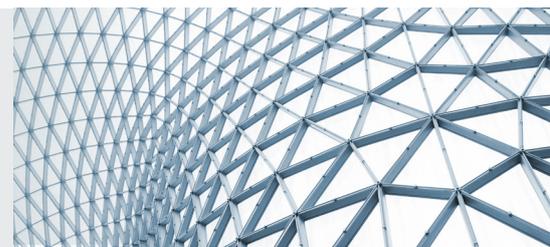


Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



> Plus d'informations sur :
im.natixis.com/fr-institutional/le-hub

Dettes privées et liquidité sont enfin compatibles

Les bénéficiaires des régimes de retraite à cotisations définies et les régimes à prestations définies de petite taille ont enfin accès aux actifs illiquides.

Points clés :

- Les obstacles inhérents à l'investissement dans la dette privée pour les régimes à prestations définies et les régimes à cotisations définies de petite taille peuvent être surmontés. Deux affiliés de Natixis Investment Managers ont en effet uni leurs forces pour élaborer une stratégie offrant une exposition à la dette privée peu coûteuse aux investisseurs ayant un horizon d'investissement à long terme.
- Les actifs sont alloués pour moitié à la dette privée européenne et pour moitié à un portefeuille de titres crédit multi-actifs liquide, ce qui confère à la stratégie une liquidité nettement plus importante qu'un fonds dédié uniquement à la dette privée.
- Pour les bénéficiaires des régimes à cotisations définies qui choisissent des stratégies par défaut à faible risque, et pour les régimes à prestations définies plus modestes, cette stratégie peut améliorer les performances de leur allocation obligataire tout en maintenant une faible volatilité.

De nombreux investisseurs n'ont pas accès à la dette illiquide, ce qui les prive d'une exposition à une classe d'actifs en plein essor et attractive et de la possibilité de bénéficier d'une prime d'illiquidité susceptible d'améliorer leurs performances obligataires.

La dette illiquide est bien représentée dans les portefeuilles de nombreux fonds de pension à prestations définies et de grandes institutions, mais les bénéficiaires des régimes de retraite à cotisations définies et des régimes à prestations définies plus modestes sont frustrés par leur incapacité à accéder aux actifs illiquides.

Malgré la volonté des gestionnaires de ces deux types régimes de retraite d'offrir des investissements non liquides à leurs bénéficiaires et clients, peu de solutions efficaces leur ont été proposées jusqu'à présent.

Pourquoi la dette privée n'est pas proposée à de nombreux investisseurs

Le marché de la dette privée s'est développé rapidement au cours des dix dernières années et il représente désormais une part importante et croissante de l'univers obligataire.

Il est cependant difficile pour de nombreux investisseurs d'y accéder pour 5 raisons principales.



Murtaza Merchant
Associé, Head of Fund
Optimisation
MV Credit



Alex Thompson
Vice-président, Investment
Director
Loomis, Sayles & Company

Tout d'abord, les structures de fonds illiquides, qui sont souvent des fonds fermés, ne remplissent pas les conditions réglementaires imposées à de nombreux types d'investisseurs, notamment les régimes à cotisation définies.

Deuxièmement, les engagements minimums très élevés exigés par les gestionnaires d'actifs illiquides réduisent la diversification des portefeuilles pour les petits investisseurs.

Troisièmement, les frais appliqués aux actifs privés sont relativement élevés et comprennent généralement une commission de performance importante.

Quatrièmement, il s'agit d'une classe d'actifs complexe à analyser, qui dépasse souvent le budget de "due diligence" de



la moyenne du marché et des petites institutions. Ce qui impose des coûts de gouvernance.

Enfin, et surtout, de nombreux investisseurs craignent de bloquer leur capital pendant de longues périodes, même s'ils ont un horizon d'investissement à long terme.

“Certains investisseurs nous disent qu'ils veulent de la dette privée dans leurs portefeuilles, mais ils aimeraient aussi une certaine liquidité”, explique Murtaza Merchant, Head of Fund Optimisation chez MV Credit. “Leur quête de liquidité peut être davantage motivée par le confort que par un réel besoin.”

