

Si le crédit privé était un cocktail sans alcool



Si le crédit privé était un cocktail, ou même un cocktail sans alcool, il serait servi avec des parts égales de promesses et de risques. Il serait secoué plutôt que remué, puis agrémenté d'un zeste de complexité. En tant que professionnels des placements, nous avons tous vu les marchés séduits par l'attrait des taux à deux chiffres et des rendements non corrélés, puis déçus lorsque la liquidité disparaît et que les évaluations fluctuent. Avant de reprendre une gorgée de ce bol de punch si populaire, il vaut la peine de se poser la question suivante : sommes-nous vraiment en train d'étancher notre soif de rendements ajustés au risque, ou sommes-nous simplement en train de courir après la dernière mode de Wall Street, poussés par la peur de manquer quelque chose?






Le secteur du crédit privé s'est rapidement élargi au cours de la dernière décennie, alors que les investisseurs cherchaient à obtenir des taux plus élevés dans un contexte prolongé de faibles taux. Les fonds de certains millésimes, disposant de fenêtres de déploiement limitées, ont bénéficié de flux de trésorerie abondants, ce qui a accentué l'impératif d'investir des capitaux. Cette pression a encouragé l'acceptation d'un levier financier élevé et de structures de financement de plus en plus complexes, canalisant les fonds vers des secteurs restreints et en pleine surchauffe.

Après une hausse des taux d'intérêt dans les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) en 2022 et en 2023, les coûts de financement ont augmenté, les flux de trésorerie ont été mis à rude épreuve et les fenêtres de refinancement se sont rétrécies. Cette situation a mis à nu des vulnérabilités liées à l'utilisation excessive de l'effet de levier, à une exposition sectorielle concentrée et à des lacunes en matière de gouvernance. Cette dynamique a contribué à une série de défauts de paiement très médiatisés, mais largement idiosyncrasiques, révélant des faiblesses fondamentales qui se sont ancrées durant les années de liquidité abondante.

Principales composantes de crédit privé

Dans ce contexte en évolution, le **Fonds de crédit privé mondial Greystone TD** a été lancé le 9 décembre 2025¹. Il est conçu pour accorder la priorité à la souscription rigoureuse, à la construction diversifiée de portefeuilles et à la résilience structurelle, dans le but de générer un revenu constant tout au long des cycles de crédit.

Figure 1 : Caractéristiques du Fonds de crédit privé Greystone TD

 Diversification	 Souscription	 Montage	 Emplois non cycliques	 Capital variable
Vaste exposition sectorielle et géographique pour limiter le risque de concentration et améliorer la résilience du portefeuille	Sélection rigoureuse des titres de créance mettant l'accent sur des structures prudentes et une surveillance rigoureuse des risques	Flux d'opérations exclusives permettant une sélectivité et des occasions ajustées au risque intéressantes	Accent mis sur les secteurs défensifs affichant des flux de trésorerie durables, une faible utilisation de l'effet de levier et une protection élevée contre les baisses	Structure souple soutenant un déploiement rigoureux et une gouvernance solide

1 Diversification entre les secteurs et les régions

Deux faillites récentes ont fait les manchettes : celles de First Brands Group², un fabricant mondial de pièces automobiles, et de Tricolor Auto Holdings³, une chaîne de concessionnaires d'automobiles d'occasion et un prêteur automobile du segment des prêts à risque. Dans des cas comme ceux de Tricolor et de First Brands, les portefeuilles étaient fortement liés au financement de la chaîne d'approvisionnement, y compris le financement à la consommation à risque, la fabrication cyclique et les regroupements par fusion et acquisition soutenus par des structures d'endettement à plusieurs niveaux. À mesure que les coûts d'emprunt augmentaient et que les flux de trésorerie diminuaient, ces expositions concentrées se sont détériorées rapidement.

