

Lundi Finance

Deux chiffres

LE GROUPE SUISSE DE SIDÉURGIE SWISS STEEL A ENREGISTRÉ AU PREMIER SEMESTRE UNE PERTE QUI S'EST ÉLEVÉE À DEUX CHIFFRES EN MILLIONS, révèle le «SonntagsBlick» à qui le groupe n'a pas souhaité faire de commentaires. Par ailleurs, le vice-président, Jens Alder, s'est retiré du conseil d'administration.

CHRISTOPH MÄDER

Président d'Economiesuisse

La faitière des entreprises helvétiques aura un nouveau président l'année prochaine. Christoph Mäder, qui occupe actuellement ce poste, le quittera à la fin de son mandat, a indiqué Economiesuisse.



5,7 millions

LES DONNÉES PERSONNELLES DE 5,7 MILLIONS DE CLIENTS DE QANTAS, volées lors d'une cyberattaque en juillet, ont été divulguées sur internet, a reconnu hier la compagnie aérienne australienne. Les numéros de passeport et de cartes bancaires ne seraient pas concernés.

SMI	12 481,41	-1,01%	Dollar/franc	0,7996	↓
Euro Stoxx 50	5 531,32	-1,68%	Euro/franc	0,9289	↓
FTSE 100	9 427,47	-0,86%	Euro/dollar	1,1619	↑
			Livre st./franc	1,0676	↓
			Baril Brent/dollar	62,73	↓
			Once d'or/dollar	4 017	↑

Nuages sur le crédit privé aux Etats-Unis

FINANCEMENT Le dépôt de bilan de deux sociétés américaines met sous les projecteurs les risques élevés liés à une partie du crédit privé outre-Atlantique. Les autorités cherchent également à mieux saisir les liens de ce secteur avec le reste de l'économie

LASSILA KARUTA, ZURICH

Sont-elles de simples faillites comme il en arrive régulièrement ou les signes d'une fragilité accrue du secteur de la dette dédiée aux entreprises non cotées aux Etats-Unis? Difficile d'avoir à ce stade une réponse claire. Mais le récent dépôt de bilan de deux groupes américains, à savoir le détaillant de voitures d'occasion Tricolor ainsi que celui de l'équipementier automobile First Brands, quasiment du jour au lendemain, laisse certains spécialistes inquiets.

Les nombreux créanciers de ces sociétés américaines, dont des établissements financiers bien établis tels que UBS et Jefferies, n'avaient pas anticipé cette fin abrupte. Le secteur du crédit privé aux Etats-Unis, aveuglé par les gains élevés, a-t-il pris trop de risques?

Dans un contexte marqué plutôt par un mouvement de dérégulation, la demande de deux sénateurs américains à l'endroit de l'organisme de surveillance du Congrès (GAO) montre que le développement de cette branche interroge jusqu'aux plus hautes sphères politiques. L'institut doit analyser les liens du crédit privé avec le reste de l'économie et son impact sur la stabilité financière du pays.

Manque de transparence

Les inquiétudes des spécialistes et des politiciens américains sont nourries notamment par l'opacité qui peut régner dans certaines parties du crédit privé. L'exemple de la chute de l'équipementier First Brands illustre bien cette caractéristique.

Le 28 septembre, le groupe basé dans l'Ohio s'est placé sous la protection du chapitre 11 de la loi des faillites aux Etats-Unis, un régime qui permet aux entreprises de se restructurer en poursuivant dans un premier temps leurs activités. Bien qu'inconnue du grand public, l'entreprise est un des leaders de son industrie: elle produit et vend de nombreuses pièces détachées pour des véhicules. First Brands détient 25 différentes marques et emploie 26 000 personnes dont 6000 au pays de l'Oncle Sam. Et selon le site d'information sur les faillites Bondoro, le groupe, fondé en 2013 par l'homme d'affaires Patrick James,

UBS est l'un des grands établissements bancaires affectés par la faillite de First Brands.
(NEW YORK, 24 MAI 2023/ALESSANDRO DELLA VALLE/KEYSTONE)



aurait généré un chiffre d'affaires de 5 milliards de dollars à fin 2024.

Les difficultés financières du conglomérat ont notamment été provoquées par la stratégie d'acquisition agressive menée par la direction. Pour se développer, l'entreprise a pris de nombreux prêts auprès de différents acteurs du crédit privé. A fin septembre, sa dette dépassait 10 milliards de dollars dont plus de 2,3 milliards de dollars hors bilan. «Les créances hors bilan sont particulièrement problématiques car elles réduisent la transparence et compliquent l'évaluation du risque pour les investisseurs», fait remarquer Lefteris Lagopoulos, un spécialiste des marchés privés et alternatifs de la banque Syz.

Les tarifs douaniers de l'administration Trump ont également occasionné des charges supplémentaires pour le groupe d'environ 160 millions de dollars cette année.

Similarités avec Greensill?

First Brands se finançait notamment par l'intermédiaire de l'affacturage, une méthode qui consiste à vendre les factures adressées à ses clients, mais pas

encore payées, à des établissements financiers, afin de recevoir rapidement des liquidités. Et une enquête en cours tente de déterminer si certaines factures n'ont pas été cédées plusieurs fois, ce qui serait de la fraude.