Une stratégie innovante qui combine la dette privée et le crédit liquide multi-actifs

Les obstacles liés à l'investissement dans la dette privée pour les régimes à prestations définies et les régimes à cotisations définies de petite taille peuvent toutefois être surmontés. Deux affiliés de Natixis Investment Managers ont en effet uni leurs forces pour créer une stratégie offrant une exposition à la dette privée via une stratégie mise en œuvre dans un fonds ouvert permettant des souscriptions et des rachats quotidiens.

Cette stratégie innovante associe MV Credit, expert en crédit privé européen, et Loomis Sayles, société d'investissement internationale dotée d'expertises en gestion obligataire, actions, multi-actifs et alternative. Au final, la moitié des actifs de la stratégie est allouée à la dette privée européenne et gérée par MV Credit, tandis que l'autre moitié est investie dans un portefeuille de titres crédit liquide multi-actifs géré par l'équipe Alpha Strategies de Loomis Sayles.

La composante du portefeuille consacrée à la dette privée, qui permet d'améliorer le rendement, investit principalement dans des prêts senior qui financent généralement des opérations de private equity sur le upper mid-market. Les prêts senior dans le domaine de la dette privée offrent généralement un rendement supérieur à celui des obligations Investment Grade. Le portefeuille de dette privée alloue une

petite proportion de ses actifs à de la dette subordonnée, dont les rendements sont plus élevés que ceux des prêts de premier rang.

Pour sélectionner des prêts privés, MV Credit privilégie des secteurs non cycliques et stables offrant une forte visibilité sur les revenus et, idéalement, des dépenses d'investissement faibles et des structures de coûts flexibles. Il s'agit donc souvent d'investissements dans le secteur de la santé, les logiciels, les services B2B et les services informatiques. Le portefeuille de prêts diversifié est exposé à différentes zones géographiques et a été conçu pour résister quel que soit le cycle économique.

Le portefeuille de Loomis Sayles se concentre sur le crédit (à la fois investment grade et à haut rendement), les prêts bancaires, les actifs titrisés et la dette émergente.

Les deux équipes de gestion conservent leur philosophie et leur processus d'investissement respectifs.

Déploiement efficace du capital des investisseurs

Contrairement aux allocations aux stratégies de dette privée pure, la stratégie MV Credit/Loomis Sayles investit le capital des investisseurs immédiatement.

L'argent des investisseurs est initialement alloué au portefeuille liquide de Loomis Sayles qui permet de le déployer rapidement. “Le portefeuille de crédit multi-actifs de Loomis Sayles offre tout un ensemble d'opportunités aux quatre coins du monde et les liquidités peuvent être investies relativement rapidement, de sorte que les investisseurs peuvent commencer à obtenir du rendement presque immédiatement”, explique Alex Thompson, Investment Director chez Loomis Sayles.

Parallèlement, MV Credit identifie des opportunités d'investissement sur le marché privé afin d'améliorer la performance de la stratégie. Au fur et à mesure que ces opportunités se concrétisent, Loomis Sayles liquide tactiquement certaines positions et le produit est utilisé pour acheter de la dette privée gérée par MV Credit.

Le processus est répété au cours des 12 à 18 mois suivants jusqu'à ce que tous les actifs de l'investisseur atteignent la répartition cible de 50/50.

Réserve de liquidité

Il en résulte une stratégie qui présente une liquidité nettement supérieure à celle des fonds de dette privée pure. “Nous avons plus de 20 ans d'expérience sur les marchés du crédit privé et dans l'exploitation des primes d'illiquidité et de complexité du marché”, précise Murtaza Merchant. “Nous pouvons désormais offrir cette possibilité à de nouveaux types d'investisseurs, qui n'avaient pas accès à la dette privée d'une manière significative et économique”.

Ces premières étapes seront accompagnées par ce que Murtaza Merchant décrit comme une « liquidité responsable et limitée ». En d'autres termes, la stratégie dispose d'une VL et d'une liquidité quotidiennes, mais ne peut fournir une liquidité totale en toutes circonstances.

