

5 questions que vous devriez poser à votre gestionnaire de crédit privé

Les récents titres dans les médias concernant le crédit privé ont, de manière compréhensible, incité les conseillers et les investisseurs à examiner de plus près la façon dont ces portefeuilles sont structurés, notamment en ce qui concerne la qualité des garanties, l'effet de levier, les structures de liquidité et la protection à la baisse. Dans un contexte de marché comme celui-ci, il est utile de revenir aux principes fondamentaux et de se concentrer sur les questions les plus importantes lors de l'évaluation d'un gestionnaire de crédit privé.

Dans cette optique, voici cinq questions que les conseillers devraient poser aujourd'hui au sujet des stratégies de crédit privé, ainsi que la manière dont nous y répondons chez Sagard.



Adam Vigna
Chef des Investissements,
Cofondateur
Sagard

1 Quel type de garanties acceptez-vous lorsque vous prêtez, et comment évaluez-vous les actifs corporels par rapport aux actifs incorporels?

Lors de l'évaluation des stratégies de crédit privé, le point de départ devrait être la qualité des garanties sous-jacentes et la capacité de recouvrement du prêt.

Chez Sagard, nous nous concentrons principalement sur des **prêts garantis de premier rang**, qui se situent au sommet de la structure du capital et bénéficient d'une priorité sur les garanties. Ces prêts sont généralement souscrits à des niveaux prudents de ratio prêt-valeur (LTV), d'environ 37 à 39 %, avec une dette senior d'environ 3,3x l'EBITDA.

Nous privilégions des **entreprises générant des flux de trésorerie durables et disposant d'actifs tangibles dont la valeur peut être analysée sur l'ensemble d'un cycle**. En pratique, cela signifie faire preuve de prudence dans les situations où la valeur dépend fortement de la croissance projetée ou de l'expansion des multiples, plutôt que d'une performance opérationnelle éprouvée.

Dans des marchés incertains, la qualité des garanties et la discipline de souscription comptent davantage que le rendement affiché. Notre approche consiste à réfléchir au recouvrement avant d'investir, et non après.

2 Comment maintenez-vous vos relations avec les entreprises auxquelles vous prêtez?

Le crédit privé est souvent décrit comme un financement fondé sur les relations, mais la profondeur de ces relations peut varier considérablement d'un gestionnaire à l'autre.

Nous ne nous considérons pas comme un fournisseur de capital passif. La plupart des entreprises auxquelles nous prêtons sont **dirigées par leurs fondateurs** ou sont **des entreprises du marché intermédiaire non commanditées** (pas détenues par un fonds de private equity), ce qui nous donne un accès direct aux équipes de direction et aux actionnaires.

Cet accès s'accompagne d'un **cadre de suivi structuré, des échanges réguliers avec la direction et des covenants (clauses restrictives) solides**, ce qui offre des points de contact formels en cas de changement de la performance.

Cette combinaison de **relations directes et de protections contractuelles** nous permet d'identifier rapidement des enjeux potentiels et d'y répondre de manière constructive avant qu'ils ne deviennent des problèmes plus importants.

3 Le positionnement en dette senior peut impliquer un risque plus faible, mais aussi un rendement plus limité. Comment conciliez-vous ces deux éléments?

Les prêts garantis de premier rang occupent **la position la plus élevée dans la structure du capital**, ce qui signifie qu'ils bénéficient d'une priorité sur les garanties dans un scénario défavorable. Cette séniorité structurelle peut réduire l'ampleur des pertes si une situation se détériore, mais elle n'élimine pas le risque de défaut.

Dans le crédit privé, l'équilibre entre le risque et le rendement repose souvent sur la discipline structurelle.

Chez Sagard, nous privilégions la solidité de la **structure plutôt que la recherche du rendement le plus élevé**. Chercher à obtenir un rendement supplémentaire en augmentant l'effet de levier, en assouplissant les covenants ou en se positionnant plus bas dans la structure du capital peut modifier de façon significative le profil de risque d'un prêt.

