

PROFITER DE LA DETTE PRIVÉE VIA LES PRODUITS DE « PARTAGE DU RISQUE DE CRÉDIT »



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'investisseur
durable d'un
monde qui change

PROFITER DE LA DETTE PRIVÉE VIA LES PRODUITS DE « PARTAGE DU RISQUE DE CRÉDIT »

Le marché des produits de partage du risque de crédit (*Credit Risk Sharing* - CRS) est apparu dans le sillage de la crise financière de 2007-2009. Depuis, il s'est considérablement développé sous l'impulsion des réformes de la réglementation européenne, qui a renforcé les exigences en matière de fonds propres pour les activités de prêt des banques, afin d'améliorer la stabilité financière.

DÉFINITION DU PARTAGE DU RISQUE DE CRÉDIT

Le « partage du risque de crédit » (CRS) correspond à des transactions privées offrant aux investisseurs institutionnels une exposition partielle au bilan d'une banque (via une titrisation synthétique). Cette exposition au bilan des banques peut inclure une gamme de différents portefeuilles de prêts bancaires, tels que les prêts aux entreprises et aux PME et les prêts sur actifs réels. Concrètement, les banques partagent le risque de crédit lié à ces activités classiques de prêt.

Comme son nom l'indique, ce type d'accord comporte un élément de « partage des risques » puisque les transactions CRS sont exposées aux pertes des portefeuilles de prêts dans des conditions de marché extrêmes et inattendues.

Les portefeuilles CRS peuvent comprendre un large éventail de prêts du marché privé et de la dette privée, notamment des prêts d'infrastructure, aux grandes entreprises et aux PME, des prêts immobiliers commerciaux, des financements du commerce international et des prêts automobiles.

Apparu dans le sillage de la crise financière mondiale, le marché CRS n'a jamais cessé de prendre de l'ampleur. Le durcissement des réglementations qui en a résulté en matière d'exigences de fonds propres a effectivement limité les capacités de prêt des banques et ouvert la porte à d'autres investisseurs institutionnels pour prendre à leur charge une partie des prêts. Les réglementations ultérieures, en particulier la mise en œuvre de Bâle II et III, ont également poussé les banques à mettre en place ce type de transaction. Ces tendances ont donc soutenu la croissance des produits CRS en tant qu'outil de prêt stratégique sur le marché bancaire européen.

D'un point de vue réglementaire, des dispositifs CRS robustes et bien gérés contribuent à l'efficacité des marchés de capitaux, grâce à une gestion du risque de crédit rigoureuse au niveau des grands portefeuilles. Les produits CRS sont notamment soumis à l'examen des régulateurs bancaires.

Mais ils offrent également des avantages évidents aux banques elles-mêmes. Proposer des portefeuilles « en partage de risque » aux investisseurs permet aux banques de créer de la valeur en libérant du capital sur les prêts existants, lequel peut servir à financer des prêts supplémentaires à l'économie. En d'autres termes, les dispositifs CRS peuvent libérer des capitaux pour les banques, leur permettant ainsi de continuer à prêter de l'argent aux entreprises et aux ménages.



PRINCIPAUX AVANTAGES POUR LES INVESTISSEURS

Les portefeuilles et les fonds de partage du risque de crédit offrent plusieurs avantages aux investisseurs institutionnels, en particulier dans la conjoncture économique incertaine actuelle. Ils peuvent leur permettre de mieux gérer leurs risques, d'augmenter leur performance et d'accroître leur diversification dans toute une gamme de profils de risque :

ACCÈS

Les produits CRS sont l'un des rares moyens permettant aux investisseurs institutionnels de s'exposer aux activités de prêt classiques des banques. Avant 2009, l'ensemble de ces prêts était presque entièrement pris en charge par le secteur bancaire.

DIVERSIFICATION

Les portefeuilles CRS sont exposés à une large gamme de prêts sur le marché privé qui - historiquement - affichent une très faible corrélation avec les marchés des actions et des obligations. Les portefeuilles CRS peuvent offrir une exposition à différents marchés, comme la dette d'infrastructure et les prêts aux PME. Ils permettent également de diversifier les expositions aux différents secteurs et zones géographiques.

