

Introduction à la classe d'actifs : financements alternatifs



NOVEMBRE 2025

Dans un contexte où les investisseurs cherchent à diversifier l'exposition de leur portefeuille au-delà des actifs traditionnels, les financements alternatifs peuvent offrir des caractéristiques attractives en termes de rendement absolu et ajusté au risque. Une allocation aux stratégies de financements alternatifs peut offrir aux investisseurs une exposition à une évolution structurelle de long terme dans la manière dont les consommateurs et les petites entreprises accèdent au capital. Dans cet article, nous analysons cette classe d'actifs et exposons les raisons pour lesquelles nous estimons qu'elle constitue une allocation durable à travers les cycles pour des portefeuilles équilibrés.

Qu'est-ce que le financement alternatif ?

Également appelés « marketplace lending », « peer-to-peer lending » ou « P2P lending », les financements alternatifs passent par des plateformes en ligne qui utilisent la technologie pour mettre en relation des emprunteurs insuffisamment servis par les établissements de crédit traditionnels et des investisseurs en prêts à la recherche d'investissements attractifs générateurs de rendement. Ce modèle de crédit trouve son origine dans des prêts à la consommation non garantis de faible montant, réalisés entre particuliers et financés par des investisseurs individuels.

À mesure que la classe d'actifs arrivait à maturité, les financements alternatifs ont évolué de sorte que la plupart des prêts sont aujourd'hui financés par des investisseurs institutionnels, un groupe où, paradoxalement on trouve même des banques¹. Conscientes de leurs contraintes technologiques et géographiques, les banques communautaires peuvent se recentrer sur leur cœur de métier, la collecte de dépôts, tout en externalisant la souscription et la gestion des crédits vers des plateformes de prêts alternatives.

Les risques de crédit pris en charge par les prêteurs alternatifs se sont diversifiés au fil du temps, dépassant les prêts à la consommation non garantis pour inclure les petites entreprises, les financements automobiles, l'immobilier commercial et résidentiel, les créances, les prêts étudiants et d'autres formes de financement spécialisé.

AUTEUR



**KENNETH
MICHLITSCH**
Managing Director

¹ Source: AIP Alternative Lending Group Données au 30 octobre 2025.

Veuillez lire les avertissements importants à la fin de cet article.

Comment cela fonctionne-t-il ?

Les emprunteurs particuliers peuvent rechercher des financements alternatifs pour diverses raisons, notamment pour la consolidation de dettes ou pour rembourser des soldes renouvelables de cartes de crédit. Le passage d'un crédit revolving à un prêt amortissable avec paiements échelonnés peut permettre aux emprunteurs de bénéficier d'un taux d'intérêt inférieur à celui d'un crédit revolving comparable, par exemple une carte de crédit. Les plateformes de financements alternatifs cherchent à simplifier le processus de prêt traditionnel en rapprochant emprunteurs et investisseurs en prêts, tout en s'appuyant sur des modèles technologiques permettant d'évaluer rapidement le risque de crédit des emprunteurs afin de déterminer, la tarification, les conditions et les montants des prêts proposés par les plateformes aux emprunteurs.

Lorsque les emprunteurs acceptent des offres de prêt, les investisseurs peuvent acheter les prêts après leur émission, par exemple en sélectionnant activement les prêts

qu'ils souhaitent acheter ou en acceptant des attributions passives au prorata² de prêts répondant à des critères prédéfinis, en tenant compte du type de prêt, de la taille, de l'échéance, de la durée, du risque de crédit, de la concentration géographique, etc. Les investisseurs dans une large mesure, les bénéfices économiques potentiels et les risques liés aux prêts, mais les plateformes ont généralement

tendance à conserver la relation client avec les emprunteurs finaux et agissent en qualité de gestionnaires des prêts, en acheminant les cash flows des emprunteurs vers les investisseurs, nets de frais de service. Les plateformes peuvent également facturer des frais d'origination de prêt, généralement aux emprunteurs. Les plateformes peuvent recourir à des banques partenaires pour émettre formellement les prêts