Pour lever rapidement des fonds, l'équipementier de l'industrie automobile avait notamment recours à Raistone, une société

«Les entreprises privées ont recours aux fonds de «direct lending» pour obtenir des financements plus rapidement qu'auprès des banques»

LEFTERIS LAGOPOULOS, SPÉCIALISTE DES MARCHÉS PRIVÉS ET ALTERNATIFS DE LA BANQUE SYZ

spécialisée dans le financement de la chaîne d'approvisionnement. Et cela réveille les inquiétudes liées à l'opacité des firmes actives dans cette branche. La faillite de Greensill, un des grands acteurs de l'affacturage jusqu'en 2021, avait déjà mis en lumière des dysfonctionnements. Cette disparition avait coûté des milliards de dollars à Credit Suisse

car la banque avait investi, via des fonds, à hauteur de 10 milliards de dollars dans cette firme.

Le cabinet d'avocats suisse Lalive, ayant défendu certains investisseurs institutionnels de Credit Suisse lors de l'affaire Greensill, estime pour sa part qu'il y a des similarités entre les déboires d'UBS avec First Brands et le cas de Greensill-Credit Suisse.

Dans le cas de First Brands, la banque aux trois clés, par l'intermédiaire de différents véhicules d'investissement, figure parmi les principaux créanciers du fournisseur de l'industrie automobile, affectés par la faillite. Des fonds de la plus grande banque helvétique sont exposés à hauteur de 500 millions de dollars, dont plus de la moitié n'étaient pas assurés.

Les pertes pour sa clientèle, en grande partie institutionnelle, doivent encore être déterminées.

«Ces deux récents cas de dépôt de bilan aux Etats-Unis interviennent dans un secteur niche du crédit privé, offrant des rendements très élevés. Les stratégies de *direct lending* traditionnelles présentent en général moins de risque», estime Lefteris Lagopoulos de la banque Syz.

Les prêts aux entreprises privées couvrent, en effet, un vaste ensemble de financements destinés à des firmes non cotées, de petites et moyennes tailles en particulier. Certaines grandes sociétés y recourent aussi. Les sommes collectées sont notamment utilisées pour l'acquisition d'autres firmes. «Les entreprises privées ont recours aux fonds de *direct lending* pour obtenir des financements plus rapidement qu'auprès des banques et bénéficier de conditions contractuelles plus flexibles. En contrepartie, elles paient des taux d'intérêt plus élevés, généralement flottants», poursuit-il. Ces derniers varient en moyenne entre 6 et 12% en dollars et 6 à 10% en euros.

Les avoirs sous gestion par cette classe d'actifs sont évalués à envi-

ron 2500 milliards de dollars actuellement, au niveau global, indique la banque Syz. «Ce secteur s'est beaucoup développé ces quinze dernières années», fait aussi observer Lefteris Lagopoulos. En Europe par exemple, les actifs sous gestion sont passés de 93 milliards de dollars en 2013 à 505 milliards dix ans plus tard, selon le fournisseur de données Prequin. L'environnement des taux d'intérêt bas, avant 2022, et la recherche de meilleurs rendements expliquent aussi la croissance de l'industrie.

La consolidation, tout comme le renforcement de la régulation, notamment au niveau des exigences en fonds propres, ont rendu ce secteur moins attractif pour les banques et amené des gestionnaires d'actifs privés et des fonds à s'y développer. Des grands acteurs américains comme Blackstone, Appollo, Blue Owl, Morgan Stanley, Ares et Goldman Sachs dominent actuellement la branche.

Le nombre d'acteurs actifs dans cette classe d'actifs ayant augmenté ces dernières années, les intérêts perçus par les investisseurs ont cependant quelque peu diminué. «Les entreprises peuvent, en effet, faire jouer la concurrence.» L'illiquidité du crédit privé représente, pour Lefteris Lagopoulos, l'inconvénient le plus marquant, les marchés secondaires étant encore peu développés. «Il n'est pas aisé de vendre les emprunts.»

En Suisse aussi...

Les scandales liés au crédit privé ne se limitent pas aux Etats-Unis. En Suisse, les financements accordés au conglomérat autrichien en faillite Signa avaient affecté nombre de banques helvétiques, à des niveaux différents. Le gestionnaire d'actifs Julius Baer a particulièrement été secoué par cette affaire. Le zurichois, à la suite de la chute de l'empire de René Benko, avait dû inscrire une perte de crédits de 606 millions de francs pour l'exercice 2023. Son bénéfice avait été amputé de moitié et son directeur général avait dû démissionner en 2024. Des centaines de postes ont, en outre, été supprimés et le groupe est en train de fermer ses activités de crédits privés. Quant à la Finma, elle a ouvert une enquête liée à la gestion des risques de ces créances. ■

PUBLICITÉ

La marche du monde, sur **LeTemps.ch**

> Enquêtes, vidéos, podcasts, événements: toute l'actualité économique et professionnelle analysée

[LeTemps.ch/abonnements](https://www.letemps.ch/abonnements)



LE TEMPS