

Les atouts du Private Equity evergreen semi-liquide

ANALYSE | PRIVATE EQUITY | Mars 2026

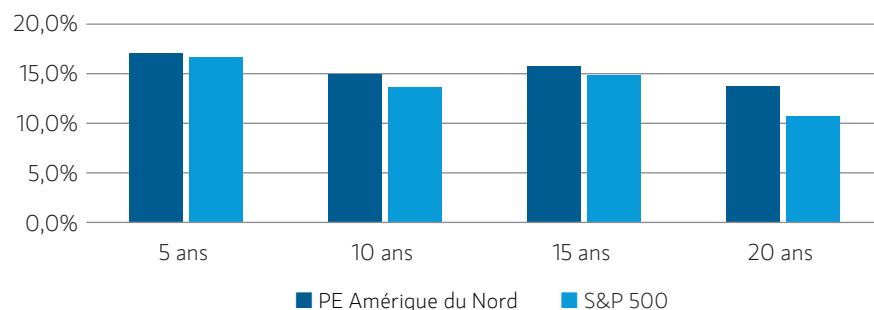
Principaux points à retenir

- Ces dernières années, les investisseurs particuliers ont de plus en plus adopté les fonds evergreen semi-liquides pour s'exposer aux actifs alternatifs. On constate une évolution similaire sur le segment institutionnel et de la part des family offices.
- En l'absence de période d'appel de capitaux, les fonds evergreen offrent un accès immédiat à un portefeuille diversifié et peuvent être en mesure d'apporter une certaine liquidité à une classe d'actifs traditionnellement illiquide.¹

Panorama

Avec plus de 99 % des 36 millions d'entreprises² aux États-Unis détenues par des acteurs privés, les investisseurs institutionnels ont depuis longtemps recours au Private Equity (PE) comme moyen d'accéder à ce vaste écosystème d'entreprises non cotées. La raison est claire : les performances du Private Equity se sont constamment classées parmi les plus élevées de toutes les classes d'actifs, que ce soit sur un horizon de 5, 10, 15 ou 20 ans.

ILLUSTRATION 1
TRI par horizon



Source : PitchBook. Au 30 juin 2025. Remarque : Toutes les valeurs des indices publics sont présentées sous la forme d'un taux de croissance annuel composé (TCAC) de la performance totale. Les performances des capitaux privés sont nettes de frais et commission de surperformance.

¹ La diversification ne supprime pas le risque.

² Source : U.S. Business Administration.

AUTEUR

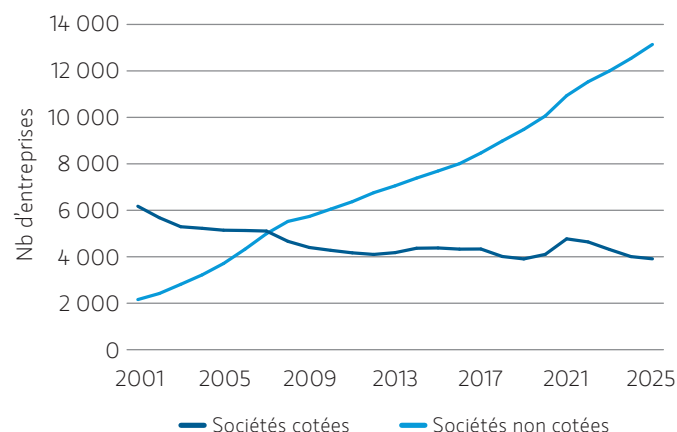


DAN PICARD
Head of Alternative
Products and
Co-Head of Strategy

« Les véhicules de Private Equity evergreen semi-liquides permettent aux investisseurs particuliers d'accéder à de nombreux avantages du Private Equity, avec une meilleure expérience d'investissement et un potentiel de performance composée à long terme. »

ILLUSTRATION 2

Private Equity : un univers d'opportunités en expansion



Source : PitchBook, World Federation of Exchanges, SIFMA Au 31 décembre 2025.

Cependant, cette performance attrayante a historiquement été difficile d'accès pour les investisseurs autres que les grandes institutions. Par exemple, dans un véhicule de Private Equity traditionnel, les investisseurs doivent s'engager sur des montants élevés, souvent supérieurs à 5 millions de dollars, qui sont appelés progressivement au fur et à mesure que les gérants trouvent des entreprises à acquérir. Ces structures, appelées fonds à appels de capitaux, conviennent particulièrement aux grands investisseurs en raison des sommes importantes et du calendrier imprévisible des appels de fonds. Le remboursement du capital est également imprévisible. Un fonds de Private Equity peut rester de nombreuses années sans céder ses participations ni restituer le capital initial et les gains à ses investisseurs. En attendant, le capital des investisseurs reste immobilisé, avec peu d'options pour en réaliser la valeur.

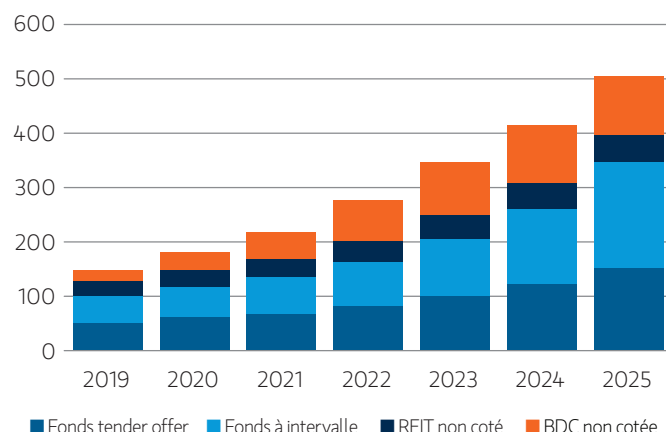
L'innovation sectorielle élargit l'accès au Private Equity

Ces dernières années, les sociétés de gestion d'actifs ont créé de nouvelles structures de fonds pour réduire ces contraintes. Elles ont ainsi ouvert les marchés non cotés à un plus grand nombre d'investisseurs, y compris les particuliers. Ces fonds proposent en général les mêmes avantages que les fonds à appels de capitaux (diversification³ et performances attractives), mais avec un accès plus facile grâce à une exposition immédiate à un portefeuille diversifié d'entreprises, des seuils d'investissement minimaux plus bas, une liquidité périodique, un reporting fiscal simplifié et l'absence d'appels de capitaux en continu. Désormais, des particuliers avec seulement 25 000 dollars à investir peuvent accéder à des produits institutionnels gérés par des équipes expérimentées dans une structure pensée pour les investisseurs.

