

La dette mezzanine vise un rendement supérieur à celui des marchés obligataires



Jérôme DELMAS

Directeur Général - SWEN Capital Partners

Les garanties qui accompagnent ce mode de financement des entreprises offrent une bonne protection aux investisseurs. Convertible en actions, la dette mezzanine délivre un rendement bien supérieur à celui des marchés obligataires.

L'engouement pour la dette mezzanine est partagé par les investisseurs, comme par les sociétés, qui voient de nombreux avantages dans ce type de financement hybride. Situé à mi-chemin entre les fonds propres et le financement en dette bancaire, il se réalise généralement sous forme d'obligation convertible en actions, c'est-à-dire d'Obligation associée à des Bons de Souscription d'Actions (OBSA).

Les intérêts d'un financement en dette mezzanine sont en partie versés en numéraire, tandis qu'une autre partie est capitalisée et versée aux investisseurs à l'issue de l'opération (dette in fine). Du fait des caractéristiques des OBSA, cet instrument comporte également des ingrédients de fonds propres en donnant accès au capital grâce aux bons de souscription d'actions dont le nombre est prédéterminé au moment de la structuration de l'opération offrant ainsi un potentiel surplus de performance pour les investisseurs.

Le montage de financements en dette mezzanine est également avantageux pour les entreprises et leurs dirigeants. La dette PIK (in fine), qui ne demande aucun remboursement du capital au cours de l'opération, permet de limiter les besoins en trésorerie pour les PME. Ces opérations offrent aux investisseurs des rendements particulièrement consistants, supérieurs à 10 % par an. Au sein des fonds de dette mezzanine, la sélection et la gestion rigoureuse des projets peuvent permettre de dépasser ces taux de rendement : les deux fonds de dette mezzanine de SWEN CP atteignent ainsi depuis leur lancement, en 2013, un taux de rendement interne annuel net (TRI net) de 12,2 % et de 13,8 %⁽¹⁾.

Une consommation en capital modérée sous Solvabilité 2

Ces financements s'accompagnent par ailleurs de garanties qui offrent une bonne protection pour les souscripteurs. En cas d'échec d'une opération, ces derniers sont remboursés avant les détenteurs de capitaux propres : l'investissement en dette mezzanine est donc moins risqué qu'un investissement en actions. Néanmoins, elle n'est remboursée qu'une fois la dette senior payée : c'est pourquoi elle permet de bénéficier d'une rémunération supérieure. Une bonne sélection des dossiers permet de limiter ce risque : le portefeuille direct mezzanine géré par SWEN CP n'a enregistré à ce jour aucun taux de défaut⁽¹⁾.

Ce risque modéré permet aux assureurs d'investir dans cette classe d'actifs en mobilisant, au regard du rendement attendu, un niveau raisonnable de fonds propres réglementaires dans le cadre de la directive Solvabilité 2. Elle convient plus généralement à l'ensemble des investisseurs à la recherche de rendement : investisseurs institutionnels, family offices, CGP, banques privées et entreprises notamment. ■

UNE « PART VERTE » DÉDIÉE

Une « part verte » dédiée à la transition énergétique dans le dernier fonds mezzanine de SWEN Capital Partners

Acteur de référence en matière d'investissement responsable, SWEN CP se distingue sur le marché du non coté grâce à son approche ESG, pilier central de son processus de « Due Diligence » et d'investissement, et à sa « stratégie climat ».

La prise en compte des critères ESG s'applique à l'ensemble des fonds d'investissement de la société de gestion, y compris dans le domaine de la dette mezzanine. Cette analyse réalisée par l'équipe ESG de SWEN CP s'appuie sur une base de données extra-financières propriétaire unique en Europe, qui permet de mieux encadrer et gérer les différents risques (physiques, réputation ou pénaux) liés à nos investissements et ce en cas de survenance. Le dernier fonds de dette mezzanine de SWEN CP, en cours de levée, comporte également une « part verte » représentant au minimum 25 % des investissements directs du fonds.

Cette part verte est constituée d'entreprises dont plus de 50 % du chiffre d'affaires est directement lié à des activités du domaine de la transition énergétique, comme le recyclage ou le développement d'énergies propres.