Le Fonds de crédit privé mondial Greystone TD est délibérément structuré pour éviter une telle concentration en répartissant ses placements dans plusieurs secteurs, notamment les prêts directs, les titres de créance liés aux infrastructures, les titres de créance immobiliers et le financement spécialisé. Chaque segment offre des moteurs de flux de trésorerie, une protection en matière de garanties et des sensibilités économiques distincts, dans le but de créer un portefeuille moins corrélé d'un cycle à l'autre. La diversification géographique pourrait renforcer davantage la résilience en limitant la dépendance à un seul contexte macroéconomique, ce qui aide à soutenir une production de revenus plus stable en période d'expansion et de tensions sur les marchés.

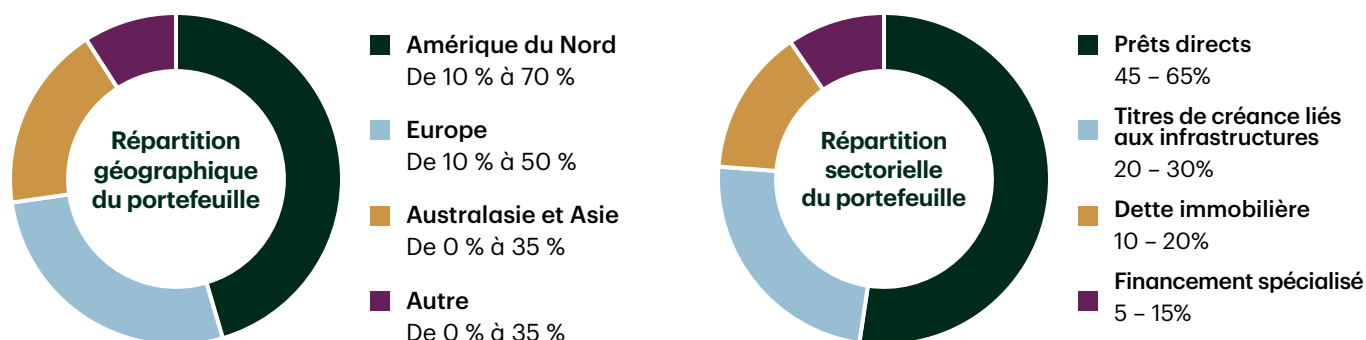
Diversification

¹La réglementation interdit la publication des rendements des fonds ou des portefeuilles ayant moins d'un an d'existence.

²Source (consultée le 1er avril 2026) : <https://restructuring.ra.kroll.com/firstbrands/>

³Source (consultée le 1er avril 2026) : <https://www.reuters.com/legal/litigation/auto-dealer-tricolor-files-bankruptcy-moves-liquidate-2025-09-10/>

Figure 2 : Diversification cible du Fonds de crédit privé mondial Greystone TD



2 Rigueur en matière de souscription, de transparence et d'évaluation

Les récents cas de tensions liées aux obligations de sociétés ont souligné les conséquences de l'affaiblissement des normes de souscription, du manque de transparence des emprunteurs et d'une surveillance insuffisante de l'effet de levier et de la qualité des actifs. Les pertes sur créances subies par des prêteurs comme Zions Bancorp et Western Alliance Bancorporation ont souligné que les pratiques douteuses de gestion des risques et les expositions concentrées peuvent rapidement éroder le capital lorsque la liquidité se resserre.

Le processus de souscription de Gestion de Placements TD Inc. repose sur des structures de capital prudentes, une analyse détaillée de la durabilité des flux de trésorerie des emprunteurs et une solide couverture des garanties. Pour accroître davantage la transparence, le Fonds de crédit privé mondial Greystone TD fait appel à un évaluateur tiers indépendant pour évaluer les placements du portefeuille par rapport aux conditions de marché en vigueur. Cette rigueur permet de repérer les risques rapidement et de préserver le capital, ce qui est essentiel en période de tensions sur les marchés.

3 Déploiement sélectif du capital au moyen d'un solide écosystème de montage

Les périodes de volatilité révèlent souvent deux types de prêteurs : ceux qui sont forcés de déployer des capitaux pour atteindre leurs cibles de rendement et ceux qui sont en mesure de rester très sélectifs. Des canaux de montage limités peuvent pousser les gestionnaires à effectuer des opérations de plus en plus complexes ou plus risquées pour maintenir le taux.

