Crédit Privé

Blackstone Crédit Privé Europe SC

Rapport Annuel
2024

Cher Investisseur,

Nous avons le plaisir de vous présenter le rapport annuel de Blackstone Crédit Privé Europe SC (« **Crédit Privé** » ou la « Société »), couvrant la période de douze mois allant de janvier à décembre 2024. Ce document met en lumière la performance de la Catégorie INSA-EUR de Crédit Privé, lancée en janvier 2024 dans le cadre du programme perpétuel European Private Credit de Blackstone, appelé « **ECRED** » (également désigné comme le « **Fonds** » dans le présent document). Les références au portefeuille et à sa composition, compte tenu de la structure de Crédit Privé, se rapportent au programme ECRED dans son ensemble, étant donné que Crédit Privé investira dans l'ECRED Aggregator SCSp (l'« **ECRED Aggregator** »), une entité établie pour détenir les investissements du programme ECRED.* Lancé en octobre 2022, ECRED est l'un des premiers véhicules européens perpétuels et semi-liquides, conçu pour générer des performances basées sur les revenus en investissant dans de la dette privée européenne de grande qualité, à destination des investisseurs de détail.

Avec une année d'exploitation en janvier 2025, les parts de la Catégorie INSA-EUR de Crédit Privé ont généré une performance nette totale annualisée de 9,0 % depuis le lancement.[1] Cette performance a été soutenue par des rendements constants générés grâce à l'accent mis par ECRED sur la dette privée garantie de premier rang à taux variable.

En 2024, ECRED a triplé de taille, atteignant au total 1,6 milliard d'euros (en juste valeur de marché) investis dans 137 émetteurs uniques, répartis dans différents secteurs et différentes régions. De part cette croissance, le Fonds a conservé ses principes fondamentaux de rendement et de positionnement défensif. Notre attention portée à la réduction des risques se traduit par la sélection rigoureuse de Blackstone Credit & Insurance en matière de crédit. Sur 1 milliard d'euros investis en dette privée en 2024,[2] presque 100% des investissements étaient constitués de prêts garantis de premier rang avec un ratio d'endettement moyen à la date de clôture de 39 %,[3] reflétant la priorité donnée à la préservation du capital.

En plus de privilégier des garanties de type senior, notre approche stratégique en matière de taille et de sélection sectorielle se reflète dans la construction réfléchie du portefeuille d'ECRED. Nous pensons que l'accent mis sur les grandes entreprises et les secteurs à forte conviction renforce le positionnement défensif du Fonds. L'EBITDA médian de l'émetteur d'ECRED est de 109 millions d'euros,[4] soit trois fois celui du marché européen de la dette privée dans son ensemble.[5] L'approche d'investissement thématique de Blackstone vise à identifier les secteurs qui peuvent bénéficier de tendances favorables à la croissance à long terme, tels que la technologie, la santé et les services aux entreprises. Dans ces secteurs, nous sélectionnons des entreprises de grande taille et de qualité, que nous estimons mieux positionnées pour résister aux cycles de marché.

Les avantages du positionnement défensif du programme ECRED, accompagnés d'une sélection rigoureuse des prêts, sont soulignés par les fondamentaux sains des sociétés en portefeuille. Les sociétés du portefeuille dont la dette est financée par le Fonds et détenue depuis plus de douze mois ont vu leur ratio d'endettement diminuer de 0,5x en moyenne, depuis la clôture[6] et a enregistré une solide croissance de l'EBITDA. En outre, ECRED n'a pas de prêts à intérêts non comptabilisés, un indicateur courant de pertes de crédit potentielles.

En 2025, ECRED continuera à faire preuve de discipline et à s'appuyer sur ses principes fondamentaux : qualité du portefeuille, rigueur dans la souscription et excellence dans l'origination. Ces fondements, soutenus par la plateforme de Blackstone forte de 20 ans d'expérience dans l'investissement en dette privée, devraient nous permettre de continuer à offrir des performances à long terme attractives à nos investisseurs.

Nous vous remercions pour votre confiance et votre partenariat.

Résumé de la performance**

9.0%

Performance nette totale depuis le lancement (Catégorie INS_A-EUR)[1]

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Rien ne garantit que Blackstone Crédit Privé Europe SC atteigne son objectif ou ne subisse des pertes substantielles. Les initiatives liées à la durabilité peuvent ne pas s'appliquer à certains ou à l'ensemble des investissements d'ECRED, et aucune d'entre elles ne constitue un aspect contraignant de la gestion des actifs d'ECRED. Il n'existe aucune garantie que les initiatives liées à la durabilité se poursuivront ou seront couronnées de succès. Veuillez vous reporter à la page 6 pour les notes de bas de page.

* Blackstone Crédit Privé Europe SC ("Crédit Privé"), est une société civile de portefeuille à capital variable ayant le statut d' « Autre FIA » au sens de l'article L. 214-24 III du Code monétaire et financier (le « CMF »). Crédit Privé fait partie du programme European Private Credit de Blackstone, dénommé « ECRED ». ECRED est un programme d'investissement en dette mis en œuvre par l'intermédiaire de plusieurs entités, et le terme « ECRED » est utilisé dans ce document pour se référer au programme dans son ensemble. En tant que programme d'investissement en dette, ECRED réalise ses investissements par l'intermédiaire d'un certain nombre d'entités créées à des fins de structuration, lesquelles seront détenues par une société en commandite spéciale de droit luxembourgeois permettant la détention indirecte des Investissements d'ECRED (l' « ECRED Aggregator »).

** Veuillez vous reporter à la Synthèse des Performances de Crédit Privé en page 4 pour de plus amples informations sur les performances.

Vue d'ensemble du portefeuille

En 2024, Crédit Privé a offert des rendements stables et solides, principalement grâce aux revenus générés par un portefeuille positionné de manière défensive et axé sur des prêts privés de grande qualité.

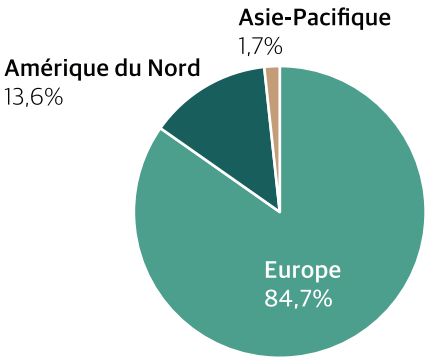
Aperçu du portefeuille d'ECRED (incluant Crédit Privé)

Au 31 décembre 2024

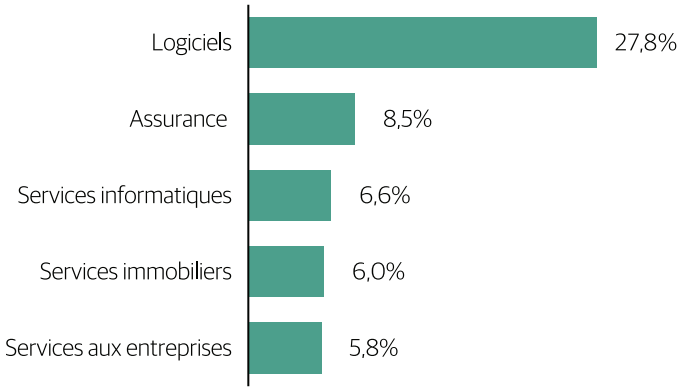
ECRED	Actifs totaux	1,6 Md €
	Valeur Liquidative	821 M €
Performance de Crédit Privé (Catégorie INS$_A$-EUR)	Performance nette totale depuis le lancement (2024)[1]	9,0%
Statistiques des sociétés de portefeuille	EBITDA médian des émetteurs[4]	109 M €
	Ratio d'endettement moyen à la date de clôture[7]	38%

Actifs	Nombre d'émetteurs[8]	137
	Nombre de secteurs[9]	40
	Dette senior garantie[10]	~100%
	Investissements à taux flottant[10]	~100%
	Investissements non cotés[11]	84%
	Note moyenne[12]	99,2
Passifs	Ratio dette/fonds propres[13]	0,9x
	Passifs à taux variables[14]	100%

Répartition géographique (% en juste valeur)[15]



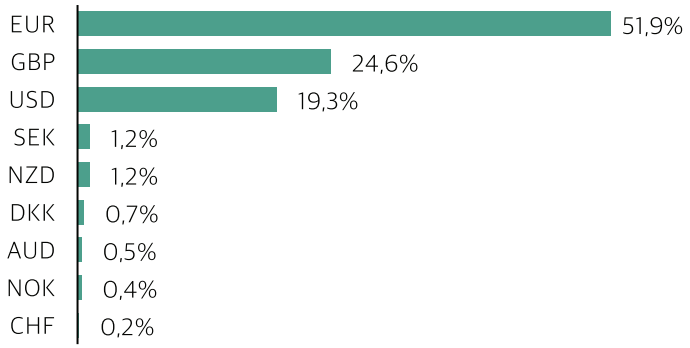
5 premiers secteurs (% en juste valeur)[15]



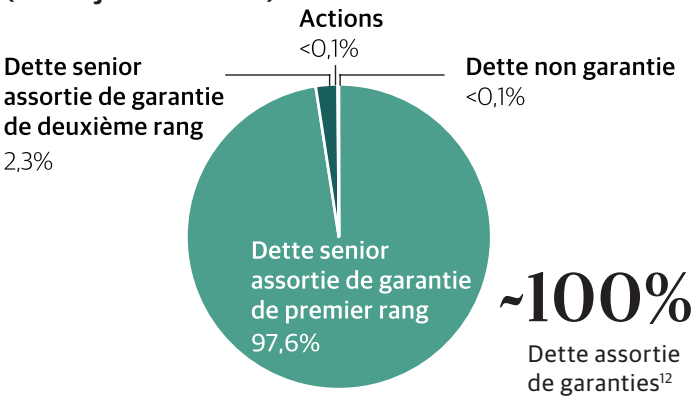
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Rien ne garantit qu'un fonds ou un investissement de Blackstone atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Les fluctuations de devises peuvent augmenter ou diminuer en raison des variations des taux de change. La diversification ne garantit pas un bénéfice et ne protège pas contre les pertes. Veuillez vous reporter à la page 6 pour les notes de bas de page.

Vue d'ensemble du portefeuille (Suite)

Répartition en devise (% en juste valeur)[15]



Répartition par catégorie d'investissement (% en juste valeur)[15]



Synthèse des performances

Performance nette totale (% Net de frais)[1]

Catégorie de part		Jan	Fe	Mar	Avr	Mai	Jun	Juil	Aoû	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD	ITD
Catégorie INS$_A$-EUR	2024	0,8%	0,8%	0,4%	0,9%	0,8%	1,0%	0,9%	0,8%	0,4%	0,7%	0,5%	0,8%	9,0%	9,0%

Valeur liquidative par part

Catégorie de part		Jan	Fe	Mar	Avr	Mai	Jun	Juil	Aoû	Sep	Oct	Nov	Dec
Catégorie INS$_A$-EUR	2024	25,19 €	25,39 €	25,49 €	25,72 €	25,91 €	26,16 €	26,39 €	26,61 €	26,72 €	26,90 €	27,05 €	27,26 €

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Votre capital est à risque et vous pouvez perdre tout ou partie de votre investissement. Rien ne garantit qu'un fonds ou un investissement de Blackstone atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Les fluctuations de devises peuvent augmenter ou diminuer en raison des variations des taux de change. Veuillez vous reporter à la page 6 pour les notes de bas de page.

Aperçu du marché[16]

Les actifs de crédit ont enregistré une nouvelle année de performances positives en 2024, essentiellement grâce à une économie américaine résiliente, des fondamentaux solides, des indicateurs techniques toujours très favorables et le début d'un cycle d'assouplissement monétaire coordonné à l'échelle mondiale. Des taux de base historiquement élevés ont fait de la détention le principal moteur de performance en 2024, permettant au Morningstar LSTA US Leveraged Loan Index et au Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index de gagner respectivement 8,9 % et 8,5 %.[17] Les obligations à haut rendement ont suivi de près, le Bloomberg US High Yield Index et le Credit Suisse Western European High Yield Index finissant 2024 avec une hausse de 8,2 % et 7,9 %, respectivement.[18]

De manière générale, les marchés mondiaux ont été guidés par les débats autour de la récession, de la croissance, de l'inflation et de la trajectoire des taux d'intérêt, ce qui a maintenu une volatilité notable tout au long de l'année 2024. Les préoccupations liées à la récession de 2023 ont été rapidement éclipsées par des espoirs d'un atterrissage en douceur, puis une attention portée à la croissance pendant le premier trimestre de l'année. Une reprise après la baisse des taux de la Réserve fédérale en septembre[19] a conduit le S&P à enregistrer des records[20] et les bons du Trésor américain à 10 ans à atteindre leur point le plus bas depuis mai 2023.[21]

La forte dynamique technique entre l'offre et la demande a également protégé les marchés du crédit de cette volatilité, alors que la demande pour des actifs à rendement élevé a surpassé l'offre. Les spreads de crédit liquide se sont resserrés pour atteindre des niveaux historiquement bas à la fin de 2024, soutenant les performances malgré une volatilité accrue des taux. Sur le plan des fondamentaux, les actifs de crédit ont également fait preuve de résilience : des bilans solides et des résultats robustes ont permis de compenser l'impact des taux élevés.

Les sociétés emprunteuses ont profité de cette dynamique en 2024, atteignant des volumes record sur les marchés des prêts syndiqués aux États-Unis et en Europe.[22] Bien que l'activité principale ait été soutenue, les refinancements ont constitué la majeure partie de la demande, les emprunteurs profitant de la forte demande pour réduire les spreads et allonger les échéances. La réévaluation des prix a également atteint des niveaux record, avec de nombreux prêts dépassant leur moyenne historique grâce à une demande persistante. Parallèlement, les volumes de fusions et acquisitions (M&A) sont restés faibles, bien que les rachats avec effet de levier (LBO) aient montré une reprise vers la fin de l'année.[23] Le coût réduit du financement disponible a également incité certains emprunteurs à refinancer des prêts privés sur le marché des prêts largement syndiqués.

Nous anticipons que l'interaction dynamique entre les marchés du crédit syndiqué et privé continuera de se renforcer, le crédit privé s'imposant désormais comme une solution de financement incontournable sur les marchés américains et européens.

Malgré un coût de financement plus compétitif sur le marché des prêts syndiqués, les prêteurs directs ont financé plus de 75 % des LBO européens en 2024.[24] Cela reflète la préférence des sponsors pour la flexibilité, la confidentialité et la certitude de financement offertes par les solutions de crédit privé. Bien que l'activité de fusions-acquisitions reste modérée, en partie à cause des incertitudes liées aux droits de douane et à la politique américaine, nous pensons que le crédit privé est bien positionné pour capter davantage de flux de transactions en 2025. Cette dynamique sera soutenue par la disponibilité de solutions de financement proposées par les prêteurs directs et les banques, ainsi que par les près de 270 milliards d'euros de liquidités disponibles dans le capital-investissement européen.[25] Nous estimons que cela favorisera un déploiement accru et une diversification continue pour ECRED.

Alors que 2025 débute sous le signe de l'incertitude, notamment en raison des droits de douane américains et des préoccupations liées à la croissance, les marchés du crédit continuent de bénéficier d'une dynamique technique favorable. En Europe, l'environnement macroéconomique a été renforcé par des espoirs de fin du conflit entre la Russie et l'Ukraine, ainsi que par une croissance attendue grâce à l'engagement régional à augmenter les dépenses de défense. Tandis que le S&P 500 a reculé, l'Euro Stoxx 50 a progressé de 12 % au cours des deux premiers mois de l'année.[26] Le reflux progressif de l'inflation a également permis à la Banque centrale européenne de réduire ses taux pour la sixième fois début mars, portant le taux de dépôt à 2,50 %, après une baisse cumulative de 150 points de base depuis la mi-2024.[27]

Malgré une modération des performances du crédit, nous pensons qu'ECRED est bien positionné pour continuer à tirer parti de la prime structurelle offerte par la dette privée. Les performances totales de la dette privée continuent de surpasser celles des prêts à effet de levier européens d'environ 250 points de base,[28] grâce à un modèle d'investissement direct dit « de la ferme à la table » (farm to table), qui réduit l'intermédiation et permet aux investisseurs d'obtenir des rendements excédentaires. Cela est réalisé tout en maintenant des structures conservatrices, avec des ratios d'endettement moyens faibles de 40 %.[29]

Nous pensons que cette combinaison de positionnement défensif et d'approche d'investissement disciplinée permettra à ECRED de continuer à offrir des performances attrayantes à nos investisseurs en 2025.

Notes de bas de page

1. La Catégorie INSA-EUR a été lancée le 2 janvier 2024. La performance totale est calculée nette de frais et de dépenses et arrondi à la première décimale. Blackstone a entièrement avancé les dépenses du Fonds ainsi que les Frais de Constitution et de Commercialisation d'ECRED et, depuis octobre 2023, fournit un soutien discrétionnaire aux dépenses via un plafond sur ces dépenses qui sera supporté par ECRED (actuellement plafond de 0,50 % par an sur la Valeur Liquidative), le reste étant avancé par Blackstone. À l'expiration du plafond, ECRED supportera toutes les dépenses reportées en versements mensuels égaux sur la période suivante de 5 ans. Veuillez noter que Blackstone a discrétion sur le montant du plafond et sa durée, il peut donc être supprimé ou modifié à tout moment. Pour plus d'informations, veuillez consulter le Document d'Information.
2. Reflète le déploiement approximatif dans le portefeuille de dette privée d'ECRED. Calculé en tant qu'augmentations cumulées d'un mois à l'autre (uniquement) du financement à valeur nominale du portefeuille de dette privée d'ECRED entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2024, évalué sur une base nette au niveau de l'émetteur principal. Exclut les compléments ou le refinancement des sociétés de portefeuille existantes. Variations des positions non libellées en EUR converties en EUR au taux de change de fin de mois applicable.
3. Reflète le ratio d'endettement moyen à la date de clôture des investissements en dette privée qui ont été financés dans ECRED entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2024, pondérés par la juste valeur de marché. Exclut les compléments et les prêts supplémentaires accordés à des sociétés de portefeuille existantes, et tous les prêts largement syndiqués cotés. Calculé en tant que dette nette par tranche de prêt de Blackstone Credit & Insurance respective divisée par la valeur d'entreprise estimée de la société de portefeuille, à la clôture de l'investissement.
4. Reflète le dernier EBITDA médian disponible sur les douze derniers mois des investissements en dette privée. Les données EBITDA non libellées en EUR ont été converties en EUR au taux applicable le cas échéant. Veuillez noter que l'EBITDA moyen pondéré équivalent est de 166 millions d'euros.
5. Source : Lincoln European Private Market Q3 2024 Insight.
6. Reflète le ratio de la dette nette sur l'EBITDA des douze derniers mois (bénéfice d'exploitation), appelé « ratio de levier net ». Ratio affiché comme désendettant, de la clôture de l'investissement initial à l'investissement actuel, basé sur les dernières données de reporting disponibles. Représente 29 % des actifs privés d'ECRED (et 24 % du total des actifs d'ECRED, notamment le portefeuille d'éléments liquides du Fonds).
7. Reflète le ratio d'endettement moyen à la clôture des investissements en dette privée, pondéré par la juste valeur de marché. Calculé en tant que dette nette par tranche de prêt de Blackstone Credit & Insurance respective divisée par la valeur estimée de l'entreprise à la clôture de l'investissement.
8. Veuillez noter que le portefeuille ECRED total compte 137 émetteurs : 69 émetteurs privés et 71 émetteurs publics (si des émetteurs existent à la fois dans le portefeuille non coté et coté, ils ne sont pas comptés deux fois).
9. Reflète les secteurs GICS uniques dans l'ensemble du portefeuille d'ECRED, au 31 décembre 2024.
10. En pourcentage des investissements en titres de créance dans le portefeuille d'ECRED, ce qui représente 99,9 % des investissements d'ECRED. Remarque : les placements garantis de premier rang représentent 97,6 % du portefeuille, les placements garantis de deuxième rang représentent 2,3 % du portefeuille et la dette non garantie et les actions représentent 0,1 % du portefeuille.
11. Basé sur la juste valeur de marché totale au 31 décembre 2024.
12. Reflète la note moyenne des émetteurs privés et des investissements publics, pondérée par la juste valeur de marché.
13. Représente l'effet de levier mensuel moyen au 31 décembre 2024. Le ratio dette/fonds propres représente le ratio entre le capital total de la dette en cours et l'actif net. Le Fonds peut employer un effet de levier pouvant aller jusqu'à deux fois le ratio dette totale/fonds propres, ce qui signifie que ECRED pourra emprunter jusqu'à deux euros pour chaque euro de fonds propres détenu par le fonds.
14. Calculé en pourcentage des emprunts à taux variable par rapport au total des montants de dette prélevés.
15. En pourcentage de la valeur de marché au 31 décembre 2024.
16. Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Blackstone et d'analystes tiers uniquement à la date figurant dans le présent document. Les données provenant de sources tierces n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. Rien ne garantit que les tendances présentées dans le présent document se poursuivront ou ne s'inverseront pas. Le contenu de ce document ne doit pas être interprété comme constituant un conseil juridique, fiscal ou d'investissement ou tout autre conseil.
17. Morningstar LST US Leveraged Loan Index et Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index, au 31 décembre 2024.
18. Bloomberg US High Yield Index et Credit Suisse Western European High Yield Index. Au 31 décembre 2024.
19. JP Morgan, Outlook, 19 septembre 2024.
20. S&P500 au 31 décembre 2024.
21. BBG S&P Index, BBG USGG10Y Index, au 31 décembre 2024.
22. Données de prêt Pitchbook LCD, au 31 décembre 2024. | Pitchbook LCD, European Credit Markets Monthly Playbook, le 2 janvier 2025.

Notes de bas de page (Suite)

23. Rapport de Morgan Stanley Global Equity & Credit Research au 11 novembre 2024. Voir la section « Informations importantes » notamment le point « Tendances ». | Dealogic, Morgan Stanley Research. | Volumes mondiaux de fusions et acquisitions en 2024, Morgan Stanley Research.
24. Pitchbook LCD, le 31 décembre 2024. Le nombre de transactions de dette privée est basé sur les transactions couvertes par les actualités de LCD.
25. Preqin, au 31 décembre 2024. Au taux de change EUR/USD applicable au 31 décembre 2024.
26. JP Morgan, European High Yield Daily Update, au 28 février 2025. | EuroStoxx, au 28 février 2025.
27. Équipe de stratégie d'investissement de Blackstone PWS, le 6 mars 2025. | Reuters, le 6 mars 2025.
28. Au 31 décembre 2024. Les prêts à effet de levier représentent le Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index. Le crédit non coté représente le Lincoln European Senior Debt Index.
29. Rapport KBRA DLD Europe Private Data, Insights & Outlook (Q4 24).

Facteurs de risque

Indicateur de risque

Risque plus faible — Risque plus élevé

1 — 2 — **3** — 4 — 5 — 6 — 7

Les termes en majuscules qui ne sont pas définis dans le présent document ont la signification qui leur est attribuée dans la dernière version du Document d'information de Blackstone Crédit Privé Europe SC (la « Société »).

Nous avons évalué ce produit à 3 sur 7, soit une classe de risque entre basse et moyenne. Les pertes potentielles liées aux performances futures sont donc évaluées à un niveau entre faible et moyen, et de mauvaises conditions de marché pourraient avoir un impact sur notre capacité à vous payer.

Il n'y a pas de période de détention recommandée spécifique pour le produit. Le risque réel peut varier de manière significative et vous pouvez récupérer une somme inférieure par rapport à celle que vous avez investie. Il se peut que vous ne puissiez pas vendre facilement vos Parts dans la Société ou que vous deviez les vendre à un prix ayant un impact significatif sur le montant que vous récupérez. L'indicateur synthétique de risque est une indication du niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres produits. Il indique la probabilité que le produit perde de la valeur en raison des mouvements des marchés ou parce que nous ne sommes pas en mesure de vous payer.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur les risques auxquels s'expose tout investisseur investissant dans la Société. Les investisseurs potentiels doivent prêter une attention particulière aux risques décrits dans la section dédiée du Document d'information de la Société. En prenant une décision d'investissement, les investisseurs doivent effectuer leur propre diligence de la Société et des caractéristiques de l'offre, y compris les avantages et les risques encourus. Les investisseurs potentiels ne doivent pas interpréter le contenu du Document d'information comme un conseil juridique, fiscal, en investissement ou comptable

Ce qui suit est une description sommaire des principaux risques d'un investissement dans la Société. L'ordre des facteurs de risque ci-dessous n'indique pas l'importance d'un facteur de risque en particulier. La liste complète des risques auxquels est soumis la Société est disponible dans le Document d'information.

