



Fonds de titres de créance privés américains Monroe-Ninepoint

Commentaire du quatrième trimestre de 2019

Le Fonds de titres de créance privés américains Monroe-Ninepoint (le « Fonds ») vise à offrir des rendements attrayants ajustés en fonction du risque avec une protection contre les baisses en investissant principalement dans des occasions de crédit privé garanti de manière à être dissocié de la volatilité des marchés publics.

Le Fonds a été créé début avril 2019 et est conseillé par Monroe Capital LLC (« Monroe » ou le « conseiller »), une société de gestion d'actifs de crédit privée spécialisée dans les prêts directs et les placements dans les instruments de crédit privés opportunistes. Depuis 2004, Monroe offre des solutions de crédit privé à des emprunteurs aux États-Unis et au Canada. La plateforme de prêt du marché intermédiaire de Monroe offre du financement par emprunt aux sociétés, aux emprunteurs en situation spéciale et aux promoteurs de capital-investissement. Les types de placement incluent le financement unitranche, les flux de trésorerie, les prêts fondés sur l'actif et sur la valeur de l'entreprise, et les co-investissements en actions. Monroe a son siège à Chicago et des bureaux à Atlanta, Boston, Los Angeles, New York et San Francisco. Au 1er janvier 2020, elle avait 126 employés et approximativement 9,2 milliards de dollars en actifs sous gestion investis et engagés.

Mise à jour du marché

Alors que la COVID-19 continue de se propager dans le monde, Monroe a pris des mesures afin de protéger son personnel ainsi que les investisseurs. D'abord, elle a mis en œuvre son plan de continuité des activités (« PCA ») afin que les employés puissent réussir à travailler à distance et continuer à offrir le service de grande qualité auquel les emprunteurs et les partenaires sont habitués. Ensuite, Monroe ne peut pas et ne souhaite pas faire de compromis en ce qui a trait à son engagement à fournir les meilleurs rendements ajustés en fonction des risques, comme elle le fait si bien depuis les 16 dernières années. À cette fin, elle est en communication régulière et directe avec ses promoteurs, les spécialistes du secteur et les équipes de gestion pour comprendre le mieux possible les répercussions directes sur les affaires de ceux-ci. Le groupe de supervision dédié au portefeuille de Monroe a effectué une analyse initiale au niveau des entreprises pour tous les prêts sur la plateforme. Étant donné ses pratiques de souscription et de crédit antérieures disciplinées, Monroe jouit d'une exposition directe très limitée aux secteurs manifestement touchés ou aux entreprises faisant affaire dans des secteurs hautement cycliques. L'évaluation de l'exposition indirecte aux emprunteurs continuera en temps réel.

L'année 2019 a été une autre année solide pour le marché intermédiaire américain, avec plus de 4 200 opérations de placement de capitaux privés totalisant plus de 365 milliards de dollars. Alors que ces résultats représentent une légère baisse comparativement aux niveaux historiques atteints en 2018, l'année 2019 a été la deuxième année la plus active enregistrée pour les capitaux privés du marché intermédiaire aux États-Unis, contribuant à un ensemble d'occasions robuste et très fragmenté pour la stratégie du marché intermédiaire inférieur de Monroe. À l'instar de la gamme de secteurs de Monroe, les secteurs des soins de santé, de la technologie et des services aux

entreprises ont été les cibles les plus actives en 2019, avec des émissions de 23,0 milliards, 16,7 milliards et 16,5 milliards de dollars respectivement. Les marchés boursiers ont continué à être marqués par le prix élevé des actifs, puisque le prix d'achat moyen au quatrième trimestre de 2019 était de 11,4 fois, avec une contribution moyenne de capital sans précédent de 57 %.

