

## La démocratisation de la dette privée et la responsabilité des intermédiaires

Par Guillaume Dolidon – 24 février 2026

Longtemps réservée aux investisseurs professionnels, la dette privée s'ouvre aux particuliers à la faveur du règlement européen ELTIF 2.0.

Cette démocratisation diversifie les sources de financement de l'économie réelle, mais accroît mécaniquement l'exposition juridique des intermédiaires qui structurent et/ou distribuent ces opérations. La solidité juridique des dispositifs devient un avantage compétitif.

---

### UN INSTRUMENT STRUCTURANT DU FINANCEMENT MID-CAP ET INFRASTRUCTURE

La dette privée, ou *private credit*, désigne les financements consentis directement à des entreprises par des investisseurs non bancaires, en dehors des marchés obligataires cotés, dans un cadre contractuel négocié. Elle est le plus souvent structurée par des fonds d'investissement alternatifs gérés par des sociétés de gestion agréées.

Sa montée en puissance s'explique par trois facteurs convergents : le renforcement des contraintes prudentielles pesant sur les banques, la recherche de rendement par les investisseurs institutionnels dans un environnement de taux durablement plus élevés, et l'exigence des porteurs de projets de financements rapides et flexibles. Dans le segment du mid-cap, la dette privée n'est plus une alternative au crédit bancaire : elle constitue un référentiel de marché. Le secteur des infrastructures — énergies renouvelables, mobilité, centres de données, réseaux — illustre particulièrement cette évolution.

---

### L'OUVERTURE AUX INVESTISSEURS PARTICULIERS

Initialement réservée aux assureurs, fonds de pension et investisseurs professionnels qualifiés, la dette privée s'ouvre à une clientèle patrimoniale. Cette ouverture a été favorisée par le règlement européen (UE) 2023/606, dit « **ELTIF 2.0** », qui facilite l'accès des non-professionnels à des actifs de long terme, en particulier la dette d'infrastructure et le financement des petites et moyennes entreprises.

Concrètement, la distribution s'opère par quatre canaux principaux : les ELTIF ouverts aux investisseurs non professionnels, les fonds d'investissement alternatifs distribués par l'industrie de la gestion de patrimoine, les club deals structurés et les véhicules dédiés des réseaux spécialisés.

---

### LES EXIGENCES RENFORCEES DE STRUCTURATION ET DE DISTRIBUTION

La dette privée est, par nature, un produit complexe : illiquidité structurelle, valorisation non cotée, documentation contractuelle dense, sûretés parfois multi-niveaux, subordination éventuelle, effet de levier, durée longue. En droit financier, la complexité d'un produit n'est jamais neutre : elle intensifie mécaniquement les obligations des professionnels qui le conçoivent et le distribuent.

La chaîne des intervenants doit être clairement identifiée. La société de gestion assume la responsabilité de la gestion et de la valorisation des actifs au regard de la directive AIFMD. L'intermédiaire, qu'il intervienne en qualité de prestataire de services d'investissement (PSI) ou de conseiller en investissements financiers (CIF), est soumis aux exigences issues de MiFID II : évaluation de l'adéquation, information claire, loyale et non trompeuse, gestion des conflits d'intérêts, gouvernance produit.

---

## L'EXPOSITION ACCRUE DES INTERMEDIAIRES

Le premier niveau de risque se situe sur le terrain du devoir de conseil. La jurisprudence constante rappelle que le professionnel est tenu d'une obligation d'information adaptée aux compétences et à l'expérience du client, et d'un devoir de mise en garde lorsque l'investissement présente un risque significatif de perte et que l'investisseur n'est pas averti.

Un second niveau de risque réside dans la frontière des activités réglementées. La structuration de *club deals* autour d'opérations de dette privée expose les parties prenantes à des risques de qualification en placement non garanti sans agrément, en démarchage bancaire et financier irrégulier ou, dans certains cas, en exercice illégal d'un service d'investissement.

Un moment critique est celui du défaut : qui informe les investisseurs ? qui pilote la restructuration ? qui décide de l'exercice des sûretés ? Une communication tardive ou insuffisante peut, à elle seule, fonder une mise en cause de la responsabilité de l'intermédiaire. S'ajoute une question fréquemment négligée : l'adéquation des couvertures d'assurance responsabilité civile professionnelle au regard de l'exposition réelle.

### Points de vigilance

- Calibrer rigoureusement l'obligation d'information et de mise en garde au profil de l'investisseur.
- Surveiller la frontière avec le placement non garanti, le démarchage bancaire et financier irrégulier.
- Documenter l'analyse d'adéquation, la proportion du patrimoine engagé et la compréhension des mécanismes de subordination et de liquidité.
- Anticiper l'organisation du moment du défaut.
- Vérifier les plafonds et exclusions des polices de responsabilité civile professionnelle.

Cette analyse prolonge une chronique de **Guillaume Dolidon** parue dans la revue *Finascope* le 24 février 2026.

**Dolidon Partners** accompagne les prestataires de services d'investissement, sociétés de gestion, conseils en opérations de haut de bilan, les intermédiaires, les porteurs de projets et les investisseurs dans la structuration des véhicules de dette privée, ou sur les opérations de financement proprement dites.

---

## CONTACT

### Guillaume Dolidon

Avocat au barreau de Paris — Dolidon Partners  
+33 1 78 91 88 00 — [gdolidon@dolidon-partners.com](mailto:gdolidon@dolidon-partners.com)

---

## AVERTISSEMENT

Cette publication, qui est susceptible d'intéresser nos clients et les amis du cabinet, est diffusée à titre d'information générale uniquement. Elle ne saurait être considérée comme un avis juridique.