

Le financement de contentieux aiguise l'appétit des fonds

- En France, quelques sociétés de gestion se sont lancées dans cette activité, mais les principaux acteurs sont anglo-saxons.
- L'américain Elliott soutient une gigantesque plainte contre MasterCard.

CAPITAL- INVESTISSEMENT

Laurence Boisseau

et Isabelle Couet
@boisseau
@icouet

L'affaire Burford Capital n'a pas fini de faire des vagues. Cette société cotée à Londres, dont les pratiques ont été dénoncées par l'activiste Muddy Waters, est spécialisée dans le financement de contentieux. Une activité à risque qui aiguise de plus en plus l'appétit des financiers en quête de rendement dans un monde de taux bas.

Issu des pays anglo-saxons, ce business se développe en Europe depuis plusieurs années. Des fonds proposent d'aider financièrement un accusé ou un plaignant à payer ses frais juridiques (il peut s'agir d'un contentieux devant un tribunal ou d'un arbitrage). Et ce, en échange d'une rémunération prélevée sur les sommes recouvrées à l'issue du litige (souvent une combinaison entre un pourcentage de celles-ci et un multiple du budget investi), uniquement en cas de succès. Le financement des litiges par un tiers est né en Australie au milieu des années 1990, puis s'est développé aux États-Unis et en Angleterre, précisément dans des pays dans lesquels les frais pour engager une procédure judiciaire sont élevés. Il y a dix ans, le montant des capitaux levés dans le monde pour être investis dans le financement des litiges était estimé entre 700 et 800 millions de dollars. Aujourd'hui, il est plutôt supérieur à

10 milliards. En France, ce n'est qu'en 2009 que le premier acteur local a vu le jour. Le groupe La Française AM, une société de gestion d'actifs, a lancé deux fonds de capital-investissement, régulés et fermés. Profile Investment (PI), qui a été créé l'an dernier pour gérer ces fonds, va en lancer trois nouveaux en septembre, dont un spécialisé dans les litiges de construction et un autre focalisé sur l'Asie du Sud-Est. Autre société de gestion qui s'est diversifiée dans ce domaine en 2018, IVO Capital a lancé deux véhicules de dette privée.

Une analyse fine des risques

Le financement de contentieux suppose une analyse des risques très fine pour sélectionner les dossiers susceptibles d'être gagnants, d'offrir des montants de condamnation à la fois substantiels et recouvrables. « Car il ne sert à rien de gagner en justice si l'on n'est pas payé », souligne Alain Grec, directeur et cofondateur de PI. Il y a par ailleurs un risque éthique. « Quand on prend un dossier, il faut évaluer le risque de réputation et se demander quel genre d'entreprise on est prêt à soutenir », explique Vincent Boca, conseiller senior chez PI.

Signe que cette activité peut générer de juteux profits, l'américain Elliott a choisi d'investir : le hedge fund de Paul Singer, l'un des plus rentables et des plus expérimentés en matière de contentieux, est derrière Innsworth. En juin, cette société a fait une annonce fracassante : elle finance intégralement la plainte en nom collectif lancée en 2016 contre MasterCard

et validée par la cour d'appel en avril dernier. Engagée au nom de 46 millions de consommateurs britanniques, la procédure pourrait contraindre le géant des cartes bancaires à rembourser 14 milliards de livres sterling pour avoir prélevé des frais illégaux.

« Nous sommes l'un des rares [...] à avoir les ressources et l'expertise pour financer un dossier aussi complexe », a commenté l'un des diri-

geants d'Innsworth dans un communiqué. « Le développement d'un régime d'action de groupe aux Royaume-Uni nous donne l'opportunité d'accroître nos investissements dans les contentieux. » La société, qui travaille main dans la main avec le cabinet d'avocats Quinn Emanuel, s'active sur d'autres grands dossiers, comme Volkswagen (du côté des actionnaires) ou Tesco (pour des fonds institutionnels). ■

La boutique française qui mise sur les actions de groupe

IVO Capital a développé une expertise rare en France dans le financement de contentieux.

Bastien Bouchaud

@BastienBouchaud

Le financement de contentieux reste ancré dans les pays anglo-saxons. La boutique française IVO Capital espère changer la donne. « Nous avons passé beaucoup de temps sur la route, à rencontrer des cabinets d'avocats en France, en Europe continentale et en Amérique latine », explique Sidney Oury, l'un des cofondateurs de la société, lancée en 2012. « Nous organisons des sortes de petits "roadshows" pour développer des flux de nouvelles affaires. » Pour se faire connaître mais aussi faire découvrir la pratique du financement de contentieux, encore méconnue.

La boutique de gestion française a développé une expertise

rare en France dans le domaine. Après avoir investi environ 45 millions de dollars depuis 2013 dans des litiges principalement commerciaux via des opérations de dette privée, la société de gestion a obtenu l'an dernier un agrément de l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour lever des fonds dédiés. IVO Capital a bouclé mi-mars une levée de près de 60 millions de dollars auprès de « family offices » et de plusieurs institutionnels français, suisses et du Benelux. Comme dans le « private equity », les performances d'un premier fonds sont déterminantes pour convaincre.

« Litiges liés à des cartels »

Le gérant, qui a déjà bouclé une trentaine de transactions dans le financement de contentieux, souhaite développer l'activité en France. « L'Europe continentale est déjà largement desservie sur l'arbitrage, mais moins sur les con-



Des fonds proposent d'aider financièrement un accusé ou un plaignant à payer ses frais juridiques en échange d'une rémunération prélevée sur les sommes recouvrées. Photo Shutterstock

tentieux. Nous y voyons également des possibilités intéressantes de financement d'actions de groupe, notamment dans des litiges liés à des cartels », développe Sidney Oury. En dépit d'une forte croissance ces dernières années, le financement de contentieux reste une activité

La durée de vie maximale d'une procédure est un point central.

de niche dans le monde, et encore plus en France. IVO Capital met en avant auprès des investisseurs la décorrélacion avec les autres actifs financiers et les rendements attractifs. Le gérant affiche ainsi un objectif de rendement de 15 %.

La concurrence a augmenté ces dernières années, principalement dans les pays anglophones. « Il y a davantage de cash à investir et le

ratio risque-rendement est sous pression », reconnaît-il. « Mais le marché reste extrêmement profond et nous nous positionnons sur des transactions relativement petites, avec de 1 à 1,5 million de financement. Et nous cibons des différends plus financiers », souligne-t-il. IVO passe au crible chaque opportunité. Le volet légal est sous-traité à un cabinet d'avocats externe. A lui de déterminer les chances de réussite et d'évaluer le risque de délais de procédure.

La durée de vie maximale d'une procédure est un point central : « La vie espérée de nos cas est inférieure à 5 ans. Nous évitons pour cela les cas trop complexes comme les procédures d'arbitrages contre les États », insiste Sidney Oury. L'autre niveau d'analyse consiste à évaluer le potentiel gain financier, compte tenu des frais de procédures à supporter. La grande majorité des cas ainsi étudiés ne sont pas retenus. ■