Aux fins de ce qui suit, les références à « ECRED » sont des références à Blackstone European Private Credit Fund SICAV ("ECRED Feeder SICAV") et ses compartiments, au ECRED Master FCP, le ECRED Aggregator et aux Entités Parallèles (le cas échéant), telles que la Société (chacun tel que défini dans le Document d'information).

Risque de Perte de Capital et Absence de Garantie de Retour sur Investissement. La Société n'offre aucune garantie de protection du capital. Cet investissement comporte un risque important de perte en capital et ne doit être réalisé que si l'investisseur peut supporter la perte de la totalité de son investissement. Il n'existe aucune garantie ou assurance quant à la réalisation des objectifs ou de la performance de l'investissement. Il se peut que les Associés ne disposent que de peu ou pas de flux de trésorerie à court terme de la part de la Société, et rien ne garantit que la Société effectuera une quelconque distribution aux Associés. Ce produit n'offre aucune protection contre les performances futures du marché et vous pouvez donc perdre tout ou partie de votre investissement. Si nous ne sommes pas en mesure de vous verser ce qui vous est dû, vous pourriez perdre une partie ou la totalité de votre investissement. La performance d'un fonds peut être volatile. Un investissement ne doit être envisagé que par des investisseurs avertis qui peuvent supporter la perte de la totalité ou une part importante de leur investissement. Les frais et dépenses d'un fonds peuvent compenser ou dépasser ses bénéfices. Lors de l'examen des informations relatives à la performance des investissements contenues dans le document et les documents connexes (les "Documents"), les destinataires doivent garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investisseurs ne doivent tirer aucune conclusion de la performance d'autres investissements de Blackstone Credit & Insurance ou de Blackstone et ne doivent pas s'attendre à obtenir des résultats similaires.

Risque lié à la forme juridique de la Société. La Société est constituée sous la forme d'une société civile de portefeuille à capital variable, régie par les articles 1832 et suivants du Code civil. Conformément à l'article 1857 du Code civil, les associés d'une société civile sont indéfiniment responsables, vis-à-vis des autres associés et des tiers, des dettes et obligations de cette société civile, proportionnellement à la fraction du capital social de la société civile que leurs parts respectives représentent. Par voie de conséquence, les Associés de la Société doivent être dûment informés, avant d'investir dans la Société, qu'ils pourraient être tenus indéfiniment responsables vis-à-vis des autres Associés et des tiers des dettes et obligations contractées par la Société. En outre, les Associés de la Société reconnaissent qu'ils restent tenus pendant cinq (5) ans, envers les autres Associés et les tiers, de l'ensemble des dettes et obligations de la Société existant à la date du rachat complet des Parts de la Société qu'ils détiennent, conformément aux dispositions de l'article L. 231-6 du Code de commerce. Il existe un risque que les Associés perdent plus que le montant du capital qu'ils ont investi dans la Société et doivent évaluer leur capacité financière à supporter un tel risque en conséquence, avant d'investir dans la Société.

Manque de Liquidité. Il n'existe actuellement aucun marché public pour les Parts, et il n'est pas attendu qu'un tel marché se développe. Par conséquent, le rachat des Parts par la Société sera probablement le seul moyen pour vous de céder vos Parts. La Société s'attend à racheter des Parts à un prix égal à la valeur liquidative applicable à la date de rachat et non sur la base du prix auquel vous avez initialement acheté vos Parts. Sous réserve d'exceptions limitées, les Parts rachetées dans un délai d'un an à compter de la date d'émission seront rachetées à 98 % de la valeur liquidative applicable à la date de rachat. Par conséquent, vous pouvez recevoir moins que le prix que vous avez payé pour les Parts de la Société lorsque vous les vendez à la Société dans le cadre de son programme.

La valeur liquidative totale de l'ensemble des rachats (calculée en cumulé (sans qu'il n'y ait de double-emploi) pour l'ensemble d'ECRED, mais à l'exclusion de toute retenue pour rachat anticipé applicable aux Parts rachetées), se limite généralement à 2% de la valeur liquidative totale par mois civil de toutes les entités parallèles et ECRED Aggregator (calculée sur la base de la valeur liquidative totale à la fin du mois précédent) et à 5% de la valeur liquidative totale par trimestre civil (calculée en utilisant la moyenne de cette valeur liquidative totale à la fin du trimestre immédiatement précédent) sauf circonstances exceptionnelles décrites ci-après.

Facteurs de risque (Suite)

Dans des circonstances exceptionnelles et non de façon systématique, la Société peut faire des exceptions, modifier ou suspendre, en tout ou partie, le programme de rachat si, de l'avis raisonnable du Gestionnaire Délégué, une telle mesure est dans l'intérêt d'ECRED et des investisseurs d'ECRED, par exemple lorsque les rachats des Parts pèseraient trop sur la liquidité d'ECRED, auraient un effet négatif sur les opérations d'ECRED, risqueraient d'avoir un impact négatif sur ECRED qui l'emporterait sur les avantages des rachats de Parts ou à la suite de modifications législatives ou réglementaires. Les modifications importantes, y compris toute modification des limites mensuelles de 2 % ou trimestrielles de 5 % sur les rachats et les suspensions du programme de rachat, seront immédiatement communiquées aux porteurs de Parts par l'intermédiaire du site internet d'ECRED. Si le programme de rachat est suspendu, la Société (après consultation préalable de la Société de Gestion) sera tenue de réévaluer chaque mois si la poursuite de la suspension du programme de rachat est dans l'intérêt d'ECRED et des investisseurs d'ECRED.

La grande majorité des actifs d'ECRED sont censés être des investissements qui ne peuvent généralement pas être aisément liquidés sans avoir d'impact sur la capacité d'ECRED à réaliser la pleine valeur de leur cession. Par conséquent, ECRED n'a peut-être pas toujours suffisamment d'argent pour répondre immédiatement aux demandes de rachat. Par conséquent, votre capacité à faire racheter vos Parts par ECRED peut être limitée et vous pourrez ne pas être en mesure de liquider votre investissement.

Conflits d'intérêts. La Société est soumise à certains conflits d'intérêts découlant de la relation d'ECRED avec Blackstone, y compris le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué et leurs affiliés. Les membres du comité indépendant sont également des dirigeants de Blackstone et/ou d'un ou de plusieurs de ses affiliés. Il n'y a aucune garantie que les politiques et procédures adoptées par la Société, les termes de ses Statuts, les termes et conditions de la convention de gestion conclue entre la Société et la Société de Gestion, que les politiques et procédures adoptées par le comité indépendant, le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué, la Société de Gestion, Blackstone et leurs affiliés, permettront à la Société d'identifier, de traiter de manière adéquate ou d'atténuer ces conflits d'intérêts, ou que le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué identifiera ou résoudra tous les conflits d'intérêts d'une manière favorable à la Société.

Risque de change. Une partie des actifs de la Société peut être libellée dans une devise différente de la devise fonctionnelle de la Société ou de celle d'un investisseur. Par conséquent, le rendement réalisé sur tout investissement par un tel investisseur peut être affecté de manière défavorable par les variations des taux de change sur la durée de détention de l'investissement et la durée de vie de la Société plus généralement, des coûts de conversion et de contrôle des changes dans ces juridictions, ainsi que par la performance de l'investissement lui-même. Les porteurs détenant des Parts libellées dans une devise autre que l'Euro reconnaissent qu'ils sont exposés aux variations du taux de change entre l'Euro et la devise concernée et/ou à des coûts de couverture, pouvant entraîner des variations sur le montant distribué. Ce risque n'est pas pris en compte dans l'indicateur présenté ci-dessus. Les frais d'ECRED encourus le seront dans des devises différentes, signifiant que les paiements correspondants pourront augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des taux de change.

Marché hautement concurrentiel pour les opportunités d'investissement. L'identification et la réalisation d'investissements attractifs sont une activité particulièrement exposée à la concurrence et impliquent un degré d'incertitude élevé. Rien ne garantit qu'ECRED soit en mesure de repérer, de réaliser et de sortir d'investissements qui satisfont ses objectifs ou concrétisent leur valeur, ou que la Société soit en mesure d'investir pleinement son capital disponible. Rien ne garantit non plus que les opportunités d'investissement soient attribuées à ECRED et/ou que les activités des autres fonds de Blackstone ayant des objectifs d'investissement similaires ou communs n'affecteront pas les intérêts d'ECRED.

Historique d'exploitation limité ; lien avec les résultats d'investissements antérieurs. Lorsqu'ils sont présentés, dans le cadre du Document d'information ou autrement, les résultats d'investissement antérieurs de Blackstone Credit & Insurance le sont uniquement à titre indicatif, sans impliquer qu'ils pourront être réitérés à l'avenir. Bien que les chargés d'investissement de Blackstone jouissent d'une expérience antérieure substantielle en matière d'investissements dans divers titres de créance (prêts de premier rang, des prêts senior et d'autres formes de dette, initiés et négociés de manière privée), la performance passée des investissements antérieurs de Blackstone Credit & Insurance (et des véhicules d'investissement dont Blackstone Credit & Insurance est le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué ou dont Blackstone Credit & Insurance assure la gestion) ne préjuge pas des résultats futurs de la Société, et il n'y a aucune garantie que la Société obtiendra des résultats comparables, sera en mesure de mettre en œuvre efficacement sa stratégie d'investissement, atteindra ses objectifs d'investissement ou de répartition des actifs, sera rentable ou évitera des pertes importantes.

Autres Clients de Blackstone et de Blackstone Credit & Insurance ; allocation des opportunités d'investissement. Certains conflits d'intérêts intrinsèques découlent du fait que le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué, Blackstone Credit & Insurance et Blackstone fournissent à ECRED et à d'Autres Clients des services de gestion d'investissement ainsi que des services de conseil, en qualité de conseiller ou de conseiller indirect. Blackstone Credit & Insurance et/ou Blackstone peuvent fournir des conseils et recommander des titres financiers à d'Autres Clients, lesquels conseils et titres financiers peuvent différer des conseils donnés ou des titres financiers recommandés ou des titres financiers achetés par ECRED, quand bien même leurs objectifs d'investissement seraient identiques ou similaires à ceux d'ECRED. Bien que Blackstone Credit & Insurance cherche à régler les potentiels conflits d'intérêts avec justesse et équité, il est probable que les stratégies de portefeuille adoptées par Blackstone Credit & Insurance et Blackstone dans la gestion de leurs autres clients respectifs s'opposent ponctuellement aux opérations et stratégies menées par le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué dans la gestion d'ECRED, et il est possible qu'elles influent sur les prix et la disponibilité des titres financiers et instruments dans lesquels ECRED investit.

Risque lié aux événements récents sur le marché. Des événements locaux, régionaux ou mondiaux (tels qu'une guerre (par exemple la guerre entre la Russie et l'Ukraine), des actes de terrorisme, des problèmes de santé publique tels que des pandémies ou des épidémies (par exemple la pandémie due au COVID-19), une crise économique ou d'autres facteurs ou évènements macro-économiques, politiques et d'ampleur mondiale) pourraient entraîner un ralentissement économique important ou une récession aux États-Unis et dans l'économie mondiale et avoir un impact significatif sur ECRED et ses investissements. La reprise après de tels ralentissements est incertaine et peut durer pendant une période prolongée ou entraîner une volatilité significative, et peuvent augmenter un grand nombre des risques décrits dans le présent document qui sont associés à un investissement dans ECRED.

Dépendance vis-à-vis des Principaux Gestionnaires. Le succès d'ECRED dépend en grande partie des compétences et de l'expertise de certains professionnels de Blackstone. Le décès, l'invalidité ou le départ

Facteurs de risque (Suite)

d'un professionnel clé de Blackstone peuvent donc affecter l'activité et la performance d'ECRED. Certains professionnels de Blackstone peuvent avoir d'autres responsabilités, y compris des responsabilités de direction, au sein de Blackstone et, par conséquent, des conflits sont susceptibles de survenir dans la répartition du temps de ce personnel (y compris du fait que ce personnel tire un avantage financier de ces autres activités, y compris des honoraires et une rémunération basée sur la performance).

Risques en matière de durabilité. ECRED peut être exposé à un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur des investissements réalisés par ECRED. Les risques en matière de durabilité sont évalués à travers les décisions d'investissement relatives à ECRED.

Allocations cibles. Rien ne garantit qu'ECRED atteigne ses objectifs ou évite des pertes substantielles. Les stratégies et les objectifs d'allocation dépendent de divers facteurs, notamment les conditions de marché et la disponibilité des investissements. Rien ne garantit que ces stratégies et ces objectifs soient atteints et tout investissement particulier peut ne pas satisfaire aux critères cibles.

Utilisation de l'effet de levier. ECRED a l'intention d'emprunter des fonds. Si les rendements de cet investissement dépassent les coûts d'emprunt, les rendements des investisseurs seront améliorés. Toutefois, si les rendements ne dépassent pas les coûts d'emprunt, la performance d'ECRED sera réduite. Cela inclut la possibilité pour la Société de subir des pertes plus importantes qu'il ne l'aurait fait autrement. L'effet de levier a pour effet d'amplifier les pertes éventuelles. L'utilisation de l'effet de levier implique un degré élevé de risque financier et augmentera l'exposition d'ECRED aux facteurs économiques défavorables tels que la hausse des taux d'intérêt, le ralentissement de l'économie ou la détérioration de l'état des Investissements.

Cet effet de levier peut également soumettre ECRED et ses Investissements à des engagements financiers et d'exploitation restrictifs, ce qui peut limiter la souplesse de réaction à l'évolution des conditions commerciales et économiques. Par exemple, les entités à effet de levier peuvent être soumises à des restrictions concernant le paiement des intérêts et d'autres distributions.

Évaluation. Les méthodologies d'évaluation utilisées pour évaluer tout investissement dans lequel la Société investit impliqueront des jugements et des projections subjectifs et peuvent ne pas être exactes. Les méthodologies d'évaluation sont basées sur des hypothèses et des opinions sur des événements futurs, qui peuvent s'avérer correctes ou non. Les méthodologies d'évaluation peuvent permettre de s'appuyer sur une évaluation d'une période antérieure d'Investissements particuliers. La réalisation ultime de la valeur d'un actif dépend dans une large mesure de conditions économiques, de marché et autres échappant au contrôle de Blackstone Credit & Insurance. En conséquence, rien ne garantit que la juste valeur telle que déterminée par le Gestionnaire Délégué, sous la supervision de la Société de Gestion et, selon le cas, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, à un moment donné représentera la valeur qui sera réalisée par la Société lors de la cession éventuelle de l'Investissement ou qui serait, en fait, réalisée lors d'une cession immédiate de l'Investissement.

Informations importantes

Ce document est fourni sur une base confidentielle à des fins de diligence raisonnable uniquement et ne constitue pas, et ne peut pas être considéré de quelle que manière que ce soit comme un conseil juridique, fiscal, d'investissement, comptable ou autre, ni comme une offre de vente, ou une sollicitation d'une offre d'achat d'un titre ou d'un instrument quelconque, ni comme une participation à une stratégie de négociation avec un fonds, un compte ou un autre véhicule d'investissement de Blackstone, et il ne doit pas, pas plus que sa diffusion, servir de base ou être utilisé dans le cadre d'un contrat ou d'une décision d'investissement. Toutes les informations sont en date du 31 décembre 2024, sauf indication contraire, et peuvent substantiellement changer à l'avenir.

Remarque sur l'objectif global de Blackstone de réduction de ses émissions de 15 %. À partir de 2021, Blackstone a commencé à chercher à réduire les émissions de carbone de scope 1 et 2 de 15 % en moyenne dans les trois premières années calendaires complètes de ses détentions pour certains nouveaux investissements où nous contrôlons la gestion de l'énergie (l'« Objectif de 15 % »). Cet objectif exclut les catégories de scope 3, telles que les émissions des locataires dans l'immobilier. La réduction des émissions sera dans de nombreux cas mesurée par rapport à des indicateurs commerciaux pertinents (par exemple, généralement sur une base d'intensité carbone) pour contrôler le changement de taille ou de niveaux de production de l'entreprise.

À l'exception de Blackstone Real Estate, cet objectif s'applique aux entreprises opérationnelles détenues majoritairement. Pour les besoins de cet objectif, une entreprise est « détenue majoritairement » si Blackstone répond à tous les critères suivants : (a) détient plus de 50 % des actions ordinaires de l'entreprise (y compris les co-investissements agrégés à travers les unités commerciales de Blackstone), (b) a le droit de nommer la majorité du conseil d'administration et (c) détient la majorité des droits de vote.

Pour Blackstone Credit (« BXC »), à partir du 1er janvier 2023, l'objectif s'applique uniquement aux entreprises opérationnelles dans lesquelles BXC a obtenu une participation majoritaire au moment de son investissement initial (et non à travers des investissements supplémentaires). Avant cette date, certaines entreprises devenues « majoritairement détenues » par le biais d'investissements supplémentaires étaient incluses dans l'objectif. Notez, dans ce contexte, que BXC désigne les affiliés axés sur le crédit d'entreprise dans l'unité commerciale de crédit, de finance basée sur des actifs et de gestion d'actifs d'assurance de Blackstone (« BXCI »).

Pour déterminer si une entité constitue une « entreprise opérationnelle », Blackstone considère un ou plusieurs des facteurs non exhaustifs suivants : (1) si l'entité développe ou fournit des biens ou services pour des profits présents ou futurs ; (2) si l'entité a une gestion indépendante (non Blackstone) ; (3) si l'entité a des employés non Blackstone ; et/ou (4) si l'entité s'efforce indépendamment d'engager des fournisseurs, des vendeurs et/ou des clients. La liste précédente de facteurs est non exhaustive et la présence d'un ou de plusieurs facteurs ne signifie pas nécessairement que Blackstone catégorisera une entité comme une « entreprise opérationnelle ».

Pour Blackstone Real Estate, l'objectif s'applique aux actifs où Blackstone détient plus de 50 % de participation en capital et a la capacité de superviser l'introduction et la mise en œuvre de pratiques opérationnelles, de santé et de sécurité et/ou environnementales.

L'objectif exclut les investissements dans des entreprises principalement axées sur la production d'énergie (par exemple, les centrales électriques, les fermes solaires et éoliennes, etc.) parce que l'objectif est centré sur « l'utilisation de l'énergie » plutôt que sur la production d'énergie, qui fluctuera en fonction de la demande des clients et/ou des exigences réglementaires. L'objectif exclut également les investissements ou actifs où Blackstone est incapable d'établir une base de référence pertinente des émissions de GES de portée 1 et 2 (par exemple, les développements).

L'Objectif de 15 % utilise un modèle de cohorte pour accommoder notre portefeuille large et dynamique. Chaque entreprise de portefeuille participante ou actif immobilier qui entre dans le champ d'application de l'Objectif de 15 % rejoint une « Cohorte » composée d'entreprises acquises la même année. Aux fins de la mesure du succès par rapport à l'Objectif de 15 %, la réduction des émissions individuelles sur une période de trois ans de chaque membre d'une Cohorte donnée est moyennée avec celle des autres membres de cette Cohorte. La réduction des émissions d'une Cohorte est calculée comme une moyenne pondérée pour les membres de la Cohorte basée sur les émissions de chaque membre lors de l'année de base. L'Objectif de 15 % n'est pas une réduction de 15 % des émissions de GES de scope 1 et 2 pour chaque entreprise de portefeuille ou actif ; plutôt, l'objectif s'applique sur une base de Cohorte par Cohorte en fonction des réductions réalisées par cette Cohorte. Voici un exemple illustratif de la chronologie d'une Cohorte : l'entreprise Y a été acquise le 1er octobre 2022. L'entreprise Y est déterminée à être dans le champ d'application de l'Objectif de 15 % et, par conséquent, est un membre de la Cohorte 2022. L'année de base de l'entreprise Y pour mesurer la réduction des émissions est 2022.

Données Exclusives de Blackstone. Certaines informations et données fournies dans le présent document sont basées sur les connaissances et les données exclusives de Blackstone. Les sociétés du portefeuille peuvent fournir des données de marché exclusives à Blackstone, y compris sur les conditions d'offre et de demande du marché local, les loyers et les frais d'exploitation actuels du marché, les dépenses d'investissement et les évaluations de plusieurs actifs. Ces données de marché exclusives sont utilisées par Blackstone pour évaluer les tendances du marché ainsi que pour souscrire des investissements potentiels et existants. Bien que Blackstone estime actuellement que ces informations sont fiables aux fins utilisées dans le présent document, elles sont sujettes à modification et reflètent l'opinion de Blackstone quant à la quantité, la nature et la qualité des données suffisantes pour la conclusion applicable, et aucune déclaration n'est faite quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de celles-ci.

Études de Cas. Les exemples d'investissement sélectionnés, les études de cas et/ou les résumés de transactions présentés ou mentionnés dans le présent document peuvent ne pas être représentatifs de toutes les transactions d'un type donné ou des investissements en général et sont destinés à illustrer les types d'investissements qui ont été réalisés ou peuvent être réalisés par ECRED en employant les stratégies d'investissement d'ECRED. Il ne faut pas supposer que ECRED fera des investissements aussi profitables ou comparables à l'avenir. En outre, les investissements effectifs à réaliser par ECRED ou tout autre fonds futur seront réalisés dans des conditions de marché différentes de celles des investissements présentés ou référencés dans les Documents et peuvent différer substantiellement des investissements présentés dans le présent document en raison de divers facteurs. Les investisseurs potentiels doivent également noter que les exemples d'investissement sélectionnés, les études de cas et/ou les résumés de transaction présentés ou mentionnés dans le présent document ont impliqué des professionnels de Blackstone qui seront impliqués dans la gestion et les opérations d'ECRED ainsi que d'autres membres du personnel de Blackstone qui ne seront pas impliqués dans la gestion et les opérations d'ECRED. Certains exemples d'investissement décrits dans le présent document peuvent être détenus par des véhicules d'investissement gérés par Blackstone et par certains autres associés tiers, et dans ce contexte, Blackstone peut ne pas détenir la majorité des actions d'un tel véhicule d'investissement. De plus amples détails sur les investissements sont disponibles sur demande.

Informations importantes (Suite)

Diversification ; Absence Potentielle de Diversification. La diversification n'est pas une garantie de rendement ou de protection contre les pertes en cas de baisse des marchés. Le nombre d'investissements réalisés par ECRED peut être limité, ce qui rendrait les investissements d'ECRED plus sensibles aux fluctuations de valeur résultant de conditions économiques ou commerciales défavorables à leur égard. Il n'y a aucune garantie que l'un des investissements d'ECRED sera performant ou même qu'il rapportera du capital ; si certains investissements sont défavorables, pour que ECRED obtienne des rendements supérieurs à la moyenne, il faut qu'un ou quelques-uns de ses investissements soient très performants. Il n'y a aucune garantie que ce cela sera le cas. En outre, certaines régions géographiques et/ou industries dans lesquelles ECRED est fortement investi peuvent être plus affectées par les pressions économiques que d'autres régions géographiques et/ou industries.