Le Fonds de crédit privé mondial Greystone TD profite du vaste écosystème de montage d'opérations du Groupe Banque TD. Cet écosystème comprend Valeurs Mobilières TD, les relations avec les promoteurs et des réseaux de financement spécialisé. Ce vaste flux d'opérations pourrait générer un large éventail d'occasions, permettant à l'équipe de placement de rester sélective, de maintenir des seuils de souscription stricts et de déployer des capitaux seulement lorsque les rendements ajustés au risque sont les plus attrayants.

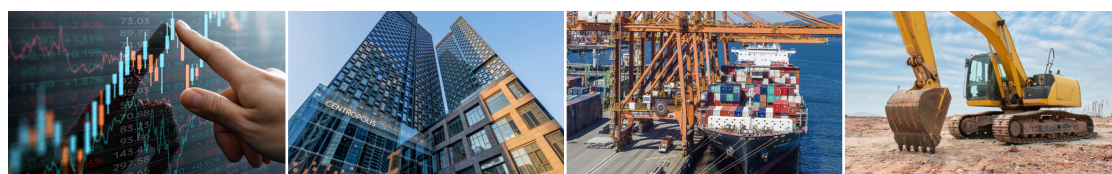
Appréciation

4 Positionnement défensif et exposition limitée aux modèles d'affaires cycliques

Un autre thème récurrent dans le contexte des récentes turbulences sur le marché du crédit a été l'exposition démesurée aux secteurs cycliques et aux stratégies d'acquisition à forte intensité de capital qui dépendent d'une croissance économique soutenue et de conditions de financement favorables. Par exemple, les portefeuilles d'une société américaine bien connue de financement spécialisé étaient fortement concentrés dans les marchés cycliques et les modèles d'affaires de regroupements par fusion et acquisition fondés sur des évaluations de sommet de cycle. Cela a entraîné des baisses importantes, car la dynamique économique a ralenti et les conditions de refinancement se sont resserrées.

Le Fonds de crédit privé mondial Greystone TD met l'accent sur un positionnement défensif au moyen de prêts adossés à des actifs, d'entreprises présentant des profils de revenus récurrents et prévisibles, de flux de trésorerie indexés sur des infrastructures soutenus par des contrats à long terme et de crédit immobilier à effet de levier prudent. La stratégie interdit également l'utilisation de l'effet de levier au niveau du fonds, ce qui permet d'éviter les risques structurels supplémentaires que les titres de créance peuvent présenter en période de tensions sur les marchés. Cette approche met l'accent sur la durabilité du revenu et la résilience aux baisses, dans le but de limiter la volatilité tout en maintenant de solides rendements ajustés au risque sur l'ensemble des cycles économiques.

Figure 3 : Composition des actifs cible du Fonds de crédit privé mondial Greystone TD



Composition cible	Prêts directs	Dettes immobilières	Titres de créance liés aux infrastructures	Financement spécialisé
% du portefeuille	De 20 % à 70 %	De 10 % à 45 %	De 20 % à 50 %	De 0 % à 30 %
Échéance moyenne	De 3 à 5 ans	De 3 à 10 ans	De 3 à 10 ans	De 2 à 5 ans
BAIIA moyen de l'emprunteur	De 50 M\$ US à 100 M\$ US	De 50 M\$ US à 100 M\$ US	S. O.	S. O.