Au sein du cadre plus large du marché intermédiaire, le marché des prêts directs continue d'acquérir des parts de marché appartenant précédemment aux participants du marché des prêts syndiqués traditionnels. Les prêts directs ont compté pour 61 % du volume de prêts parrainés sur le marché intermédiaire en 2019, comparativement à 56 % en 2018. Au quatrième trimestre de 2019, les prêts directs ont compté pour 71 % du volume de prêts parrainés sur le marché intermédiaire. Les propriétaires d'entreprises ont continué de privilégier les prêteurs directs plutôt que le marché syndiqué en raison d'une exécution plus efficace des transactions avec un nombre moins élevé de parties. Alors que la croissance du marché des prêts directs a attiré de nouveaux concurrents, Monroe est toujours d'avis que le marché intermédiaire inférieur moins concurrentiel et plus fragmenté offre des rendements ajustés en fonction du risque plus élevés. Son écart moyen de L+613 en 2019 ainsi que son levier moyen de 4,4 fois se comparent de façon avantageuse à ceux du marché intermédiaire traditionnel qui a affiché des écarts de L+510 et un levier moyen de 4,7 fois. Plus important encore, Monroe continue de négocier les droits essentiels des prêteurs, en particulier celui d'obtenir des clauses restrictives financières pour chaque opération. Les clauses restrictives financières ont en grande partie disparu du marché des prêts syndiqués; elles faisaient partie d'une minorité de prêts traditionnels du marché intermédiaire émis en 2019.

Flux de transaction

Le flux de transactions a été important au quatrième trimestre ainsi qu'en 2019 en général. Le nombre total de transactions passées en revue et ayant été conclues a dépassé les volumes des périodes précédentes, comme le montrent les graphiques ci-dessous.



Source : Monroe Capital

Ces opérations ont eu lieu principalement aux États-Unis et dans un large éventail de secteurs. Monroe a conclu des engagements financiers totalisant 0,6 milliard de dollars au cours du quatrième trimestre de 2019. Bien que les engagements aient été inférieurs à ceux conclus au quatrième trimestre 2018 (qui étaient de 1,2 milliard de dollars), cela est principalement dû à une question de calendrier, puisque Monroe a conclu des engagements financiers totaux de 3,3 milliards de dollars en 2019, contre 2,6 milliards de dollars en 2018.

Le point sur le Fonds pour le quatrième trimestre de 2019

À la fin de 2019, le portefeuille de prêts du Fonds s'élevait à plus de 147 millions de dollars

américains. Le Fonds a investi dans 39 emprunteurs et chaque placement est en moyenne de 3,8 millions de dollars américains par emprunteur. Tous les prêts sont en cours, et aucun n'est en restructuration. Le rendement effectif moyen pondéré était d'environ 9,0 %¹.

À l'heure actuelle, les 10 principales positions représentent 42 % du total des dollars en circulation et nous prévoyons que cette concentration continuera de diminuer à mesure de la croissance du Fonds. La couverture sectorielle est équilibrée avec la plus grande exposition aux sociétés des secteurs des technologies de l'information, des industries et des services de communication.

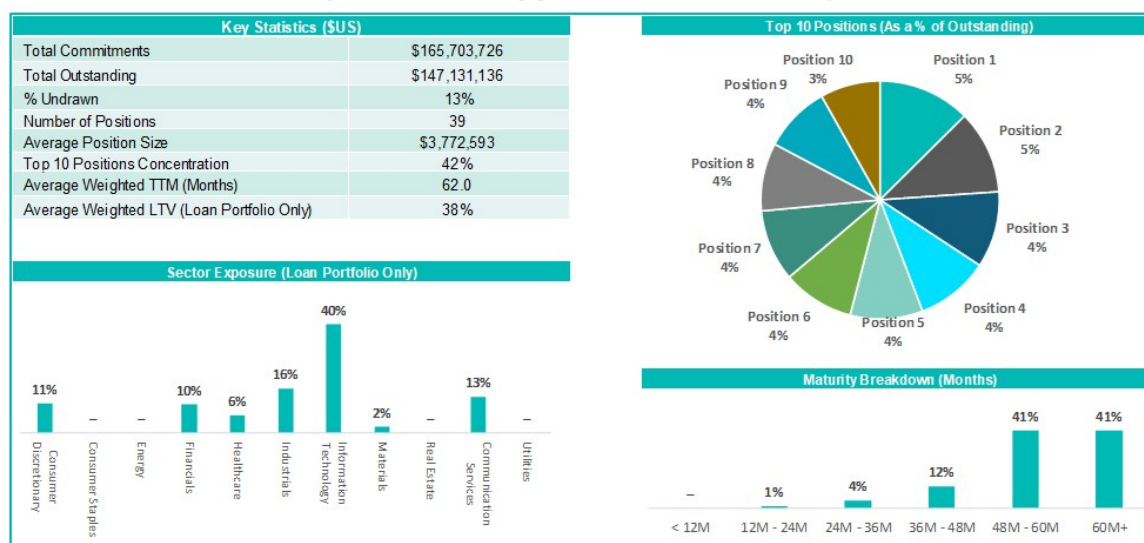
Comme indiqué dans la notice d'offre du Fonds, le Fonds peut avoir recours à un levier jusqu'à deux fois (2x) la valeur de son actif net. À la fin de 2019, le Fonds avait prélevé 56 millions de dollars de la facilité de financement à effet de levier.