ESG. Les initiatives ESG, à l'exception de celles représentant une caractéristique promue spécifique au Fonds telle que décrites dans les documents d'offre ou tout autre document règlementaire ("Blackstone ESG Initiatives") concernant le portefeuille, les sociétés de portefeuille et les investissements de Blackstone (collectivement, les "sociétés de portefeuille") sont des aspirations et non des garanties ou des promesses que toutes ou certaines de ces initiatives seront réalisées. Les déclarations concernant les pratiques ou les initiatives ESG liées aux sociétés de portefeuille ne s'appliquent pas dans tous les cas et dépendent de facteurs comprenant, sans s'y limiter, la pertinence ou le statut de mise en œuvre d'une initiative ESG pour ou au sein de la société de portefeuille, la nature et/ou l'étendue de l'investissement, de la propriété, du contrôle ou de l'influence exercés par Blackstone en ce qui concerne la société de portefeuille et d'autres facteurs déterminés par les équipes d'investissement, les groupes de sociétés, les équipes de gestion d'actifs, les équipes d'opérations de portefeuille, les sociétés, les investissements et/ou les entreprises au cas par cas. En particulier, les pratiques ou les initiatives ESG décrites dans ces documents d'offre sont moins applicables ou ne sont pas du tout mises en œuvre en ce qui concerne les activités d'investissement de Blackstone sur les marchés publics, notamment Credit & Insurance, Hedge Fund Solutions (BAAM ou BXMA) et Harvest. En outre, Blackstone ne mettra pas en œuvre des initiatives ESG pour chaque société de portefeuille. Lorsque les Blackstone ESG Initiatives sont menées pour les sociétés en portefeuille, rien ne garantit que Blackstone parvienne à accroître la valeur à long terme pour les actionnaires et réalise des performances financières. Rien ne garantit que les initiatives ESG décrites dans ces Documents existeront à l'avenir, qu'elles seront menées à bien comme prévu ou qu'elles le seront, ou qu'elles s'appliqueront ou seront mises en œuvre uniformément dans toutes les unités commerciales de Blackstone ou dans toutes les sociétés de portefeuille d'une unité commerciale particulière de Blackstone. Blackstone peut sélectionner ou rejeter des sociétés de portefeuille ou des investissements sur la base des risques d'investissement liés à l'ESG, conformément aux objectifs de Blackstone visant à maximiser les rendements ajustés aux risques, ce qui peut entraîner une performance différente des fonds et/ou des sociétés de portefeuille de Blackstone par rapport aux fonds et/ou aux sociétés de portefeuille d'autres sponsors qui ne tiennent pas du tout compte des risques d'investissement liés à l'ESG ou qui évaluent risques d'investissement liés à l'ESG d'une manière différente. Tous les exemples d'investissement sélectionnés, les études de cas et/ou les résumés de transaction présentés ou mentionnés dans ces Documents sont fournis à titre d'illustration uniquement et ne doivent pas être considérés comme représentatifs du succès actuel ou futur des initiatives ESG mises en œuvre par Blackstone ou ses sociétés de portefeuille ou d'un type donné d'initiatives ESG en général. Il ne peut être garanti que les objectifs d'investissement de Blackstone pour tout fonds seront atteints ou que ses programmes d'investissement seront couronnés de succès. Il ne peut y avoir aucune garantie que les initiatives ESG se poursuivront ou seront couronnées de succès. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne prédisent pas les rendements futurs. En ce qui concerne les références dans ce document aux considérations ou facteurs ESG « importants », pour ces finalités, « important » se défini comme les considérations ou les facteurs ESG que Blackstone détermine avoir- ou avoir le potentiel d'avoir- un impact matériel sur la capacité d'un investissement à créer, préserver ou éroder la valeur économique pour la société et ses actionnaires. Le terme « important » tel qu'utilisé dans ce contexte ne doit pas nécessairement être assimilé à une représentation de la « matérialité » de ces facteurs ESG en vertu des lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, du SFDR de l'UE ou de tout autre régime juridique ou réglementaire similaire à l'échelle mondiale. Bien que Blackstone estime que les facteurs ESG peuvent améliorer la valeur à long terme, Blackstone ne mène pas une stratégie d'investissement fondée sur les facteurs ESG ou ne limite pas ses investissements à ceux qui répondent à des critères ou à des normes ESG spécifiques, sauf en ce qui concerne les produits ou les stratégies qui sont explicitement désignés comme tels dans leurs Documents d'Offre ou autres documents constitutifs applicables. De tels facteurs ESG ne remettent pas en question les objectifs de Blackstone visant à chercher à maximiser les performances ajustées au risque. Toutes ou partie, des Blackstone ESG Initiatives décrites aux présentes sont susceptibles de ne pas s'appliquer aux investissements du Fonds et aucune ne revêt un caractère contraignant pour la gestion du Fonds ou de ses actifs. (Sauf tel qu'identifiée dans les Documents d'Offre du Fonds). Voir « SFDR » ci-dessous pour plus de détails.

Déclarations Prospectives. Certaines déclarations prospectives, y compris les projections et les estimations financières et les déclarations concernant les performances futures, sont intrinsèquement incertaines et il peut y avoir des facteurs importants qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux indiqués dans ces déclarations. Blackstone ne s'engage pas à mettre à jour publiquement ou à revoir toute déclaration prospective, que ce soit à la suite de nouvelles informations, de développements futurs ou autres.

Rendements futurs soumis à l'impôt. Tout rendement futur sera soumis à un impôt qui dépend de la situation fiscale personnelle de chaque investisseur, qui peut évoluer au fil du temps.

International Financing Review Awards. Le prix ne représente pas nécessairement l'expérience de chaque client avec Blackstone Credit & Insurance et ne doivent pas être considérés comme indicatifs des performances futures. Le prix a été décerné par International Financing Review, une publication axée sur les revenus fixes, les marchés de capitaux et la banque d'investissement, et couvre l'année civile 2023. IFR détermine son prix sectoriel annuellement par l'évaluation des données fournies par Blackstone Credit & Insurance par rapport aux données fournies par d'autres nominés et leur discrétion éditoriale générale, et est donc basé sur des critères subjectifs. De plus, leur sélection pour recevoir le prix et/ou leurs classements peut avoir été basée sur un univers limité de participants, et par conséquent, il ne peut y avoir aucune assurance qu'un échantillonnage différent de participants n'aurait pas abouti à des résultats différents.

Logos. Les logos présentés ici n'ont pas été sélectionnés en fonction de la performance de la société ou du sponsor auquel ils se rapportent. Les logos ont été sélectionnés pour illustrer des gestionnaires et/ou des sociétés de portefeuille qui sont des représentations indicatives de la thèse, du thème ou de la tendance discutée sur la ou les diapositives où ils apparaissent. De l'avis de Blackstone, les logos sélectionnés étaient généralement les exemples les plus pertinents de la thèse, du thème ou de la tendance abordés dans la ou les diapositives concernées. Tous les droits sur les marques et/ou les logos présentés ici appartiennent à leurs propriétaires respectifs et l'utilisation de

Informations importantes (Suite)

ces derniers par Blackstone n'implique pas une affiliation ou une approbation par les propriétaires de ces logos.

Absence d'Indice de Référence. ECRED n'est pas géré en référence à un indice de référence.

Opinions. Les opinions exprimées reflètent les opinions actuelles de Blackstone à la date figurant dans le présent document uniquement et sont fondées sur les opinions de Blackstone concernant l'environnement de marché actuel, qui est susceptible de changer. Certaines informations contenues dans ce document traitent de l'activité générale du marché, des tendances de l'industrie ou du secteur, ou d'autres conditions économiques, de marché ou politiques générales et ne doivent pas être interprétées comme des recherches ou des conseils d'investissement.

Private Debt Awards. Le prix ne représente pas nécessairement l'expérience de chaque client avec Blackstone Credit & Insurance et ne doivent pas être considérés comme indicatifs des performances futures. Les prix ont été décernés par Private Debt Investor, une publication qui s'adresse aux marchés du crédit privé, et couvrent l'année civile 2022. Private Debt Investor détermine ses prix sectoriels annuellement par le biais de nominations et d'un sondage en ligne qui invite les lecteurs à voter pour une entreprise particulière dans une ou plusieurs des multiples catégories énumérées, y compris celles mentionnées ci-dessus, et est donc basé sur des critères subjectifs. De plus, leur sélection pour recevoir les prix et/ou leurs classements peut avoir été basée sur un univers limité de participants, et par conséquent, il ne peut y avoir aucune assurance qu'un échantillonnage différent de participants n'aurait pas abouti à des résultats différents.

Private Equity International Award. Le prix ne représente pas nécessairement l'expérience de chaque client avec Blackstone Credit & Insurance et ne doivent pas être considérés comme indicatifs des performances futures. Le prix a été décerné par Private Equity International, une publication qui s'adresse aux marchés du capital-investissement, et couvre l'année civile 2022. Private Equity International détermine ses prix sectoriels annuellement par le biais de nominations et d'un sondage en ligne qui incite les lecteurs à voter pour une entreprise particulière dans une ou plusieurs des multiples catégories énumérées, y compris celles montrées ci-dessus, et est donc basé sur des critères subjectifs. En outre, leur sélection pour recevoir les prix et/ou leurs classements peut avoir été basée sur un univers limité de participants, et donc il ne peut y avoir aucune assurance qu'un échantillonnage différent de participants n'aurait pas abouti à des résultats différents.

SFDR. Chacun des fonds Blackstone European Private Credit Fund SICAV – ECRED Feeder SICAV et Blackstone Crédit Privé Europe SC (tels qu'utilisés dans ce paragraphe, ensemble, le « Fonds ») promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales telles qu'identifiées dans les documents d'offre du Fonds. Le Fonds peut réaliser un ou plusieurs "investissements durables" au sens de l'article 2(17) du Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 (le « SFDR »), mais ne s'engage pas à réaliser de tels investissements. En conséquence, le Fonds est actuellement classifié comme un produit financier article 8 conformément à SFDR. Il n'y a actuellement aucune reconnaissance formelle de la classification par les autorités compétentes pertinentes de l'EEE et il n'y a aucune garantie qu'un régulateur classera le Fonds comme tel. La caractéristique environnementale et sociale promue par le Fonds est l'engagement dans le but d'atteindre un profil minimal de durabilité environnementale, sociale et de durabilité des entreprises dans lesquelles le Fonds investit lorsque l'investissement est un investissement en crédit privé (tel que défini dans les documents d'offre) en référence à un outil propriétaire de notation de maturité ESG (l'"Indicateur de Maturité ESG"). Il n'y a pas de score minimum d'Indicateur de Maturité ESG qui doit être atteint pour qu'un investissement soit réalisé par le Fonds. Le Fonds peut investir dans des entreprises qui sont jugées avoir une maturité ESG faible. Le score sera utilisé pour aider à identifier les opportunités d'engagement ESG potentielles.

Informations provenant de tiers. Certaines informations contenues dans les Documents ont été obtenues de sources extérieures à Blackstone, qui dans certains cas n'ont pas été mises à jour à la date des présentes. Bien que ces informations soient considérées comme fiables aux fins utilisées dans le présent document, aucune déclaration n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité et ni Blackstone, ni ses fonds, ni aucun de leurs affiliés n'assument une quelconque responsabilité pour ces informations et ne les ont vérifiées de manière indépendante.

Tendances. Rien ne garantit que l'une des tendances décrites dans le présent document se poursuivra ou ne s'inversera pas. Les événements et tendances passés n'impliquent, ni ne prédisent, ni ne garantissent, et ne sont pas nécessairement indicatifs d'événements ou de résultats futurs.

Cette communication est faite par IQ EQ Management S.A.S., ayant son siège social au 92 avenue de Wagram, 75017 Paris, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 431 252 121 et dûment autorisée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs sous le numéro GP-02023.

Cette communication est destinée uniquement à la personne à qui elle a été envoyée, est strictement confidentielle et ne doit pas être partagée ultérieurement ou distribuée à des clients de détail. Le contenu de cette communication ne doit pas être interprété comme un conseil juridique, fiscal ou d'investissement.

IQ EQ Management S.A.S. ne peut être tenu responsable que sur la base de toute déclaration contenue dans le présent document qui s'avérerait trompeuse, inexacte ou incompatible avec les parties pertinentes du Document d'information de la Société.

AVIS SPÉCIAL AUX POTENTIELS INVESTISSEURS EN FRANCE

La Société est domiciliée en France. La distribution des documents promotionnels concernant la Société et sa commercialisation est limitée à la France. Ce document est réservé aux clients professionnels au sens de la directive européenne 2014/65/CE du 15 mai 2014 (MiFID II). Ce document est uniquement destiné à des fins de discussion avec ces clients professionnels et n'est pas destiné à être distribué au grand public. Ni les informations ni les opinions exprimées ne constituent une sollicitation de la part de IQ EQ Management S.A.S. pour l'achat ou la vente de tous fonds, titres ou autres instruments financiers.

Un investissement dans la Société comporte un risque substantiel. Il n'y a pas de garantie de capital. L'investisseur peut ne pas récupérer le montant investi et, compte tenu de la forme juridique de la Société, cet investisseur peut perdre plus que le montant initialement investi. Rien ne garantit que les objectifs d'investissement de la Société seront atteints et les résultats d'investissement peuvent varier considérablement dans le temps. L'investissement dans la Société n'est pas destiné à être un programme d'investissement complet pour tout investisseur. L'investissement dans la Société s'adresse à des investisseurs professionnels capables de comprendre et d'accepter les risques encourus. **Un investisseur potentiel doit comprendre que tout investissement, et tout revenu provenant de tout investissement, peut aussi bien baisser qu'augmenter, que le capital d'un investisseur est à risque et que l'investisseur peut ne pas récupérer le montant investi ou perdre plus que le montant qu'il avait initialement investi. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures**.

Informations importantes (Suite)

Cette communication promotionnelle ne contient pas tous les risques associés à un investissement dans la Société. Les investisseurs potentiels doivent lire le Document d'information dans son intégralité et le Document d'Informations Clés de la Société et consulter leurs conseillers juridiques, fiscaux et financiers avant de prendre une décision d'investissement. Le Document d'information et le Document d'Informations Clés de la Société sont disponibles en français et en anglais sur le site internet de la Société https://www.bxcreditpriveeurope.com/.

Résiliation des accords de commercialisation. Veuillez noter que la Société de Gestion peut décider de mettre fin aux dispositions prises pour la commercialisation de la Société en France en application des lois françaises applicables à la commercialisation auprès des investisseurs (et notamment des dispositions du Code monétaire et financier et du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers).

Approuvé pour la distribution en France auprès des investisseurs professionnels.

Section Financière

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion de Blackstone Crédit Privé Europe SC (« **Crédit Privé** ») est préparé pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Veuillez noter que le présent document décrit la performance de la Catégorie INS_A-EUR de Crédit Privé, lancée en janvier 2024 dans le cadre du programme ECRED dans son ensemble (« ECRED » ou le « Fonds »)*. Toute référence au portefeuille et à sa constitution concerne le programme ECRED dans son ensemble.

Les termes commençant par une majuscule qui ne sont pas définis autrement dans le présent document auront la signification qui leur est donnée dans la version du Document d'information de Crédit Privé applicable à la date d'émission du présent rapport (le « **Document d'information** »). Le Document d'information est disponible sur www.bxcreditpriveeurope.com.

I. Aperçu de l'activité

Caractéristiques de la structure

Blackstone Crédit Privé Europe SC (la « Société ») est une société civile de portefeuille à capital variable ayant le statut d' « Autre FIA » au sens de l'article L. 214-24 III du Code monétaire et financier (le « CMF »). La Société, en qualité d'Autre FIA, n'est pas soumise à l'agrément ou à la supervision de l'AMF et applique des règles de fonctionnement et d'investissement qui lui sont propres, énoncées dans les Statuts de la Société.

La Société est un fonds d'investissement alternatif de droit français au sens de la Directive 2011/61/UE (la « Directive AIFM »), relevant de la qualification d'Autre FIA au sens de l'article L. 214-24, III du CMF. La Société est constituée sous la forme d'une société civile de portefeuille à capital variable. La Société est régie par les dispositions de la sous-section de la section 2 du chapitre IV du titre I du livre II du CMF ainsi que par les dispositions applicables aux sociétés civiles à capital variable, à savoir les articles 1832 à 1870-1 du Code civil, les articles 1 à 52 du Décret n°78-704 du 3 juillet 1978 et les articles L. 231-1 et suivants du Code de commerce relatifs aux sociétés à capital variable, tels que modifiés le cas échéant.

La Société fait partie du programme European Private Credit de Blackstone, dénommé « ECRED ». ECRED est un programme d'investissement en dette mis en œuvre par l'intermédiaire de plusieurs entités, et le terme « ECRED » est utilisé dans ce document pour se référer au programme dans son ensemble. En tant que programme d'investissement en dette, ECRED réalise ses investissements par l'intermédiaire d'un certain nombre d'entités créées à des fins de structuration, lesquelles seront détenues par une société en commandite spéciale de droit luxembourgeois permettant la détention indirecte des Investissements d'ECRED (l' « ECRED Aggregator »). Par souci de clarté, il est précisé que l'ECRED Aggregator n'aura pas le statut de FIA. Les Investissements mentionnés ici seront réputés être ceux détenus indirectement par la Société, par l'intermédiaire de l'ECRED Aggregator.

La Société investira dans l'ECRED Aggregator en parallèle de Blackstone European Private Credit Fund (Master) FCP, un fonds commun de placement à compartiments multiples de droit luxembourgeois (« ECRED Master FCP »), régi par la partie II de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle que modifiée le cas échéant. ECRED Master FCP est agréé et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (la « CSSF »), l'autorité de contrôle luxembourgeoise.

IQ EQ Management S.A.S., a été nommée en qualité de société de gestion pour agir en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) au sens de la Directive AIFM (la « Société de Gestion »). Le siège social est sis 92, Avenue de Wagram - 75017 Paris. La Société de Gestion a délégué la gestion du portefeuille à Blackstone Alternative Credit Advisors L.P. (le « Gestionnaire Délégué »). Le Gestionnaire Délégué a la faculté de réaliser des Investissements au nom de ECRED à sa discrétion.

La stratégie d'investissement de la Société sera en substance similaire à la stratégie d'investissement d'ECRED Master FCP, hors considérations fiscales, légales ou réglementaires applicables, et s'inscrira, en tout état de cause, dans le cadre de l'agrément délivré par l'AMF à la Société de Gestion.

Objectif d'investissement

L'objectif d'investissement de la Société est de générer des rendements ajustés au risque, principalement au moyen de revenus courants, avec un équilibre tiré de l'appréciation du capital à long terme, principalement au moyen d'investissements dans un portefeuille fortement diversifié et essentiellement constitué d'investissements initiés de manière privée dans des sociétés européennes par le biais : (i) d'instruments de dette senior garantie en premier rang ou de dette unitranche, sous la forme de prêts et d'obligations ; (ii) d'ordres clés (anchor orders) et de « club deals » dans des prêts et obligations syndiqués de manière large (broadly syndicated) ou quasi-liquides ; et (iii) d'instruments de dette mezzanine, de second rang, non garantie et subordonnée, de crédits structurés et de financements garantis par des actifs, ainsi que d'autres titres de créance et de capital (les investissements mentionnés dans cette phrase étant désignés, ensemble, les « Investissements en Dette Privée »). La Société prévoit également d'investir environ 10 à 20 % du total de ses actifs dans des prêts, obligations et autres titres de créance (principalement senior et garantis en premier rang) syndiqués de manière large (broadly syndicated) et cotés (ensemble, les « Investissements Opportunistes en Dette ») ainsi que dans des liquidités et/ou équivalents de trésorerie. La Société anticipe que les Investissements Opportunistes en Dette seront généralement liquides, et pourront ainsi être utilisés aux fins d'assurer la liquidité, tout en représentant une opportunité de rendement attractif, notamment dans des contextes particuliers ou de perturbation des marchés. La Société consacrera la majorité de son portefeuille à des investissements dans des sociétés européennes, principalement sur le marché des entreprises de taille intermédiaire (upper-middle market) et prévoit, dans une moindre mesure, d'affecter une partie de son portefeuille à des investissements dans des sociétés situées aux États-Unis, en Asie, en Australie et dans d'autres pays non européens. La Société entend tirer profit de l'envergure de Blackstone Credit & Insurance's (« BXCI ») ainsi que de sa réputation sur le marché en tant que partenaire financier expérimenté pour élaborer et réaliser ces Investissements en Dette Privée et ces Investissements Opportunistes en Dette (ensemble, les « Investissements »).

BXCI est l'un des principaux investisseurs mondiaux en crédit. Ses investissements couvrent les marchés du crédit, y compris les prêts directs, les investissements opportunistes en dette, les CLO (collateralized loan obligation), les obligations à haut rendement, l'infrastructure et les crédits basés sur les actifs. BXCI est également l'un des principaux fournisseurs de services de gestion d'investissements pour les assureurs, aidant ces sociétés à mieux répondre aux besoins des assurés grâce à nos capacités de niveau mondial en matière de crédit privé « investment grade ».

Stratégie d'investissement

La Société entend investir environ 80 à 90 % du total de ses Actifs dans des Investissements en Dette Privée. La Société investira également, dans une moindre mesure, environ 10 à 20 % de ses Actifs dans des Investissements Opportunistes en Dette et dans des liquidités et/ou équivalents de trésorerie, qui permettront de générer de la liquidité pour son portefeuille, tout en représentant une opportunité de rendement attractif. La Société peut réaliser des Investissements directement ou par le biais d'un ou plusieurs véhicules intermédiaires (chacun, un « Véhicule Intermédiaire »). Afin d'éviter toute ambiguïté, dans le cadre de l'utilisation et de l'interprétation des termes du Document d'Information, il est précisé que le Gestionnaire Délégué peut décider que des Investissements n'incluront pas de Véhicules Intermédiaires, selon le contexte.

Les prêts dans lesquels la Société investit généralement devraient être rémunérés à des taux intérêt flottants calculés à partir d'un taux de base variable, majorés d'une marge applicable. La dette senior garantie en premier rang et unitranche émise sous la forme de prêts et obligations, dans lesquels la Société prévoit d'investir, a généralement une durée définie de 5 à 8 ans, et les investissements en dette mezzanine de second rang, non garantie et subordonnée que la Société peut réaliser devraient généralement avoir une durée définie pouvant aller jusqu'à 10 ans. Cependant, la durée de vie moyenne de ces titres devrait généralement être entre 3 et 5 ans. Il n'existe toutefois aucune limite quant à la maturité ou à la durée de tout titre que la Société peut détenir dans son portefeuille. La durée restante avant la maturité des prêts et titres acquis sur le marché secondaire sera généralement plus courte que celle des investissements récemment émis. La Société anticipe que la majorité de ses investissements en dette seront dépourvus de notation, mais que ces investissements auront une qualité de crédit correspondant généralement aux titres ayant une note « below investment grade ». Les investissements en dette de la Société pourront également avoir fait l'objet d'une notation par une agence internationale de notation reconnue au niveau national et devraient, dans ce cas, avoir généralement une note « below investment grade » (note inférieure à « Baa3 » selon Moody's Investors Service, Inc. ou inférieure à « BBB- » selon Standard & Poor's Ratings Services).

D'autre part, la Société peut également investir dans des titrisations collateralized loan obligations (« CLO ») et dans les tranches senior et junior d'autres titres de dette structurés et adossés à des actifs. Ces titres ne seront généralement pas assortis de droits directs opposables aux emprunteurs sous-jacents ou aux entités qui sponsorisent le véhicule. La majorité des Investissements de la Société portera sur des sociétés européennes, mais la Société entend également investir, dans une moindre mesure, dans des sociétés situées aux États-Unis, en Asie, en Australie et dans d'autres pays non européens.

Sous réserve des limitations exposées dans le Document d'Information ainsi que des lois et règlements applicables, la Société peut investir dans des prêts ou des titres dont le produit peut permettre le refinancement, la réalisation ou le remboursement de toute autre façon des prêts ou titres de sociétés dont les prêts ou titres sont détenus par d'Autres Comptes de Blackstone. En outre, la Société peut investir dans des prêts ou des titres de sociétés dont les prêts, titres, droits de participation économique et droits de vote sont détenus par d'Autres Comptes de Blackstone.

La Société peut, sans y être tenue, conclure des contrats de dérivés de taux d'intérêt, de change ou autres contrats dérivés à des fins de couverture contre les risques de taux, de change, de crédit ou autres risques, étant précisé que la Société n'entend cependant pas, de manière générale, conclure ce type de contrats dérivés à des fins spéculatives. La Société ne conclura aucun contrat de vente à découvert. Les éventuels contrats dérivés conclus à des fins spéculatives ne devraient pas être significatifs au regard de l'activité de la Société ou de son résultat d'exploitation. Sous réserve du respect des exigences légales et réglementaires, ces activités de couverture peuvent comprendre le recours à des contrats à terme de type future ou forward et à des contrats d'option. La Société supportera les frais engagés dans le cadre de la conclusion, de l'administration et du dénouement de tout contrat dérivé. Il ne peut être garanti qu'un investissement en produits dérivés, en ce compris la mise en œuvre de toute stratégie de couverture, produira les effets escomptés.

Les Investissements de la Société peuvent dépasser et sensiblement différer de ces objectifs d'allocation en Investissements en Dette Privée et en Investissements Opportunistes en Dette, notamment en raison de facteurs tels qu'un afflux important de capitaux sur une courte période, l'évaluation de l'attractivité relative des opportunités par le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué, ou un accroissement des besoins de trésorerie anticipés ou des Demandes de Rachat, sous réserve de toute restriction ou exigence liée à la réglementation applicable. Certains Investissements pourraient être qualifiés, à la discrétion du Gestionnaire Délégué, d'Investissements en Dette Privée, d'Investissements Opportunistes en Dette ou de liquidités et/ou équivalents de trésorerie, en fonction des termes et des caractéristiques de ces Investissements.

Voir les « Facteurs de risque, conflits potentiels et autres considérations » du Document d'Information.

La composition du portefeuille d'ECRED au 31 décembre 2024 est conforme à l'Objectif d'Investissement mentionné ci-dessus.

