



# Les avantages potentiels des placements dans des titres de créance privés des ME



**Mihai Florian**

Premier gestionnaire de  
portefeuille

RBC Global Asset  
Management (UK) Limited

Article publié en mars 2026

« À notre avis, des idées erronées ont précédemment été répandues à propos des placements dans les ME. Nous estimons que certains des titres sélectionnés à la suite d'une recherche pertinente peuvent éclipser les occasions offertes par les marchés développés (MD). »

Nous expliquons pourquoi le moment est peut-être venu pour les investisseurs d'envisager des occasions auparavant négligées de placement en titres de créance privés des marchés émergents.

## Principaux points à retenir :

- Jusqu'à présent, l'essor du crédit privé s'est généralement limité aux marchés développés d'actifs alternatifs, comme les États-Unis et l'Europe.
- Cependant, de nombreux investisseurs tournent maintenant leur attention vers les marchés émergents (ME) afin de tirer pleinement parti des nouvelles occasions qui s'offrent dans des régions négligées.
- À notre avis, des idées erronées ont précédemment été répandues à propos des placements dans les ME. Nous estimons que certains des titres sélectionnés à la suite d'une recherche pertinente peuvent éclipser les occasions offertes par les marchés développés (MD).

## Raisons pour lesquelles nous croyons que les ME sont plus attrayants que les MD pour le crédit privé

Dans la plupart des cas, les catalyseurs du crédit privé dans les ME sont très semblables à ce que nous avons observé dans les MD. La différence est la dépendance excessive des sociétés des ME à l'égard du secteur bancaire. Aux États-Unis, les moyennes et grandes sociétés sont financées dans une proportion de 20 % à 40 % par le secteur bancaire. À l'inverse, dans les ME, de 80 % à 90 % du financement provient du secteur bancaire. D'un point de vue historique, les pays émergents sont beaucoup moins développés en ce qui a trait aux marchés des capitaux d'emprunt, et les mêmes options n'y existent tout simplement pas.

Bien que les nouvelles concernant certains segments du marché du crédit privé (ou des instruments précis) aient été mauvaises dernièrement, il existe certaines différences majeures que les gestionnaires actifs peuvent exploiter pour quelques thèmes, et qui sont de nature à distinguer les approches en matière de crédit privé dans les ME de celles utilisées dans les MD.

1. **Logiciels et IA** : Quelques stratégies de crédit privé des ME se concentrent sur les secteurs de l'économie traditionnelle (infrastructure, services publics, produits industriels, pétrole et gaz, et technologie, médias et télécommunications), plutôt que sur des secteurs plus volatils comme les logiciels ou l'IA.
2. **Rang** : De nombreux portefeuilles de crédit privé des ME comprennent surtout des prêts garantis de premier rang, qui peuvent offrir une meilleure protection contre les baisses que les créances subordonnées ou le financement mezzanine propres à certaines stratégies visant les MD.

3. **Faible endettement** : Les emprunteurs des ME ont souvent des ratios de levier financier inférieurs (habituellement un ratio dette nette/BAIIA d'environ 3 x) à ceux des emprunteurs des MD recourant au financement direct, dont l'effet de levier est généralement de 5 x pour les créances de premier rang et peut aller jusqu'à 7 x pour les créances subordonnées et le financement mezzanine.
4. **Durée** : Les prêts privés dans les ME ont tendance à être dégressifs par nature, leur durée moyenne étant plus courte que dans de nombreuses structures de crédit des MD.
5. **Sorties** : Compte tenu de la nature dégressive de ces prêts, les stratégies de sortie sont généralement tributaires des flux de trésorerie des emprunteurs plutôt que du refinancement ou des ventes sur le marché secondaire.
6. **Revenu courant** : Étant peu endettés, de nombreux emprunteurs des ME peuvent payer les intérêts en espèces. Ils ont donc moins besoin de recourir aux structures de paiement en nature qui se sont répandues chez certains emprunteurs des MD.
7. **Déploiement** : Le marché du crédit privé des ME continue d'offrir des occasions de placement attrayantes.