Les particuliers se tournent de plus en plus vers ces nouvelles structures innovantes, qui constituent l'un des segments les plus dynamiques de l'industrie de

ILLUSTRATION 3

Lancements de fonds evergreen semi-liquides par année



Source : PitchBook. Au 30 novembre 2025.

la gestion d'actifs. Aux États-Unis, les actifs nets sous gestion s'élevaient à 457 milliards de dollars répartis entre 486 fonds evergreen semi-liquides à fin 2025, plus de la moitié de ces fonds ayant été lancés au cours des quatre dernières années (*Illustration 3*).⁴

Tout au long de cette phase de croissance rapide, les gérants et les investisseurs se sont davantage intéressés aux stratégies de génération de revenu, comme l'immobilier et la dette privée, tandis que les allocations aux fonds evergreen semi-liquides offrant un accès au Private Equity n'en étaient qu'à leurs prémices. À mesure que les structures semi-liquides gagnent en crédibilité et que les investisseurs se familiarisent davantage avec les avantages de l'investissement dans les sociétés privées, les allocations au Private Equity devraient augmenter. Cela apparaît clairement si l'on considère les 41 % que les investisseurs institutionnels ont alloués au Private Equity dans des fonds traditionnels, contre les 15 % alloués à ce jour aux fonds evergreen semi-liquides (*Illustrations 4 et 5*).

Les particuliers doivent bien se renseigner sur ces produits avant d'investir. La semi-liquidité n'équivaut pas à liquidité totale, et celle-ci n'est pas garantie en période de stress sur le marché. Par ailleurs, les réserves de liquidités conservées dans ces fonds pour assurer le mécanisme de sortie peuvent peser sur les performances globales par rapport aux fonds à appels de capitaux, qui ne sont pas contraints par des offres de rachat régulières.

Fonctionnement des fonds à appels de capitaux traditionnels

Dans un fonds de Private Equity à structure traditionnelle avec appels de capitaux, le capital engagé est investi progressivement pour financer les opérations au fur et à mesure de leur réalisation (phase d'investissement). Comme l'illustre l'exemple hypothétique ci-dessous (*Illustration 7*), le déploiement complet n'intervient qu'à la 4^e année. La valeur cumulative de ces investissements commence alors à augmenter, ouvrant la voie à la

³ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

⁴ PitchBook, au 4 décembre 2025.

ILLUSTRATION 4

Actif net total des fonds institutionnels

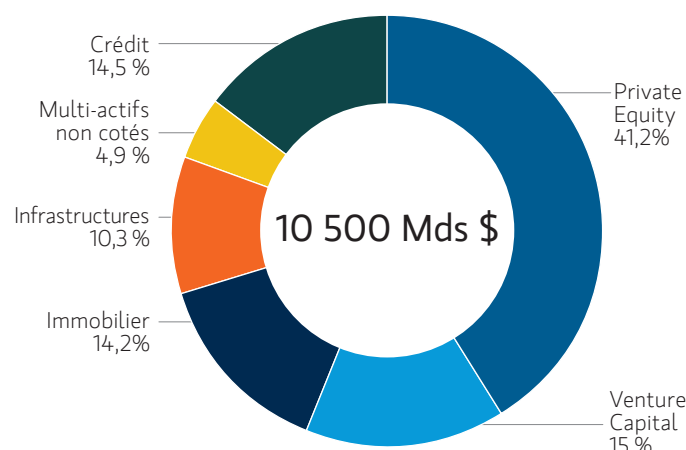
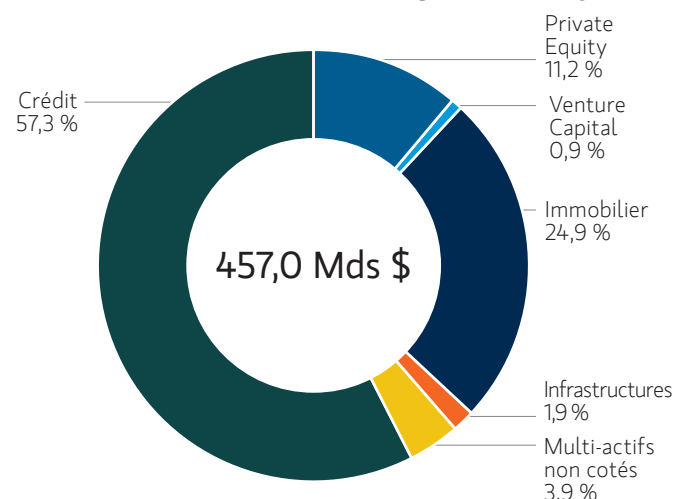


ILLUSTRATION 5

Actif net total dans les fonds evergreen semi-liquides



Source : PitchBook. Remarque : Données agrégées au 4 décembre 2025. Les dates les plus récentes des documents d'information réglementaire s'échelonnent du 30 juin au 30 septembre 2025. États-Unis uniquement.

« phase de collecte ». C'est à ce moment que le fonds procède à la cession de ses participations et restitue aux investisseurs le capital initial majoré des plus-values, via des distributions en espèces. L'illustration 8, également hypothétique, indique des distributions totales de 1,74x pour chaque dollar investi, même si, en réalité, un montant bien inférieur de 0,47x a été investi sur la durée de vie de 13 ans du fonds (valeur moyenne investie).

Fonctionnement des fonds evergreen semi-liquides

Comme un fonds de private equity traditionnel, un fonds evergreen rassemble les capitaux de plusieurs investisseurs pour investir dans un portefeuille diversifié de sociétés privées.⁵ Toutefois, à la différence des véhicules fermés, les fonds evergreen restent ouverts de manière permanente et lèvent de nouveaux capitaux pour financer de futurs investissements, sans clôtures à échéance ni structure d'appels de capitaux.