Restrictions d'investissement

La Société n'investira ni ne détiendra, à aucun moment, directement ou indirectement, par le biais de l'ECRED Aggregator, plus de 20 % de sa Valeur Liquidative dans un seul Investissement tel qu'évalué au moment de son acquisition, étant précisé que cette exigence de diversification sera évaluée par transparence et qu'aucune mesure corrective ne sera requise si cette restriction n'est pas respectée pour une raison autre que l'acquisition d'un nouvel Investissement (en ce compris l'exercice des droits attachés à un Investissement).

L'obligation de diversification de 20 % décrite ci-dessus ne s'appliquera pas durant la période de lancement de la Société, laquelle peut aller jusqu'à 4 ans à compter de la date à laquelle la première souscription aux Parts de la Société a été acceptée. En outre, cette obligation ne s'applique pas dans le cas d'un organisme de placement collectif ou autre véhicule d'investissement permettant d'accéder à un portefeuille diversifié d'actifs.

Pour les besoins de la restriction susvisée, le montant investi dans tout Investissement ne reflétera que le montant investi en fonds propres par l'entité concernée et, en conséquence, s'entendra net de tout endettement ou effet de levier que le Gestionnaire Délégué juge lié à l'Investissement acquis, qu'il soit encouru, affecté ou anticipé spécifiquement au niveau de l'Investissement ou encouru, affecté ou anticipé du fait de l'endettement d'un autre véhicule.

Le Gestionnaire Délégué peut également imposer des restrictions supplémentaires à sa discrétion en fonction des investisseurs sous-jacents de la Société ou pour se conformer aux exigences légales et réglementaires applicables à la Société et/ou aux Associés (y compris, par exemple, le BHC Act).

II. Aperçu des performances

Comme indiqué au début du présent rapport de gestion, le présent document décrit la performance de la Catégorie INS_A-EUR de Crédit Privé ; cependant, toute référence au portefeuille et à sa constitution se rapporte au programme ECRED dans son ensemble.

Le Crédit Privé a enregistré une performance solide en 2024, offrant une performance nette totale de 9,0 % aux investisseurs (Parts de Catégorie INS_A-EUR)[1]. Les performances ont été stimulées par le portefeuille défensif et de grande qualité du programme d'ECRED, qui a atteint 1,6 milliard d'euros en juste valeur de marché totale, qui a triplé en 2024. Un revenu constant a été le principal moteur des performances, générées par l'accent mis par ECRED sur la dette privée garantie de premier rang avec coupons à taux variable et frais initiaux. Au cours de l'année 2024, ECRED a bénéficié de son positionnement dans les prêts à taux variable car les taux de base européens sont restés élevés par rapport aux niveaux historiques. Cela s'ajoute aux spreads de crédit attractifs souscrits sur les prêts au sein du portefeuille. Les performances ont également bénéficié, dans une moindre mesure, de l'appréciation de la valorisation du portefeuille. Une solide performance sur les fondamentaux, combinée à un resserrement des spreads sur les marchés du crédit dans leur ensemble, a entraîné une augmentation de la valorisation globale du portefeuille de dette privée. En outre, le portefeuille de crédit liquide, qui se compose de prêts et d'obligations largement syndiqués et cotés, s'est négocié à un niveau plus élevé, reflétant la solidité du marché du crédit Sub-Investment Grade en Europe en 2024. Globalement, les bénéfices générés par le portefeuille ont contribué à la croissance de la VL par action, qui a atteint 27,26 € pour les actions de Catégorie INS_A-EUR en décembre 2024, contre 25,19 € par part en janvier 2024. Pendant toute cette période, ECRED a maintenu son profil d'endettement conservateur, avec un ratio d'endettement moyen de 0,78x[2] en 2024 par rapport à l'objectif de 1,0x du Fonds à moyen terme.

ECRED a constitué un portefeuille de 1,6 milliard d'euros pendant une période que nous estimons attractive pour les investissements en dette privée européenne. Alors que les performances globales du crédit se sont modérées en 2024, en raison du resserrement des spreads de crédit et de la baisse des taux de base, les performances des actifs sans effet de levier pour les nouveaux prêts privés garantis de premier rang sont restées attractives, dans la fourchette de 8 à 10 %. Cela s'accompagne de faibles ratios d'endettement et de dossiers de prêt robustes qui peuvent offrir un positionnement défensif.

ECRED a maintenu ses principes fondamentaux de rendement et de défense en 2024 grâce à une constitution minutieuse du portefeuille et une sélection rigoureuse du crédit guidée par leur position de premier rang, sa portée internationale et son expertise sectorielle. Parallèlement à l'accent mis sur les prêts garantis de premier rang, avec un ratio d'endettement moyen de clôture de 38 %[3], ECRED cible les grandes entreprises qui, selon nous, peuvent être plus résilientes à travers tous les cycles de marché en raison de parts de marché plus importantes, d'équipes de direction expérimentées et de sources de revenus diversifiées. L'EBITDA médian de l'émetteur dans le portefeuille est de 109 millions d'euros[4], soit trois fois plus que celui du marché européen de la dette privée[5].

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Rien ne garantit que Blackstone Crédit Privé Europe SC atteigne son objectif ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un bénéfice et ne protège pas contre les pertes.

[1] La Catégorie INSA a été lancée le 2 janvier 2024. La performance totale est calculée nette de frais et de dépenses et arrondi à la première décimale. Blackstone a entièrement avancé les dépenses du fonds ainsi que les Frais de Constitution et de Commercialisation d'ECRED et, à partir d'octobre 2023, fournit un soutien discrétionnaire aux dépenses via un plafond sur ces dépenses qui sera supporté par ECRED (actuellement plafond de 0,50 % par an sur la Valeur Liquidative), le reste étant avancé par Blackstone. À l'expiration du plafond, ECRED supportera toutes les dépenses reportées en versements mensuels égaux sur la période suivante de 5 ans. Veuillez noter que Blackstone a discrétion sur le montant du plafond et sa durée, il peut donc être supprimé ou modifié à tout moment. Pour plus d'informations, veuillez consulter le Document d'information.

[2] Représente l'effet de levier mensuel moyen du ratio dette/fonds propres à la fin de chaque mois, au 31 décembre 2024. Le ratio dette/fonds propres représente le rapport entre le capital total de la dette en cours et l'actif net. Le Fonds peut employer un effet de levier pouvant aller jusqu'à deux fois le total de ratio dette totale/fonds propres, ce qui signifie qu'ECRED pourra emprunter jusqu'à deux euros pour chaque euro de fonds propres détenu par le fonds.

[3] Reflète le ratio d'endettement moyen à la date de clôture en crédit privé, pondérée par la juste valeur de marché. Calculé comme la dette nette via la tranche de prêt respective de Blackstone Credit & Insurance divisée par la valeur d'entreprise estimée de la société du portefeuille, à la clôture de l'investissement.

[4] Reflète le dernier EBITDA médian disponible sur 12 mois glissants des investissements en crédit privé. Les EBITDA non libellés en EUR ont été convertis en EUR aux taux de change applicables, le cas échéant. Veuillez noter que l'EBITDA moyen pondéré équivalent est de 166 M€.

[5] Source: Lincoln European Private Market Q3 2024 Insight.

Pour compléter cette approche défensive, le Fonds se concentre sur les secteurs où nous observons des tendances favorables de croissance à long terme, soutenus par les indications d'experts recueillies au sein de Blackstone sur sa plateforme d'investissement alternatif de 1 100 milliards d'USD[6]. Ces secteurs à forte conviction comprennent notamment la technologie, la santé et les services aux entreprises. Une performance fondamentale saine dans le portefeuille d'ECRED souligne les avantages de l'approche défensive du Fonds, en plus d'une sélection rigoureuse et d'une vigilance en matière de crédit. ECRED n'a pas de prêts à intérêts non comptabilisés ou en défaut, un indicateur courant de pertes de crédit potentielles. Dans l'ensemble du portefeuille, les investissements en dette privée d'ECRED affichent en moyenne une baisse de l'endettement de 0,5x depuis la clôture[7] et ont enregistré une solide croissance de l'EBITDA, stimulée par la croissance des bénéfices et la génération de liquidités dans l'ensemble du portefeuille. Nous pensons qu'une sélection rigoureuse des actifs dans la constitution d'un portefeuille de dette privée diversifié de grande qualité peut générer des performances corrigées du risque attrayantes pour les investisseurs.

Les tableaux suivants fournissent un résumé de la performance depuis la création de Crédit Privé (janvier 2024):

Rendement total (% net de frais)[8]

Catégorie de part		Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jui	Juil	Aoû	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD	ITD
Catégorie INS_A-EUR	2024	0,8%	0,8%	0,4%	0,9%	0,8%	1,0%	0,9%	0,8%	0,4%	0,7%	0,5%	0,8%	9,0%	9,0%

Valeur liquidative par part

Catégorie de part		Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jui	Juil	Aoû	Sep	Oct	Nov	Dec
Catégorie INS_A-EUR	2024	€ 25,19	€ 25,39	€ 25,49	€ 25,72	€ 25,91	€ 26,16	€ 26,39	€ 26,61	€26,72	€ 26,90	€ 27,05	€ 27,26

III. Aperçu de l'activité d'investissement et du portefeuille

ECRED a constitué un portefeuille composé principalement de prêts à taux variable, garantis de premier rang et de type privé à des entreprises européennes performantes de grande qualité dans des secteurs bénéficiant de tendances favorables à la croissance. Au 31 décembre 2024, le Fonds investissait environ 84 % (1,4 milliard d'euros) dans la dette privée, le solde restant étant de 16 % (259 millions d'euros) investis dans le crédit opportuniste, composé de prêts et d'obligations largement syndiqués.

En 2024, ECRED a augmenté ses actifs totaux pour atteindre 1,6 milliard d'euros de juste valeur de marché, grâce à une forte activité de levée de capitaux dans tous les canaux de distribution et à un déploiement d'investissements tout aussi robuste. Le Fonds a constitué un portefeuille très diversifié investi dans 137 émetteurs uniques au 31 décembre 2024[9], dont 69 sont des émetteurs de dette privée. Les dix positions de dette privée les plus importantes représentent 29 % du portefeuille total d'ECRED, l'exposition unique la plus importante représentant 4,2 % et l'exposition moyenne 1,3 %. En général, ECRED cible des positions de 1,0 à 3,5 % pour la dette privée. Le portefeuille de crédit opportuniste est très diversifié avec une position moyenne < 1 % sur 71 émetteurs.

[6] Les actifs sous gestion sont estimés et non audités au 31 décembre 2024. Les actifs sous gestion de Blackstone, Blackstone Credit & Insurance ou de tout fonds, compte ou stratégie d'investissement spécifique présentés dans cette présentation peuvent différer de toute communication comparable des actifs sous gestion dans d'autres sources publiques ou non publiques (y compris les dépôts réglementaires publics) en raison, entre autres, des méthodes de reporting de la valeur liquidative et des engagements de capital, des différences dans la catégorisation de certains fonds et comptes au sein de stratégies d'investissement spécifiques, et de l'exclusion de certains fonds et comptes, ou de toute partie de la valeur liquidative ou des engagements de capital de ceux-ci, des calculs des actifs sous gestion concernés. Certaines de ces différences sont, dans certains cas, requises par la réglementation applicable. Tous les chiffres sont susceptibles de changer.

[7] Reflète le ratio d'endettement net sur l'EBITDA des douze derniers mois (bénéfice d'exploitation), appelé « ratio d'endettement net ». Le ratio présenté montre une réduction de l'endettement depuis la clôture de l'investissement initial jusqu'à aujourd'hui, basé sur les dernières données disponibles de reporting. Représente 29 % des actifs privés d'ECRED (et 24 % des actifs totaux d'ECRED, incluant le portefeuille liquide du Fonds). Basé sur les dernières données de reporting des sociétés du portefeuille au 31 décembre 2024.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Rien ne garantit que Blackstone Crédit Privé Europe SC atteigne son objectif ou ne subisse des pertes substantielles.

[8] La Catégorie INSA-EUR a été lancée le 2 janvier 2024. La performance totale est calculée nette de frais et de dépenses et arrondie à la première décimale.

[9] Veuillez noter que le portefeuille total d'ECRED comprend : 137 émetteurs, 69 émetteurs privés et 71 émetteurs publics (si des émetteurs existent à la fois dans les portefeuilles privé et public, ils ne sont pas comptés deux fois).

L'activité d'investissement d'ECRED était concentrée sur la dette privée en 2024, conformément à la stratégie principale du Fonds consistant à investir principalement dans des prêts à taux variable garantis de premier rang dans des entreprises européennes performantes de grande qualité (ciblant 80 à 90 % de la juste valeur de marché totale). Au cours de cette période, ECRED a investi dans 49 nouveaux investissements privés, déployant environ 1 milliard d'euros de capital[10]. Malgré la normalisation des performances de la dette privée, nous pensons que le marché européen de la dette privée continue d'offrir une opportunité d'investissement convaincante. Les performances totales de la dette privée montrent une prime d'environ 250 pb par rapport aux prêts à effet de levier européens[11], soulignant la prime structurelle de la classe d'actifs en raison de l'intermédiation réduite entre les investisseurs et les emprunteurs. En ce qui concerne le crédit opportuniste, ECRED a activement géré l'exposition en déployant du capital dans un pool de plus en plus diversifié de prêts de premier rang largement syndiqués provenant des marchés primaire et secondaire. Le portefeuille de crédit opportuniste génère un rendement attractif compte tenu de ses taux variables et est utilisé à des fins de gestion de portefeuille plus générales, telles que la gestion du déploiement complet d'ECRED avec un pipeline d'investissements en dette privée engagés qui seront financés au fil du temps et aux fins du maintien de la liquidité.

Au 31 décembre 2024, ECRED investissait ~100 % dans des prêts à taux variable garantis de premier rang[12]. La dette privée a un ratio d'endettement moyen de clôture de 38 %[13], un EBITDA médian de 109 millions[14] d'euros au cours des douze derniers mois et est diversifiée entre 42 sponsors de capital-investissement. Le portefeuille est investi dans 40 secteurs uniques[15], en se concentrant sur ceux qui peuvent bénéficier des tendances de croissance à long terme identifiées par l'approche thématique de Blackstone. En outre, d'un point de vue géographique, 85 % du Fonds est investi dans des entreprises européennes de grande qualité, avec une diversification supplémentaire dans toute la région. Dans une moindre mesure, ECRED investit en Amérique du Nord et dans la région Asie-Pacifique, soulignant ainsi les avantages de la plateforme d'origination mondiale de Blackstone.

[10] Reflète le déploiement approximatif dans le portefeuille de crédit privé d'ECRED. Calculé comme les augmentations cumulées mois après mois (uniquement) du nominal financé du portefeuille de crédit privé d'ECRED entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2024, évalué sur une base nette au niveau de l'émetteur parent. Exclut les extensions ou refinancements des sociétés existantes du portefeuille. Les variations des positions non libellées en EUR sont converties en EUR au taux de change applicable à la fin de chaque mois.

[11] Au 31 décembre 2024. Les prêts à effet de levier représentent l'indice Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index. Le crédit privé représente l'indice Lincoln European Senior Debt Index.

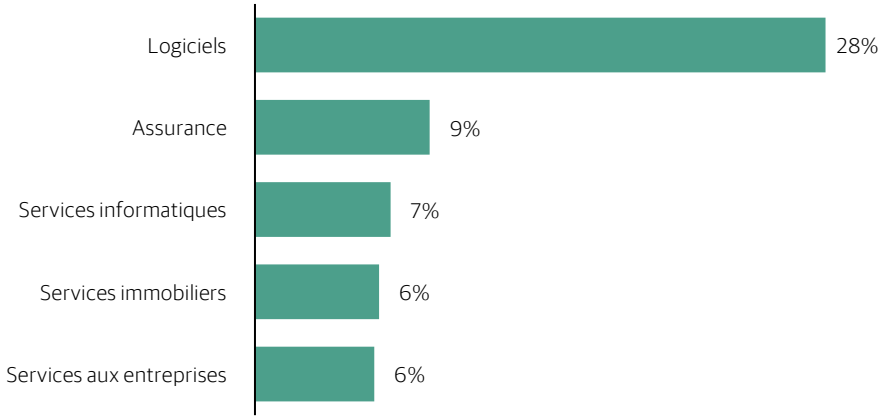
[12] En pourcentage des investissements en dette dans le portefeuille d'ECRED, qui représentent 99,9 % des investissements d'ECRED. À noter que les investissements de premier rang représentent 97,6 % du portefeuille, les investissements de second rang représentent 2,3 % du portefeuille, et les dettes non garanties ainsi que les actions représentent 0,1 % du portefeuille.

[13] Reflète le Ratio d'endettement moyen à la date de clôture en crédit privé, pondérée par la juste valeur de marché. Calculé comme la dette nette via la tranche de prêt respective de Blackstone Credit & Insurance divisée par la valeur d'entreprise estimée de la société du portefeuille, à la clôture de l'investissement.

[14] Reflète le dernier EBITDA médian disponible sur 12 mois glissants des investissements en crédit privé. Les EBITDA non libellés en EUR ont été convertis en EUR aux taux de change applicables, le cas échéant. Veuillez noter que l'EBITDA moyen pondéré équivalent est de 166 M€.

[15] Reflète les industries uniques selon la classification GICS dans le portefeuille d'ECRED, au 31 décembre 2024.

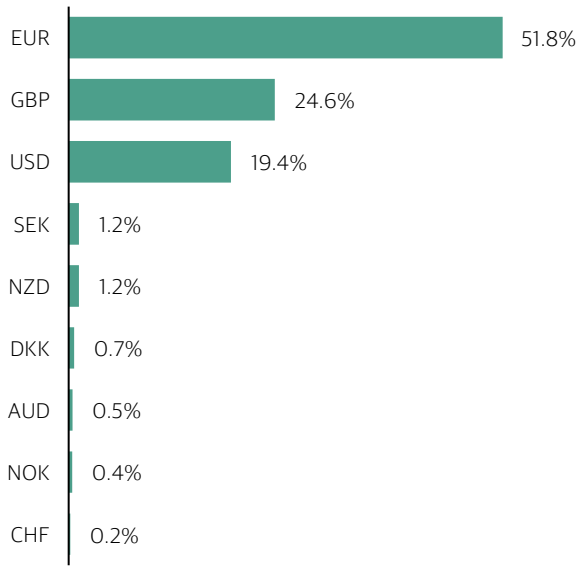
5 premiers secteurs (% en juste valeur)[16]



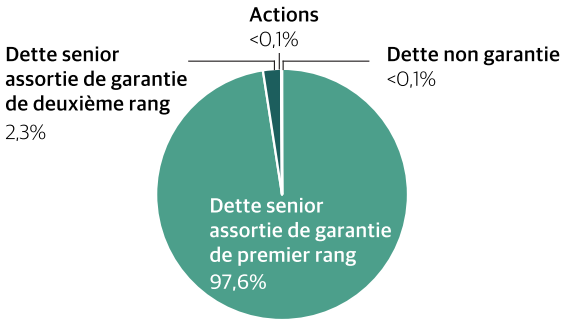
Répartition géographique (% en juste valeur)[16]

Country of HQ	FMV %
Royaume-Uni	38,4%
Etats-Unis	13,3%
France	9,9%
Suède	9,2%
Allemagne	6,8%
Italie	6,7%
Danemark	2,2%
Norvège	2,2%
Suisse	1,9%
Roumanie	1,9%
Autre[17]	7,5%
Total	**100.0%**

Répartition en devise (% en juste valeur)[16]



Dette assortie de garanties (% en juste valeur)[16]



~100%

Dette assortie de garanties[18]

Rien ne garantit que Blackstone Crédit Privé Europe SC atteigne son objectif ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un bénéfice et ne protège pas contre les pertes. Voir les "Facteurs de risques, conflits potentiels et autres considérations" du Document d'Information.

[16] Reflète des pourcentages basés sur la valeur de marché au 31 décembre 2024.

[17] La catégorie "Autres" est composée des pays suivants : Pays-Bas 1,5 %, Nouvelle-Zélande 1,2 %, Espagne 1,1 %, Irlande 0,9 %, Finlande 0,9 %, Luxembourg 0,5 %, Singapour 0,5 %, Belgique 0,4 %, Malte 0,2 %, République tchèque 0,1 % et Bermudes 0,1 %.

[18] En pourcentage des investissements en dette dans le portefeuille d'ECRED, qui représentent 99,9 % des investissements d'ECRED. À noter que les investissements de premier rang représentent 97,6 % du portefeuille, les investissements de second rang représentent 2,3 % du portefeuille, et les dettes non garanties ainsi que les actions représentent 0,1 % du portefeuille.

IV. Structure du capital

Aperçu de la dette

Le programme ECRED applique une politique financière prudente, notamment une Limite à l'effet de levier (telle que définie dans le Document d'information et soumise à ses modalités) de 67 % sur la base de la dette par rapport aux capitaux propres. Au 31 décembre 2024, le Ratio de levier d'ECRED était de 46,03 % (31 décembre 2023 : 35,97 %). ECRED dispose de trois facilités d'emprunt qui fournissent un effet de levier au Fonds, et au 31 décembre 2024, ECRED avait 461 millions d'euros tirés d'une facilité d'emprunt basée sur les actifs de 500 millions d'euros[19], 280 millions d'euros tirés d'une deuxième facilité d'emprunt basée sur des actifs de 500 millions d'euros et 88 millions d'euros tirés d'une facilité de crédit renouvelable de 100 millions d'euros. 100 % des emprunts d'ECRED provenant des facilités d'emprunt sont à taux variable et ont une échéance moyenne pondérée de 5 ans.

Aperçu de la couverture

ECRED est un Fonds libellé en EUR qui peut investir dans des prêts dans plusieurs devises, principalement l'EUR, l'USD et la GBP, et dans une moindre mesure dans d'autres devises européennes et mondiales. ECRED cherche à couvrir l'exposition au risque de change de la devise du Fonds, l'EUR. Chaque trimestre, ECRED couvre l'exposition du capital en fonction de la juste valeur de marché du portefeuille et des revenus d'intérêts courus. Dans un premier temps, la couverture est principalement réalisée en utilisant les facilités de levier d'ECRED, par le biais desquelles les investissements non libellés en euros sont financés en devise locale par des tirages sur des facilités dans cette devise locale. Cela sert à créer une couverture naturelle où le capital financé est isolé des mouvements de change (« FX ») entre la clôture de la transaction et la sortie. En outre, le Fonds utilise également des contrats de change à terme qui lissent les mouvements de change sur les expositions à la juste valeur de marché hors EUR qui ne sont pas déjà couvertes via les facilités de levier du Fonds. Le programme est déployé sur une base trimestrielle. À terme, la couverture de change sera un exercice actif de gestion de portefeuille et vise à limiter l'impact de la volatilité des changes sur le portefeuille, mais ne pourra peut-être pas l'éviter complètement compte tenu des limitations appliquées à la taille de la facilité d'emprunt et aux contrats de change à terme en tant qu'outil de couverture.

V. Levée de capitaux

Le nombre total de souscriptions nettes enregistrées par Crédit Privé pour la période du 1er janvier 2024 au 31 mars 2024 s'élevait à 113 millions d'EUR[20]. Le nombre total de souscriptions nettes reçues pour le programme ECRED, dont Crédit Privé, pour la période du 1er janvier 2024 au 31 décembre 2024 s'élevait à 542 millions d'euros[21], portant le montant total de capitaux nets levés depuis sa création à 774 millions d'euros. Le Fonds a connu une forte dynamique de levée de fonds tout au long de l'année, grâce à l'intégration de nouveaux partenaires de distribution européens mondiaux et locaux, et aux engagements directs d'investisseurs institutionnels et professionnels.

Comme décrit plus en détail dans le Document d'Information de Crédit Privé, la société autorise les porteurs de parts à demander des rachats chaque mois. Le programme de rachat d'ECRED autorise des rachats jusqu'à 2 % de la valeur liquidative totale par mois et 5 % par trimestre civil, dans l'ensemble des entités parallèles. Ces limites de rachat sont destinées à prévenir un décalage de liquidité et à protéger la valeur à long terme pour l'investisseur. Voir la section intitulée « Souscription, rachat et conversion de Parts » dans le Document d'information.

[19] En février 2025, la facilité d'emprunt a été augmentée à 900 millions d'euros, contre 500 millions d'euros auparavant.

[20] Pour la période du 1er janvier 2024 au 31 décembre 2024, les souscriptions brutes pour Crédit Privé se sont élevées à 113 millions d'euros. Il n'y a eu aucun rachat au cours de cette période.