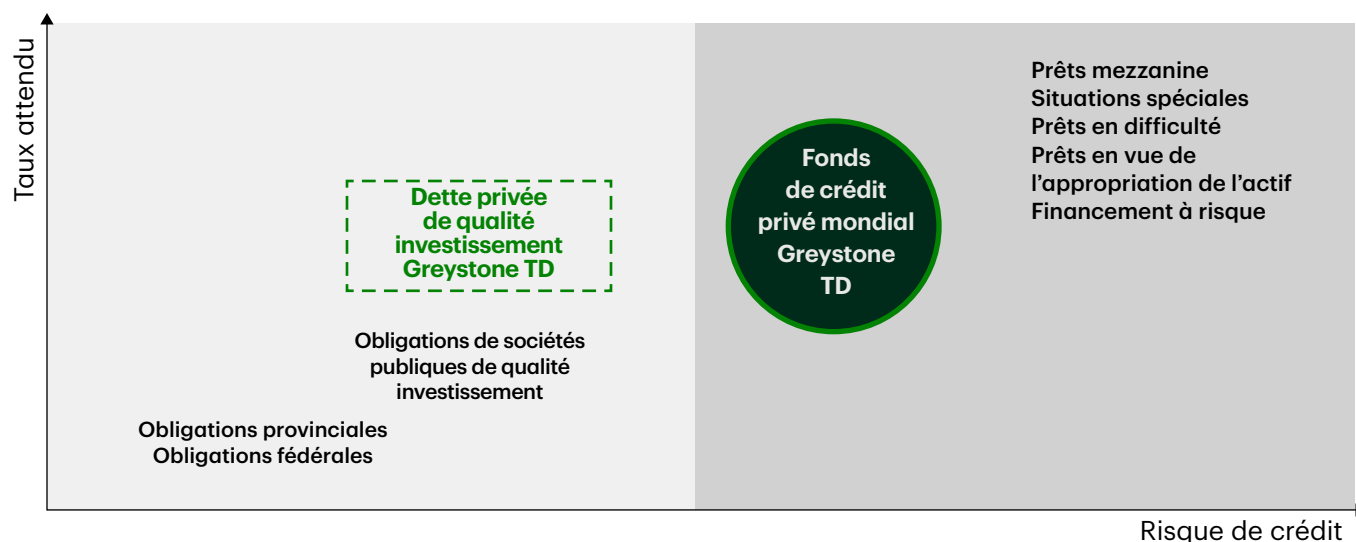
5 La structure à capital variable favorise la souplesse et la gouvernance

La structure et la gouvernance du Fonds jouent un rôle essentiel dans la gestion des risques, en particulier en période de tensions sur les marchés. Les instruments à capital fixe font souvent face à des délais de déploiement et à des pressions de sortie qui peuvent encourager des placements audacieux à des sommets du marché ou des réalisations forcées en période de repli. Des préoccupations récentes en matière de gouvernance, mises en lumière par d'importantes demandes de rachat auprès d'un gestionnaire d'actifs alternatifs, ont souligné comment les contraintes structurelles et le manque d'alignement avec les investisseurs peuvent mener à des résultats destructeurs de valeur, en particulier lorsque les conditions de liquidité se resserrent.

La structure à capital variable du Fonds de crédit privé mondial Greystone TD soutient un déploiement rigoureux du capital tout au long des cycles de marché, ce qui réduit la pression de courir après un taux ou de compromettre les normes de souscription. La gestion continue de la liquidité, les évaluations indépendantes fréquentes et les mécanismes de gouvernance transparents renforcent davantage l'alignement entre les investisseurs et la construction de portefeuille à long terme. Cela donne la souplesse nécessaire pour saisir des occasions tout en protégeant le capital en période de tension.

Garder le pétillant : positionné pour le prochain cycle de crédit

Figure 4 : Fonds de crédit privé Greystone TD – sommaire



Construction du portefeuille

Taux de revenu cible	De 8 % à 10 %
Classement	Principalement de premier rang et certaines créances subordonnées
Risque	Cible de B+
Risque de taux d'intérêt	Taux fixe et variable. La durée doit être gérée dans la fourchette cible indiquée.
Durée	De 0 à 1 an



Évaluation et liquidités

Agent d'évaluation	Tiers
Fréquence	Tous les mois
Appels de capitaux	Au prorata
Rachats	Trimestriels, au prorata de la valeur liquidative
Distributions	Facultatif
Période d'engagement	24 mois



Structure

Structure	Questions ouvertes
Monnaie de base	USD
Couverture	Taux d'intérêt seulement
Effet de levier	Aucune
Frais et dépenses	Frais de la Série Fondateurs : aussi bas que 35 pdb

Bien que les manchettes récentes aient mis l'accent sur les tensions au sein des segments du crédit privé, les facteurs sous-jacents ont été en grande partie idiosyncrasiques. Ils tirent leur origine d'un levier financier excessif, d'une concentration sectorielle, d'une souscription déficiente ou précipitée et de lacunes en matière de gouvernance, plutôt que d'une détérioration systémique.