Notre approche consiste à structurer le prêt correctement dès le départ — un levier prudent, une documentation solide et une souscription rigoureuse — afin de générer des rendements attrayants ajustés au risque au fil du temps, plutôt que de rechercher le rendement le plus élevé dans un marché donné.



Quel est le plan d'action si la qualité du crédit se détériore?

Une stratégie de crédit disciplinée anticipe les périodes de tension avant qu'elles ne surviennent.

Nous suivons en continu la performance de nos emprunteurs, et les prêts que nous structurons comprennent des **covenants solides**, qui créent des droits d'intervention formels si la performance se détériore. **Les scénarios de recouvrement et de protection à la baisse sont pris en compte dès le processus de souscription**, et non uniquement après l'apparition d'un problème.

Comme une grande partie de nos prêts est accordée à des entreprises **non commanditées**, notre relation principale est directement avec l'emprunteur et le groupe d'actionnaires plutôt qu'avec un commanditaire de capital investissement. Cette dynamique permet souvent une transparence plus rapide et un dialogue plus direct si les conditions évoluent.

Si la qualité du crédit se détériore, nous engageons rapidement un dialogue avec la direction, nous nous appuyons sur les protections prévues dans les covenants lorsque cela est approprié et nous tirons parti de l'expérience de notre équipe à gérer des restructurations à travers les cycles.

Le risque de crédit ne peut jamais être éliminé entièrement. L'objectif est de **limiter les pertes potentielles et de préserver le capital** grâce à une structuration réfléchie et à une gestion proactive.



Comment la liquidité est-elle structurée dans votre fonds, et comment abordez-vous le compromis entre liquidité et rendement?

La liquidité constitue l'une des considérations structurelles les plus importantes dans le crédit privé.

Le Fonds de Crédit Privé Sagard est structuré comme un véhicule evergreen, offrant des souscriptions mensuelles et des rachats trimestriels. Pour soutenir cette liquidité, nous maintenons une allocation modeste — généralement d'environ 15 à 20 % du portefeuille — dans **des prêts largement syndiqués (BSL)** qui peuvent être achetés et vendus.

Cette portion liquide contribue à fournir de la liquidité, mais elle peut introduire une certaine volatilité liée à l'évaluation du marché pour ces positions. À l'inverse, un portefeuille entièrement privé peut permettre de capter un écart de rendement plus élevé, mais il offre moins de flexibilité.

À notre avis, **la liquidité relève d'un choix de conception** et doit être soutenue de manière structurelle afin d'éviter un risque d'inadéquation. La question la plus importante n'est pas simplement la prime qu'un investisseur obtient en renonçant à la liquidité, mais plutôt de savoir si la structure du fonds permet de maintenir sa résilience au fil d'un cycle.

La compensation pour une liquidité plus faible devrait refléter **la rigueur de la souscription, la qualité des garanties, la solidité des covenants et la construction globale du portefeuille**, et non seulement le rendement affiché.

Dans l'environnement actuel, nous gérons volontairement la liquidité de manière prudente et réévaluons cet équilibre de façon continue.

En résumé

Le crédit privé peut offrir un revenu attrayant et des avantages en matière de diversification, mais la manière dont un portefeuille est construit demeure déterminante.

Poser les bonnes questions sur les garanties, les relations avec les emprunteurs, la structure du capital, la protection à la baisse et la structure de liquidité peut aider les investisseurs à mieux comprendre comment une stratégie pourrait se comporter dans différents environnements de marché.

En fin de compte, les portefeuilles de crédit privé résilients reposent non seulement sur le rendement, mais aussi sur une souscription disciplinée, une structure réfléchie et une attention constante portée à la gestion du risque.

Notre équipe se fera un plaisir de répondre à vos questions. N'hésitez pas à communiquer avec votre responsable des relations chez Sagard pour en savoir plus sur notre approche d'investissement et sur le **Sagard Private Credit Fund**.