[21] Pour la période du 1er janvier 2024 au 31 décembre 2024, les souscriptions brutes pour l'ensemble du programme ECRED se sont élevées à 555 millions d'euros. Les rachats bruts ont été de 13 millions d'euros pour l'ensemble du programme ECRED. Pour éviter toute ambiguité, ces chiffres représentent les souscriptions et rachats bruts enregistrés par le programme ECRED dans son ensemble, y compris toutes les entités parallèles et leurs fonds nourriciers.

VI. Informations sur les délais de paiement

Conformément aux articles L. 441-14 et D. 441-6, I du Code de commerce, doivent être communiquées les informations sur les délais de paiement de nos fournisseurs et de nos clients en indiquant le nombre et le montant total des factures reçues et émises non réglées au 31 décembre 2024 et la ventilation de ce montant par tranche de retard, dans un tableau dédié. En l'espèce, aucun montant n'est à signaler.

VII. Événements postérieurs à la clôture de l'exercice

Après la clôture de l'exercice, ECRED a levé 449 millions d'euros en souscriptions nettes sur des instruments parallèles et connexes[22], portant le montant total des capitaux nets levés depuis sa création à 1,2 milliard d'euros.

Crédit Privé a levé 35 millions d'euros en souscriptions nettes au 10 juin 2025.

En février 2025, ECRED Holding II SCSp a clôturé l'augmentation d'une facilité de levier adossée à des actifs (Asset-Based Leverage facility) de Morgan Stanley, augmentant ainsi sa capacité de 500 millions d'euros à 900 millions d'euros.

Outre ce qui précède, aucun autre événement ne nécessitait un ajustement ou une divulgation d'informations dans les états financiers.

VIII. Principaux risques, incertitudes et conflits d'intérêts

Principaux risques et incertitudes

La souscription de parts dans Crédit Privé comporte un degré de risque élevé qui convient aux investisseurs avertis pour lesquels un investissement dans Crédit Privé ne représente pas la totalité de leur portefeuille d'investissement, et qui comprennent parfaitement la stratégie, les caractéristiques et les risques de Crédit Privé, notamment le recours à la dette pour exercer un effet de levier sur les Investissements, et qui sont capables de supporter le risque d'un investissement dans Crédit Privé.

Outre les risques et conflits d'intérêts décrits à la Section – « Facteurs de risques, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations » du Document d'Information, vous trouverez ci-dessous une description des principaux risques supplémentaires de Crédit Privé :

Conditions économiques et de marché générales

La réussite des activités d'investissement d'ECRED pourrait être affectée par les conditions économiques et de marché générales, ainsi que par les changements dans les lois et réglementations applicables (notamment les lois relatives à la fiscalité des Investissements d'ECRED), les barrières commerciales, les contrôles des changes, le taux d'inflation, la dépréciation de devises, le réinvestissement des actifs, l'autosuffisance des ressources, la volatilité du marché du travail et du marché de l'énergie, ainsi que les circonstances politiques et socio-économiques nationales et internationales. Ces facteurs affecteront le niveau et la volatilité des prix des titres et la liquidité des Investissements d'ECRED, ce qui pourrait nuire à la rentabilité d'ECRED ou entraîner des pertes. Les fluctuations générales des cours des titres et des taux d'intérêt peuvent affecter les opportunités d'investissement d'ECRED et la valeur des Investissements d'ECRED. ECRED pourrait conserver des positions substantielles susceptibles d'être affectées négativement par le niveau de volatilité des marchés financiers ; plus les positions sont importantes, plus le risque de perte est important. Les baisses de performance des économies nationales ou des marchés de crédit dans certains pays ont eu un impact négatif sur la conjoncture économique et de marché générale à l'échelle mondiale, et pourraient donc avoir un effet négatif important sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation d'ECRED.

[22] Pour la période du 1er janvier 2025 au 1er juin 2025, les souscriptions brutes se sont élevées à 480 millions d'euros. Les rachats bruts ont été de 31 millions d'euros. Pour éviter toute ambiguïté, ces chiffres représentent les souscriptions et rachats bruts enregistrés par le programme ECRED dans son ensemble, y compris toutes les entités parallèles et leurs fonds nourriciers.

Un ralentissement général important de l'économie peut avoir un impact défavorable sur la situation financière de Blackstone. Celle-ci peut être exposée à des risques juridiques, réglementaires, de réputation et d'autres risques imprévus susceptibles d'avoir un effet défavorable important sur les activités et opérations de Blackstone (notamment celles d'ECRED). Une récession, un ralentissement et/ou un déclin continu de l'économie mondiale (ou de tout segment particulier de celle-ci) pourrait avoir un impact important sur ECRED et pourrait nuire à la rentabilité d'ECRED, entraver la capacité des Entités du portefeuille d'ECRED à remplir ou refinancer leurs obligations existantes, et nuire à la capacité d'ECRED à déployer efficacement son capital ou à réaliser ses Investissements à des conditions favorables.

L'un des événements susmentionnés pourrait entraîner des pertes substantielles ou totales pour ECRED concernant certains investissements. Ces pertes seraient probablement exacerbées par la présence d'emprunts dans la structure de capital d'une Entité du portefeuille. Blackstone elle-même pourrait aussi être affectée par des conditions difficiles sur les marchés de capitaux et tout affaiblissement global du secteur des services financiers en particulier ou des économies européennes, américaines, et/ou mondiales en général.

Bien que Blackstone Credit & Insurance pense que l'environnement actuel générera des opportunités d'investissement attractives pour ECRED, rien ne garantit que les conditions sur les marchés financiers mondiaux ne s'aggraveront pas et/ou n'affecteront pas négativement un ou plusieurs Investissements d'ECRED, son accès au capital pour l'effet de levier ou sa performance globale. Comme décrit plus en détail ci-dessus, la stratégie d'investissement d'ECRED et la disponibilité d'opportunités satisfaisant aux paramètres de performance d'ECRED ajustés en fonction du risque reposent en partie sur la poursuite de certaines tendances et conditions observées sur le marché des Investissements (par ex. l'incapacité de certaines entreprises à obtenir des solutions de financement à partir de sources de prêt traditionnelles ou à accéder aux marchés de capitaux) et les marchés financiers dans leur ensemble, et dans certains cas l'amélioration de ces conditions. Les tendances et les événements historiques n'impliquent pas ni ne prédisent d'événements futurs et, en tout état de cause, les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des résultats futurs. Rien ne garantit que les hypothèses faites ou les assomptions et attentes actuelles de Blackstone Credit & Insurance s'avéreront correctes, et les événements et circonstances réels peuvent varier considérablement. L'un des événements susmentionnés pourrait entraîner des pertes substantielles ou totales pour ECRED concernant certains Investissements. Ces pertes seraient probablement exacerbées par la présence d'emprunts dans la structure de capital d'un émetteur.

En outre, les problèmes économiques dans un seul pays affectent de plus en plus d'autres marchés et économies. La poursuite de cette tendance pourrait nuire aux conditions économiques mondiales et aux marchés mondiaux et, en conséquence, aux performances d'ECRED.

Inflation

Les économies d'Europe, des États-Unis et d'autres pays développés ont commencé à enregistrer des taux d'inflation supérieurs à la normale. Il est difficile de prévoir avec certitude si une inflation substantielle en Europe, aux États-Unis et dans d'autres pays développés persistera sur une période prolongée ou si elle aura un impact important sur les États-Unis ou d'autres économies. L'inflation et les fluctuations rapides des taux d'inflation ont eu par le passé, et pourraient avoir à l'avenir, des effets négatifs sur les économies et les marchés financiers, en particulier dans les économies émergentes. Par exemple, si une Entité du portefeuille ne parvient pas à accroître son chiffre d'affaires en période de forte inflation, sa rentabilité peut être amoindrie. Certains des revenus des Entités du portefeuille peuvent être liés à l'inflation, notamment en raison de la réglementation ou d'accords contractuels. La hausse de l'inflation peut provoquer une croissance des revenus d'une Entité du portefeuille mais également une augmentation de ses charges. Dès lors que l'inflation recule, ses revenus vont baisser et elle pourrait ne pas être en mesure de réduire ses charges dans les mêmes proportions. Par ailleurs, les salaires et les prix des intrants augmentent en période d'inflation, ce qui peut avoir un impact négatif sur la performance des investissements. Pour tenter de stabiliser l'inflation, les pays peuvent imposer des contrôles des salaires et des prix ou intervenir d'une autre façon dans l'économie. Les efforts gouvernementaux pour lutter contre l'inflation ont souvent des effets négatifs sur l'activité économique. Rien ne garantit que l'inflation ne deviendra pas un problème grave à l'avenir et qu'elle n'aura pas un impact négatif sur les performances d'ECRED. Rien ne garantit que la persistance de l'inflation et sa généralisation en Europe, aux États-Unis et/ou dans d'autres économies ne deviendra pas un problème grave à l'avenir, avec un impact négatif important sur les performances d'ECRED.

Fluctuations des marchés financiers et des taux d'intérêt ; durcissement des conditions de souscription de prêts

Les fluctuations générales des marchés financiers, des cours des titres et des taux d'intérêt affecteront négativement la valeur des Investissements d'ECRED et/ou augmenteront les risques associés à un ou plusieurs Investissements particuliers. La volatilité et l'instabilité des marchés boursiers peuvent également augmenter les risques inhérents aux Investissements d'ECRED. La capacité des entreprises dans lesquelles ECRED peut investir à refinancer des dettes ou à rembourser des dettes (notamment en effectuant des paiements à ECRED en tant que créancier à cet égard) peut dépendre de leur capacité à obtenir un financement, notamment en vendant de nouveaux titres sur les marchés des obligations à haut rendement ou du financement bancaire, qui, à certains moments au cours des dernières années, ont été extrêmement difficiles d'accès à des taux favorables.

Les variations des taux d'intérêt affecteront la valeur d'un instrument de dette indirectement (en particulier dans le cas de titres à taux fixe) et directement (en particulier dans le cas d'instruments à taux révisable). En général, la hausse des taux d'intérêt aura un impact négatif sur le cours d'un instrument de dette à taux fixe alors que la baisse des taux d'intérêt aura un effet positif sur son cours. Les instruments à taux révisable réagissent à l'évolution des taux d'intérêt de la même manière, bien que généralement dans une moindre mesure (en fonction, toutefois, des caractéristiques des modalités de réinitialisation, notamment l'indice choisi, la fréquence de réinitialisation et les plafonds ou planchers de réinitialisation, entre autres facteurs). La sensibilité aux taux d'intérêt est généralement plus forte et moins prévisible pour les instruments ayant des calendriers de paiement ou de prépaiement incertains.

Conflits d'intérêts

Blackstone Credit & Insurance a des conflits d'intérêts du fait de ses nombreuses activités et des relations établies entre Blackstone Credit & Insurance, Blackstone, le Sponsor, ECRED, les Autres clients de Blackstone Credit & Insurance, les Autres clients, les Entités du portefeuille d'ECRED et des Autres clients et les entreprises affiliées, associés, membres, actionnaires, dirigeants, administrateurs et employés des entités qui précèdent, dont certains sont décrits dans les présentes. En outre, du fait que Blackstone est une entreprise cotée en bourse et détient une participation majoritaire dans le Sponsor, les dirigeants, administrateurs, membres, gestionnaires et employés de Blackstone Credit & Insurance tiendront compte de certaines considérations supplémentaires et autres facteurs liés à la gestion des activités et des affaires d'ECRED et de ses affiliées qui ne seraient pas nécessairement pris en compte si Blackstone n'était pas une entreprise cotée en bourse. Tous les conflits d'intérêts potentiels, apparents et réels ne sont pas exposés dans le Document d'Information, et des conflits d'intérêts supplémentaires pourraient survenir à la suite de nouvelles activités, transactions ou relations à venir. Les porteurs de parts potentiels sont invités à lire attentivement la section « Facteurs de risques, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations » et le Formulaire ADV du Sponsor avant de prendre une décision d'investissement. Blackstone et son personnel pourraient à l'avenir s'engager dans d'autres activités qui pourraient entraîner des conflits d'intérêts supplémentaires non présentés ci-dessous.

Si un problème survient et si le Sponsor et ses entreprises affiliées (notamment Blackstone Credit & Insurance et les Gestionnaires délégués) déterminent de bonne foi qu'il constitue un conflit d'intérêts avéré et significatif, le Sponsor et les entreprises affiliées concernées prendront les mesures qu'elles jugeront, de bonne foi, nécessaires ou appropriées pour atténuer et/ou divulguer le conflit, ces mesures étant considérées comme satisfaisant pleinement à toutes les obligations fiduciaires qu'elles pourraient avoir envers ECRED ou les Actionnaires. Dès la prise de telles mesures, le Sponsor et les entreprises affiliées concernées seront dégagés de toute responsabilité liée à ce conflit dans la mesure où la loi le permet, et seront réputés avoir satisfait aux obligations fiduciaires applicables y afférentes dans la mesure où la loi le permet.

Les actions qui pourraient être entreprises par le Sponsor ou ses entreprises affiliées pour atténuer un conflit comprennent, à titre d'exemple et sans s'y limiter, (i) le cas échéant, le traitement du conflit tel que décrit dans le Document d'Information, (ii) l'obtention auprès du Comité Indépendant (ou des membres non-affiliés du Comité Indépendant) d'un avis, d'une renonciation ou d'un consentement quant au conflit, ou une action conformément aux normes ou procédures approuvées par le Comité Indépendant pour remédier au conflit, (iii) la cession de l'investissement ou de la sûreté à la source du conflit d'intérêts, (iv) la communication du conflit au Comité Indépendant, notamment aux membres non-affiliés du Comité Indépendant, selon le cas, ou aux porteurs de parts (notamment, sans s'y limiter, dans les avis de distribution, les états financiers, les lettres aux porteurs de parts ou autres communications), (v) la nomination d'un représentant indépendant pour agir ou donner son consentement à l'existence de conflits d'intérêts, (vi) la validation des conditions de libre concurrence de la transaction en faisant référence à la participation de tiers non affiliés (vii) dans le cas de conflits entre des clients, la création de groupes de personnel au sein de Blackstone séparés par des barrières d'information (qui devraient être de nature temporaire et limitée), chacun d'entre eux pouvant conseiller ou représenter l'un des clients ayant une position conflictuelle avec d'autres clients, (viii) la mise en œuvre de politiques et procédures raisonnablement conçues pour atténuer le conflit d'intérêts, ou (ix) la mise en place discrétionnaire, raisonnable et de bonne foi d'un autre traitement du conflit tel que jugé approprié par le Sponsor.

ECRED est exposé à certains conflits d'intérêts découlant de la relation d'ECRED avec Blackstone, notamment le Sponsor et ses affiliés. Les membres du Comité Indépendant sont également des dirigeants de Blackstone et/ou d'une ou plusieurs de ses entreprises affiliées. Rien ne garantit que les politiques et procédures adoptées par ECRED, les modalités de ses Statuts, les conditions générales de l'Accord de gestion d'investissement, et que les politiques et procédures adoptées par le Comité Indépendant, le Sponsor, l'AIFM, Blackstone et leurs entreprises affiliées, permettront à ECRED d'identifier, de traiter de manière adéquate ou d'atténuer ces conflits d'intérêts, ou que le Sponsor identifiera ou résoudra tous les conflits d'intérêts d'une manière favorable à ECRED.

Un comité indépendant, composé des membres du conseil d'administration de l'ECRED Feeder SICAV, a été créé au niveau de Crédit Privé. Par ailleurs, Crédit Privé a nommé un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs non affilié, IQEQ Management S.A.S. Le gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) supervise les activités de Crédit Privé et surveille tout conflit d'intérêts potentiel.

Dans le cadre de ses activités, la politique de l'AIFM est d'identifier, de gérer et, le cas échéant, d'interdire toute action ou transaction susceptible de créer un conflit entre les intérêts de l'AIFM et ceux de Crédit Privé ou de ses porteurs de parts, ainsi qu'entre les intérêts d'un ou plusieurs porteurs de parts et ceux d'un ou plusieurs autres porteurs de parts.

L'AIFM a mis en place des procédures visant à garantir que les activités impliquant un conflit pouvant nuire aux intérêts de Crédit Privé ou de ses porteurs de parts soient menées de manière indépendante et que les conflits soient résolus de manière équitable.

Voir les « Facteurs de risque, conflits potentiels et autres considérations » du Document d'Information.

Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM

Rapport Annuel 2024 au titre de l'article 22 de la Directive AIFM par

IQEQ Management S.A.S.

en ce qui concerne

Blackstone Crédit Privé Europe SC

(« ECRED France »)

Juin 2025

DEFINITIONS

1. Cette partie du Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM établit le sens des termes définis utilisés dans ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM et donne l'interprétation de certaines références dans ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM.

2. Dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM, tous les termes définis auront la signification indiquée dans le rapport annuel d'ECRED France sous réserve des termes commençant par une majuscule qui auront la signification indiquée ci-dessous, sauf si le contexte s'y oppose :

   (A) « AEMF » signifie l'Autorité européenne des marchés financiers.

   (B) « AMF » désigne l'Autorité des Marchés Financiers.

   (C) « Blackstone » désigne Blackstone, Inc. et ses filiales, le cas échéant.

   (D) « Cadres Supérieurs de Blackstone » a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.

   (E) « Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué » a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.

   (F) « CIs » a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.

   (G) « Directive AIFM » désigne la Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, telle que modifiée, telle que transposée dans les États membres de l'EEE où ECRED France a été enregistré en vue de sa commercialisation, le cas échéant.

   (H) « Document d'Information » désigne le document d'information d'ECRED France daté du mois d'août 2024, tel que modifié, adapté ou complété de temps à autre.

   (I) « EEE » désigne l'Espace Economique Européen.

   (J) « FIA » désigne un fonds d'investissement alternatif au sens de la Directive AIFM.

   (K) « Gestionnaire Délégué » signifie Blackstone Alternative Credit Advisors, L.P., une société en commandite constituée dans l'État du Delaware, ayant son siège social au 345 Park Avenue, New York, NY 10154, enregistrée auprès de la SEC en tant que conseiller en investissement conformément à la loi américaine sur les conseillers en investissement de 1940 (*U.S. Investment Advisers Act*).

   (L) « Instruction AMF » désigne l'Instruction AMF DOC-2014-02 relative à l'information de l'AMF et des investisseurs des FIA non agréés ou non déclarés.

   (M) « Orientations de l'AEMF » a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.

   (N) « Période de Référence » désigne la période qui commence le 27 novembre 2023 jusqu'au 31 décembre 2024.

   (O) « Politique Blackstone » a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.

   (P) « Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM » désigne cette section du rapport annuel d'ECRED France rédigé en application de la Directive AIFM.

(Q) « Règlement AIFM » désigne le Règlement Délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

(R) « Règlement SFT » désigne le Règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement de titres et de réutilisation et modifiant le Règlement UE 648/2012.

(S) « Règlement Taxonomie » désigne le Règlement (UE) 2020/852 du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables.

(T) « SFDR » désigne le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

(U) « SMDs » désigne les Senior Managing Directors.

(V) « Société de Gestion » désigne IQEQ Management S.A.S. ayant son siège social au 92 avenue de Wagram, 75017 Paris.

(W) « Statuts » désigne les statuts d'ECRED France, tels que modifiés, adaptés ou complétés de temps à autre.

(X) « UE » désigne l'Union européenne.

AVIS IMPORTANT AUX DESTINATAIRES

3. Ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM est communiqué aux investisseurs d'ECRED France et aux autorités de surveillance, lorsque nécessaire, uniquement dans le but de fournir des informations en rapport avec les exigences de la Directive AIFM et de l'Instruction AMF. En validant ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM, vous reconnaissez expressément que les informations comptables et certaines autres informations contenues dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM sont arrêtées au 31 décembre 2024, sauf indication contraire, et que des informations plus récentes, y compris des données de performance, sont disponibles et ont été fournies par la Société de Gestion aux investisseurs d'ECRED France, et que d'autres changements substantiels concernant ECRED France et ses investissements peuvent ne pas être reflétés dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM. La remise de ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne permet en aucun cas de supposer l'exactitude des informations qui y sont présentées à toute date postérieure au 31 décembre 2024. Le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne constitue pas un conseil juridique, fiscal, financier ou d'investissement, ni une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat de tout titre, produit ou service, ou de fourniture de conseils d'investissement, et il ne peut en aucun cas être considéré comme tel. Le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne prétend pas contenir toutes les informations nécessaires à l'évaluation d'un investissement dans ECRED France et chaque destinataire est invité à consulter ses conseillers fiscaux, juridiques, financiers, comptables et autres sur les questions qui y sont abordées. Toute information relative à la performance des investissements contenue dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM est présentée à titre d'information uniquement et ne préjuge pas des résultats futurs. En raison de différents risques et incertitudes, les événements ou résultats réels et la performance réelle d'ECRED France peuvent différer matériellement de ceux reflétés ou envisagés dans le présent document. Il ne faut pas supposer que les investissements spécifiques identifiés et discutés dans le présent document ont été ou seront rentables ou que tout investissement effectué à l'avenir égalera les performances des investissements identifiés dans le présent document. Aucune garantie de performance des investissements n'est fournie et aucune conclusion contraire ne doit être faite. Rien ne garantit qu'ECRED France sera en mesure d'obtenir des rendements comparables, de mettre en œuvre sa stratégie d'investissement, d'atteindre son objectif d'investissement ou d'éviter des pertes substantielles.

OBLIGATIONS EN MATIERE DE COMMUNICATION D'INFORMATIONS

4. La Société de Gestion est la société de gestion de portefeuille d'ECRED France au titre de la Directive AIFM. La Société de Gestion est tenue de mettre ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM à la disposition des investisseurs d'ECRED France au plus tard dans les six (6) mois suivant la fin de la Période de Référence d'ECRED France. La Société de Gestion doit également mettre ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM à la disposition de l'AMF à sa demande.

CONTENU DE L'OBLIGATION D'INFORMATION

5. Dans le but de fournir des informations « pertinentes, solides, comparables et claires », la Société de Gestion a, dans certains cas, déterminé le contenu des informations à fournir sur la base de ses propres procédures et politiques.

INTERPRETATION

6. Les références aux dispositions légales, aux règlements, aux avis, à l'Instruction AMF ou à la Directive AIFM incluent ces dispositions, règlements, avis, Instruction ou Directive AIFM tels que modifiés, étendus, consolidés, substitués, réémis ou ré-adoptés de temps à autre.

7. Sauf indication contraire du contexte et sauf modification ou autre spécification dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM, les termes et expressions contenus dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ont la même signification que dans le Document

d’Information et/ou les Statuts, selon le contexte ; toutefois, en cas de conflit entre les termes définis dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM et dans le Document d’Information et/ou les Statuts, le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM prévaudra.

RAPPORT ANNUEL AU TITRE DE LA DIRECTIVE AIFM

Les informations suivantes ont été incluses dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM afin de se conformer aux obligations prévues par la Directive AIFM, le Règlement AIFM et l'Instruction AIFM.

Référence dans la Directive AIFM/ Instruction AMF	**Obligation d'information**	**Information à fournir**
Article 22.2 (a) de la Directive AIFM / Article 2 de l'Instruction AMF	**Bilan ou état du patrimoine pour la Période de Référence**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 1 pour les informations relatives au bilan / à l'état du patrimoine d'ECRED France.
Article 22.2 (b) de la Directive AIFM / Article 2 de l'Instruction AMF	**Compte des revenus et des dépenses de l'exercice pour la Période de Référence**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 1 pour les informations relatives au compte de revenus et des dépenses d'ECRED France.
Article 22.2 (c) de la Directive AIFM / Article 2 de l'Instruction AMF	**Rapport sur les activités de l'exercice pour la Période de Référence**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 2 présentant le rapport sur les activités d'ECRED France.
Article 22.2 (d) de la Directive AIFM / Article 2 de l'Instruction AMF	**Tout changement substantiel dans les informations visées à l'article 23 de la Directive AIFM intervenu au cours de la Période de Référence**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 3 pour les informations relatives à tous les changements substantiels dans les informations visées à l'article 23 de la Directive AIFM.
Article 22.2 (e) de la Directive AIFM / Article 2 de l'Instruction AMF	**Le montant total des rémunérations pour la Période de Référence, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la Société de Gestion à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, et, le cas échéant, l'intéressement aux plus-values (*carried interest*) versé par le FIA**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 4 pour les informations relatives aux rémunérations.
Article 22.2	**Le montant agrégé des rémunérations,**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 4 pour

(f) de la Directive AIFM / Article 2 de l'Instruction AMF	**ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la Société de Gestion et du Gestionnaire Délégué dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du FIA**	les informations relatives aux rémunérations.
Article 29 de la Directive AIFM / Article 2 de l'Instruction AMF	**Dispositions spécifiques concernant le rapport annuel sur les sociétés non cotées établies dans l'EEE, dans lesquelles ECRED France a acquis le contrôle pendant la Période de Référence**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 5 pour les informations concernant l'article 29 de la Directive AIFM.
N/A	**L'implication et les risques liés aux prêts de titres**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 6 pour les informations demandées par le Règlement SFT.
N/A	**Informations en matière de durabilité d'ECRED France sur la Période de Référence**	Veuillez-vous référer à l'Annexe 7 et à l'Annexe 8 pour les informations demandées par SFDR et le Règlement Taxonomie.