EXPOSITION À DES CRÉDITS DE GRANDE QUALITÉ

Les banques initiatrices des prêts doivent procéder à des vérifications strictes en matière de crédit avant de mettre en place de telles transactions, conférant une grande qualité aux portefeuilles de prêts CRS. Étant donné l'importance de ces transactions pour les banques, il est dans leur intérêt de maintenir un programme d'émission de CRS régulier et performant afin de s'assurer la participation des investisseurs. De plus, la majorité des prêts au sein des portefeuilles des banques appartiennent à la catégorie *investment grade*.

DES RENDEMENTS COMPÉTITIFS

Les investissements CRS offrent des rendements relativement élevés en raison de l'économie en capital réalisée par les banques. Autant de caractéristiques qui en font des options attractives pour les investisseurs, en particulier ces dernières années où les performances des investissements dans des crédits de bonne qualité ont été bien nettement faibles. Ce rendement est plus élevé que ceux de la plupart des segments des marchés privés/obligataires.

UN PROFIL RISQUE/RENDEMENT ATTRACTIF

Avec une exposition au crédit de grande qualité et des rendements compétitifs, les portefeuilles CRS peuvent offrir aux investisseurs institutionnels des profils risque/rendement intéressants. Si le niveau élevé des taux peut conférer un statut très risqué à ces transactions, il faut néanmoins souligner que les taux ne reflètent pas la qualité des prêts au sein du portefeuille CRS, mais la nécessité pour la banque de réduire sa charge en capital. En effet, les portefeuilles CRS ne sont exposés à des pertes que dans des conditions extrêmes.

UN REVENU STABLE

La plupart des portefeuilles CRS génèrent des flux de trésorerie trimestriels prévisibles. Cette caractéristique peut intéresser les investisseurs cherchant à obtenir un revenu fiable et stable de leurs investissements.

DURATION

La durée des portefeuilles CRS peut aller jusqu'à six ans, la moyenne se situant entre trois et quatre ans, ce qui est nettement plus court que de nombreux contrats de prêts directs sur le marché privé et sur la dette privée. Cet attribut peut être intéressant pour les investisseurs institutionnels en quête de flexibilité et ne voulant pas immobiliser leur capital pendant trop longtemps.

POURQUOI CHOISIR BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT POUR LE PARTAGE DU RISQUE DE CRÉDIT ?

La stratégie CRS de BNP Paribas Asset Management s'appuie sur les ressources des équipes de gestion spécialisées qui composent la plateforme d'investissement Private Debt and Real Assets (PDRA). En outre, les investisseurs ont accès aux capacités d'origination de l'ensemble du groupe BNP Paribas, qui est lui-même un émetteur de CRS de premier plan. Les équipes de gestion de BNPP AM peuvent ainsi exploiter l'expertise de pointe de la banque en matière de gestion de capital et de son réseau de recherche pour identifier les meilleures opportunités pour leurs investisseurs.

