investisseurs, les performances du secteur de la dette privée continuent d'afficher un rendement élevé par rapport à de nombreuses autres catégories d'actifs.

#### Pour quelles raisons le financement est-il prolongé?

Parmi les emprunteurs de dette privée les plus populaires figurent les PME et les entreprises de taille moyenne. Elles sont généralement trop petites pour lever des fonds sur le marché des obligations d'entreprises publiques et ont également été affectés négativement par les tensions actuelles dans le monde bancaire. Les emprunteurs utilisent les prêts à des fins diverses mais essentielles dans leurs développements respectifs. La poursuite des plans d'acquisition et d'expansion, l'amélioration du fonds de roulement et le refinancement sont des utilisations courantes de ce financement.

#### Qui sont les prêteurs alternatifs?

Un grand nombre de sociétés de gestion de dette privée sont composées de professionnels ayant une expérience de la banque, du capital-investissement, des fonds spéculatifs et de la gestion d'actifs traditionnels. Leur expertise ainsi que leur connaissance des marchés financiers locaux les ont amenés à mettre au point des transactions adaptées au financement de l'économie. Certains sont spécialisés dans l'immobilier, d'autres sont attachés à un secteur, tandis que d'autres se concentrent uniquement sur des marchés et des transactions de taille spécifique.

#### À propos de l'ACC

L'Alternative Credit Council (ACC) est un organisme mondial qui représente les sociétés de gestion d'actifs dans le secteur de la dette privée et des prêts directs. L'ACC représente actuellement plus de 80 membres qui gèrent au total 300 Mrd USD d'actifs de crédit privés. L'ACC est une filiale de l'Alternative Investment Management Association (AIMA). Les membres de l'ACC constituent une source importante de financement de l'économie car ils fournissent des financements aux entreprises du marché intermédiaire, aux PME, aux développements immobiliers commerciaux et résidentiels, aux infrastructures ainsi qu'au secteur du commerce et des créances. Pour en savoir plus, visitez notre site www.lendingforgrowth.org.

# Études de cas

# KKR propose un prêt pour développer un fabricant de pièces automobiles

KKR Credit a accordé un prêt de 175 Mio EUR à Chassis Brakes International Group, l'un des plus grands fabricants mondiaux de freins et composants de freins automobiles. Chassis Brakes International emploie 5 200 salariés répartis dans 16 pays à travers 13 sites de fabrication et 11 centres d'ingénierie ou bureaux de vente en Europe, en Asie, en Afrique du Sud et en Amérique du Nord et du Sud. Cette facilité d'emprunt fournit à l'entreprise une structure de capital durable à long terme lui permettant de lancer et développer des initiatives de croissance organiques et stratégiques.

# Cheyne Capital finance le développement de logements résidentiels bon-marché

Cheyne a fourni un prêt de développement senior de 37,5 Mio GBP pour terminer la construction d'un projet résidentiel de taille moyenne dans l'Est de Londres. Le projet concerne 152 appartements, dont 32 sont des logement sociaux et 120 sont destinés à être vendus à des particuliers. Le site se trouve à 300 mètres de gares DLR et Overground dans la periphérie londonienne et non-loin d'un nouveau terminus Crossrail qui assurera le transport vers le centre de Londres en 20 minutes et vers Canary Wharf en 8 minutes.

# Pemberton fournit des facilités de financement d'acquisition à un producteur britannique de porc

Pemberton a fourni l'ensemble du crédit ayant permis l'acquisition de Karro Food Group par CapVest, un important producteur de porc britannique qui affiche un chiffre d'affaires annuel supérieur à 500 Mio GBP et jouit d'une excellente réputation concernant le bien-être de son bétail et la qualité de sa viande de porc. Karro, dont le siège social se trouve à Malton, dans le North Yorkshire, emploie environ 3 100 personnes au Royaume-Uni et possède des divisions en Angleterre, en Écosse, en Irlande du Nord et en Irlande.

### Ares Capital Corporation finance l'acquisition de

Ares Capital Corporation a servi d'agent administratif et de prêteur exclusif pour la facilité de crédit garantie de premier rang ayant rendue possible l'acquisition de Cozzini Bros par Birch Hill Equity Partners. Cozzini Bros est l'un des principaux fournisseurs de services d'affûtage de couteaux et de couteaux commerciaux par abonnement et de produits connexes destinés à une clientèle allant des restaurants locaux aux grandes chaînes nationales et aux organisations de services de cuisine à l'échelle nationale.