ANNEXE 1

ETATS FINANCIERS AUDITES DU FIA POUR LA PERIODE DE REFERENCE

1. Veuillez consulter les pages 66 – 67 des Etats Financiers d'ECRED France pour le bilan / état du patrimoine d'ECRED France à la fin de la Période de Référence.

2. Veuillez consulter les pages 68 – 69 des Etats Financiers d'ECRED France pour le compte des revenus et des dépenses de l'exercice pour la Période de Référence.

Gains/Pertes réalisés/non réalisés

3. Veuillez consulter les pages 68 et 70 des Etats Financiers d'ECRED France pour les gains, pertes réalisés et non réalisés pour ECRED France pour la Période de Référence.

ANNEXE 2

RAPPORT SUR LES ACTIVITES DE L'EXERCICE POUR LA PERIODE DE REFERENCE

Activités de la Période de Référence

1. Cette section du Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM présente un rapport sur les activités d'ECRED France pour la Période de Référence. Ce rapport est établi à la fin de la Période de Référence.

Activités d'investissement

2. Veuillez consulter les pages 20 - 22 des Etats Financiers d'ECRED France ainsi que le rapport de gestion de ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM pour une liste des activités d'investissements réalisées par ECRED France à la fin de la Période de Référence.

Portefeuille

3. Veuillez consulter la page 75 des Etats Financiers d'ECRED France pour la liste des investissements de portefeuille à la fin de la Période de Référence.

4. Aucun instrument financier détenus par ECRED France n'est émis par la Société de Gestion ou l'un de ses affiliés.

Performance

5. Veuillez consulter les pages 19 – 20 des Etats Financiers d'ECRED France pour les performances à la fin de la Période de Référence.

Principaux Risques et Incertitudes

6. Un investissement dans ECRED France implique un degré élevé de risque qui convient à des investisseurs avertis pour lesquels un investissement dans ECRED France ne représente pas un programme d'investissement complet, et qui comprennent également parfaitement la stratégie, les caractéristiques et les risques d'ECRED France, y compris l'utilisation d'emprunts pour démultiplier les investissements, et sont capables de supporter le risque d'un investissement dans ECRED France. Rien ne garantit que les rendements visés par ECRED France seront atteints ou qu'il n'y aura pas de perte de capital. Les pertes d'ECRED France seront supportées uniquement par les investisseurs et non par la Société de Gestion ou Blackstone.

7. Les investisseurs sont notamment invités à prendre connaissance des risques et des conflits d'intérêts détaillés à l'Annexe 4 – « *Facteurs de risques, conflits potentiels et autres considérations* » du Document d'Information.

8. Veuillez-vous référer à l'Annexe 4 – « *Facteurs de risques, conflits potentiels et autres considérations* » du Document d'Information pour davantage d'informations au sujet des Principaux Risques et Incertitudes d'ECRED France.

ANNEXE 3

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS DANS LES INFORMATIONS VISEES A L'ARTICLE 23 DE LA DIRECTIVE AIFM

Changements substantiels

Aucun changement substantiel additionnel n'a été réalisé par rapport aux informations communiquées aux investisseurs via le Document d'Information conformément à l'article 23 de la Directive AIFM pour la Période de Référence, autres que ceux qui sont déjà communiqués aux moyens de ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM. Les termes utilisés dans cette section et non définis dans ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ont le sens qui leur est attribué dans le Document d'Information et/ou les Statuts.

ANNEXE 4

INFORMATIONS RELATIVES AUX RÉMUNÉRATIONS

Préambule

La Société de Gestion a délégué la gestion du portefeuille d'ECRED France au Gestionnaire Délégué.

Procédures et pratiques

Pour la Société de Gestion

1. La Société de Gestion applique la politique et les procédures de rémunération du groupe (la « Politique de Rémunération ») conformément à la Directive AIFM et aux orientations de l'AEMF relatives aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ESMA/2013/232) (les « Orientations de l'AEMF »).

2. Le comité de gestion de la Société de Gestion (le « Comité de Gestion ») est chargé d'approuver et de mettre à jour la Politique de Rémunération et de superviser sa mise en œuvre. Le Comité de Gestion approuve toute dérogation ou modification importante ultérieure de la Politique de Rémunération et examine et surveille attentivement leurs effets. Il révise la Politique de Rémunération au moins une fois par an.

3. La Politique de Rémunération s'applique à tous les employés de la Société de Gestion. Elle couvre également la rémunération du « Personnel Identifié ». Le Personnel Identifié comprend les catégories de personnel suivantes : les cadres supérieurs et dirigeants preneurs de risques, les fonctions de contrôle et tout employé percevant une rémunération totale qui le place dans la même tranche de rémunération que les cadres supérieurs et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la Société de Gestion ou, dans le cadre de sa fonction de Société de Gestion, des FIA qu'il gère.

4. La Politique de Rémunération encourage l'alignement des risques pris par son personnel sur ceux des fonds qu'elle gère, des investisseurs de ces fonds et de la société de gestion elle-même. Elle repose sur l'évaluation par la Société de Gestion des principes et des principes de proportionnalité énoncés dans le Rapport Final des Orientations de l'AEMF relatives aux politiques de rémunération saines en rapport avec des critères d'évaluation quantitatifs et qualitatifs (à savoir la taille de l'entreprise, son organisation interne et la nature et la complexité de ses activités). En outre, la Politique de Rémunération tient compte des exigences en matière de rémunération énoncées par le SFDR.

5. La Politique de Rémunération est compatible avec une gestion saine et efficace des risques, favorise celle-ci, et empêche la prise de risques, y compris les risques liés à la durabilité, qui ne sont pas compatibles avec les profils de risque, les règles de gestion ou les documents constitutifs des fonds gérés par la Société de Gestion. La Politique de Rémunération est conforme à la stratégie commerciale, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la Société de Gestion.

6. Les principes de rémunération de la Politique de Rémunération s'appliquent à tout avantage de quelque nature que ce soit versé par la Société de Gestion, à tout montant versé directement par le FIA lui-même, y compris les commissions de performance, et à tout transfert de parts du FIA, effectué au profit du Personnel Identifié.

7. Les membres du personnel exerçant des fonctions de contrôle sont rémunérés en fonction de la réalisation des objectifs liés à leurs fonctions, indépendamment des performances des domaines d'activité qu'ils contrôlent. Les objectifs sont fixés en début d'année. Les performances et la

réalisation des objectifs sont évaluées dans le cadre d'évaluations formelles semestrielles et annuelles, dont les résultats contribuent à la détermination de la rémunération et du niveau de toute prime discrétionnaire liée à la performance.

8. Le personnel, à tous les niveaux, sera évalué selon les domaines clés suivants, dont les critères sont basés sur des objectifs qualitatifs et quantitatifs :

    - excellents résultats financiers et commerciaux ;
    - orientation client exceptionnelle ;
    - les meilleures personnes - des équipes gagnantes ;
    - gestion des risques et contrôle rigoureux ; et
    - comportements et valeurs vécues.

9. Lorsque la rémunération est liée à la performance, le montant total de la rémunération est basé sur une combinaison de l'évaluation de la performance individuelle et des résultats globaux de la Société de Gestion, et lors de l'évaluation de la performance individuelle, des critères financiers et non financiers sont pris en compte.

10. Le personnel est tenu de s'abstenir d'utiliser des stratégies de couverture personnelles ou des assurances liées à la rémunération et à la responsabilité qui pourraient compromettre les effets d'alignement des risques inhérents à leurs modalités de rémunération.

11. Les composantes fixes et variables de la rémunération totale, décrites plus en détail dans les paragraphes suivants, sont équilibrées de manière appropriée et la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération totale pour permettre la mise en œuvre d'une politique totalement flexible en matière de composantes variables de la rémunération, y compris la possibilité de ne verser aucune composante variable.

12. Les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat reflètent les performances réalisées au fil du temps et sont conçus de manière à ne pas récompenser l'échec.

13. La rémunération fixe versée au personnel, y compris au Personnel Identifié, prendra la forme d'un salaire annuel et d'avantages connexes. La rémunération fixe tiendra compte des diplômes, de l'expérience, du niveau d'expertise et du salaire de référence de chaque personne.

14. La rémunération variable versée au Personnel Identifié est plafonnée à 200 000 EUR brut (tel qu'indiqué dans le programme d'activité de l'AMF). Si la Société de Gestion prévoit de verser une rémunération variable supérieure à ce seuil, elle doit contacter préalablement l'AMF afin de définir les modalités de versement de la rémunération variable.

15. L'attribution de la rémunération variable doit être justifiée et fondée sur les performances réalisées par le salarié. Afin de déterminer la rémunération variable, la Société de Gestion applique des critères quantitatifs et qualitatifs.

16. Tous les membres du personnel (y compris le Personnel Identifié) peuvent être éligibles à une rémunération variable sous la forme d'une prime discrétionnaire (la « Prime Discrétionnaire »), selon les termes de leur contrat de travail. La rémunération variable garantie est exceptionnelle et n'est accordée que dans le cadre de l'embauche de nouveaux collaborateurs et uniquement pour la première année. La Prime Discrétionnaire est attribuée sur la base des performances de l'ensemble du personnel par rapport aux objectifs et aux cibles fixés lors du processus d'évaluation annuelle des

performances. Chaque personne sera évaluée sur la base des performances réalisées et des objectifs atteints lors de l'évaluation de fin d'année par son supérieur hiérarchique.

17. Afin de garantir le respect de la Politique de Rémunération, la Société de Gestion bénéficie d'un système de procédures et de contrôle interne permettant le respect et l'application de la Politique de Rémunération ainsi que des dispositions relatives à la Directive AIFM.

18. Compte tenu de sa taille et de son organisation interne, la Société de Gestion n'a pas mis en place de comité de rémunération conformément au principe de proportionnalité, mais a créé un Comité des Ressources (*Ressource Committee*) chargé des questions liées à la rémunération. En fonction de son évolution et de celle de ses équipes, la Société de Gestion réexaminera périodiquement la Politique de Rémunération afin qu'elle soit la mieux adaptée à ses objectifs et à ses valeurs. Tout associé peut, sur demande, obtenir des informations détaillées sur la Politique de Rémunération.

Pour le Gestionnaire Délégué

1. Le Gestionnaire Délégué n'est pas soumis aux exigences de la Directive AIFM qui l'obligeraient, entre autres, à mettre en œuvre et à appliquer une politique de rémunération conforme à l'article 13 de la Directive AIFM (y compris l'Annexe II) ou aux Orientations de l'AEMF. La description ci-dessous de la rémunération attribuable à ECRED France au cours de la Période de Référence n'est donc pas représentative des informations compilées par le Gestionnaire Délégué à des fins de gestion interne, n'a pas été auditée et n'a pas été préparée sur la base d'un ensemble de politiques et de procédures de rémunération qui seraient requises si le Gestionnaire Délégué était par ailleurs soumis à l'article 13 de la Directive AIFM.

2. Le Gestionnaire Délégué est soumis à la politique et aux pratiques de rémunération de Blackstone (la « Politique Blackstone »). Le personnel inclus dans les effectifs globaux indiqués ci-dessous est rémunéré conformément à la Politique Blackstone.

3. Blackstone utilise des critères financiers pour justifier ses décisions en matière de rémunération dans l'ensemble de ses secteurs d'activité. Les membres concernés de la direction de Blackstone (les « Cadres Supérieurs de Blackstone ») prennent des décisions opérationnelles et évaluent la performance de chacun des secteurs d'activité de Blackstone sur la base de mesures financières et opérationnelles. Ces Cadres Supérieurs de Blackstone comprennent les responsables mondiaux des secteurs d'activité ainsi que le directeur général (*Chief Executive Officer*) et le Directeur des opérations (*Chief Operating Officer*) de Blackstone. Les Cadres Supérieurs de Blackstone veillent à ce que les décisions en matière de rémunération soient prises de manière cohérente au sein de Blackstone, en tenant compte du profil de risque global et de l'appétence au risque de Blackstone.

4. La Politique Blackstone reflète la philosophie de bonne gouvernance de Blackstone et englobe les principaux objectifs suivants :

   - la rémunération se compose d'éléments fixes et variables, tels que décrits ci-dessous, avec un niveau de rémunération totale compétitif par rapport aux concurrents de Blackstone, et

   - la rémunération variable liée à la performance doit être étroitement alignée avec les principes de Blackstone, soutenir la stratégie de Blackstone et ne doit pas inciter à une prise de risque inappropriée.

5. La Politique Blackstone s'applique au personnel à l'échelle mondiale. Si les Cadres Supérieurs de Blackstone participent à la définition et à la mise en œuvre de la Politique Blackstone, aucun individu n'est impliqué dans la fixation de sa propre rémunération.

6. Le Gestionnaire Délégué classifie comme membres de la direction du Gestionnaire Délégué (les « Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué ») :

   - les Détenteurs Directs (*Direct Owners*) et les Dirigeants (*Executive Officers*) qui figurent dans la partie 1 de l'annexe A du formulaire ADV du Gestionnaire Délégué ;

   - les SMD et les fonctions de direction liées aux risques (*i.e.* le Directeur des investissements (*Chief Investment Officer*), le Directeur financier (*Chief Financing Officer*), le Directeur juridique (*General Counsel*) et le Directeur des opérations (*Chief Operating Officer*) de l'unité opérationnelle), et

   - le Responsable de la Conformité (*Chief Compliance Officer*).

   Le Gestionnaire Délégué classifie comme autres preneurs de risques :

   - les membres des comités d'investissement (« CIs ») qui ne sont pas des SMD (le cas échéant) ;

   - les responsables du groupe « *Institutional Client Solutions* » chez Blackstone ;

   - les professionnels (autres que les SMD ou les membres des CIs) disposant d'un pouvoir d'approbation des investissements indépendant (c'est-à-dire qui n'est pas soumis à l'approbation préalable d'un membre d'un SMD ou d'un membre d'un CI).

7. Blackstone prend en considération divers facteurs de risques auxquels elle est exposée lorsqu'elle envisage et met en œuvre la rémunération de son personnel et examine si une attribution potentielle pourrait donner lieu à un conflit d'intérêts.

8. Des mécanismes sont en place pour veiller à ce que la rémunération ne récompense pas l'échec, que ce soit en cas de résiliation anticipée d'un contrat ou d'une autre manière. Lorsque des rémunérations de type « *carried interest* » et des primes d'intéressement sont versées, elles sont intrinsèquement ajustées au risque étant donné qu'elles sont directement liées à la performance des investissements ou des portefeuilles. Dans certains cas, ces paiements sont soumis à une obligation de restitution en cas de sous performance ultérieure d'ECRED France et/ou du Gestionnaire Délégué.

9. Blackstone applique un processus annuel de rémunération totale qui dépend des performances individuelles et commerciales, en tenant compte de critères financiers et non financiers. Cela comprend la performance de Blackstone dans son ensemble, la performance de chaque unité commerciale au sein de Blackstone - ce qui inclut les entreprises régionales - ainsi que la performance individuelle. Les performances de l'individu sont évaluées dans le cadre d'un processus annuel complet de gestion des performances connu sous le nom d' « évaluations à 360° ». Ce processus permet d'évaluer les performances d'un individu sur la base des commentaires de ses pairs, de ses supérieurs et de ses subordonnés. Il évalue les individus quantitativement et qualitativement sur un large éventail de critères, notamment les compétences, les valeurs, la collaboration et l'esprit d'initiative. Les performances d'un individu sont également comparées aux objectifs convenus et à la contribution à la stratégie de l'entreprise. Les résultats du processus d'évaluation des performances sont utilisés pour formuler des recommandations de rémunération totale pour chaque individu, qui sont soumises à l'examen et à l'approbation des Cadres Supérieurs de Blackstone. La rémunération d'un individu est conçue pour aligner les incitations des employés sur les intérêts des clients, des actionnaires et de la stratégie commerciale de Blackstone. La rémunération totale payable à un individu, y compris la détermination des primes, est basée sur une évaluation de la performance durable et ajustée aux risques de l'entreprise et des risques commerciaux applicables de temps à autre. Les primes différées sont une composante différée des primes discrétionnaires de fin d'année, si elles sont attribuées. Ces primes sont destinées à encourager la rétention, à aligner les intérêts du bénéficiaire avec les performances de Blackstone au niveau mondial et à encourager les performances financières à long terme. Les attributions spéciales d'actions constituent un outil de

fidélisation et un plan d'incitation à long terme pour certaines personnes ayant réalisé des performances exceptionnelles, et sont soumises à un calendrier d'acquisition pondéré afin d'encourager la fidélisation. L'intéressement (ou *carried interest*) et la participation aux paiements incitatifs sont généralement réservés aux professionnels de l'investissement qui peuvent influencer de manière significative la performance des investissements réalisés par les fonds gérés par Blackstone.

10. Le Gestionnaire Délégué a adopté une méthodologie pour déterminer ou répartir la rémunération versée qui peut être raisonnablement attribuée aux services fournis par le Gestionnaire Délégué à la Société de Gestion en relation avec ECRED France.

11. Les informations ci-dessous reflètent la proportion de la rémunération totale du personnel du Gestionnaire Délégué attribuable à ECRED France uniquement. À cette fin, la rémunération totale attribuable aux activités du Gestionnaire Délégué a été répartie entre les fonds sous gestion au prorata des actifs sous gestion de chaque fonds concerné ; par conséquent, les chiffres inclus ci-dessous ne sont qu'une approximation. Bien que le Gestionnaire Délégué estime que les informations et les sources utilisées sont fiables aux fins du présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM, il convient de noter spécifiquement que les informations relatives à la rémunération présentées dans le présent document sont soumises aux « Avis Importants aux Destinataires » mentionnés ci-dessus.

Rémunération - montant de la rémunération versée

Pour la Société de Gestion

12. La rémunération versée par la Société de Gestion à son personnel pour la Période de Référence (attribuable à ECRED France conformément à la méthode décrite ci-dessus est la suivante) :

Rémunération totale payée au personnel de la Société de Gestion	2.927.569,20 EUR
– Rémunération fixe totale	2.784.767,20 EUR
– Rémunération variable totale	142.802,00 EUR
Nombre de bénéficiaires	47
Carried interest réalisé pendant la Période de Référence compris dans la rémunération variable totale mentionnée ci-dessus	0,00 EUR
Rémunération totale payée au personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque d'ECRED France	1.534.594,04 EUR

Pour le Gestionnaire Délégué

13. La rémunération payée par le Gestionnaire Délégué à son personnel pour la Période de Référence (attribuable à ECRED France conformément à la méthode décrite ci-dessus est la suivante) :

Rémunération totale payée au personnel du Gestionnaire Délégué	214.330 USD
– Rémunération fixe totale	34.115 USD
– Rémunération variable totale	180.215 USD
Nombre de bénéficiaires	948
Carried interest réalisé pendant la Période de Référence compris dans la rémunération variable totale mentionnée ci-dessus	79.101 USD
Rémunération totale payée aux Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué	117.390 USD
Rémunération totale payée au personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque d'ECRED France	122.842 USD

ANNEXE 5

OBLIGATIONS D'INFORMATION DECOULANT DE L'ARTICLE 29 DE LA DIRECTIVE AIFM

Contrôle sur des sociétés non cotées établie dans l'EEE

En ce qui concerne les obligations d'information au titre de l'article 29 de la Directive AIFM, ECRED France n'a acquis le contrôle d'aucune entreprise non cotée établie dans l'EEE pendant la Période de Référence.

ANNEXE 6

DECLARATIONS SUR LES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES

A la fin de la Période de Référence, ECRED France est actuellement dans le champ d'application des exigences du Règlement SFT. Néanmoins, à la fin de cette Période de Référence, ECRED France n'a fait aucune transaction de financement sur titres (*securities financing transaction*) ou de contrat d'échange sur rendement total (*total return swap*), tels que définis dans le Règlement SFT.

ANNEXE 7

INFORMATIONS EN MATIERE DE DURABILITE

ECRED France promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales au sens de l'article 8 du SFDR. Veuillez-vous référer à l'Annexe 8 pour les informations périodiques d'ECRED France conformément à l'article 8 du SFDR et à l'article 6 du Règlement Taxonomie.

Absence de prise en compte des principales incidences négatives en matière de durabilité. À ce jour, la Société de Gestion ne prend pas en compte les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité au sens de l'article 4(1)(a) du SFDR, tel qu'expliqué par la Société de Gestion sur son site internet conformément à l'article 4(1)(b) du SFDR : https://iqeq.fr/notre-politique-esg/. À ce jour, les délégués de la Société de Gestion (le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué) ne prennent pas, au sens de l'article 4(1)(a) du SFDR, en compte les impacts négatifs de leurs décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Les raisons pour lesquelles les délégués de la Société de Gestion ne le font pas actuellement sont disponibles à l'adresse suivante : https://www.blackstone.com/european-overview/.

Publication d’informations en matière de durabilité

Rapport périodique SFDR (1er janvier – 31 décembre 2024)

Blackstone Crédit Privé Europe SC

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 *bis*, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : Blackstone Crédit Privé Europe SC (le « **Fonds** »)
Identifiant d'entité juridique : 969500V8FBRWADZY3I12

Les termes définis, sauf indication contraire, ont le sens qui leur est attribué dans le document d'information du Fonds, tel que modifié de temps à autre (le « **Document d'Information** »).

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier investit appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable ?

●● ☐ **Oui**	●○ ☒ **Non**
☐ Il réalisera un minimum d'**investissements durables ayant un objectif environnemental : ___ %**	☐ Il **promeut des caractéristiques environnementales et sociales (E/S)** et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il contiendra une proportion minimale de ___ % d'investissements durables
☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
	☐ ayant un objectif social
☐ Il réalisera un minimum d'**investissements durables ayant un objectif social : ___ %**	☒ Il promeut des caractéristiques E/S, mais **ne réalisera pas d'investissements durables**

Quelles caractéristiques environnementales et/ou sociales sont promues par ce produit financier ?

Sous réserve de l'objectif d'investissement du Fonds tel qu'énoncé dans le corps du Document d'Information, le Fonds a promu les caractéristiques environnementales et sociales suivantes :

Un engagement visant à atteindre un profil de durabilité minimum pour les Entreprises détenues en dette privée, en se référant à un outil interne de notation de la maturité en matière de durabilité (l'« **Indicateur de maturité de durabilité** »).

L'Indicateur de maturité de durabilité a été créé par Blackstone Credit & Insurance (« **BXCI** ») en partenariat avec un consultant tiers spécialisé en matière de durabilité. L'Indicateur de maturité de durabilité est un outil exclusif de notation de la maturité de durabilité spécifique au secteur, fondé sur les normes du *Sustainability Accounting Standards Board* (« **SASB** »). L'Indicateur de maturité de durabilité comprend l'évaluation de certains risques en matière de durabilité et de facteurs de maturité. La note attribuée à chaque société sera comprise entre 0 et 100. Les meilleures notes correspondent à une maturité de durabilité supérieure.

Les Entreprises détenues en dette privée qui obtiennent une note de 60 ou moins seront considérées comme des Cibles d'engagement de durabilité (« **Cibles d'engagement de durabilité** ») et BXCI cherchera à échanger avec elles dans le but d'améliorer leur profil environnemental, social et de durabilité par référence à l'Indicateur de maturité de durabilité (ainsi qu'en menant éventuellement des formes plus générales d'engagement ESG avec d'autres Entreprises détenues en dette privée).