ILLUSTRATION 1

Modèle de financements alternatifs

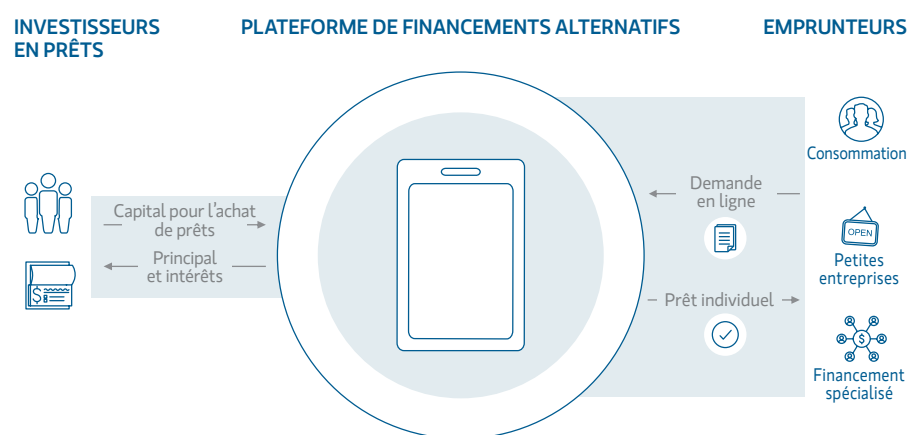
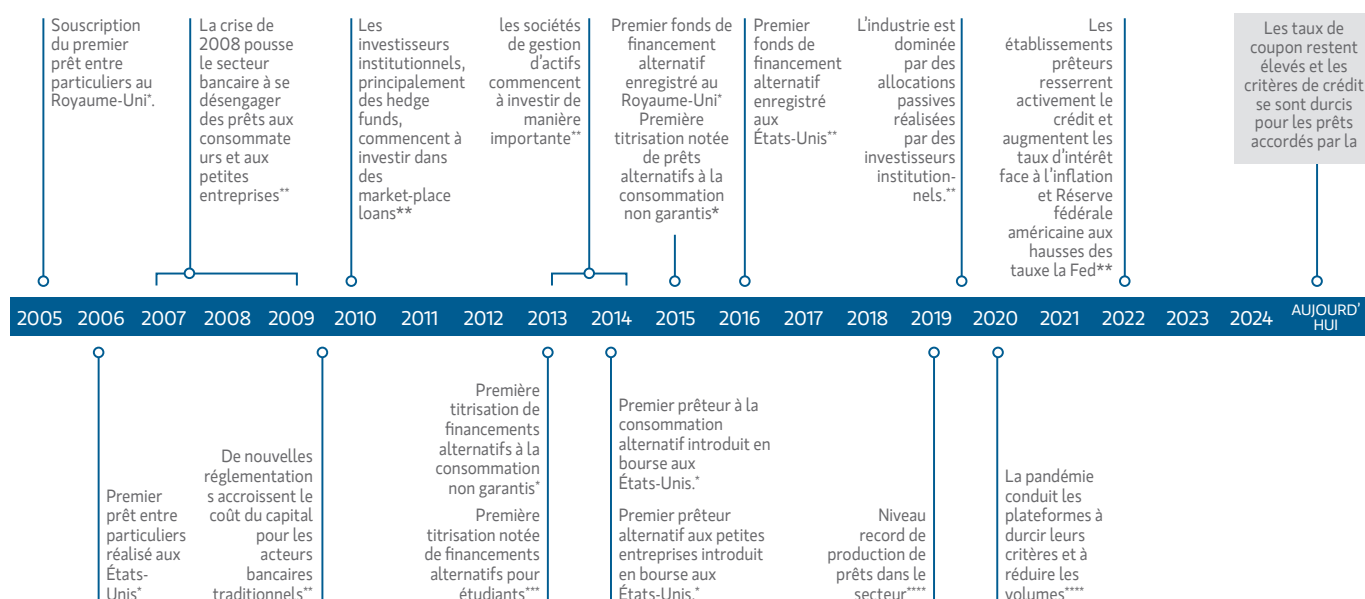


ILLUSTRATION 2

Évolution des financements alternatifs



* « The Hourglass Effect : « A Decade of Displacement », QED Investors, Frank Rotman, 13 avril 2015 ; étude de AIP Alternative Lending Group.