Malgré sa liquidité quotidienne, la stratégie est censée faire partie d'un ensemble beaucoup plus vaste d'actifs liquides, comme les actions. Les investisseurs ne profiteront réellement de l'exposition à la dette privée que s'ils adoptent un horizon d'investissement à long terme. Cela dit, les demandes de souscription et de rachat sont en premier lieu satisfaites par Loomis Sayles.

“L'équipe de gestion de Loomis Sayles vise non seulement à fournir des performances ajustées du risque attractives, mais aussi à agir comme principale source de liquidité du fonds. Une communication étroite avec l'équipe de MV Credit est impérative pour que la stratégie soit gérée de manière judicieuse”, précise Alex Thompson.

Résister à la volatilité du marché

Le crédit privé étant faiblement corrélé aux classes d'actifs traditionnelles, la stratégie a bien résisté à la volatilité du marché. Il ne subit donc pas le même niveau de perte que les grandes émissions obligataires en cas de panique du marché.

Dans le même temps, cette stratégie présente un meilleur profil de remboursement que les fonds de dette



privée entièrement investis dans des actifs illiquides. Les demandes de rachat initiales sont satisfaites par la vente d'actifs du portefeuille liquide de Loomis Sayles, tout en préservant le portefeuille de dette privée.

Les dispositions relatives à la liquidité ont été élaborées pour minimiser la pression exercée envers la liquidation des actifs de dette privée. En outre, la stratégie comprend des mécanismes (comme les "gates") pour garantir que tous les investisseurs sont traités équitablement, en particulier lorsque les conditions de marché sont défavorables.

"Nous voulons répondre aux exigences de liquidité tout en évitant d'avoir à vendre de manière forcée des actifs de dette privée illiquides et en garantissant un traitement équitable à tous les investisseurs", explique M. Merchant.

Zoom sur les fonds par défaut des régimes à cotisations définies et les petits régimes à prestations définies

La stratégie convient parfaitement aux fonds par défaut des régimes à cotisations définies, dans lesquels les investisseurs recherchent des performances ajustées du risque supérieures à celles du marché, sans pour autant vouloir ou devoir connaître nécessairement les aspects techniques des stratégies.

Pour des raisons similaires, la stratégie convient aux petits régimes à prestations définies qui n'ont pas les moyens nécessaires pour sélectionner et gérer les relations avec les gestionnaires de dette privés. Il est facilement accessible aux petites institutions via des plateformes de régimes de retraites reconnues.

La stratégie applique des frais de gestion peu élevés et aucune commission de surperformance, ce qui en fait une solution abordable pour la plupart des régimes de retraite. Elle présente également un profil de risque prudent destiné aux nouveaux investisseurs en dette privée.

La stratégie 50/50 à faible risque vise une performance brute de 5 à 6 % sur un cycle de marché complet.

La demande d'accès à la dette privée est enfin satisfaite

Pour les investisseurs souhaitant une certaine liquidité, mais pas une liquidité totale, et voulant augmenter leurs performances obligataires sans prendre trop de risques supplémentaires, cette stratégie constitue une vraie nouveauté.

Pour les bénéficiaires des régimes à cotisations définies peu expérimentés qui choisissent des stratégies par défaut peu risquées, et pour les régimes à prestations définies plus modestes, la stratégie peut améliorer les performances des allocations obligataires, tout en maintenant une faible volatilité.

La demande des sociétés de conseil et des gestionnaires de régimes de retraite pour un accès universel et peu coûteux à la dette privée est enfin satisfaite.

Rédigé en avril 2021



Additional Notes

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

MV Credit Partners LLP

Affilié de Natixis Investment Managers,
Numéro d'enregistrement : OC397214
Autorisée et régulée par la Financial Conduct Authority (FCA)
45 Old Bond Street
London W1S 4QT
www.mvcredit.com

Loomis, Sayles & Company, L.P.

Affilié de Natixis Investment Managers,
Enregistrée auprès de la U.S. Securities and Exchange
Commission (IARD N°105377)
One Financial Center,
Boston, MA 02111, USA
www.loomissayles.com

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681
Capital: €178 251 690
43 avenue Pierre Mendès France
75013 Paris, France
www.im.natixis.com