#### À propos de Dechert

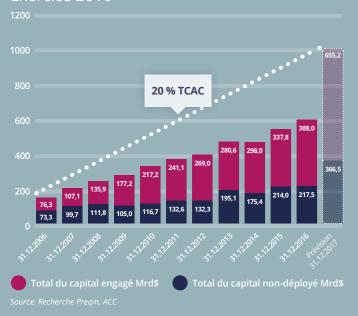
Dechert est un cabinet d'avocats international comptant plus de 900 avocats répartis dans 28 bureaux. Plus de 200 avocats sont dédiés aux fonds et aux services financiers et 250 se concentrent sur les questions financières. Le cabinet possède une expertise dans l'ensemble des principales catégories d'actifs, domiciles de fonds et structures et fournit une assistance d'expert à chaque étape du cycle de vie de l'investissement. Dechert est l'un des cabinets d'avocats les plus actifs dans le domaine de la création de fonds de dette, représentant une gamme de sponsors de fonds d'emprunt de grandes plates-formes à des gestionnaires de fonds de type « boutique » et émergents. La pratique financière internationalement reconnue du cabinet fournit des financements complexes et une structuration des transactions.

Cette publication ne saurait être considérée comme constituant un conseil juridique ni comme un substitut à la recherche d'un avocat. Elle est fournie à titre de service d'information générale et peut être considérée comme de la publicité pour des avocats dans certaines juridictions. Dans la mesure permise par la loi, ni Dechert LLP, ni aucun de ses membres, employés, agents, prestataires de services ou conseillers professionnels n'assument de responsabilité ni de devoir de diligence concernant les conséquences de l'accès par une personne aux informations relatives aux études de cas contenues dans cette publication. Afin de lever toute incertitude, les études de cas incluses dans cette publication ont été demandées par l'Alternative Credit Council (ACC), et ont été rassemblées et préparées par les membres du personnel exécutif de l'ACC. Les informations contenues dans ces études de cas sont fournies à titre d'information générale uniquement aux lecteurs de cette publication.

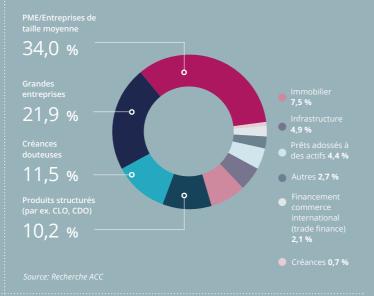
e financement de l'économie 2017 La contribution des gérants de fonds de dette privée au financement de la croissance économique \*\*\*\*\*\*\*\*\*\*\* .......... ......... ALTERNATIVE CREDIT COUNCIL Dechert www.lendingforgrowth.org

# La dette privée en un coup d'œil

ASG du secteur et répartition du capital engagé et du capital non-déployé - Preqin Exercice 2016



Pourcentage du capital sectoriel mondial affecté aux différents marchés de la dette privée



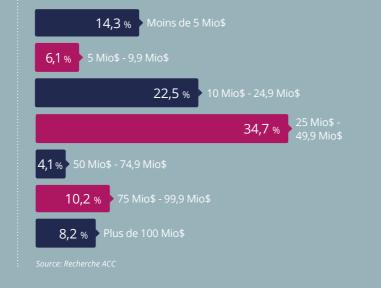
Selon vous, qu'est-ce que les entreprises cibles apprécient le plus dans la dette privée ?



Pas besoin de vendre à la baisse 5,9 %

rce: ACC research

Quelle est la taille moyenne des emprunteurs par EBITDA?



#### Capital engagé de dette privée par région

249,5 Mrd\$ Amérique du Nord 104,5 Mrd\$ Europe 26,1 Mrd\$ Asie-Pacifique

### Capital non-déployé de dette privée par région

141,9 Mrd\$ Amérique du Nord

62,2 Mrd\$ Europe 11 Mrd\$ Asie-Pacifique

Source: Preq

# Introduction

L'étude menée par l'édition de cette année de Financing the Economy intervient au moment où le secteur de la dette privée atteint un point d'inflexion important. Alors que les éditions précédentes étaient axées sur la façon dont le secteur - déjà important aux États-Unis - s'imposait comme une alternative crédible aux sources traditionnelles de financement, les 12 derniers mois ont vu son rôle se renforcer dans le paysage mondial du crédit.