ILLUSTRATION 6

Principales différences entre les fonds evergreen et les fonds fermés de Private Equity

CARACTÉRISTIQUE	FONDS EVERGREEN SEMI-LIQUIDE	FONDS À APPELS DE CAPITAUX FERMÉ
Structure du fonds	Fonds tender offer	Société en commandite (<i>Limited partnership</i>)
Fréquence de rachat	À la discrétion du gérant du fonds. En général tous les 3 mois, plafonné à 5 % de l'actif net du fonds.	Aucune possibilité de rachat. Les distributions périodiques sont la seule source de liquidité.
Admissions de nouveaux investisseurs	Offre en continu via des souscriptions mensuelles	Période d'offre limitée, puis fermeture aux nouveaux investisseurs
Investissement minimum	env. 25 000 \$	env. 250 000 \$*
Date d'investissement	100 % exigible à la souscription	Mise en place progressive, au fur et à mesure que le fonds identifie des cibles d'investissement
Déploiement du capital des investisseurs	Entièrement déployé sur une base continue	Env. 5 ans pour un déploiement complet
Statut d'enregistrement et de dépôt réglementaire	Public. États financiers déposés régulièrement auprès de la SEC.	Privé. Aucun dépôt d'état financiers exigé.
Durée de vie du fonds	Perpétuelle. Aucune date de fin définie.	Durée de vie limitée. Env. 10 à 15 ans.
Reporting fiscal	Généralement, formulaire 1099	Formulaire K-1
Risque de concentration	Faible. Env. 100 positions dans des entreprises en portefeuille via de multiples participations dans des fonds acquis.	Élevé. Env. 10 à 15 sociétés en portefeuille (stratégie buy-out).

Source : Morgan Stanley Investment Management (MSIM). Fourni à titre d'illustration uniquement.

*Le montant minimum d'investissement pour un investisseur particulier est d'env. 250 000 \$, contre env. 5 millions \$ pour un investisseur institutionnel, à la discrétion du gérant.

⁵ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

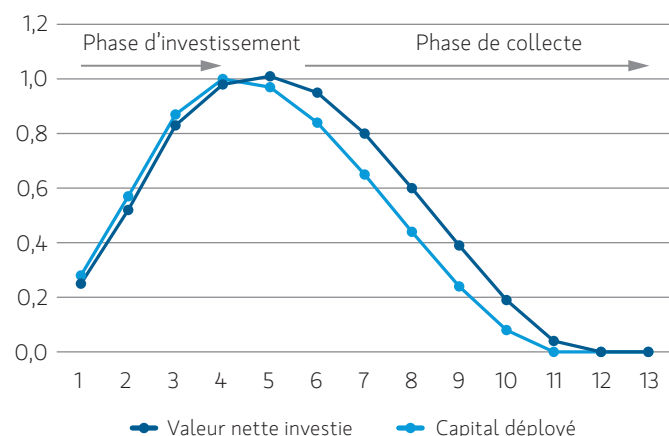
En investissant dans des fonds evergreen, les clients accèdent immédiatement à un portefeuille de Private Equity déjà constitué et investi, assurant une exposition immédiate de leurs actifs. À chaque sortie réalisée par le gérant, le capital est automatiquement réemployé dans de nouvelles opportunités, ce qui permet d'entretenir un cycle d'investissement continu sans avoir à lever de capitaux supplémentaires. Les fonds evergreen peuvent générer des performances dès la souscription de l'investisseur et permettent des rachats périodiques, typiquement tous les trois mois et jusqu'à 5 % des actifs nets du fonds, d'où leur qualification de « semi-liquides ».

La puissance de la capitalisation

Entièrement déployé dès l'origine, un fonds evergreen donne immédiatement accès à un portefeuille diversifié

ILLUSTRATION 7

Déploiement d'un fonds à appels de capitaux avec un TRI de 12 %



de Private Equity, favorisant un effet de capitalisation susceptible d'accroître le capital engagé plus sensiblement qu'un fonds à appels de capitaux, à rendement équivalent.⁶

Les *Illustrations 8 et 9* présentent les différents résultats d'un fonds evergreen affichant un taux de croissance annuel composé (CAGR) de 12 % et un fonds à appels de capitaux affichant un taux de rendement interne (TRI) de 12 %. Le premier affiche une croissance jusqu'à 3,7x, portée par un montant investi initialement plus élevé et maintenu en continu, tandis que le second délivre 1,74x, sur la base toutefois d'une contribution initiale nettement plus faible (0,25x) et d'un montant moyen investi de 0,47x. Comme le TRI intègre la valeur temps de l'argent, et que les distributions versées aux investisseurs commencent plus tôt tandis que les appels de capitaux se poursuivent plus tard dans un fonds à appels de capitaux, les deux

ILLUSTRATION 8

Perf. totale d'un fonds à appels de capitaux avec un TRI de 12 %

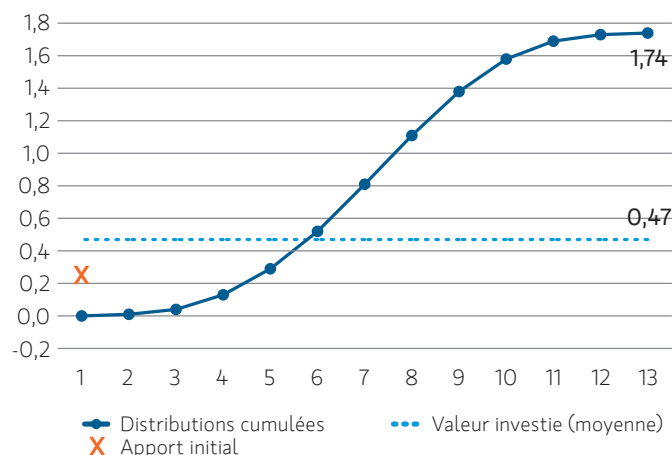


ILLUSTRATION 9

Perf. totale d'un fonds evergreen avec un taux de croissance annuel composé de 12 %

