

PRIVATE MARKET PERSPECTIVES

18 novembre 2025

Le crédit privé face à des tensions de marché : un mal nécessaire ?

Le crédit privé est passé d'un segment de niche à une composante majeure du marché mondial du crédit. Il y a vingt ans, ce type de financement était considéré comme une source anecdotique de financement des entreprises, avec des volumes négligeables. Aujourd'hui, il occupe une place centrale dans de nombreux portefeuilles institutionnels. Les actifs mondiaux sous gestion en crédit privé devraient dépasser les 2 000 milliards de dollars en 2025. Les projections indiquent 4 500 milliards de dollars d'ici 2030, faisant du crédit privé le segment à la croissance la plus rapide des marchés privés. Cette expansion est portée par une forte demande des investisseurs, une évolution des cadres réglementaires et un intérêt croissant des entreprises pour la dette privée aux dépens de la dette bancaire traditionnelle.

Des prêteurs non bancaires

Après la crise financière mondiale, des réformes réglementaires telles que Bâle III et le Dodd-Frank Act ont accru les exigences en matière de fonds propres pour les banques. En conséquence, de nombreuses banques et institutions financières ont réduit leur exposition aux prêts à effet de levier ou de qualité non « *investment grade* ». Ce vide a été largement comblé par les fonds de crédit privé et les prêteurs directs, qui offrent des financements sur mesure à des entreprises souvent exclues des marchés financiers traditionnels. Au fil des années, les emprunteurs ont privilégié ces prêteurs pour leur rapidité, leur flexibilité et la certitude d'exécution dans des environnements volatils. A mesure que la classe d'actifs s'est structurée, de nombreuses sous-stratégies ont émergé, dont certaines, comme le financement direct senior (« *senior direct lending* »), sont particulièrement pertinentes dans le contexte macroéconomique actuel.

Le crédit privé est désormais devenu un canal de financement essentiel pour les entreprises de taille intermédiaire et les grandes entreprises, déplaçant une part importante du marché des prêts des banques traditionnelles vers les fonds de crédit privé.

Une classe d'actifs en phase de maturité

Avec sa forte croissance, le marché du crédit privé semble entrer dans une phase plus sélective et plus exigeante. Les récents défauts, notamment ceux de Tricolor Holdings et First Brands Group, ont mis en lumière différents standards en matière d'analyse des risques lors de l'origination des financements et en matière de transparence du secteur. Toutefois, dans ces deux cas, la majorité de la dette était en réalité détenue sur le marché des prêts syndiqués via des CLO. Ces événements soulignent une réalité importante : la qualité de l'origination et la discipline des gérants de fonds influencent fortement les performances du crédit privé.

Avec le durcissement des conditions financières, des segments spécifiques tels que le crédit à la consommation à des emprunteurs fragiles et les prêts aux entreprises fortement endettées subissent mécaniquement davantage de pressions, en particulier là où les structurations de financement étaient agressives ou les clauses de protections limitées. Cette différenciation met également en lumière la solidité des portefeuilles bien gérés. Les gérants qui appliquent une sélection rigoureuse des crédits, un suivi actif et une structuration conservatrice sont généralement mieux positionnés pour naviguer dans l'environnement actuel.

Après des années de liquidité abondante et de défauts négligeables, le marché actuel constitue un test de résistance utile pour cette classe d'actifs qui gagne en maturité. Loin de signaler une faiblesse systémique, l'ajustement en cours met en avant la valeur de l'expérience, de la prudence et de la transparence. Autant de qualités qui caractérisent les gestionnaires de crédit privé les plus résilients.

Un marché polarisé

Cet environnement engendre un marché toujours plus polarisé. Les fonds de prêts seniors continuent à financer des entreprises solides avec des produits qualitatifs, un positionnement clair, une rentabilité prouvée et une croissance durable, souvent soutenues par des sponsors de Private Equity robustes.

La rapide expansion des encours de dette privée a automatiquement accentué la dispersion de la qualité et des compétences des gestionnaires, mettant en évidence la nécessité d'une rigoureuse sélectivité. Si certains segments plus risqués montrent des signes de tension, d'autres restent résilients. Les prêts seniors sécurisés, les stratégies adossées à des actifs et la dette infrastructure continuent de générer des rendements ajustés au risque stables et satisfaisants.

Ces prêts sont généralement à taux variable, qui évoluent par conséquent avec les taux du marché, et sont garantis par les actifs des emprunteurs, offrant ainsi une protection supplémentaire aux investisseurs en cas de défaut. Des clauses personnalisées et une documentation plus stricte renforcent la protection des investisseurs par rapport aux obligations cotées.

Cette classe d'actifs présente en outre une faible corrélation avec les actions et obligations cotées, contribuant à diversifier les portefeuilles multi-actifs. Dans un contexte marqué par des pressions inflationnistes et géopolitiques, ces caractéristiques continuent de soutenir la performance du crédit privé.

Les atouts du crédit privé

La combinaison de marges relativement élevées, de protections structurelles et d'une exposition aux taux variables rend le crédit privé particulièrement attractif dans l'environnement actuel et consolide sa place dans les portefeuilles de marchés privés. Cette tendance se reflète dans les allocations récentes, les investisseurs institutionnels, y compris les fonds de pension, assureurs et fonds souverains, continuant d'augmenter leurs allocations dans ce segment. Parallèlement, les canaux de distribution à la clientèle privée se développent via des véhicules semi-liquides dits *evergreen*, qui ont levé 86,4 milliards de dollars au premier semestre 2025, soit plus de 50 % de plus que les 57,4 milliards de dollars levés au cours de la même période en 2024, selon le dernier rapport [Global Private Debt de PitchBook](#).

A mesure que la dette privée se développe et se structure, elle entre dans une phase plus sélective. Certains segments subissent des pressions, mais dans son ensemble, la classe d'actifs continue d'offrir des rendements attractifs, assortis de distributions régulières et de bénéfices en termes de diversification. La différence réside désormais dans l'exécution. Dans un environnement plus complexe et concurrentiel, la performance dépend de plus en plus d'une compréhension approfondie des risques et des structures sous-jacentes. En sélectionnant les gérants de fonds qui allient sélectivité, gouvernance solide et expertise en gestion de crédits, nous sommes convaincus que le crédit privé restera une source durable et attractive de rendements ajustés aux risques.



Matthieu Roumagnac

Head of Real Assets Investments
Indosuez Wealth Management



Aurélie Maillard

Global Head B2B distribution Private Markets
DPAM

À propos de Tiera Capital, l'offre d'Indosuez Wealth Management sur les marchés privés



Acteur de premier plan sur les marchés privés, Tiera Capital représente plus de 10 milliards d'euros d'actifs gérés ou conseillés et plus de 500 investissements depuis son lancement il y a plus de 20 ans. Son offre différenciante et innovante se distingue par :

- Un accès à une gamme de fonds d'investissement variés : fonds millésimés multi stratégies (primaire, secondaire, co-investissement), fonds nourriciers et fonds semi-liquides.
- Une offre complète en termes d'actifs (Private Equity, dette privée, infrastructure, immobilier), de stratégies (primaire, secondaire, co-investissement) et de géographies (Europe, Amérique du Nord et Asie-Pacifique).
- Des services d'accompagnement sur mesure pour construire et gérer des portefeuilles d'actifs non cotés : gestion discrétionnaire et conseil en investissement.

AVERTISSEMENT

Ce document intitulé « Private Markets Perspectives » (la « Publication ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

Les langues dans lesquelles la Publication est rédigée font partie des langues de travail de Indosuez Wealth Management.

Les informations publiées dans la Publication n'ont pas été revues ni soumises à l'approbation ou l'autorisation d'une quelconque autorité de régulation ou de marché dans aucune juridiction.

La Publication n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier.

La Publication n'est pas destinée à des personnes citoyennes, domiciliées ou résidentes d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa disponibilité ou son utilisation contreviendraient aux lois ou réglementations applicables.

Le présent document ne constitue ni ne contient une offre ou une invitation à acheter ou à vendre un instrument et/ou un service financier, quel qu'il soit. De même, il ne constitue en aucune manière un conseil ou une recommandation de stratégie, d'investissement ou de désinvestissement personnalisé ou général, ni un conseil juridique ou fiscal, un conseil en matière d'audit ou tout autre conseil de nature professionnelle. En aucun cas ce document n'affirme qu'un investissement ou une stratégie est adapté et approprié à une situation individuelle ou qu'un investissement ou une stratégie constitue un conseil d'investissement personnalisé pour un investisseur.

Sauf indication contraire, la date pertinente dans ce document est la date d'édition mentionnée à la dernière page du présent avertissement. Les informations contenues dans le présent document sont fondées sur des sources considérées comme fiables. Nous faisons de notre mieux pour assurer l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Toutes les informations, ainsi que tous les prix, valorisations de marché et calculs indiqués dans le présent document sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les prix et les performances passés ne préjugent pas nécessairement des prix et des performances futures.

Les risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Avant toute transaction, vous devez consulter votre conseiller en investissement et, si nécessaire, obtenir l'avis d'un conseiller professionnel indépendant concernant les risques et toutes les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales, comptables et de crédit. Nous vous recommandons de contacter vos conseillers habituels afin de prendre vos décisions de manière indépendante, à la lumière de votre situation financière et de vos connaissances et expérience financières.

Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou les revenus de l'investissement après conversion dans la monnaie de référence de l'investisseur.

CA Indosuez, société de droit français, maison mère de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales (directes et indirectes) et/ou entités consolidées menant la même activité, à savoir CA Indosuez, CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales (directes et indirectes), succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Ces sociétés sont désignées individuellement par l'«Entité» et collectivement par les «Entités».

Les Entités ou leurs actionnaires et plus généralement les entreprises du groupe Crédit Agricole (le Groupe) ainsi que, respectivement, leurs mandataires sociaux, dirigeants ou employés peuvent, en leur nom personnel ou au nom et pour le compte de tiers, réaliser des transactions sur les instruments financiers présentés dans la Publication, détenir d'autres instruments financiers liés à l'émetteur ou au garant de ces instruments financiers, ou fournir ou chercher à fournir des services concernant les titres, des services financiers ou tout autre type de service pour ou à partir des Entités. Lorsqu'une Entité et/ou une entité du Groupe Crédit Agricole agit en tant que conseiller et/ou gérant, administrateur, distributeur ou agent de placement pour certains produits ou services mentionnés dans la Publication, ou exécute d'autres services dans lesquels une Entité ou le Groupe Crédit Agricole détient ou est susceptible de détenir un intérêt direct ou indirect, votre Entité accorde la priorité à l'intérêt de l'investisseur.

Certains investissements, produits et services, y compris la garde des titres, peuvent être soumis à des restrictions légales et réglementaires ou ne pas être disponibles dans le monde entier sans restriction, compte tenu de la législation de votre pays d'origine, de votre pays de résidence ou de tout autre pays avec lequel vous pourriez avoir des liens. En particulier, les produits et services présentés dans la Publication ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis et du Canada. Ces produits ou services peuvent être fournis par les Entités selon leurs prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve de leur licence. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

Veuillez contacter votre chargé de relations clientèle pour plus d'informations.

Chaque entité met la Publication à la disposition de ses clients conformément aux réglementations applicables :

- **en France** : la présente Publication est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et l'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635 (numéro individuel d'identification d'assujetti TVA : FR 075 72 17 16 35) ;
- **au Luxembourg** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
- **en Espagne** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, www.cnmv.es), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176.F 1,S 8, H M-543170, CIF ;
- **en Italie** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **en Belgique** : la Publication est distribuée par la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;
- **au Portugal** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;
- **au sein de l'Union européenne** : la Publication peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco** : la Publication est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse** : a Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanzriaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Publication ;
- **dans la RAS de Hong Kong** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Publication ne constitue une recommandation d'investissement. La Publication n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Publication et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571) (SFO). La Publication est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme) (Cap. 571D) ;
- **à Singapour** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard Towers, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapour. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-607 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Publication, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 – Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhairy Center, Office Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU. Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Publication ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;
- **Autres pays** : les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette publication. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

La Publication ne peut être photocopiée, reproduite ou distribuée, en partie ou en totalité, sous quelque forme que ce soit, sans l'accord préalable de votre Banque.

© 2025, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédit photos: Getty Images.