### Crédit privé dans les ME : mythes et réalités

Les idées erronées à propos du crédit privé dans les ME ne manquent pas.

- La plus évidente a trait à l'absence de primauté du droit. Bien entendu, nous devons accepter le fait que les cadres législatifs et juridiques des pays émergents ne sont pas aussi développés et perfectionnés que ceux de pays comme les États-Unis ou le Royaume-Uni. Toutefois, les marchés les plus importants, comme le Brésil, la Pologne et la Turquie, sont des endroits où ces cadres se sont enrichis au cours des dernières décennies.

À titre d'exemple, la législation sur la faillite du Brésil est assez semblable à celle des États-Unis. Elle comporte un équivalent au chapitre 11 et a la capacité d'offrir un énorme financement du débiteur-exploitant qui est reconnu par le tribunal comme étant une dette prioritaire de premier rang. Au cours des 15 dernières années, de nombreuses causes ont été portées devant les tribunaux brésiliens pour établir des précédents qui peuvent être invoqués. Le recours aux tribunaux peut prendre un peu plus de temps, mais la procédure est en place.

- Selon une autre idée erronée, le risque de crédit sous-jacent des pays émergents, qui s'explique en grande partie par les monnaies locales, est susceptible d'être aggravé par la dévaluation. Les devises peuvent se déprécier, mais nombreux sont ceux qui oublient que les sociétés des ME composent avec une dévaluation de la monnaie locale depuis très longtemps.

Par conséquent, elles se sont adaptées à cette réalité et utilisent souvent des contrats sous-jacents fondés sur des monnaies fortes.

- La dernière idée erronée qui mérite d'être mentionnée est le manque d'information sur les sociétés des ME. La grande majorité de ces sociétés sont fermées ou familiales. Si elles cherchent à emprunter à l'étranger, elles savent que les normes qui s'appliquent à elles sont beaucoup plus strictes, par exemple, en matière de divulgation et de composition du conseil d'administration.

### Les sociétés des ME peuvent offrir des occasions plus attrayantes que celles de leurs homologues des MD

Premièrement, le secteur du crédit privé dans les MD est en plein essor depuis 15 ans et des quantités considérables de capitaux ont été amassées. Les marchés généralement syndiqués deviennent plus institutionnalisés, ce qui a des répercussions sur les documents sous-jacents. Dans les MD, nous avons vu beaucoup d'opérations qui comportent des clauses restrictives moins strictes ou dont l'effet de levier de 4 à 5 x, mais quand un financement unitranche s'y ajoute, l'effet de levier est porté à 6 ou 7 x.

En ce qui concerne les ME, les documents sous-jacents n'ont guère changé. Étant donné qu'il ne s'agit pas d'opérations axées sur le ratio cours/bénéfice, des restrictions peuvent s'appliquer en ce qui a trait aux versements destinés aux actionnaires. Il est moins probable qu'un actionnaire ou une société de capital-investissement cherche à jouer au plus fin ou à reléguer les prêteurs actuels à un rang inférieur.

Les marchés développés ont été plus touchés que leurs homologues des marchés émergents par la hausse des taux d'intérêt il y a quelques années, et les sociétés ayant participé à plusieurs opérations ont dû prendre des décisions de dernière minute pour adopter les titres à rendement réinvesti. En revanche, les sociétés des ME étant moins endettées, elles demeurent souvent en mesure de verser les intérêts en espèces, même si les taux augmentent considérablement.

### Des régions offrant des occasions intéressantes de crédit privé des ME

Les pays émergents regorgent de particularités. Certains pourraient soutenir que la Pologne n'est pas un ME parce que sa cote de solvabilité est A, mais le profil de risque et les rendements sont très différents dans un pays frontalier comme l'Allemagne.