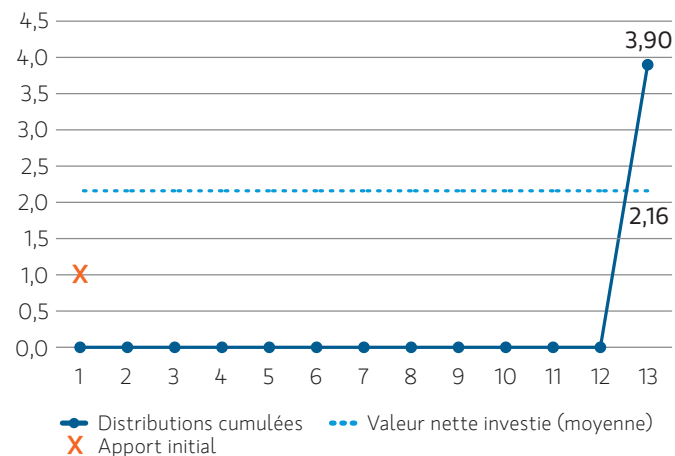
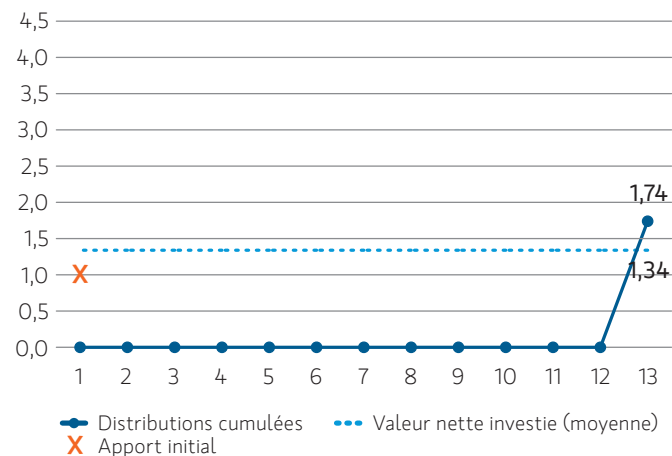


ILLUSTRATION 10

Fonds evergreen avec perf. totale de 1,7x (taux de croissance annuel composé de 5 %)



Source : Morgan Stanley Investment Management (MSIM). Remarque : À titre d'illustration uniquement. Les *Illustrations 8 et 9* supposent un rachat intégral la 13^e année.

⁶ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

affichent un taux de rendement identique de 12 %. Pour un fonds evergreen distribuant le même ratio de 1,74x. de distributions totales, le taux de croissance annuel composé n'a besoin d'être que de 5 % (*Illustration 10*), ce qui suggère qu'un fonds evergreen performant peut « faire plus avec moins » de capitaux. Cela avant même de prendre en compte le calendrier des flux et les encours investis plus modestes.

Comparé à un fonds à appels de capitaux, un fonds evergreen offre aussi l'avantage de simplifier considérablement la gestion de la liquidité. Dans les fonds à appels de capitaux, les investisseurs doivent compter sur des hypothèses peu prévisibles afin de planifier les flux entrants et sortants liés à l'acquisition puis à la réalisation des actifs sur plusieurs années. Dans les fonds evergreen, le capital des investisseurs est intégralement appelé dès le départ et les produits des cessions d'actifs ultérieures sont intégralement réinvestis.

Considérations fiscales⁷

Sur le plan fiscal, un fonds à appels de capitaux traditionnel peut entraîner une charge administrative plus lourde pour un investisseur individuel du fait de sa structure en société en commandite. Les sociétés en commandite produisent un formulaire K-1 pour la déclaration d'impôts, ce qui peut retarder ou compliquer le processus pour les particuliers. À l'instar des fonds communs de placement, la plupart des fonds evergreen sont constitués en sociétés d'investissement et émettent un formulaire 1099, plus standard et plus simple à intégrer dans la préparation fiscale.

Considérations opérationnelles

Enfin, pour les investisseurs souhaitant maintenir une allocation constante aux marchés privés, les fonds

evergreen simplifient le processus opérationnel consistant à arbitrer entre marchés privés, marchés publics et liquidités. Un investisseur institutionnel dans un fonds à appels de capitaux enregistre généralement un solde moyen de capital non investi qui est élevé par rapport à son engagement formel envers le fonds (*Affichage 11*). En effet, une grande partie du capital engagé reste inutilisée au départ, et une fois que le fonds de Private Equity commence à réaliser des cessions, les distributions ne sont, en principe, pas recyclées. À l'inverse, comme le montre l'*Illustration 12*, un investisseur dans un fonds evergreen verse l'intégralité de son engagement en capital au moment de la souscription et, pendant toute la durée de cet engagement, conserve une exposition continue aux actifs de Private Equity, en dehors d'une poche de liquidité requise maintenue par le gérant du fonds evergreen, comme expliqué plus en détail ci-dessous. En outre, un portefeuille d'actifs non cotés correctement construit peut être diversifié par millésime, gérant et classe d'actifs (Private equity, dette privée, etc.). En tant qu'outil de gestion du capital, un fonds evergreen offre aux investisseurs individuels et à leurs conseillers un moyen plus simple d'accéder à cette diversification sans avoir à allouer du capital à plusieurs fonds.⁸

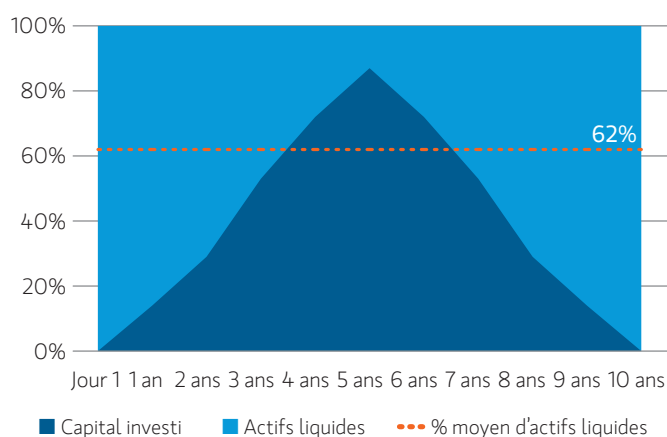
Pour résumer, les véhicules evergreen semi-liquides permettent aux investisseurs particuliers d'accéder à bon nombre des avantages offerts par l'investissement en Private Equity, tout en bénéficiant d'une meilleure expérience utilisateur.