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

- ***Quelle a été la performance selon les indicateurs de durabilité utilisés?***

Indicateur de durabilité	*Performance*
1. Le nombre total d'engagements directs ou indirects de durabilité réalisés au cours de la période de référence avec les Cibles d'engagement de durabilité ou leur sponsor, le cas échéant.	BXCI s'est engagé auprès de toutes les entreprises classées comme Cibles d'engagement de durabilité, ce qui correspondait à une entreprise, au cours de la période considérée.
2a. Le nombre absolu d'Entreprises détenues en dette privée du portefeuille évaluées à l'aide de l'Indicateur de maturité de durabilité.	69
2b. La proportion d'Entreprises détenues en dette privée dans le portefeuille évaluée à l'aide de l'Indicateur de maturité de durabilité.	100%
2c. Proportion d'Entreprises détenues en dette privée notées dans le portefeuille qui ont reçu des notes d'Indicateur de maturité de durabilité supérieurs à 60.	99,6%
3. La proportion, en nombre absolu, d'Entreprises détenues en dette privée auxquelles le questionnaire sur la durabilité de BXCI a été envoyé au cours de la période de référence afin de permettre un suivi et un reporting plus détaillés des indicateurs de durabilité	23,2%

4. Empreinte carbone du Fonds (émissions de Scope 1 et de Scope 2, tonnes métriques de CO2e/millions d'euros investis), rapportée telle qu'elle a été communiquée par les Entreprises détenues, ou sinon estimée.	19,5 tCO2e/M$ investis

Veuillez noter que l'indicateur de durabilité 2b est calculé en proportion du capital investi dans les Entreprises détenues en dette privée. L'indicateur de durabilité 2c est calculé en proportion du capital investi dans les Entreprises détenues en dette privée ayant reçu une note. L'indicateur de durabilité 3 est calculé comme une proportion du nombre absolu d'Entreprises détenues en dette privée présentes dans le Fonds au cours de la période de référence et ayant reçu le questionnaire sur la durabilité pendant cette période.

Les indicateurs n'ont pas fait l'objet d'une certification fournie par un auditeur ni d'une revue par un tiers.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE. Elle s'accompagne de critères propres à l'UE.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste inclut les investissements représentant la plus grande proportion des investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir du 1er janvier 2024 au 31 décembre 2024.

Les investissements les plus élevés	Secteur	% Actifs	Pays
Wateralia S.p.A.	201060 – Machines	4,6%	Italie
Iris Software	451030 - Logiciel	3,4%	Royaume-Uni
Davies Group	403010 – Assurance	3,3%	Royaume-Uni
IFS	451030 – Logiciel	3,3%	Suède
Lomond	601020 - Gestion et développement de l'immobilier	2,7%	Royaume-Uni
PIB	403010 - Assurance	2,6%	Royaume-Uni
Envirotainer	203010 - Fret aérien et logistique	2,5%	Suède
Acuity Knowledge Partners	202020 - Services professionnels	2,4%	Royaume-Uni
TwoDay	451020 - Services informatiques	2,2%	Danemark

JoaGroupe Investissement SAS	253010 - Hôtels, restaurants et loisirs	2,1%	France
Odevo	601020 - Gestion et développement de l'immobilier	2,0%	Royaume-Uni
Park Place Technologies	451020– Services informatiques	1,9%	Etats-Unis
Veonet	351020 – Fournisseurs et services de soins de santé	1,9%	Allemagne
Regnology	451030 - Logiciel	1,9%	Allemagne
Superbet	253010 - Hôtels, restaurants et loisirs	1,9%	Roumanie
Les proportions des investissements répertoriés dans ce tableau ont été calculées sur la base du coût en EUR de chaque investissement au 31 décembre 2024.			

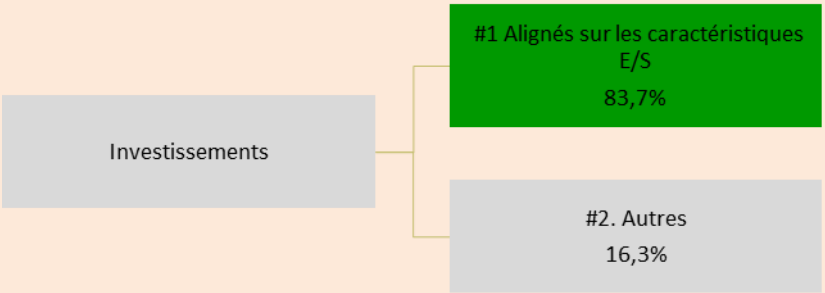
Quelle était la proportion des investissements liés à la durabilité ?

N/A - Le Fonds n'a pas évalué dans quelle mesure ses investissements sont qualifiés d'« Investissements Durables ». Par conséquent, la part des investissements liés à la durabilité du Fonds doit être déclarée comme étant de 0 %.

Quelle est l'allocation des actifs prévue pour ce produit financier[1] ?

L'allocation des actifs décrit la proportion des investissements dans des actifs spécifiques.

Un investissement sera considéré comme « #1 Alignés sur les caractéristiques E/S» lorsque l'Entreprise détenue en dette privée a été notée à l'aide de l'Indicateur de maturité de durabilité et : (i) n'est pas une Cible d'engagement de durabilité ; ou (ii) est une Cible d'engagement de durabilité, mais qu'un engagement visant à atteindre un profil environnemental, social et de durabilité minimum de l'Entreprise détenue en dette privée en référence à l'Indicateur de maturité de durabilité a été réalisé. Bien que le Fonds détienne certains dérivés à des fins de couverture, ceux-ci sont évalués à zéro selon la méthodologie d'évaluation utilisée par le Fonds et, par conséquent, n'apparaissent pas sous le #2 Autres dans le graphique ci-dessous.



[1] Les investissements ont été considérés comme « #1 Alignés avec les caractéristiques E/S » lorsqu'ils sont conformes à la caractéristique promue et aux éléments contraignants de la stratégie d'investissement. Dans ces circonstances, la valeur totale de l'investissement a été traitée comme « #1 Alignés avec les caractéristiques E/S ».

La catégorie #1 Alignés sur les caractéristiques E/S inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie #2 Autres inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

- ***Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?***

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au gaz fossile comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne l'énergie nucléaire, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Secteur économique	Proportion des investissements réalisés dans ce secteur
451030 - Logiciel	27,7%
403010 - Assurance	8,5%
451020 - Services informatiques	6,6%
601020 - Gestion et développement de l'immobilier	6,0%
202020 - Services professionnels	5,8%
35202010 - Produits pharmaceutiques	5,0%
201060 - Machines	4,9%
253010 - Hôtels, restaurants et loisirs	4,8%
351020 - Fournisseurs et services de soins de santé	4,2%
253020 – Services diversifiés pour les consommateurs	4,1%
203010 - Fret aérien et logistique	2,5%
501010 - Services de télécommunications diversifiés	2,3%
50203010 – Médias et services interactifs	1,7%
402030 - Marchés des capitaux	1,7%
203040 - Transport terrestre	1,5%
35203010 - Outils et services pour les sciences de la vie	1,3%
252010 - Produits ménagers durables	1,2%
255040 - Commerce de détail spécialisé	1,2%
20303010 - Transport maritime	1,0%
453010 - Semi-conducteurs et équipements semi-conducteurs	0,9%
25501010 - Distributeurs	0,9%
45203010 - Équipements et instruments électroniques	0,8%
202010 - Services et fournitures commerciales	0,7%
203050 - Infrastructure de transport	0,6%
20107010 - Sociétés commerciales et distributeurs	0,5%
254010 - Les médias	0,5%
251010 - Composants automobiles	0,4%

352010 - Biotechnologie	0,3%
20103010 - Construction et ingénierie	0,3%
35103010 - Technologie des soins de santé	0,3%
20102010 - Produits de construction	0,2%
502020 – Divertissement	0,2%
25202010 - Produits de loisirs	0,2%
255030 - Commerce de détail diversifié	0,2%
15102010 - Matériaux de construction	0,2%
151030 - Conteneurs et emballages	0,2%
402010 - Services financiers	0,1%
302020 - Produits alimentaires	0,1%
351010 - Équipements et fournitures de soins de santé	0,1%

Les proportions des investissements répertoriés dans ce tableau ont été calculées sur la base du coût en EUR de chaque investissement au 31 décembre 2024. La valeur en EUR, sur une base de coût, des instruments financiers dérivés détenus à des fins de couverture représentait 0 % du Fonds au 31 décembre 2024.

Aucun des investissements du Fonds n'a été réalisé dans des secteurs de l'économie générant des revenus provenant de l'exploration, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, du traitement, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, le stockage et le commerce, de combustibles fossiles tels que définis à l'article 2, point (62), du Règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil.

Dans quelle proportion minimale les investissements durables ayant un objectif environnemental sont-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le Fonds n'a pas évalué dans quelle mesure ses investissements relèvent d'activités économiques qualifiées d'activités économiques écologiquement durables telles que définies dans le Règlement (UE) 2020/852 (le « **Règlement Taxonomie** »). Par conséquent, la part minimum d'alignement des investissements durables ayant un objectif environnemental au titre du Règlement Taxonomie est donc de 0 %

- **Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE[2] ?**

☐Oui :

☐ Dans le gaz fossile	☐ Dans l'énergie nucléaire

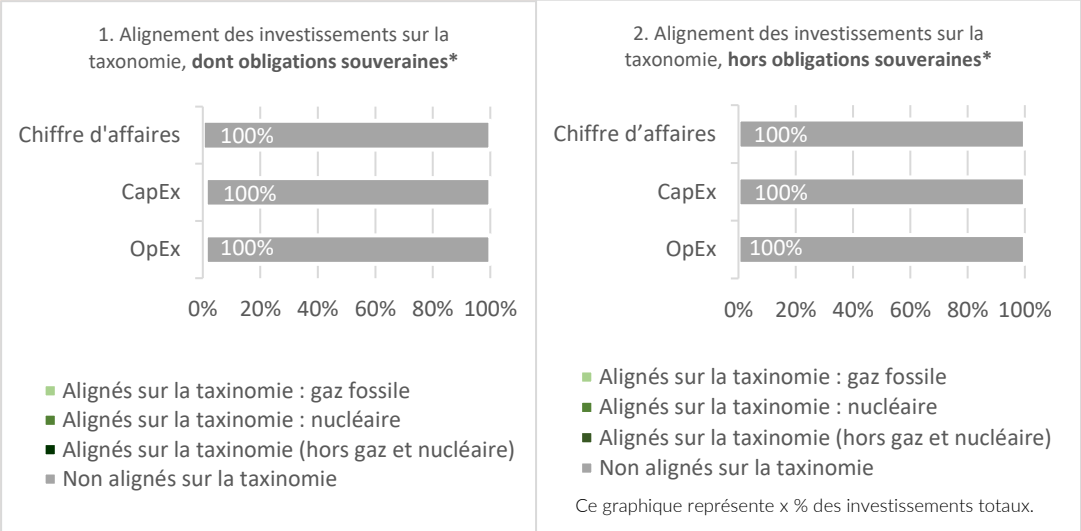
☒Non

[2] Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE — voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en % :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter le caractère « vert » des entreprises détenues à ce jour.
- des **dépenses d'investissement** (CapEx), qui indiquent les investissements verts réalisés par les entreprises détenues, pertinents pour la transition vers une économie verte.
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx, pour refléter reflètent les activités opérationnelles vertes des Entreprises détenues.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



** Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

- ***Quelle a été la proportion des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?***

Le Fonds n'a pas évalué dans quelle mesure ses investissements relèvent d'activités économiques qualifiées d'« habilitantes » ou d'« activités économiques de transition » au sens des articles 16 et 10(2) du Règlement Taxonomie. Par conséquent, la part des investissements du Fonds réalisés dans des activités économiques qualifiées d'habilitantes et de transition doit être déclarée comme étant de 0 %.

Quels sont les investissements inclus dans la catégorie « #2 Autres », quelle est leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquent-elles à eux ?

Les investissements « Autres » détenus au cours de la période de référence incluent un investissement en dette privée qui est assorti d'un objectif d'engagement en matière de durabilité. Nous travaillons activement à engager l'emprunteur et son sponsor sur des sujets liés à la durabilité. Le reste est composé d'investissements en crédit liquide, qui ne s'engagent pas à promouvoir des caractéristiques sociales et environnementales et ne sont pas soumis à l'Indicateur de maturité de durabilité. Les investissements en crédit liquide font l'objet d'une diligence raisonnable et d'une évaluation de la bonne gouvernance avant l'investissement.

Le Fonds a également détenu des instruments financiers dérivés à des fins de couverture au cours de la période de référence. En raison de la nature de ces instruments, il n'a pas été possible d'appliquer des garanties sociales ou environnementales importantes.

Quelles actions ont été entreprises pour répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Le Fonds promeut ses caractéristiques environnementales et sociales par le biais d'engagements visant à atteindre un profil minimal de durabilité des Entreprises détenues en dette privée, en se référant à un outil propriétaire de notation concernant la maturité en matière de durabilité.

À la fin de la période de référence, le Fonds avait évalué 100 % des Entreprises détenues en dette privée à l'aide de l'Indicateur de maturité de durabilité. Il convient de noter que cela dépasse notre objectif de 70 % des Entreprises détenues en dette privée évaluées à l'aide de l'Indicateur de maturité de durabilité.

Nous pensons que notre capacité à aider nos entreprises en portefeuille constitue un facteur différenciateur clé pour BXCI par rapport à d'autres gestionnaires de crédit. Veuillez trouver ci-dessous des exemples des types d'engagements que BXCI poursuit avec les entreprises du portefeuille ECRED :

- Manuels internes tels que le "*Carbon Accounting Program Playbook*", qui fournit des orientations sur le développement d'un programme de comptabilité carbone
- Accès au "*Blackstone Decarbonization Accelerator Program*", qui vise à éduquer et à renforcer les compétences des organisations sur différentes approches pour évaluer leurs parcours de décarbonisation afin de créer des entreprises résilientes, et qui offre un accès à une bibliothèque de ressources axées sur la décarbonisation
- Introductions aux professionnels de la durabilité chez Blackstone, tels que l'équipe de durabilité BXCI
- Cybersécurité : "*Cyber Flash Assessment*", un outil propriétaire conçu pour identifier les lacunes dans les politiques de cybersécurité les plus susceptibles de provoquer des pertes financières ou des perturbations des opérations commerciales, ainsi que des conseils de professionnels dédiés à la cybersécurité chez BXCI

Article 23 de la Directive AIFM - Communications régulières et périodiques

en ce qui concerne

Blackstone Crédit Privé Europe SC

(le « Fonds »)

Juin 2025

ETENDUE DES COMMUNICATIONS

1. Le Fonds a été constitué en France le 27 novembre 2023 en tant que Fonds d'Investissement Alternatif ouvert sous la forme d'une société civile de portefeuille à capital variable, et est qualifié d' « Autre FIA » au sens de l'article L. 214-24 III du Code Monétaire et Financier français. Le Fonds est qualifié de fonds d'investissement alternatif (« FIA ») conformément à la Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, telle que modifiée (la « Directive AIFM »).

2. Le présent document contient certaines informations relatives au Fonds pour la période allant du 27 novembre 2023 au 31 décembre 2024 (la « Période de Référence »).

3. Ces informations sont mises à disposition par IQEQ Management SAS (la « Société de Gestion »), en sa capacité de société de gestion de portefeuille externe du Fonds. Ces informations sont disponibles afin de satisfaire aux exigences annuelles en matière de communication périodique et régulière des investisseurs prévues dans la Directive AIFM, le Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 (le « Règlement AIFM ») et l'Instruction AMF DOC-2014-02 (l' « Instruction AMF »). Ces informations pour la Période de Référence ont été produites conformément à la Directive AIFM et au Règlement AIFM.

4. Ce document ne contient que les informations périodiques qui peuvent être publiées en même temps que le rapport annuel préparé conformément à la Directive AIFM et à l'Instruction AMF et est mis à disposition des investisseurs. Toute information dont l'article 108 ou 109 du Règlement AIFM exige qu'elle soit fournie immédiatement ou sans retard injustifié (selon le cas) sera fournie séparément, conformément au Règlement AIFM.

AVIS IMPORTANT AUX DESTINATAIRES

5. Cette communication annuelle relative à l'Article 23 (cette « Communication ») est confidentielle et est soumise aux stipulations relatives à la confidentialité contenues dans le document d'information du Fonds, tel que modifié, adapté ou complété de temps à autre (le « Document d'Information ») et dans les statuts du Fonds, tels que modifiés, adaptés ou complétés de temps à autre (les « Statuts ») (ensemble les « Documents du Fonds »).

6. Cette Communication confidentielle est communiquée aux investisseurs du Fonds et aux autorités de régulation, en tant que de besoin, uniquement dans le but de fournir des informations en rapport avec les exigences de la Directive AIFM, du Règlement AIFM et de l'Instruction AMF. En acceptant cette Communication, vous reconnaissez expressément que les informations contenues dans la Communication sont arrêtées au 31 décembre 2024, et que des informations plus récentes, sont mises à dispositions par la Société de Gestion aux investisseurs du Fonds, et que d'autres changements substantiels concernant le Fonds et ses investissements peuvent ne pas être reflétés dans la présente Communication. La remise de la présente Communication ne permet en aucun cas de présumer l'exactitude des informations qui y sont présentées à toute date postérieure au 31 décembre 2024. La présente Communication ne constitue pas et ne doit pas être considérée comme constituant un conseil juridique, fiscal, financier ou d'investissement, ni une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat de tout titre, produit ou service, ou de fourniture de conseils d'investissement. La présente Communication ne prétend pas contenir toutes les informations nécessaires à l'évaluation d'un investissement dans le Fonds et chaque destinataire est invité à consulter ses conseillers fiscaux, juridiques, financiers, comptables et autres sur les questions qui y sont abordées.

INTERPRETATION

7. Les références sont faites aux dispositions légales, aux règlements, aux avis, à la Directive AIFM, à l'Instruction AMF ou au Règlement AIFM tels que modifiés, étendus, consolidés, substitués, réémis ou réadoptés de temps à autre.

8. Sauf lorsque le contexte requiert une autre interprétation et sauf modification ou autre spécification dans la présente Communication, les termes et expressions contenus dans la présente Communication ont la même signification que dans les Documents du Fonds, lorsque cela est applicable ; toutefois, en cas de conflit entre les définitions prévues dans la présente Communication et les définitions dans les Documents du Fonds, celles de la présente Communication prévalent.

Actifs Soumis à des Traitements Spéciaux Découlant de leur Nature Illiquide

9. En date du 31 décembre 2024, aucun actif du Fonds n'est sujet à un traitement spécial du fait de sa nature non liquide, y compris les mécanismes de poches latérales, de « *gates* » ou des mécanismes similaires.

10. Aucune modification n'a été apportée aux modalités de gestion de la liquidité du Fonds.

Profil de Risque et Système de Gestion des Risques

11. Le profil de risque du Fonds est décrit dans les Documents du Fonds. En date du 31 décembre 2024, aucune modification n'a été apportée au profil de risque du Fonds.

12. En ce qui concerne le Fonds, la Société de Gestion a établi un système de gestion des risques conçu pour surveiller les risques suivants :

    - le risque de marché ;
    - le risque spécifique à l'investissement ;
    - le risque de crédit ;
    - le risque de liquidité ;
    - le risque d'évaluation ;
    - le risque de concentration ;
    - le risque de modèle ;
    - le risque opérationnel ; et
    - le risque de durabilité.

13. Il n'y a pas de dépassement des limites de risque à signaler au 31 décembre 2024.

14. La politique de gestion des risques de la Société de Gestion est disponible au siège social de la Société de Gestion.

Montant Total du Levier

1. Le montant total du levier auquel le Fonds a recours au 31 décembre 2024 est le suivant:

Méthode brute de calcul de l'effet de levier issue de la Directive AIFM			
Nom du Fonds	**Résultats du Q4 2024**	**Limite de l'effet de levier brut au titre de la Directive AIFM**	**Conformité avec la limite de l'effet de levier au titre de la Directive AIFM**
Blackstone Crédit Privé Europe SC	100%	500%	✓

Méthode de calcul de l'engagement issue de la Directive AIFM			
Nom du Fonds	**Résultats du Q4 2024**	**Limite de l'effet de levier selon l'engagement au titre de la Directive AIFM**	**Conformité avec la limite de l'effet de levier au titre de la Directive AIFM**
Blackstone Crédit Privé Europe SC	100%	500%	✓

Les leviers au sens de la Directive AIFM, déterminés selon les méthodes Brute et de l'Engagement, sont également évalués et suivis par transparence, conformément aux exigences de la Directive AIFM. Les résultats du quatrième trimestre 2024 restent inférieurs aux limites de levier fixées par la Directive AIFM, telles que communiquées dans la documentation d'offre du Fonds.

BLACKSTONE CRÉDIT PRIVÉ EUROPE SC

Société civile

92 avenue de Wagram

75017 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Premier exercice de 13 mois et 16 jours clos le 31 décembre 2024

Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Adresse postale :
TSA 20303
92030 La Défense Cedex

BLACKSTONE CRÉDIT PRIVÉ EUROPE SC

Société civile

92 avenue de Wagram

75017 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Premier exercice de 13 mois et 16 jours clos le 31 décembre 2024

A l'assemblée générale de la société BLACKSTONE CRÉDIT PRIVÉ EUROPE SC,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société BLACKSTONE CRÉDIT PRIVÉ EUROPE SC relatifs au premier exercice de 13 mois et 16 jours clos le 31 décembre 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Société par actions simplifiée au capital de 2 201 424 € €
Société d'Expertise Comptable inscrite au Tableau de l'Ordre de Paris Ile-de-France
Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie Régionale de Versailles et du Centre
572 028 041 RCS Nanterre
TVA : FR 02 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance, prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 15 novembre 2023 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et règlementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la gérance et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux associés.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le gérant.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris-La Défense, le 10 juin 2025

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés

Sylvain GIRAUD

Rapport de l’expert-comptable

COMPTE RENDU DES TRAVAUX DE L’EXPERT-COMPTABLE

En notre qualité d'expert-comptable, nous avons effectué une mission de présentation des comptes annuels de la société **BLACKSTONE CREDIT PRIVE EUROPE SC** relatifs à l’exercice du 15/11/2023 au 31/12/2024.

Ces comptes annuels, qui comportent 13 pages, sont joints au présent compte rendu ; ils se caractérisent par les données suivantes :

Total du bilan	113 095 833,85	Euros
Chiffre d’affaires		Euros
Résultat net comptable	-1 406 885,75	Euros

Nous avons effectué les diligences prévues par la norme professionnelle de l’Ordre des experts-comptables applicable à la mission de présentation des comptes annuels.