Chaque pays présente des traits distinctifs. Par exemple, beaucoup de financements sont garantis par les marchandises en Amérique latine. L'extraction de lithium est importante au Brésil, principalement pour la fabrication de véhicules électriques.

En conclusion, bon nombre de pays émergents ont enregistré une forte croissance macroéconomique, qui stimule la demande de financement.

Il convient de noter que l'Asie se distingue nettement des autres ME. Les marchés privés asiatiques se divisent généralement en trois régions : la Chine, l'Inde et le reste du continent. La Chine est un marché extrêmement difficile à pénétrer en raison d'enjeux géopolitiques et de barrières linguistiques, tandis que l'Inde est un marché très concurrentiel à cause de son immensité. Une forte présence locale est nécessaire pour tirer son épingle du jeu dans ces régions.

### **Accès aux occasions offertes par les ME**

Le prêteur qui participe à une opération fondée sur le ratio cours/bénéfice dans un MD reçoit un dossier complet d'information. Les conditions requises pour entamer immédiatement le processus sont donc vite réunies. Les documents nécessaires au contrôle diligent sont librement accessibles dans le secteur, qui fonctionne ainsi en définitive. Malheureusement, ce n'est pas encore le cas dans les pays émergents, comme en témoigne notre taux de réussite. Si l'on compare les occasions que nous décelons à celles que nous exploitons en fin de compte, le total est inférieur à ce que l'on pourrait obtenir dans les pays développés.

La réussite dans les ME nécessite beaucoup plus d'efforts, et davantage de personnes sur le terrain, ayant des optiques tant locales que mondiales. Pour exploiter ce vaste univers de placement, il faut plus que quelques employés en poste dans un bureau. Cependant, il vaut la peine de déployer des efforts supplémentaires pour tirer parti des occasions qui s'y trouvent.

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM (US)), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM (UK)) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM (Asia)), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le document peut être distribué par RBC GMA Inc. (y compris PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis (É.-U.), ce document peut être fourni par RBC GAM (U.S.), une société-conseil en placement inscrite auprès de la SEC. Le document est publié au Royaume-Uni (R.-U.) par RBC GAM-UK, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, inscrite aux États-Unis auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), et est membre de la National Futures Association (NFA) autorisé par la Commodities Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. Ce document peut être distribué dans l'Espace économique européen (EEE) par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. exerce ses activités aux termes d'un mécanisme de passeport facilitant l'implantation de succursales en vertu de la Directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En Suisse, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management AG, dont le représentant et l'agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suisse). Au Japon, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management International Limited, qui est inscrite auprès du bureau local du ministère des Finances du Japon de la région de Kanto. Ailleurs en Asie, ce document peut être distribué par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. En Australie, RBC GAM-UK est exemptée de l'obligation de s'inscrire à titre de cabinet de services financiers, conformément à la loi sur les sociétés se rapportant aux services financiers, puisqu'elle est régie par la FCA en vertu des lois du Royaume-Uni, lesquelles diffèrent des lois australiennes. Toutes les entités mentionnées ci-dessus relativement à la distribution sont collectivement incluses dans les références faites à « RBC GMA » dans ce document.

Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme une caution ou une approbation de RBC GMA par les autorités responsables de la délivrance des permis ou des inscriptions.

Ce document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Les produits, services ou placements mentionnés dans les présentes ne sont pas offerts dans tous les territoires, et certains le sont uniquement de manière limitée, selon les exigences réglementaires et légales locales. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au [www.rbcgam.com](http://www.rbcgam.com). Il est fortement recommandé aux personnes ou entités qui reçoivent ce document de consulter leurs propres conseillers et de tirer leurs propres conclusions sur les avantages et les risques de placement, de même que sur les aspects juridiques, fiscaux et comptables et ceux relatifs au crédit de l'ensemble des opérations.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans ce document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements. Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment sans préavis.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement.

®/MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2026. IC2604444.

Article publié en mars 2026

RE/0371/03/26



Gestion  
mondiale d'actifs