Compétences requises pour la gestion d'un fonds evergreen

Le fait d'encaisser le capital des investisseurs dès le départ tout en maintenant la capacité à honorer des demandes de

ILLUSTRATION 11

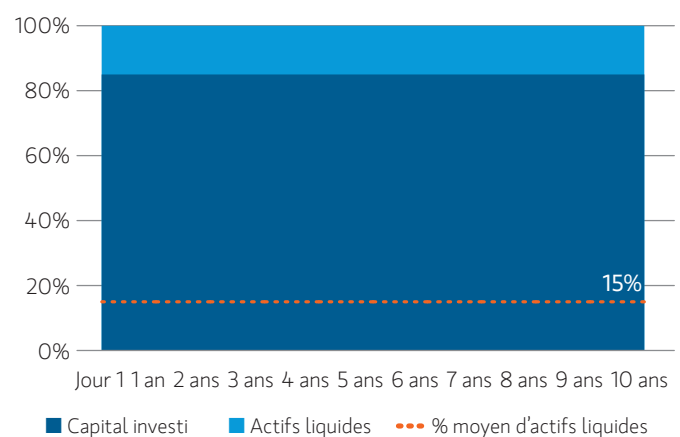
Actifs non investis dans un fonds à appels de capitaux



Source : Morgan Stanley Investment Management (MSIM).
Remarque : À titre d'illustration uniquement.

ILLUSTRATION 12

Actifs non investis dans un fonds evergreen semi-liquide



Source : Morgan Stanley Investment Management (MSIM).
Remarque : À titre d'illustration uniquement.

⁷ Morgan Stanley ne fournit pas de conseils d'ordre fiscal. La fiscalité des associés et des sociétés en commandite est extrêmement complexe. Il est vivement recommandé à chaque investisseur potentiel de consulter son propre conseiller fiscal pour déterminer les conséquences fiscales d'un investissement dans une société en commandite. Les

investisseurs potentiels doivent noter que leur traitement fiscal dépend de leur situation individuelle et que le régime fiscal de tout investisseur, ainsi que celui des fonds, est susceptible d'évoluer.

⁸ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

rachat régulières implique généralement qu'une partie du portefeuille evergreen soit investie dans des placements plus liquides, notamment de trésorerie et équivalents de trésorerie, plutôt que d'être pleinement investie dans des sociétés non cotées. Cette « poche de liquidités » peut peser sur les performances si elle est mal gérée. Dans des conditions de marché normales, les avoirs de la poche de liquidités peuvent représenter de 10 % à 20 % du portefeuille d'un fonds evergreen.

Au lancement d'un fonds evergreen, un gérant expérimenté peut déployer plusieurs stratégies simultanément afin de préserver une exposition continue au Private Equity hors poche de liquidité. Ces stratégies peuvent inclure, sans toutefois s'y limiter :

- Le co-investissement dans des entreprises identifiées par d'autres gérants
- L'acquisition d'actifs de Private Equity détenus antérieurement via des transactions secondaires à l'initiative des gérants (GP)
- L'acquisition de participations de Private Equity détenues antérieurement via des transactions secondaires à l'initiative des investisseurs (LP)
- L'acquisition de nouvelles participations de Private Equity dans le cadre d'émissions primaires
- L'investissement direct dans des entreprises repérées par l'équipe de gestion

CO-INVESTISSEMENT : Implique l'acquisition de participations dans des sociétés individuelles plutôt que dans des fonds diversifiés. Ces transactions sont sourcées par d'autres gérants qui, en particulier sur les opérations de plus grande taille, peuvent inviter un petit groupe d'investisseurs sélectionnés à réaliser un investissement significatif aux côtés de leur propre fonds. Cette pratique s'est largement généralisée depuis que des apports en fonds propres plus élevés sont exigés par les investisseurs en dette. Dans ce type de structure, le co-investisseur est souvent en mesure de participer à l'opération sans verser de frais au gérant sous-jacent.

TRANSACTION SECONDAIRE À L'INITIATIVE DU GERANT (« GP-LED ») : Désigne une offre initiée par un gérant de Private Equity non affilié (« GP »). Dans les transactions GP-led, le GP non affilié identifie un ou plusieurs actifs issus de l'un de ses fonds de Private Equity existants en vue d'en prolonger la période de détention et, potentiellement, de lever des capitaux additionnels. L'offre est soutenue par un nouveau groupe d'investisseurs (c'est-à-dire des acheteurs sur le marché secondaire) et permet aux investisseurs (LP) existants dans le fonds de Private Equity de ce GP soit d'accepter, soit de refuser les liquidités proposées en contrepartie de leur participation. Comme pour une transaction secondaire « LP-led », l'offre peut être faite avec une décote par rapport à l'estimation de la valeur non réalisée, ou valeur liquidative (VL), des actifs concernés.

AVANTAGE DES FONDS EVERGREEN : Les co-investissements et les opérations secondaires initiées par le GP sont des stratégies plus concentrées et moins diversifiées, susceptibles d'apporter un alpha significatif à la performance d'un fonds evergreen lorsqu'elles sont correctement mises en œuvre⁹. Elles tirent leur *deal flow* de gérants de Private Equity tiers non affiliés afin de soutenir un déploiement continu à grande échelle. Disposer d'un réseau robuste et de haute qualité auprès de ces managers de Private Equity est primordial.

ACQUISITIONS SECONDAIRES DE PARTICIPATIONS DE FONDS DE LP :

Cette stratégie consiste à acquérir des participations dans un ou plusieurs fonds de Private Equity auprès d'un ou de plusieurs LP existants ayant besoin de liquidité avant qu'elle ne se matérialise naturellement. Les participations acquises peuvent porter sur des fonds à capital fixe ayant achevé leur phase d'investissement et donc pleinement déployés, ce qui permet au gérant du fonds evergreen de procéder à une due diligence approfondie des actifs sous-jacents. En entrant dans un fonds au milieu de son cycle de vie, certaines participations peuvent être plus proches de la réalisation, ce qui peut se traduire par une période de détention plus courte et une liquidité plus rapide pour le nouveau propriétaire evergreen par rapport à l'expérience classique dans un fonds à appels de capitaux de Private Equity. Enfin, ces participations étant fréquemment vendues avec une décote par rapport à leur VL, un potentiel de plus-value supplémentaire existe, à condition bien sûr que l'estimation de la VL soit fiable et ne baisse pas par la suite. Il n'existe ni marché organisé ni bourse active pour les participations secondaires dans les fonds, ce qui oblige les gérants à identifier et négocier chaque transactions au cas par cas.