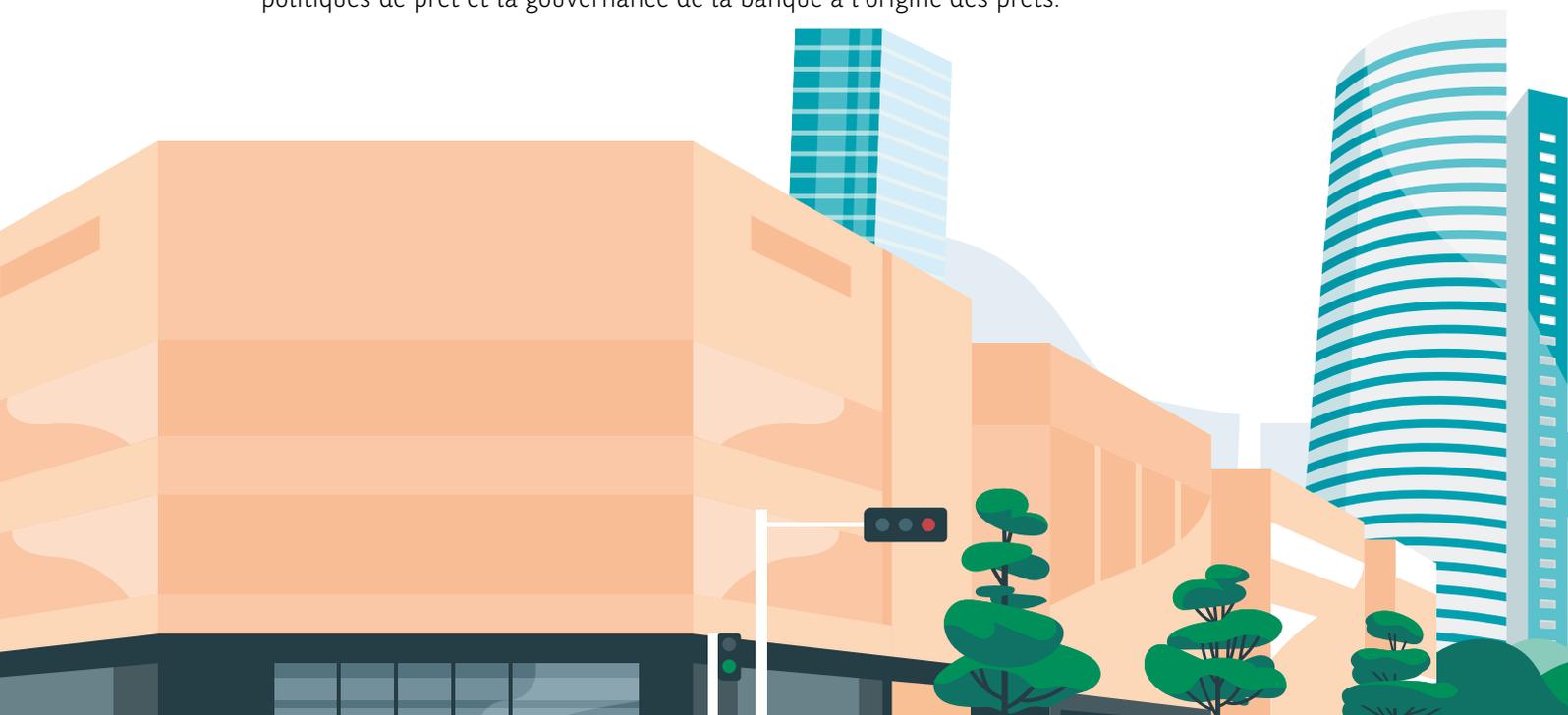
La plupart des membres de ces équipes ont travaillé dans le secteur bancaire, la structuration et la gestion d'actifs. Grâce à leur expérience, nous pouvons analyser en détail les différents portefeuilles de prêts que les banques proposent aux investisseurs et identifier les opportunités CRS les plus intéressantes en termes de prix et de profil de risque.

L'équipe de spécialistes des marchés privés de BNPP AM adopte un processus d'investissement rigoureux pour investir dans des portefeuilles CRS.

Cela implique :

- Un sourcing multicanal
- La présélection des investissements en fonction des caractéristiques du portefeuille et de la structure
- Une due diligence approfondie, comprenant l'évaluation de la gestion du risque de crédit de la banque, de la structure de prêt et de la documentation juridique, ainsi que des « tests de résistance » rigoureux pour déterminer le comportement potentiel de l'investissement dans différents scénarios économiques
- Des décisions contrôlées par un comité d'investissement et passées en revue régulièrement, tant au niveau des investissements que des portefeuilles

À chaque étape de ce processus, BNPP AM intègre entièrement les considérations et critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans son analyse et ses décisions d'investissement. Cette étape jalonne aussi bien processus d'investissement sur les marchés privés que sur les marchés publics des actions et des obligations. En étroite collaboration avec le Sustainability Centre de BNPP AM, le gérant attribue une note à chaque émetteur en fonction de critères ESG stricts. Ces notes tiendront compte de divers sujets, par exemple les politiques de prêt et la gouvernance de la banque à l'origine des prêts.



POURQUOI INVESTIR DANS DES PORTEFEUILLES CRS MAINTENANT ?

Les produits CRS peuvent offrir des opportunités d'investissement très intéressantes.