Notre étude montre que le secteur de la dette privée pourrait franchir l'étape symbolique du trillion USD en actifs sous gestion (ASG) d'ici 2020. Cette croissance souligne l'influence grandissante de la dette privée sur le financement de l'économie dans son ensemble.

Ayant connu son essor à la suite de la crise financière de 2007-2008, le secteur de la dette privée prête maintenant aux entreprises à des niveaux records, contributant à la création de nombreux emplois et soutenant la croissance économique dans le monde entier. Cette forte expansion a permis à toujours plus d'entreprises de financer leur développement, grâce à des solutions flexibles et attrayantes proposées par les gérants.

La flexibilité dont font preuve de nombreux gérants de dette privée reflète le niveau de leurs exigences en matière de prêt et leur engagement à procéder systématiquement à une solide analyse du risque. La préférence des gérants de dette privée pour la dette senior garantie dans la structure du capital montre qu'ils sont bien placés pour protéger les intérêts de leurs investisseurs. Les participants à notre étude ont également affirmé leur engagement à identifier des emprunteurs solvables avec lesquels travailler.

Du point de vue des investisseurs, les performances du secteur de la dette privée continuent d'afficher un rendement élevé par rapport à de nombreuses autres catégories d'actifs. En 2018, la dynamique de développement du secteur ne montre aucun signe de ralentissement. Au fur et à mesure que la valeur de cette forme de financement sera mieux comprise par les décideurs, nous assisterons à l'introduction de réformes juridiques et réglementaires favorables. Avec des offres de crédit privé émergentes dans de nouvelles régions, le secteur de la dette privée a désormais une envergure véritablement mondiale.



**Stuart Fiertz**Président ACC et Président
Cheyne Capital



**Stuart Martin**Associé, Services financiers,
Dechert

# Principaux constats

**Croissance du secteur :** Le secteur de la dette privée est sur le point d'atteindre environ 1 trillion USD d'actifs sous gestion (ASG) d'ici 2020, selon les données d'ACC et de Preqin. Le taux de croissance annuel composé de 20 % de l'industrie a vu la taille du secteur être multipliée par 14 depuis 2000, pour atteindre plus de 600 milliards USD d'ASG au terme de l'année 2016.

Marché mondial: Le secteur de la dette privée aux États-Unis demeure très actif et la popularité du marché américain contribue également à stimuler l'intérêt pour la dette privée à l'échelle mondiale. Notre étude indique que l'Allemagne, le Royaume-Uni, les États-Unis, la France et le Canada offriront les meilleures opportunités, l'Allemagne se classant première.

**Prêter à des entreprises de toutes tailles :** Environ un tiers du capital provenant de la dette privée permet de financer des PME et des entreprises du marché intermédiaire. Les grandes entreprises reçoivent environ un cinquième de tous les prêts, proportion qui tend à augmenter.

**Satisfaction des emprunteurs :** La flexibilité des conditions, la rapidité de prise de décision des gérants de fonds et la capacité à financer des transactions complexes sont considérées par les emprunteurs comme les principaux attraits du crédit privé.

#### **Expansion des réseaux de source des transactions :**

Les gérants diversifient la façon dont ils identifient des opportunités potentielles de crédit. Un tiers d'entre eux trouvent des débouchés potentiels grâce aux relations qu'ils ont établies dans leur secteur d'activité. Les gérants ont également recours à des banques, des gérants de placements privés et d'autres conseillers du secteur financier.

**Investissement à long terme :** Près des deux tiers des gérants affirment que leur horizon d'investissement favori est maintenant de deux à six ans, alors que près d'un quart visent un horizon de six ans ou plus (contre seulement 8 % en 2015).

**Discipline des gérants de fonds :** La solvabilité et la recherche d'opportunités viables restent les activités les plus gourmandes en ressources pour 85 % des gérants de dette privée. Les niveaux d'endettement demeurent faibles dans l'ensemble du secteur, près de la moitié (44 %) de tous les gérants n'utilisant aucun effet de levier.

#### Structures de fonds pour soutenir l'activité de prêt :

Près de 70 % de l'ensemble des participants ont des fonds fermés, 52 % étant à capital fixe avec des échéances fixes. Pour les quelque 30 % de gérants disposant de fonds à capital variable, les lock-ups ou autres outils de gestion des liquidités limitent ou interdisent les retraits de fonds dans certaines circonstances.

#### Tom Kehoe

Directeur, Responsable mondial de la recherche, AIMA tkehoe@aima.org

### Nicholas Smith

Directeur associé, Réglementation du dette privé, ACC nsmith@aima.org