AVANTAGE DES FONDS EVERGREEN : L'inclusion d'une stratégie de rachat de parts de LP sur le marché secondaire permet aux gérants de fonds evergreen de réduire les réserves de liquidités et d'obtenir une diversification immédiate tout en déployant le capital en continu. Un gérant aguerri peut diversifier les participations acquises selon le millésime du fonds, le gérant, les positions de portefeuille, la pondération sectorielle et la zone géographique, entre autres considérations importantes.¹⁰ En outre, les transactions secondaires peuvent générer plus rapidement des flux de trésorerie plus élevés, compte tenu du caractère plus mature des participations de fonds acquises, ce qui contribue à la gestion de la semi-liquidité.

OFFRES PRIMAIRES DE PARTICIPATIONS DE FONDS : Cette stratégie consiste à acquérir des participations dans des fonds de Private Equity nouvellement créés lorsqu'ils sont proposés pour la première fois. À l'instar des introductions en bourse sur les marchés publics, une valeur très élevée peut être générée et captée par les premiers investisseurs,

⁹ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

¹⁰ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

et le même principe s'applique aux marchés non cotés. Ces participations sont acquises avant que le moindre investissement ne soit effectué. Les fonds primaires les plus prisés et les GP les plus performants sont souvent sursouscrits et accessibles uniquement aux grandes institutions. Un grand gérant de fonds evergreen peut toutefois accéder à ces offres exclusives et repérer les meilleurs gestionnaires.

AVANTAGE DES FONDS EVERGREEN : Bien que moins immédiate qu'avec les secondaires, une stratégie de fonds primaires permet au gérant d'un fonds evergreen d'investir massivement et avec une diversification accrue, notamment en la combinant avec d'autres participations dans des fonds primaires ou secondaires¹¹. Un fonds de buy-out classique peut acquérir dix entreprises non cotées ou plus pendant la période d'investissement qui suit le closing d'une offre primaire. Les flux de trésorerie peuvent mettre plus de temps à se matérialiser, mais la croissance du capital peut être nettement plus élevée. Comme le gérant evergreen compte sur une sélection minutieuse des GP pour créer cette surperformance, une expérience confirmée dans l'évaluation des gestionnaires est primordiale.

INVESTISSEMENT DIRECT : Un gérant de fonds evergreen peut identifier, exécuter les transactions et gérer lui-même des actifs non cotés individuels sans dépendre de tiers. Comme pour le co-investissement, l'investissement direct peut accroître l'alpha d'un portefeuille de fonds evergreen, mais uniquement si un gérant dispose d'un historique établi d'acquisition, de gestion et de sortie, de manière indépendante et directe, d'entreprises non cotées.

AVANTAGE DES FONDS EVERGREEN : Puisqu'il s'agit de la stratégie la moins évolutive parmi celles disponibles, il est peu probable qu'un gérant privilégie une approche d'investissement direct durant la phase initiale de vie d'un fonds evergreen. Sur un horizon plus lointain, cela peut constituer un puissant outil pour éviter une dilution potentielle des performances et une surdiversification résultant d'un volume excessif de participations de fonds rachetées.

S'associer à un gérant evergreen expérimenté, disposant d'un historique de performance démontré et d'un vaste flux d'opportunités d'investissement, est essentiel pour la performance d'un fonds semi-liquide. Les investisseurs devraient par ailleurs privilégier les produits qui alignent les structures de frais sur les mécanismes de rémunération du gérant au titre de la gestion des liquidités et du déploiement du capital¹².

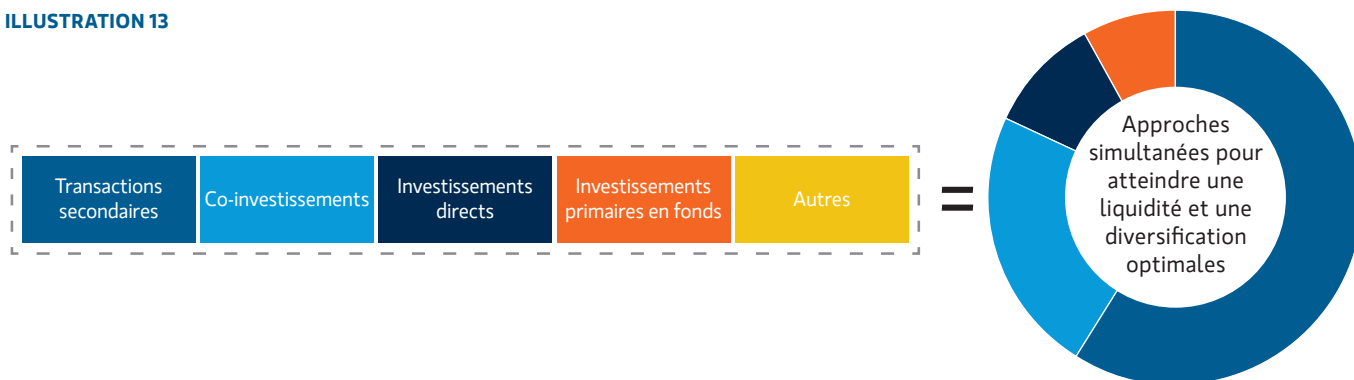
Construction d'une allocation robuste en Private Equity

La construction de portefeuille est un choix personnel ; les investisseurs ne sont pas obligés de choisir entre les structures à appels de capitaux et evergreen en Private Equity. Associer les deux peut permettre d'obtenir des performances plus élevées tout en réduisant les risques de réinvestissement et de diversification¹³. Un véhicule evergreen peut également servir d'outil de gestion du capital. Les produits reçus d'un fonds à appels de capitaux peuvent être rapidement réinvestis dans un fonds evergreen, ce qui permet de conserver l'allocation cible souhaitée en Private Equity. Par ailleurs, les investisseurs peuvent opter pour un niveau de base d'exposition diversifiée au Private Equity via un fonds evergreen, tout en effectuant des investissements ponctuels dans des fonds à appels de capitaux dédiés à des niches sectorielles, géographiques ou par stade de maturité des entreprises.