Le pipeline d'occasions reste très important et, au 30 septembre 2019, celui de Monroe pour les prêts d'origine directe s'élevait à plus de 500 millions de dollars. En ce qui concerne le premier trimestre 2020, Monroe a constaté une augmentation des émissions directes et secondaires en raison de conditions de crédit plus strictes sur le marché. Ces opérations peuvent présenter des profils de rendement ajusté au risque pondéré attrayants. Elles seront évaluées pour déterminer si elles s'intègrent bien au portefeuille et seront ajoutées au Fonds de manière opportuniste.

Veuillez accepter nos salutations distinguées,

Monroe Capital

Annexe : Renseignements supplémentaires au sujet du Fonds (T4 2019)



Source : Monroe Capital

¹ Rendement moyen pondéré basé sur l'encours du prêt. Comprend le taux LIBOR, l'écart, les autres frais récurrents et les frais de clôture.

RENDEMENTS TRIMESTRIELS DE LA CATÉGORIE F (%)

T1	T2	T3	T4	ANNÉE
----	----	----	----	-------

2019	-	1,11	1,55	1,61	4,33

1 Rendement basé sur les parts de catégorie F du Fonds pour la période close le 28 juin 2019.

2 Date de création: 09 avril 2019.

Le Fonds de titres de créances privées américaines Monroe Ninepoint est offert sous forme de placement privé en vertu d'une notice d'offre et s'adresse uniquement aux investisseurs qui rencontrent certains critères d'admission ou les exigences d'achat minimum requis, conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. La notice d'offre contient des renseignements importants concernant le Fonds, notamment ses objectifs et stratégies de placement, ses options d'achat, ses frais de gestion applicables, ses commissions de performance et ses autres frais et dépenses, et elle doit être lue attentivement avant d'investir dans le Fonds. Les données sur la performance représentent la performance passée du Fonds et ne sont pas représentatives de sa performance future. Les données basées sur l'historique de performance de moins de cinq ans peuvent ne pas fournir aux investisseurs potentiels suffisamment de renseignements sur lesquels appuyer leur décision d'investir. Veuillez consulter votre propre conseiller relativement à votre situation particulière. La présente communication ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'achat des titres du Fonds. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout autre pays où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller en placement pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur pays.

Le Fonds de titres de créances privées américaines Monroe Ninepoint (« le fonds ») est habituellement exposé aux risques suivants. Consultez la notice d'offre du Fonds pour obtenir une description de ces risques : risque global; ne s'agit pas complètement d'un programme de placement; risques généraux en matière de placement; historique d'exploitation limité; changements apportés à la stratégie de placement; capacité limitée à liquider les placements; risque lié à l'épuisement du capital; rachats; variations de la valeur de l'actif net et de l'évaluation des placements du fonds maître; exposition au risque lié aux devises étrangères pour les parts de série FH; les détenteurs de parts n'ont pas le droit de prendre part à la gestion; confiance envers le directeur; dépendance du directeur à l'égard du personnel clé; imposition du Fonds; pas de part des capitaux propres dans le portefeuille; distributions; obligations d'indemnisation potentielles; responsabilité des porteurs de parts; manque d'experts indépendants représentant les porteurs de parts; aucune implication d'agent de placement indépendant; ne s'agit pas d'un fonds de placement commun public; frais du Fonds; tous les risques liés au fonds maître et placements du fonds maître.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Partenaires Ninepoint LP et sont modifiables sans préavis. Partenaires Ninepoint LP fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Partenaires Ninepoint LP n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Partenaires Ninepoint LP n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière. Les opinions concernant une société, un titre, une industrie ou un secteur de marché en particulier ne se veulent pas une indication de la part de Partenaires Ninepoint LP de son intention de négocier ses fonds de placement. Toute mention d'une entreprise particulière est faite à titre indicatif seulement, et ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les

portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Partenaires Ninepoint LP.

Partenaires Ninepoint LP : 1-866-299-9906 (sans frais).

SERVICES AUX COURTIER : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540