Reconnaissance et avis de non responsabilité

Les documents contenus aux présentes sont fournis uniquement à titre informatif et ne constituent ni une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat de toute participation dans un véhicule de placement.

Les déclarations contenues aux présentes reflètent les points de vue et opinions subjectifs de Sagard et pourraient ne pas pouvoir être vérifiées de manière indépendante. Ces documents sont fournis uniquement à des fins d'information et ne visent pas à fournir, et ne doivent pas être considérés comme fournissant, des conseils ou services comptables, commerciaux, financiers, d'investissement, juridiques, fiscaux ou autres services professionnels, ni comme une recommandation relativement à une transaction ou à un placement, y compris, sans s'y limiter, une offre d'acheter, de vendre ou de conserver un titre, un placement, un prêt ou tout autre produit financier, ou de conclure ou d'organiser tout type de transaction. Cette publication ne remplace pas de tels conseils ou services professionnels et ne doit pas être utilisée comme fondement pour toute décision ou action susceptible d'avoir une incidence sur votre entreprise. Avant de prendre toute décision ou d'entreprendre toute action susceptible d'avoir une incidence sur votre entreprise, vous devriez consulter un conseiller professionnel qualifié. Sagard ne saurait être tenue responsable de toute perte subie par une personne qui se fie à cette publication.

Comme tout placement, un investissement dans les marchés privés comporte un risque de perte. Les produits de placement tels que les investissements dans les marchés privés sont destinés uniquement aux investisseurs avertis capables d'assumer la perte de leur investissement. Par conséquent, ces produits de placement ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les investissements dans les marchés privés ne sont pas assujettis aux mêmes exigences réglementaires, ou à des exigences similaires, que les fonds communs de placement ou d'autres organismes de placement collectif plus réglementés.

Certaines déclarations et certaines informations contenues dans ces documents constituent ou sont fondées sur des déclarations ou informations « prospectives », basées sur l'expérience et les attentes relatives à ce type de placements. Les déclarations prospectives figurant dans ces documents comprennent notamment des déclarations relatives à des projections, des prévisions ou des estimations de flux de trésorerie, de rendements ou de performances, à des analyses de scénarios ou à la composition proposée ou attendue d'un portefeuille, ainsi qu'à des événements, performances ou attentes futurs anticipés. Les déclarations prospectives sont par nature incertaines et ne constituent pas des garanties de performance future. Elles sont assujetties à de nombreux risques, incertitudes et hypothèses difficiles à prévoir. Aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite à l'égard de ces déclarations et informations prospectives, et aucune confiance excessive ne devrait leur être accordée. Sagard n'a aucune obligation et ne s'engage pas à réviser ou à mettre à jour ces documents ni les déclarations prospectives qui y figurent, sauf dans la mesure requise par la loi.

L'information contenue dans les documents ci joints reflète les intentions générales de Sagard. Rien ne garantit que ces intentions ne seront pas modifiées ou ajustées afin de tenir compte de l'environnement dans lequel Sagard exercera ses activités.

Les performances passées et les données historiques ne sont pas nécessairement indicatives des activités ou rendements futurs, et rien ne garantit que des résultats comparables seront obtenus.

Aucune commission des valeurs mobilières ni aucune autorité de réglementation au Canada ne s'est prononcée de quelque manière que ce soit sur le bien fondé d'un investissement dans les marchés privés ni sur l'exactitude ou le caractère adéquat de l'information ou des documents contenus aux présentes.

L'information contenue aux présentes est présentée sous forme résumée pour des raisons de commodité. Elle n'est pas exhaustive et ne doit pas être considérée comme telle. Sagard ne fait aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de l'information contenue aux présentes.

Toute l'information est présentée en date de mars 2026, sauf indication contraire.

Sagard Holdings Manager (Canada) Inc. est inscrite à titre de courtier sur le marché dispensé dans les provinces de la Colombie Britannique, de l'Alberta, du Manitoba, de l'Ontario, du Québec et de la Nouvelle Écosse. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est l'autorité principale de réglementation de Sagard Holdings Manager (Canada) Inc.