Conclusion

Les grandes institutions sophistiquées passent souvent d'un portefeuille exclusivement composé d'actifs publics à des programmes intégrant les marchés non cotés, afin de réduire la volatilité et de générer de la surperformance. Cette opportunité est aujourd'hui offerte aux investisseurs particuliers grâce à la structure des fonds evergreen semi-liquides, le Private Equity n'étant devenu une option plus accessible que récemment par rapport à la dette privée et à l'immobilier. Les marchés non cotés sont devenus un pilier des grands portefeuilles gérés de manière professionnelle et les investisseurs individuels peuvent désormais créer ces mêmes allocations avec moins de contraintes opérationnelles, des montants d'investissement minimaux plus faibles et une diversification optimale en utilisant des fonds evergreen semi-liquides¹⁴.

ILLUSTRATION 13



¹¹ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

¹² Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

¹³ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

¹⁴ La diversification ne supprime pas le risque de perte.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Considérations sur les risques :

La diversification ne supprime pas le risque de perte.

Le recours à l'effet de levier augmente les risques, de sorte qu'une variation relativement faible de la valeur d'un investissement peut entraîner une variation disproportionnée, favorable ou non, de la valeur de cet investissement et, par conséquent, de la valeur du Fonds.

Les opinions et les points de vue et/ou les analyses exprimés sont ceux de l'auteur ou de l'équipe de gestion à la date de publication ; ils peuvent être modifiés à tout instant, sans préavis, au gré de l'évolution des conditions de marché ou de la conjoncture économique, et ne pas se concrétiser. En outre, les opinions ne seront pas mises à jour ou corrigées dans le but de refléter les informations publiées a posteriori, des situations existantes ou des changements se produisant après la date de publication. Les opinions exprimées ne reflètent pas les opinions de tous les gérants de portefeuille de Morgan Stanley Investment Management (MSIM) et ses filiales et sociétés affiliées (collectivement désignées par « la Société »). Elles peuvent ne pas être prises en compte dans toutes les stratégies et les produits proposés par la société.

Les prévisions et/ou estimations fournies dans le présent document sont susceptibles de changer et pourraient ne pas se matérialiser. Les informations concernant les performances attendues et les perspectives de marché sont basées sur la recherche, l'analyse et les opinions des auteurs ou de l'équipe de gestion. Ces conclusions sont de nature spéculative, peuvent ne pas se concrétiser et ne visent pas à prédire la performance future d'une stratégie ou d'un produit proposé par la Société. Les résultats futurs peuvent considérablement varier en fonction de facteurs tels que l'évolution des marchés des valeurs mobilières, des marchés financiers, ou des conditions économiques générales.

Ce document a été préparé sur la base d'informations publiques, de données élaborées en interne et d'autres sources externes jugées fiables. Toutefois, aucune garantie n'est donnée quant à la fiabilité de ces informations et la Société n'a pas cherché à vérifier en toute indépendance les informations provenant de sources publiques et externes.

Ce document constitue une communication générale, qui n'est pas impartiale et toute l'information qu'il contient a été préparée uniquement à des fins d'information et de formation, et ne constitue pas une offre, ni une recommandation d'achat ou de vente d'un titre en particulier, ni d'adoption d'une stratégie d'investissement particulière. Les informations contenues dans le présent document ne s'appuient pas sur la situation d'un client en particulier. Elles ne constituent pas un conseil d'investissement et ne doivent pas être interprétées comme constituant un conseil en matière fiscale, comptable, juridique ni réglementaire. Avant de prendre une décision d'investissement, les investisseurs doivent solliciter l'avis d'un conseiller juridique et financier indépendant, y compris s'agissant des conséquences fiscales.

La Société ne fournit pas de conseils d'ordre fiscal. Les informations fiscales contenues dans le présent document sont générales et ne sont pas exhaustives par nature. Ce document n'a pas vocation à, et n'a pas été rédigé pour être utilisé en vue de permettre aux contribuables d'éviter les pénalités qui pourraient leur être infligées.

Quelle que soit la juridiction, les lois fiscales sont complexes et en constante évolution. Nous vous invitons à consulter systématiquement votre propre professionnel juridique ou fiscal en vue d'obtenir des informations relatives à votre situation personnelle.

La performance présentée dans ce document tient compte de la performance passée et d'une performance hypothétique. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. La performance hypothétique ne représente pas la performance réelle et ne garantit pas les résultats futurs.**

Les indices ne sont pas gérés et ne comprennent ni frais, ni droits, ni commissions de vente. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Tout indice mentionné dans le présent document est la propriété intellectuelle (y compris les marques déposées) du concédant de licence concerné. Les produits reposant sur des indices ne sont pas sponsorisés, approuvés, vendus ou promus par le concédant de licence concerné, qui se dégage de toute responsabilité à leur égard.

Ce document n'est pas un produit du département de recherche de Morgan Stanley et ne doit pas être considéré comme un document ou une recommandation de recherche.

La Société n'a pas autorisé les intermédiaires financiers à utiliser ni à distribuer le présent document, à moins que cette utilisation et cette distribution ne soient effectuées conformément à la législation et à la réglementation en vigueur. De plus, les intermédiaires financiers sont tenus de s'assurer que les informations contenues dans ce document soient adaptées aux personnes à qui ils le fournissent en termes de leur situation et de leurs objectifs. La Société ne peut être tenue responsable et rejette toute responsabilité en cas d'utilisation abusive de ce document par tout intermédiaire financier.

Ce document peut être traduit dans d'autres langues. En cas de traduction, seule la version anglaise fait foi. S'il y a des divergences entre la version anglaise et une version de ce document dans une autre langue, seule la version anglaise fait foi. Il est interdit de reproduire, copier, modifier, utiliser pour créer un document dérivé, interpréter, afficher, publier, poster, mettre sous licence, intégrer, distribuer ou transmettre tout ou une partie de ce document, directement ou indirectement, ou de divulguer son contenu à des tiers sans le consentement écrit explicite de la Société. Il est interdit d'établir un hyperlien vers ce document, à moins que cet hyperlien ne soit destiné à un usage personnel et non commercial. Toutes les informations contenues dans le présent document sont la propriété des auteurs et sont protégées par la loi sur les droits d'auteur et par toute autre loi applicable.

DISTRIBUTION

Ce document s'adresse et ne doit être distribué exclusivement qu'aux personnes résidant dans des pays ou territoires dans lesquels une telle distribution ou mise à disposition n'est pas contraire aux lois et réglementations locales en vigueur.

