

# « Le choc économique n'a pas réduit notre intérêt pour la dette privée »



Entretien avec  
**Marlène Absi**,  
directrice générale  
déléguée,  
Even Family Office

**Confrontés à la baisse des rendements offerts par les obligations cotées, de nombreux investisseurs se sont dirigés vers la dette privée. Cet attrait est-il remis en cause par le choc économique provoqué par l'épidémie de Covid-19? Marlène Absi, directrice générale déléguée d'Even Family Office, estime que la dette privée garde tout son attrait, à condition d'être sélectif dans ses choix d'investissement.**

**DÉCIDEURS.** Avant la crise provoquée par les conséquences de l'épidémie du Covid-19, on observait depuis plusieurs mois une détérioration de la protection des prêteurs avec une diminution des conventions. Cela a-t-il remis en cause l'intérêt que vous portiez à cette classe d'actifs ?

**MARLÈNE ABSI.** Quelle que soit la classe d'actifs, il se produit souvent le même phénomène en haut de cycle ou après plusieurs années de bonnes performances : les investisseurs prennent plus de risques pour une rentabilité moindre. Cette situation n'a pas réduit notre intérêt pour la dette privée. Nous devons cependant rester vigilants et stricts concernant les critères de sélection.

**Quelles sont les conséquences de la crise du Coronavirus pour cette classe d'actifs ?**

Au regard de la crise épidémique, une mauvaise sélection des entreprises ou des fonds d'investissement pourrait s'avérer problématique pour les investisseurs. De nombreux crédits sans conventions ont en effet été octroyés, avant la crise, à des sociétés aujourd'hui en incapacité de payer. Pour toutes ces raisons, nous privilégions les

opérations avec covenant où l'entreprise est accompagnée d'un fonds de *private equity*. Ces derniers étant en capacité, si cela s'avérait nécessaire, d'apporter un soutien financier aux entreprises. Quoiqu'il en soit, nous verrons rapidement qui ont été les acteurs les moins regardants au cours des dernières années. Mais toute crise est porteuse d'opportunités. Nous devrions assister à une normalisation des niveaux de rémunération et de protection des créanciers dont les investisseurs pourront profiter.

« Nous privilégions les opérations avec covenant où l'entreprise est accompagnée d'un fonds de *private equity* »

**Sur quels critères sélectionnez-vous les fonds dans lesquels vos clients vont investir ?**

Nous nous attachons surtout à vérifier la régularité de la performance. Celle-ci met en lumière la qualité des processus d'investissement. Au cours des deux dernières années, les sociétés de gestion historiques ont bénéficié

d'un vivier d'investissements qui a pu être renouvelé et ainsi déployer leurs encours sans céder à la pression concurrentielle sur les prix. Les perspectives de rendement seront, à mon sens, bien meilleures avec ces fonds. Outre la diversification géographique et sectorielle, la structuration des équipes doit aussi être analysée de près. Il me paraît sain que les sociétés de gestion séparent les équipes *sourcing*, chargées de négocier les deals et les équipes *monitoring* dont le rôle est de suivre l'activité des entreprises. Une telle organisation permet d'éviter une possible complaisance des équipes vis-à-vis des sociétés qu'ils ont sélectionnées.

**Le crédit privé n'est-il pas trop concentré dans des entreprises très cycliques, avec des profils de risque élevés ?**

Les profils de risque des sociétés sont très chahutés dans le contexte actuel. Les entreprises jugées très résilientes jusqu'ici pourraient aussi être en difficulté. La réglementation des banques étant plus lourde, certaines entreprises préfèrent recourir à de la dette privée pour des raisons de rapidité et de flexibilité, et non uniquement pour des raisons financières. Les fonds d'investissement peuvent aussi être des interlocuteurs plus pertinents et compétents lorsqu'il s'agit de parler de leur activité. En matière de flexibilité et de réactivité, parler à un fonds d'investissement est bien souvent un gain de temps majeur pour les chefs d'entreprise *versus* un pool bancaire.

**Quel est le rendement attendu ?**

Ces dernières années, les rendements délivrés ont globalement été de 6 % à 8 % sur de la dette senior et entre 10 % et 12 % pour de la dette mezzanine, nets de frais de gestion. Le contexte actuel de choc économique devrait toutefois avoir un impact significatif.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN