

PRIVATE MARKET PERSPECTIVES

26 février 2026

Prêts directs senior en Europe : un revenu résilient et une protection renforcée

Le crédit privé européen est devenu une source de financement centrale pour l'économie réelle, soutenu par un durcissement des standards bancaires et des besoins persistants de financement des entreprises. Au sein de cet univers, le *senior direct lending* (prêt direct senior) continue de se distinguer comme une stratégie prudente, privilégiée par les investisseurs recherchant la génération de revenus contractuels et une forte protection contre le risque de baisse.

Dans un environnement marqué par l'incertitude économique et une dispersion accrue entre les stratégies de crédit, l'accent mis par le *senior direct lending* sur la séniorité, les garanties et une sélection rigoureuse des dossiers demeure un facteur de différenciation clé.

Transformation du marché et contexte actuel

Au cours des quinze dernières années, les réformes réglementaires et les contraintes de bilan bancaires ont considérablement réduit la participation des banques dans le financement des entreprises de taille intermédiaire. Les prêteurs privés ont progressivement comblé ce vide, offrant des financements pour la croissance organique, les acquisitions et les opérations de refinancement. Parallèlement, l'augmentation continue du nombre de sociétés détenues par des fonds de *private equity* (capital investissement) a encore accéléré la demande de crédit privé. Ces sponsors de *private equity* y voient une proposition de valeur forte par rapport au financement bancaire traditionnel : agilité, rapidité et certitude d'exécution.

Cette évolution structurelle a renforcé l'importance de la structuration des prêts et de la protection des prêteurs. Les stratégies de *senior direct lending* privilégient généralement :

- Une position de premier rang dans la structure du capital
- Des sûretés sur les actifs et les flux de trésorerie
- Un effet de levier modéré et des clauses financières protectrices.

Certaines publications récentes ont mis en avant des tensions dans certains segments du crédit privé, notamment des défauts isolés ou des préoccupations de valorisation. Ce qui est souvent mal compris, c'est que des stratégies très différentes coexistent sous l'appellation générique de crédit privé. Il apparaît que la plupart des événements relayés dans la presse ont concerné des stratégies plus agressives ou structurellement subordonnées, ainsi que des prêts syndiqués d'origine bancaire. À l'inverse, les financements de type *senior direct lending* sécurisés, d'origine privée, ont fait preuve d'une résilience relative, du fait de leur priorité de rang et de leur capacité de recouvrement en cas de scénario défavorable.

Pourquoi le *senior direct lending* ?

Le *senior direct lending* consiste à accorder des financements qui se situent au premier rang dans la structure du capital de l'emprunteur et sont généralement garantis par des actifs et les flux de trésorerie générés par l'entreprise. Cette position confère une priorité dans le paiement des intérêts et, historiquement, de meilleures perspectives de recouvrement en cas de difficulté de l'emprunteur.

Les rendements proviennent principalement de flux de trésorerie contractuels, via des paiements d'intérêts contractuels plutôt que d'une évolution des prix de marché. Les structures à taux variable réduisent en outre le risque de duration et permettent un alignement avec les conditions monétaires en vigueur.

Sur le plan de la construction de portefeuille, le *senior direct lending* a historiquement présenté une faible corrélation avec les actions cotées et les obligations traditionnelles, en raison de son caractère privé, négocié, et de sa faible exposition à la volatilité « *mark-to-market* ».

Bien que le risque de crédit demeure inhérent, l'accent mis par la stratégie sur la séniorité, les garanties et la discipline d'analyse vise à offrir des rendements ajustés du risque attractifs à travers les cycles, avec un objectif de génération de revenus réguliers et de préservation du capital.

Il ne fait aucun doute que le crédit privé n'est plus un segment de niche et s'impose désormais comme une classe d'actifs structurelle à inclure dans tout portefeuille diversifié. Dans un environnement de taux plus faibles, où les rendements totaux s'ajustent en valeur absolue, la prime du crédit privé reste attractive.

Élargir l'accès : les structures *evergreen* semi-liquides

Traditionnellement, le crédit privé était accessible via des véhicules fermés avec des horizons d'investissement longs et une liquidité limitée. Ces dernières années, des structures *evergreen* semi-liquides ont émergé, offrant des souscriptions au fil du temps et une liquidité périodique selon des conditions prédéfinies.

Ces structures visent à concilier flexibilité et nature de long terme des actifs de crédit privé. Leur efficacité repose sur une construction de portefeuille disciplinée, une diversification rigoureuse et une gestion conservatrice de la liquidité pour assurer une cohérence entre les attentes des investisseurs et les caractéristiques intrinsèques des actifs sous-jacents.

Le cadre révisé de la réglementation ELTIF II constitue une avancée réglementaire significative, facilitant l'accès à des stratégies d'investissement de long terme telles que le crédit privé tout en renforçant les standards de gouvernance et de protection des investisseurs. Ce cadre soutient la formation de capital pour les entreprises européennes sans altérer la nature fondamentalement long terme des actifs sous-jacents.

Le *senior direct lending* chez Tiera Capital

Les experts de Tiera Capital estiment qu'une exposition au *senior direct lending* européen, via une approche diversifiée auprès de gestionnaires spécialisés de premier plan, est plus efficace que l'origination directe de prêts. Cette stratégie, orientée vers la qualité, vise à maximiser la diversification et la granularité du portefeuille, tout en apportant une sélectivité adaptée à un univers marqué par une forte dispersion de la qualité d'origination entre les gestionnaires.

En allouant le capital à des gestionnaires spécialisés expérimentés, dans différentes zones géographiques, divers secteurs et styles d'origination, nos spécialistes cherchent à :

- Réduire le risque de concentration
- Renforcer la résilience du portefeuille dans différents environnements de marché
- Maintenir une exposition constante au *senior direct lending*.

Cette approche repose sur une due diligence rigoureuse, une allocation disciplinée et un suivi continu. L'objectif est de délivrer une exposition institutionnelle de haute qualité au *senior direct lending*, en privilégiant la préservation du capital et la génération de revenus récurrents grâce à une sélection diversifiée de gestionnaires et une supervision active du portefeuille.

Conclusion

Dans un environnement de crédit plus sélectif et hétérogène, le *senior direct lending* européen continue d'offrir une combinaison attractive de revenus durables, de protection structurelle et de diversification. Sa position senior sécurisée et son profil de rendement axé sur les flux de trésorerie le distinguent à la fois du crédit coté et des stratégies de crédit privé plus risquées.

Lorsqu'il est mis en œuvre via une origination disciplinée, une exposition diversifiée aux gestionnaires et une gouvernance robuste, le *senior direct lending* demeure bien positionné pour délivrer des performances résilientes à travers les cycles de marché, tout en soutenant l'allocation de capital à long terme vers l'économie réelle européenne.



Matthieu Roumagnac
Head of Real Asset Investments



Arnaud Temmerman
Portfolio Manager

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 Finanziaria 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, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-G07 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.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédit photos : Getty Images.