MSIM, la division de gestion d'actifs de Morgan Stanley (NYSE : MS) et ses sociétés affiliées ont passé des accords pour commercialiser leurs produits et services respectifs. Chaque société affiliée de MSIM est réglementée de manière appropriée dans la juridiction où elle opère. Les sociétés affiliées à MSIM sont : Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC, Parametric SAS et Atlanta Capital Management LLC.

Ce document a été publié par une ou plusieurs des entités suivantes :

EMEA

Ce document s'adresse aux clients professionnels/investisseurs accrédités uniquement.

Au sein de l'UE, les documents de MSIM sont publiés par MSIM Fund Management (Ireland) Limited (« FMIL »). FMIL est une société privée à responsabilité limitée par actions immatriculée en Irlande sous le numéro 616661 et réglementée par la Banque Centrale d'Irlande. Son siège social est situé à l'adresse 24-26 City Quay, Dublin 2, DO2 NY19, Irlande.

En dehors de l'UE, les documents de MSIM sont publiés par Morgan Stanley Investment Management Limited (MSIM Ltd), une société agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Enregistrée en Angleterre. Numéro d'enregistrement : 1981121. Siège social : 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

En Suisse, les documents de MSIM sont publiés par Morgan Stanley & Co. International plc, Londres, succursale de Zurich, une société agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). Siège social : Beethovenstrasse 33, 8002 Zurich, Suisse.

Italie : MSIM FMIL (succursale de Milan), (Sede Secondaria di Milano), Palazzo Serbelloni Corso Venezia, 16 20121 Milan, Italie. **Pays-Bas :** MSIM FMIL (succursale d'Amsterdam), Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Pays-Bas. **France :** MSIM FMIL (succursale de Paris), 61, rue de Monceau, 75008 Paris, France. **Espagne :** MSIM FMIL (succursale de Madrid), Calle Serrano 55, 28006, Madrid, Espagne. **Allemagne :** MSIM FMIL succursale de Francfort, Große Gallusstraße 18, 60312 Francfort, Allemagne (Catégorie : Branch Office (FDI) selon § 53b KWG). **Danemark :** MSIM FMIL (succursale de Copenhague), Gorrissen Federspiel, Axel Towers, Axeltorv2, 1609 Copenhague V, Danemark.

MOYEN-ORIENT

Dubai International Financial Centre : Ces informations ne constituent pas une offre d'émission ou de vente, ni une sollicitation d'offre de souscription ou d'achat de titres ou de produits d'investissement dans les Émirats arabes unis (y compris le Dubai International Financial Centre et l'Abu Dhabi Global Market), et ne doivent donc pas être interprétées comme telles. En outre, ces informations sont mises à disposition à condition que le destinataire reconnaisse et comprenne que les entités et les titres auxquels elles peuvent se rapporter n'ont pas été approuvés, autorisés ou enregistrés auprès de la Banque centrale des EAU, de la Dubai Financial Services Authority, de la UAE Securities and Commodities Authority, de la Financial Services Regulatory Authority ou de toute autre autorité de licence ou agence gouvernementale compétente aux EAU. Le contenu de ce rapport n'a pas été approuvé par la Banque centrale des Émirats arabes unis, la Dubai Financial Services Authority, la UAE Securities and Commodities Authority ou la Financial Services Regulatory Authority et celui-ci n'a pas été déposé auprès de ces organismes.

Arabie saoudite

Le présent document de promotion financière a été émis et approuvé pour utilisation en Arabie Saoudite par Morgan Stanley Saudi Arabia, Al Rashid Tower, Kings Sand Street, Riyadh, Arabie Saoudite laquelle est

autorisée et réglementée par la Capital Market Authority (Autorité du marché des capitaux) sous le numéro de licence 06044-37.

ÉTATS-UNIS

NON ASSURÉ PAR LA FDIC. ABSENCE DE GARANTIE BANCAIRE. POSSIBLE PERTE DE VALEUR. NON ASSURÉ PAR DES AGENCES DU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL. NE CONSTITUE PAS UN DÉPÔT.

ASIE-PACIFIQUE

Hong Kong : Le présent document est publié par Morgan Stanley Asia Limited aux fins d'utilisation à Hong Kong et ne peut être diffusé qu'auprès d'« investisseurs professionnels » au sens du Securities and Futures Ordinance (décret sur les valeurs mobilières et les contrats à terme) de Hong Kong (Cap 571). Le contenu du présent document n'a été ni revu ni approuvé par une autorité de réglementation, y compris la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En conséquence, à moins que la loi en vigueur ne prévoise des exceptions, ce document ne devra pas être publié, diffusé, distribué ni adressé aux particuliers résidant à Hong Kong, ni mis à leur disposition.

Singapour : Ce document est diffusé par Morgan Stanley Investment Management Company, numéro d'enregistrement 199002743C. Le présent document ne doit pas être transféré ou distribué, directement ou indirectement, à des personnes à Singapour autres que (i) les investisseurs accrédités, (ii) les investisseurs institutionnels tels que définis dans la Section 4A de la loi singapourienne Securities and

Futures Act (« SFA »), Chapitre 289 ; ou (iii) les personnes concernées par toute autre disposition applicable de la SFA, et conformément aux conditions de celle-ci. Cette publication n'a pas été vérifiée par l'Autorité monétaire de Singapour.

Australie : Ce document est publié par Morgan Stanley Investment Management (Australie) Pty Ltd ABN 22122040037, AFSL No. 314182 et ses affiliés et ne constitue pas une invitation à investir. Morgan Stanley Investment Management (Australie) Pty Limited donne les moyens aux filiales de MSIM de fournir des services financiers à la clientèle institutionnelle (« wholesale ») en Australie. Ce document ne sera pas déposé auprès de l'Australian Securities and Investments Commission.

Japon

Le présent document ne doit pas être transféré ou distribué, directement ou indirectement, à des personnes au Japon autres que (i) les investisseurs professionnels tels que définis dans l'Article 2 de la loi Financial Instruments and Exchange Act (« FIEA ») ou (ii) les personnes concernées par toute autre disposition applicable de la loi FIEA et conformément aux conditions de celle-ci. Ce document est diffusé au Japon par Morgan Stanley Investment Management (Japan) Co., Ltd., enregistrée sous le n° 410 (Directeur du Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firms)), Adhésion : la Japan Securities Dealers Association, la Investment Management Association of Japan et la Type II Financial Instruments Firms Association.