De nombreux prêts CRS portent sur des titres à taux variable plutôt qu'à taux fixe, lesquels augmentent en fonction des taux directeurs des banques centrales. De plus, les portefeuilles CRS offrent un accès à des segments de crédit de grande qualité qui, historiquement, ont montré de très faibles taux de défaut. Comme ces investissements sont privés par nature, leur stabilité ne souffre pas de la volatilité inhérente aux valorisations de marché. Cette caractéristique offre une certaine flexibilité à long terme en période d'instabilité économique.

En conclusion, ces investissements sur le marché privé peuvent fournir des flux de revenus stables et fiables et imposent généralement aux investisseurs de « bloquer » leur argent pendant des périodes relativement courtes. Pour les banques, ils constituent un outil utile permettant de gérer leurs risques de crédit et leurs besoins en capital, et pour les investisseurs, ils peuvent offrir une opportunité d'investissement attractive, en particulier dans le contexte actuel marqué par une inflation élevée, une hausse probable des taux d'intérêt et un ralentissement de la croissance dans de nombreuses régions.



BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, « la société de gestion », est une société par actions simplifiée ayant son siège social au 1 boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832, enregistrée auprès de l'Autorité des marchés financiers sous le numéro GP 96002.

Ce document est publié et a été préparé par la société de gestion.

Ce document est produit à titre d'information seulement et ne constitue pas :

1. une offre d'achat ou une invitation de vente, et ne constitue pas non plus la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit ni ne peut être invoqué à l'égard d'un tel contrat ou engagement ou
2. un conseil en investissement.

Ce document fait référence à certains instruments financiers autorisés et réglementés dans leur(s) juridiction(s) de constitution.

Aucune action n'a été entreprise pour permettre l'offre publique du ou des instrument(s) financier(s) dans une quelconque autre juridiction, sauf comme indiqué dans le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) les plus récents du ou des instruments financiers concernés, où une telle action serait nécessaire, en particulier aux États-Unis, vis-à-vis des Personnes américaines (« US Persons ») (tel que défini dans le Règlement S de la loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933). Avant toute souscription dans un pays où ce ou ces instruments financiers sont enregistré(s), les investisseurs doivent vérifier les éventuelles contraintes ou restrictions juridiques liées à la souscription, l'achat, la possession ou la vente du ou des instruments financiers.

Les investisseurs envisageant de souscrire au(x) instrument(s) financier(s) doivent lire attentivement le prospectus et le Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI) les plus récents et consulter les rapports financiers les plus récents du (des) instrument(s) financier(s). Ces documents sont disponibles sur le site Internet.

Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement de la société de gestion au moment précisé et peuvent être modifiées sans préavis. La société de gestion n'est pas tenue de mettre à jour ou de modifier les informations ou opinions figurant dans le présent document. Il appartient aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux au sujet des aspects juridiques, comptables et fiscaux et de domiciliation fiscale avant d'investir dans le ou les instrument(s) financier(s) afin d'apprécier en toute indépendance leur adéquation et de déterminer les conséquences d'un tel investissement. Veuillez noter que, si plusieurs types d'investissements différents sont évoqués dans le présent document, ils comportent des risques d'inégale importance, de telle sorte qu'il ne peut être donné aucune assurance qu'un investissement donné est adéquat, approprié ou rentable pour un client ou pour le portefeuille d'investissements d'un client potentiel.

Étant donné les risques économiques et de marché, aucune assurance ne peut être donnée quant à la réalisation des objectifs du ou des instrument(s) mentionné(s). Les performances peuvent être influencées, entre autres, par les stratégies d'investissement ou les objectifs des instruments financiers ainsi que par la conjoncture économique et les conditions du marché, y compris les taux d'intérêt, les modalités de marché et les conditions générales de marché. Les différentes stratégies appliquées aux instruments financiers peuvent avoir un impact significatif sur les résultats présentés dans ce document. Les performances passées ne présagent pas des performances futures et la valeur des investissements dans des instruments financiers peut évoluer à la hausse comme à la baisse. Les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant initialement investi.

Les données de performance, le cas échéant, mentionnées dans ce document, ne tiennent pas compte des commissions, des frais encourus à l'émission et au rachat et des taxes.

Toutes les informations mentionnées dans ce document sont disponibles sur le site www.bnpparibas-am.com.

VIEWPOINT



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

**L'investisseur
durable d'un
monde qui change**