Fait à PARIS
Le 10/06/2025

Jean-Noël SERVANS

Bilan

Présenté en Euros

ACTIF	Brut	du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois) Amort.prov.	Net	Néant Net
Capital souscrit non appelé (0)				
Actif immobilisé				
Frais d'établissement	1 112 919	222 584	890 335	-
Recherche et développement	-	-	-	-
Concessions, brevets, droits similaires	-	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-
Installations techniques, matériel et outillage industriels	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Avances et acomptes	-	-	-	-
Participations évaluées selon mise en équivalence	-	-	-	-
Autres participations	-	-	-	-
Créances rattachées à des participations	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-
Autres immobilisations financières	-	-	-	-
TOTAL (I)	**1 112 919**	**222 584**	**890 335**	**-**
Actif circulant				
Matières premières, approvisionnements	-	-	-	-
En-cours de production de biens	-	-	-	-
En-cours de production de services	-	-	-	-
Produits intermédiaires et finis	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Avances et acomptes versés sur commandes	-	-	-	-
Clients et comptes rattachés	-	-	-	-
Autres créances	-	-	-	-
. Fournisseurs débiteurs	-	-	-	-
. Personnel	-	-	-	-
. Organismes sociaux	-	-	-	-
. Etat, impôts sur les bénéfices	-	-	-	-
. Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	-	-	-	-
. Autres	-	-	-	-
Capital souscrit et appelé, non versé	-	-	-	-
Valeurs mobilières de placement	112 183 711	-	112 183 711	-
Disponibilités	21 787	-	21 787	-
Instruments financiers à terme et jetons détenus	-	-	-	-
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
TOTAL (II)	**112 205 498**	**-**	**112 205 498**	**-**
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	-	-	-	-
Primes de remboursement des obligations (IV)	-	-	-	-
Ecarts de conversion et différences d'évaluation actif (V)	-	-	-	-
TOTAL ACTIF (0 à V)	**113 318 418**	**222 584**	**113 095 834**	**-**

Bilan (suite)

Présenté en Euros

PASSIF	du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois)	Néant
Capitaux propres		
Capital social ou individuel (dont versé : 111 892 111)	111 892 111	-
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...	906 903	-
Ecarts de réévaluation	-	-
Réserve légale	-	-
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-
Réserves réglementées	-	-
Autres réserves	-	-
Report à nouveau	-	-
Résultat de l'exercice	(1 406 886)	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
Résultat de l'exercice précédent à affecter	-	-
TOTAL (I)	**111 392 128**	**-**
Produits des émissions de titres participatifs	-	-
Avances conditionnées	-	-
TOTAL (II)	**-**	**-**
Provisions pour risques et charges		
Provisions pour risques	-	-
Provisions pour charges	-	-
TOTAL (III)	**-**	**-**
Emprunts et dettes		
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Autres Emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	-
. Emprunts	-	-
. Découverts, concours bancaires	-	-
Emprunts et dettes financières diverses	-	-
. Divers	-	-
. Associés	-	-
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 387 116	-
Dettes fiscales et sociales	-	-
. Personnel	-	-
. Organismes sociaux	-	-
. Etat, impôts sur les bénéfices	-	-
. Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	185 494	-
. Etat, obligations cautionnées	-	-
. Autres impôts, taxes et assimilés	-	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-
Autres dettes	131 096	-
Instruments financiers à terme	-	-
Produits constatés d'avance	-	-
TOTAL (IV)	**1 703 706**	**-**
Ecart de conversion et différences d'évaluation passif (V)	-	-
TOTAL PASSIF (I à V)	**113 095 834**	**-**

Compte de résultat

Présenté en Euros

	du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois)			Néant
	France	Exportations	Total	Total
Ventes de marchandises	-	-	-	-
Production vendue biens	-	-	-	-
Production vendue services	-	-	-	-
Chiffres d'affaires Nets	**-**	**-**	**-**	**-**
Production stockée			-	-
Production immobilisée			-	-
Subventions d'exploitation			-	-
Reprises sur amort. et prov., transfert de charges			-	-
Autres produits			-	-
Total des produits d'exploitation (I)			**-**	**-**
Achats de marchandises (y compris droits de douane)			-	-
Variation de stock (marchandises)			-	-
Achats de matières premières et autres approvisionnements			-	-
Variation de stock (matières premières et autres approv.)			-	-
Autres achats et charges externes			1 246 414	-
Impôts, taxes et versements assimilés			-	-
Salaires et traitements			-	-
Charges sociales			-	-
Dotations aux amortissements sur immobilisations			222 584	-
Dotations aux provisions sur immobilisations			-	-
Dotations aux provisions sur actif circulant			-	-
Dotations aux provisions pour risques et charges			-	-
Autres charges			-	-
Total des charges d'exploitation (II)			**1 468 998**	**-**
RESULTAT EXPLOITATION (I-II)			**(1 468 998)**	**-**
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun			-	-
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)			-	-
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)			-	-
Produits financiers de participations			-	-
Produits des autres valeurs mobilières et créances			-	-
Autres intérêts et produits assimilés			21 645	-
Reprises sur provisions et transferts de charges			-	-
Différences positives de change			-	-
Produits nets sur cessions valeurs mobilières placement			40 466	-
Total des produits financiers (V)			**62 112**	**-**
Dotations financières aux amortissements et provisions			-	-
Intérêts et charges assimilées			-	-
Différences négatives de change			-	-
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières de placement			-	-
Total des charges financières (VI)			**-**	**-**
RESULTAT FINANCIER (V-VI)			**62 112**	**-**
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT (I-II+III–IV+V-VI)			**(1 406 886)**	**-**

Compte de résultat (suite)

Présenté en Euros

	du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois)	Néant
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	-	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	-	-
Reprises sur provisions et transferts de charges	-	-
Total des produits exceptionnels (VII)	**-**	**-**
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-	-
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	-	-
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	-	-
Total des charges exceptionnelles (VIII)	**-**	**-**
RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)	**-**	**-**
Participation des salariés (IX)	-	-
Impôts sur les bénéfices (X)	-	-
Total des Produits (I+III+V+VII)	**62 112**	**-**
Total des charges (II+IV+VI+VII+IX+X)	**1 468 998**	**-**
RESULTAT NET	**(1 406 886)**	**-**
Dont Crédit-bail mobilier		
Dont Crédit-bail immobilier		

Annexes

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2024 dont le total est de 113 095 834 euros et au compte de résultat de l'exercice dégageant un résultat de -1 406 886 euros, présenté sous forme de liste.

L'exercice a une durée de 14 mois, recouvrant la période du 15/11/2023 au 31/12/2024. Il s'agit du premier exercice social de l'entreprise.

Les notes et tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Règles et méthodes comptables

Règles générales

Les comptes annuels de l'exercice au 31/12/2024 ont été établis conformément au règlement de l'Autorité des Normes Comptables n° 2014-03 du 5 juin 2014 à jour des différents règlements complémentaires à la date de l'établissement des dits comptes annuels.

Les conventions comptables ont été appliquées avec sincérité dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité d'exploitation,

- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,

- indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Seules sont exprimées les informations significatives. Sauf mention particulière, les montants sont exprimés en euros.

Les principales méthodes comptables utilisées sont les suivantes :

Frais d'établissement

La société a décidé d'immobiliser l'ensemble des frais relatifs à sa création, ils s'élèvent à 1 113 K€.

Ces frais d'établissement sont dépréciés linéairement sur une durée de 5 ans à compter du 1er janvier 2024.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées pour leur prix d'acquisition.

A la fin de l'exercice, la valeur boursière du portefeuille se monte à 122 556 806 euros pour une valeur comptable de 112 183 711 euros. Le montant des plus-values latentes s'élève à 10 373 095 euros. Aucune moins-value latente n'est constatée à la clôture de l'exercice.

Seules les moins-values latentes affectent les exercices comptables. Le cas échéant, elles sont comptabilisées sous la forme d'une dépréciation. Aucune compensation n'est réalisée avec des plus-values latentes.

Créances et dettes

Les créances et les dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation des créances est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Valeur Liquidative des partes

La valeur liquidative (« VL » ou « Valeur Liquidative ») de Crédit Privé est déterminée deux fois par mois conformément à la politique d'évaluation d'ECRED, ainsi qu'aux termes du Document d'Information (collectivement la « Politique d'Évaluation »), et fixe le prix auquel les parts de Crédit Privé sont souscrites/rachetées. La Politique d'Évaluation est généralement alignée sur les exigences de reconnaissance et de mesure des Normes Internationales d'Information Financière ou International Financial Reporting Standards (« IFRS ») telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Cependant, la Valeur Liquidative n'est pas une mesure utilisée dans le cadre des IFRS, et les évaluations ainsi que certains ajustements effectués aux actifs et passifs pour déterminer la VL, peuvent différer des IFRS et du Plan Comptable Général (PCG).

Le tableau suivant présente une réconciliation entre le total des fonds propres et la Valeur Liquidative au 31 décembre 2024 :

	du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois)	Néant
Total des fonds propres	111 392 128	-
Dotations aux amortissements sur immobilisations	222 584	-
Plus-values latentes	10 373 095	-
Disposition d'arrondi	96	-
VALEUR LIQUIDATIVE	**121 987 903**	**-**

Pour plus d'informations, veuillez consulter le Document d'Information, disponible sur https://www.bxcreditpriveeurope.com.

Informations relatives au bilan et compte de résultat

Etat des échéances des créances et des dettes

ETAT DES CREANCES	Montant brut	Un an au plus	Plus d'un an
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Prêts	-	-	-
Autres immobilisations financières	-	-	-
Clients douteux ou litigieux	-	-	-
Autres créances clients	-	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-	-
Personnel et comptes rattachés	-	-	-
Sécurité sociale, autres organismes sociaux	-	-	-
Etat et autres collectivités publiques :	-	-	-
- Impôts sur les bénéfices	-	-	-
- T.V.A	-	-	-
- Autres impôts, taxes, versements et assimilés	-	-	-
- Divers	-	-	-
Groupe et associés	-	-	-
Débiteurs divers	-	-	-
Charges constatées d'avance	-	-	-
TOTAL GENERAL	**-**	**-**	**-**
Montant des prêts accordés dans l'exercice	-		
Remboursements des prêts dans l'exercice	-		
Prêts et avances consentis aux associés	-		

ETAT DES DETTES	Montant brut	A un an au plus	Plus 1 an 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	-	-	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits :				
- à 1 an maximum	-	-	-	-
- plus d'un an	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières divers	-	-	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	1 387 116	1 387 116	-	-
Personnel et comptes rattachés	-	-	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	-	-	-	-
Etat et autres collectivités publiques :	-	-	-	-
- Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-
- T.V.A	185 494	185 494	-	-
- Obligations cautionnées	-	-	-	-
- Autres impôts et taxes	-	-	-	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-	-	-
Groupe et associés	-	-	-	-
Autres dettes	131 096	131 096	-	-
Dette représentative de titres empruntés	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL GENERAL	**1 703 706**	**1 703 706**	**-**	**-**
Emprunts souscrits en cours d'exercice	-			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	-			
Emprunts et dettes contractés auprès des associés	-			

Charges à payer et avoirs à établir

Montant des charges à payer et avoirs à établir inclus dans les postes suivants du bilan	Montant TTC
Emprunts obligataires convertibles	-
Autres emprunts obligataires	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-
Emprunts et dettes financières divers	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 387 116
Dettes fiscales et sociales	185 494
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-
Autres dettes (dont avoirs à établir :)	-
TOTAL	**1 572 610**

Composition du capital social

	Nombre	Valeur nominale
Actions / parts sociales composant le capital social au début de l'exercice	-	-
Actions / parts sociales émises pendant l'exercice	4 475 684.43	25.00
Actions / parts sociales remboursées pendant l'exercice	-	-
Actions / parts sociales composant le capital social en fin d'exercice	4 475 684.43	25.00

Tableau de variation des capitaux propres

	Solde au 01/11/2023	Affectation des résultats	Augmentations	Diminutions	Solde au 31/12/2024
Capital	-	-	111 892 111	-	111 892 111
Réserve légale	-	-	-	-	-
Autres réserves	-	-	-	-	-
Primes d'émission	-	-	906 903	-	906 903
Ecarts de réévaluation	-	-	-	-	-
Report à nouveau	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	1 406 886	(1 406 886)
Dividendes	-	-	-	-	-
Provisions réglementées	-	-	-	-	-
TOTAL	**-**	**-**	**112 799 014**	**1 406 886**	**111 392 128**

Bilan détaille

Présenté en Euros

ACTIF		du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois)		Néant
Actif immobilisé				
Frais d'établissement	1 112 919	222 584	890 335	-
Frais d'établissement	*1 112 919*	-	*1 112 919*	-
Amort. frais d'établissements	-	*222 584*	*(222 584)*	-
TOTAL (I)	**1 112 919**	**222 584**	**890 335**	
Actif circulant				
Valeurs mobilières de placement	112 183 711	-	112 183 711	-
ECRED (Aggregator) SCSp	*112 183 711*	-	*112 183 711*	-
Disponibilités	21 787	-	21 787	-
Fonds en banque	*21 787*	-	*21 787*	-
TOTAL (II)	**112 205 498**		**112 205 498**	
TOTAL ACTIF (0 à V)	**113 318 418**	**222 584**	**113 095 834**	

Bilan détaille (suite)

Présenté en Euros

PASSIF	du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois)	Néant
Capitaux propres		
Capital social ou individuel (dont versé : 111 892 111)	111 892 111	-
Capital social, versé	*111 892 111*	-
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...	906 903	-
Primes d'émission	*906 903*	-
Résultat de l'exercice	(1 406 886)	-
TOTAL (I)	**111 392 128**	**-**
TOTAL (II)	**-**	**-**
Provisions pour risques et charges		
TOTAL (III)	**-**	**-**
Emprunts et dettes		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 387 116	-
Fournisseurs, factures non parvenues	*1 387 116*	-
. Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	185 494	-
TVA collectée sur fnp - autoliquidation	*185 494*	-
Autres dettes	131 096	-
Autres dettes	*131 096*	-
TOTAL (IV)	**1 703 706**	**-**
TOTAL PASSIF (I à V)	**113 095 834**	**-**

Compte de résultat détaille

	du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois)	Néant

	France	Exportations	Total	Total

Présenté en Euros

	du 15/11/2023 au 31/12/2024 (14 mois)	Néant
Autres achats et charges externes	1 246 414	-
Frais d'administration	*179 508*	-
Honoraires commissaire aux comptes	*11 967*	-
Honoraires dépositaires	*39 002*	-
Honoraires société de gestion	*912 029*	-
Honoraires AIFMD	*70 000*	-
Honoraires tax	*23 934*	-
Honoraires general partner	*9 973*	-
Dotations aux amortissements sur immobilisations	222 584	-
Dot. amorts. frais d'établissement	*222 584*	-
Total des charges d'exploitation (II)	**1 468 998**	**-**
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	**(1 468 998)**	**-**
Autres intérêts et produits assimilés	21 645	-
Autres produits financiers	*21 645*	
Produits nets sur cessions valeurs mobilières placement	40 466	
Plus-values nettes sur cession VMP	*40 466*	-
Total des produits financiers (V)	**62 112**	**-**
RESULTAT FINANCIER (V-VI)	**62 112**	**-**
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS (I-II+III-IV+V-VI)	**(1 406 886)**	**-**
Total des Produits (I+III+V+VII)	**62 112**	**-**
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)	**1 468 998**	**-**
RESULTAT NET	**(1 406 886)**	**-**

Glossaire

Vous trouverez ci-dessous des explications des termes que vous pourriez rencontrer dans ce rapport. Ces définitions ne sont pas exhaustives et sont fournies à titre indicatif uniquement. Veuillez vous reporter au Document d'information ou au DIC-PRIIPS pour plus d'information.

Accroissement de la Valeur Liquidative	"Croissance de la Valeur Liquidative sur une certaine période"
Actifs	tout ce qui a une valeur commerciale ou une valeur d'échange, et qui appartient à une entreprise
Actifs sous gestion	valeur de marché totale de tous les actifs financiers qu'une personne ou une institution financière gère pour le compte d'investisseurs
Actifs sous-jacents	investissements détenus dans un fonds
Actions	titres de propriété d'une société qui sont cotées en bourse
Blackstone Crédit Privé Europe SC	est une société civile de portefeuille à capital variable ayant le statut d'« Autre FIA » au sens de l'article L. 214-24, III du Code monétaire et financier
Crédit liquide	investissements en titres de créance qui sont négociés par un grand nombre d'acheteurs/vendeurs, généralement sur des marchés cotés
Crédit privé	le crédit privé consiste à investir des capitaux pour acquérir des titres de créance d'entreprises privées (par opposition à l'acquisition d'actions)
Depuis le lancement	"Une période allant du début d'un fonds jusqu'à aujourd'hui, au cours de laquelle certains indicateurs de performance peuvent être évalués"
Dette junior	obligations ou autres formes de dette assorties, en cas de défaut de paiement, d'une priorité de remboursement inférieure à celle d'autres dettes de rang supérieur
Dette non garantie	"Dette qui n'est pas garantie par un collatéral (c'est-à-dire qui n'est pas adossée à des actifs spécifiques)"
Dette Senior	dette au sommet de la structure de capital, qui est prioritaire en cas de remboursement
Diversification	pratique consistant à investir dans un éventail de placements variés. Un portefeuille diversifié peut être une technique de gestion des risques; il combine plusieurs actifs et investissements différents de façon à compenser les pertes d'une seule catégorie d'actifs et réduire ainsi l'impact sur le portefeuille global
EBITDA	signifie «Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization», à savoir bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement. Il s'agit d'un indicateur très utilisé pour mesurer la rentabilité des entreprises
Effet de levier	utilisation des capitaux empruntés dans le but d'augmenter le rendement potentiel d'un investissement. L'effet de levier est susceptible d'augmenter les pertes éventuelles. Par ailleurs, les frais liés à l'emprunt peuvent réduire la performance d'un fonds
Forte conviction	"Une approche d'investissement concentrée sur des secteurs que nous estimons posséder certaines caractéristiques"
Frais de constitution et de commercialisation	comprend les commissions et frais juridiques, comptables, d'impression, d'envoi de courriers, de traitement des souscriptions et de dépôt, les frais de due diligence des courtiers/négociateurs participants (justifiés par des factures détaillées), les coûts liés à la préparation du matériel de vente, les frais de conception et de site Internet, les commissions et frais de l'agent de transfert, de l'administrateur et des dépositaires (en ce compris de toute Entité Parallèle, de tout Véhicule Intermédiaire et de l'ECRED Aggregator, selon le cas), les frais de participation à des séminaires pour la vente aux particuliers parrainés par des courtiers/négociateurs participants et des remboursements des frais habituels de déplacement, d'hébergement, d'évènementiel, à l'exclusion des commissions de souscription et des commissions de service
Gains réalisés	gain obtenu lorsqu'un investissement est vendu à un prix plus élevé que celui auquel il a été acheté
Haut rendement	obligations dont la notation est inférieure à investment grade et qui présentent donc un risque plus élevé de défaut de paiement ou d'autres événements de crédit défavorables, mais qui offrent des rendements plus élevés que les obligations investment grade afin de compenser le niveau supérieur de risque
Inflation	augmentation générale des prix et baisse du pouvoir d'achat de la devise
Investissement thématique	forme d'investissement qui se concentre sur les tendances à long terme
Investissements alternatifs	catégories d'actifs autres que les produits traditionnels (titres obligataires, actions et trésorerie). Les investissements alternatifs comprennent des actifs financiers tels que l'immobilier, la dette privée et le capital-investissement

Glossaire (Suite)

Investissements en titres de créance	type d'investissement dans le cadre duquel un financement est accordé à une entreprise en échange du remboursement du capital avec intérêts à une échéance donnée
Juste valeur de marché	la valeur estimée d'un actif s'il devait être vendu sur un marché ouvert et concurrentiel entre un acheteur et un vendeur consentants et informés
Leverage Buyout (LBO)	l'acquisition d'une entreprise en recourant à des emprunts importants (obligations ou prêts) pour couvrir le coût de l'acquisition. Les actifs de l'entreprise sont généralement utilisés comme garantie
Leveraged Loans	un type de prêt accordé à des entreprises qui ont déjà des dettes importantes ou un historique défavorable en matière de crédit, et qui ont tendance à présenter un risque de défaut plus élevé, ce qui rend le prêt plus onéreux pour l'emprunteur
Liquidité	possibilité pour les investisseurs du fonds de souscrire et de racheter des parts dans un fonds. Plus un fonds est liquide, plus il est facile de souscrire et de racheter des parts
Mezzanine	type de financement hybride entre le financement par emprunt et le financement en fonds propres, qui donne généralement au prêteur le droit de convertir la dette en une participation au capital de l'entreprise en cas de défaut de paiement
Non-endetté	qui ne supporte pas de dette
Non-productif	"Les prêts sont généralement placés en statut de non-productif lorsqu'il existe un doute raisonnable quant à la possibilité de recouvrer intégralement le principal ou les intérêts"
Obligation	un type de titre d'investissement qui verse un niveau déterminé de flux de trésorerie aux investisseurs, généralement sous la forme d'intérêts fixes ou de dividendes jusqu'à sa date d'échéance. À l'échéance, les investisseurs sont généralement remboursés du montant principal qu'ils ont investi
Obligation Investment Grade	"Des obligations avec une notation de crédit de haute qualité, ce qui signifie qu'elles présentent généralement un risque de défaut relativement faible"
Opportuniste	la partie du portefeuille d'ECRED qui peut être constituée de prêts, d'obligations et d'autres titres de créance largement syndiqués et négociés publiquement
Performance nette totale	l'ensemble des revenus distribués auxquels s'ajoute la variation de la Valeur Liquidative de Blackstone Crédit Privé Europe SC sur une période, net des commissions et frais applicables
Performance nette totale depuis le lancement	la Performance nette totale de Blackstone Crédit Privé Europe SC depuis la date à laquelle il a été souscrit pour la première fois et a commencé ses activités (2 janvier 2024)
Performance nette totale sur 1 an glissant	la Performance nette totale de Blackstone Crédit Privé Europe SC sur les 12 derniers mois
Performance nette totale sur l'année en cours	la Performance nette totale de Blackstone Crédit Privé Europe SC depuis le début de l'année calendaire
Pertes non réalisées	diminution de la valeur d'un investissement qui n'a pas encore été vendu, auquel cas elle deviendrait une perte réalisée (voir la définition de « pertes réalisées » ci-dessous)
Pertes réalisées	perte qui est réalisée lorsque les actifs sont vendus à un prix inférieur au prix d'achat initial
Points de base (bps)	représente une unité de mesure des taux d'intérêt dans la finance et est égale à 1/100e de 1,0 %
Pouche sèche / Dry powder	Le capital non investi d'un fonds qui peut être utilisé pour réaliser des investissements. Il peut s'agir de liquidités ou de titres négociables à risque faible, très liquides et convertibles en liquidités
Prêt direct Senior	"Une forme de dette d'entreprise où les prêteurs accordent des ""prêts garantis Senior"" (voir la définition dessous) directement aux entreprises, généralement sur une base bilatérale"
Prêteur principal	représente généralement le prêteur le plus important dans le cadre d'une transaction « club » (une transaction à laquelle participent plusieurs prêteurs)
Prêts à taux variables	prêts accordés aux emprunteurs et assortis d'un taux d'intérêt variable qui est indexé sur un taux de référence du marché et ajusté périodiquement
Prêts et obligations cotés	prêts syndiqués et autres formes de titre de créance, telles que les obligations, qui peuvent être achetés et vendus par des investisseurs sur un marché secondaire

Glossaire (Suite)

"Prêts garantis de premier rang / Dette Senior garantie de premier rang"	une dette ou un prêt (i) qui n'est pas (et ne peut pas, de par ses conditions, devenir) subordonné en droit de paiement à toute autre obligation de l'emprunteur, (ii) qui est garanti par une sûreté sur une garantie spécifiée et (iii) pour laquelle/lequel, en cas de défaillance de l'emprunteur, la valeur de la garantie ainsi que les autres attributs de l'emprunteur sont suffisants pour rembourser la dette et pour rembourser tous les autres prêts de même rang garantis par une sûreté sur cette même garantie. Voir la définition des « Prêts Senior garantie » ci-dessous
Prêts garantis Senior	prêts accordés aux emprunteurs qui sont garantis par des sûretés et qui se situent en haut de la structure de capital. Cela signifie qu'ils occupent le niveau de priorité le plus élevé sur la garantie. Parmi les détenteurs des titres de créance de premier rang, les détenteurs de la dette assortie de privilèges de premier rang (voir la définition de « prêt assorti de garantie de premier rang » ci- dessus) sont payés en premier si l'emprunteur venait à ne pas rembourser le prêt
Protection contre les pertes	utilisation de techniques pour atténuer ou prévenir une diminution de la valeur d'un investissement
Rachat	rachat des actions par Blackstone Crédit Privé Europe SC des actions d'un investisseur à sa demande
Ratio d'endettement / « Loan-To-Value » (LTV)	mesure le rapport entre le montant du prêt et la valeur de marché de l'actif garantissant le prêt. Si un prêteur accorde un prêt correspondant à la moitié de la valeur de l'actif, le ratio d'endettement est de 50%
Ratio dette / fonds propres	"Ratio qui illustre l'effet de levier, en comparant le total des passifs au total des capitaux propres"
Rendement	"Fait référence aux revenus générés et réalisés par un investissement sur une période donnée"
Rendement du dividende	reflète la distribution du mois en cours annualisée et divisée par la Valeur Liquidative du mois précédent
Revenu net des investissements	revenus nets de frais perçus, avant impôts et taxes, des investissements tels que les obligations, les actions, les fonds communs de placement, les prêts et autres
Semi-liquide	un fonds qui offre une liquidité partielle en termes de capacité de l'investisseur à vendre ou à échanger sa position contre des liquidités
Sponsor de capital-investissement	généralement, le gestionnaire ou l'associé commandité d'un fonds de capital-investissement
Spread	différence de rendement entre deux titres de créance de même échéance, mais de qualité de crédit différente
Taux de base	"Le taux de référence minimum payé par un emprunteur dans un prêt à taux variable"
Taux de défaut	pourcentage de tous les prêts qu'un prêteur a effacé (impayés) après une période prolongée de non-paiement
Taux de rendement minimal	taux de rendement interne annualisé de la Valeur Liquidative égal à 5 % et calculé sur une période de référence. Toute part rachetée au cours de la période, entre autres choses, n'est pas incluse dans le calcul. Le taux de rendement minimal correspond au niveau de rendement que le Fonds doit atteindre avant que les commissions de performance ne soient exigibles
Tendances favorables	tendance économique ou sociale qui a un impact sur l'économie dans son ensemble, ainsi que sur les entreprises qui y participent
Unitranches	solution de financement qui combine des prêts de premier et de second rangs et/ou des niveaux de dette senior et junior en un seul prêt
Valeur Liquidative	"Représente la valeur des actifs de Blackstone Crédit Privé Europe SC, diminuée des passifs de Blackstone Crédit Privé Europe SC ainsi que des dépenses attribuables à certaines catégories de parts, telles que les frais de service, déterminée conformément aux méthodes d'évaluation résumées dans le Document d'Information, divisée par le nombre de parts en circulation"
Volatilité	"Une mesure statistique de la dispersion des rendements pour un instrument financier ou un indice de marché donné"