Le **Fonds de crédit privé mondial Greystone TD** vise à éviter ces vulnérabilités. Grâce à une construction de portefeuille diversifiée, à un processus de souscription rigoureux, à de vastes capacités de montage, à un positionnement sectoriel défensif et à une souplesse structurelle, le Fonds vise à naviguer entre occasions et incertitude dans l'ensemble des cycles de crédit, tout en offrant un revenu ajusté au risque régulier. ■



Réservé aux professionnels des placements institutionnels au Canada.

Les renseignements aux présentes sont fournis à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Le présent document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci.

Toute discussion ou opinion générale contenue dans ce document concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et ils pourraient changer. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer.

Tous les produits comportent du risque. Le prospectus contient des informations importantes sur les fonds, et nous vous encourageons à le lire avant d'investir. Veuillez vous en procurer un exemplaire. Les parts des fonds ne constituent pas des dépôts au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada ou toute autre société d'État d'assurance-dépôts et ne sont pas garanties par La Banque Toronto-Dominion. Les stratégies de placement et les titres en portefeuille peuvent varier. Les fonds en gestion commune de la TD et les Fonds alternatifs Greystone TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc.

Le Fonds de crédit privé mondial Greystone TD est composé du Fonds de crédit privé mondial Greystone TD (maître mondial), SCSp (le « Fonds maître »), du Fonds de crédit privé mondial Greystone TD (nourricier Canada), s.e.c., du Fonds de crédit privé mondial Greystone TD (nourricier Luxembourg I), SCSp et du Fonds de crédit privé mondial Greystone TD (fonds nourricier Luxembourg II), SCSp.

Chacun des fonds nourriciers agit à titre de fonds nourricier dans une structure de fonds maître/fonds nourricier et investit la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs dans le fonds maître.

Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peut garantir les rendements ni éliminer le risque dans quelque contexte de marché que ce soit. Any characteristics, guidelines, constraints or other information provided for this material is representative of the investment strategy and is provided for illustrative purposes only. Elles sont susceptibles de changer en tout temps et peuvent différer d'un compte à l'autre. Chaque compte de client est géré individuellement; les placements réels varient d'un client à l'autre et rien ne garantit que le compte d'un client donné présentera les mêmes caractéristiques que celles décrites aux présentes. Toute information sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification sectorielle est historique et n'est pas garante des rendements futurs ou de la composition future du portefeuille, lesquels sont susceptibles de varier. Les placements du portefeuille sont représentatifs de la stratégie, peuvent changer en tout temps et ne constituent pas une recommandation d'achat ou de vente d'un titre en particulier. The securities identified and described do not represent all of the securities purchased, sold or recommended for the portfolio. Par conséquent, on ne peut présumer qu'un placement dans les titres ou les secteurs concernés a été ou sera avantageux.

Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces attentes et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier.

Toutes les projections, cibles ou estimations contenues dans cette présentation sont des énoncés prospectifs fondés sur nos recherches, analyses et hypothèses internes. There can be no assurances that such projections, targets, or estimates will occur and the actual results may be materially different. Additional information about our assumptions is available upon request. Des événements qui n'ont pas été pris en compte dans la formulation de ces projections, cibles ou estimations peuvent se produire et modifier sensiblement les rendements ou la performance.

Le Groupe Banque TD désigne La Banque Toronto-Dominion et ses sociétés affiliées, qui offrent des produits et des services de dépôts, de placements, de prêts, de valeurs mobilières, de fiducie, d'assurance et autres.

Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« Epoch TD »). GPTD exerce ses activités au Canada et TD Epoch, aux États-Unis. Ces deux entités sont des sociétés affiliées et des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

Les produits de GPTD et de TD Epoch sont également offerts par l'intermédiaire d'un réseau de distributeurs affiliés et non affiliés. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec nos partenaires de distribution.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.