

Private equity : l'assurance-crédit doit entrer dans la checklist avant acquisition

Dettes senior, cash, BFR, management package, carve-out planning... Les fonds d'investissement analysent chaque détail d'une acquisition. Pourtant, un levier reste encore sous-estimé : l'assurance-crédit. Couverture du poste client, maintien du crédit fournisseur, capacité de financement... Bien anticipée, elle devient un outil de sécurisation, de valorisation et de création de cash.



ENTRETIEN AVEC
THIBAUT ROBET
CEO et cofondateur, Fibus



ET
MARC CHAQUÈS
Directeur, Fibus

DÉCIDEURS. Pourquoi l'assurance-crédit concerne-t-elle directement les fonds d'investissement ?

THIBAUT ROBET. Parce qu'elle touche à un sujet central pour tout investisseur : la solidité du cash-flow des participations. Derrière une police d'assurance-crédit, il y a en réalité la capacité d'une entreprise à sécuriser son chiffre d'affaires, suivre son crédit client, maintenir son crédit fournisseur et optimiser son financement court terme.

MARC CHAQUÈS. Longtemps perçue comme un sujet purement opérationnel ou réservé aux directions financières, l'assurance-crédit est aujourd'hui un véritable sujet actionnarial. Dans un environnement plus volatil, elle influence directement le BFR, la résilience des marges et parfois la capacité d'exécution du plan d'investissement.

Pourquoi est-ce particulièrement stratégique au moment d'un LBO ou d'une acquisition ?

T. R. Parce qu'un changement d'actionnaire modifie souvent la lecture du risque. Nouvelle structure capitalistique, nouvel endettement, carve-out... : autant d'éléments qui peuvent être observés par les assureurs-crédit et les agences de notation.

M. C. Le sujet n'apparaît pas dans toutes les opérations, mais il doit faire partie de la checklist. Un crédit fournisseur fragilisé notamment par la baisse des couvertures d'assurance-crédit peut créer un besoin de cash immédiat. On ne peut pas découvrir cela après le closing.

Pouvez-vous donner un exemple concret ?

M. C. Nous avons récemment accompagné une impor-

tante société de négoce en cours de cession. Son activité reposait sur des volumes élevés, donc sur des encours clients importants, mais également sur des crédits fournisseurs significatifs.

T. R. L'enjeu consistait à anticiper la perception du futur LBO par les assureurs-crédit. Si certaines lignes avaient été réduites, l'impact sur la liquidité aurait pu être immédiat. Nous avons préparé les échanges, objectivé les risques et sécurisé des solutions alternatives de financement si nécessaire.

L'assurance-crédit, c'est à dire l'analyse du risque clients, doit faire partie de la checklist du fonds lors d'un LBO, au même titre que la dette, le cash, le BFR ou les enjeux fournisseurs

M. C. Ce type de situation ne concerne pas uniquement le négoce. On le retrouve aussi dans l'industrie, la distribution ou certains services BtoB à cycle long.

L'assurance-crédit peut-elle aussi créer de la valeur ?

T. R. Absolument. On la réduit souvent à une logique défensive, alors qu'elle peut soutenir la croissance. Une entreprise bien couverte finance plus facilement

son développement commercial, ouvre de nouveaux clients avec davantage de confiance et absorbe mieux les chocs.

M. C. Elle peut aussi améliorer le financement du poste client. Dans de nombreux programmes d'affacturage, une assurance-crédit bien structurée permet d'augmenter significativement les capacités de financement, de dix à douze points sur nos derniers dossiers.

T. R. C'est particulièrement pertinent pour les fonds qui cherchent à accélérer un build-up, financer une croissance organique ou optimiser la génération de cash avant une sortie.

Peut-elle devenir un outil de pilotage du portefeuille ?

M. C. Oui, et c'est encore sous-utilisé. Les arbitrages des assureurs, l'évolution des garanties accordées, les concentrations sectorielles ou géographiques donnent des signaux très utiles sur la qualité du portefeuille client d'une participation.

T. R. Autrement dit, l'assurance-crédit peut devenir un indicateur avancé de risque opérationnel. Les fonds les plus sophistiqués ne pilotent plus seulement l'Ebitda ou la dette nette : ils regardent aussi la robustesse du poste client.

Quels conseils donneriez-vous aux investisseurs en 2026 ?

T. R. Premier conseil : intégrer systématiquement le sujet dès la due diligence. Pas en phase post-closing.

M. C. Deuxième conseil : analyser l'assurance-crédit comme un levier de financement, pas seulement comme un coût.

T. R. Enfin, se faire accompagner sur ces sujets. Le marché des assureurs-crédit repose sur des équilibres techniques, des perceptions de risque et des discussions stratégiques. Bien préparé, le sujet devient créateur de valeur. Mal anticipé, il peut devenir un irritant immédiat.