** AIP Alternative Lending Group. Les déclarations ci-dessus reflètent les points de vue et opinions d'AIP Alternative Lending Group à la date du présent document et non à une date ultérieure, et ne seront ni mises à jour ni complétées.

*** <https://www.sofi.com/press/sofi-completes-251mm-sp-rated-securitization-refinanced-student-loans/>

**** Source: dv01 Insights - Covid-19 Loan Origination Report Volume 13. 1er juin 2022.

² Voir le glossaire pour la définition.

qu'elles souscrivent. Les banques partenaires assurent habituellement un contrôle sur les modèles de souscription des plateformes et s'assurent que les prêts accordés ainsi que les procédures de gestion respectent la réglementation applicable. Dans certains cas, les banques partenaires ou les plateformes conservent un intérêt économique dans les prêts cédés aux investisseurs.

Ces prêts ont généralement des montants initiaux relativement modestes, avec des durées typiques de trois à cinq ans. Aujourd'hui, la forme la plus répandue de financement alternatif à la consommation non garanti est un prêt entièrement amortissable, présentant une durée moyenne pondérée d'environ 3,6 ans et un encours moyen proche de 17.263 \$.⁴

Évolution des financements alternatifs

Le financement alternatif s'est développé rapidement dans la décennie suivant les premiers prêts en ligne entre particuliers accordés au Royaume-Uni en 2005 et aux États-Unis en 2006, gagnant en vitesse au lendemain de la crise financière de 2008⁵. Ces expériences portant sur de petits volumes de crédit s'appuyaient sur des modèles de marketplace et sur des services technologiques d'acquisition de clients, de souscription et de gestion de prêts destinés à des emprunteurs qui s'étaient familiarisés avec les services en ligne. Les volumes de financement alternatif ont fortement augmenté car les suites de la crise de 2008 ont conduit les banques à se désengager du financement des particuliers et des petites entreprises, tandis que de nouvelles réglementations renchéérissaient le coût du capital pour les banques traditionnelles, fragilisant leur modèle historique.

Pour accompagner la forte croissance des volumes de prêts, les plateformes de financement alternatif ont fait évoluer leurs modèles de financement, passant du format originel entre particuliers à des investisseurs institutionnels qui sont devenus les principaux financeurs, acquérant des portefeuilles de prêts en masse. Les hedge funds ont figuré parmi les premiers investisseurs, choisissant de manière proactive des prêts individuels qu'ils pensaient capables de battre la performance moyenne des plateformes. Avec la maturation des modèles d'analyse du risque de crédit des plateformes et la diminution des opportunités d'alpha pour les hedge funds, les investisseurs institutionnels se sont majoritairement orientés vers des acquisitions passives de prêts, réalisées au prorata et dans les limites de leur univers de crédit prédéfini.

Les allocations passives au prorata ont déplacé le centre d'attention de la due diligence des acheteurs de prêts, des prêts individuels de petit montant vers l'ensemble des prêts souscrits par une plateforme à l'intérieur du périmètre de crédit défini d'un acheteur, ainsi que vers les plateformes elles-mêmes. Les allocations passives ont également facilité une intégration plus poussée avec les marchés de capitaux. La première titrisation adossée à des financements alternatifs à la consommation non garantis a eu lieu en 2013, suivie en 2015 par la première titrisation notée de ces prêts. Depuis lors, le secteur du prêt sur marketplace a émis plus de 110 milliards de dollars de titres adossés à des actifs d'après Morgan Stanley Research⁷. Les plateformes américaines de financement alternatif aux particuliers et aux petites entreprises ont été cotées en bourse pour la première fois en 2014 et le premier fonds de financement alternatif enregistré a été lancé aux États-Unis en 2016.

Pourquoi cette opportunité est-elle particulièrement attrayante aujourd'hui ?

À notre avis, quatre raisons principales font du financement alternatif une stratégie séduisante pour les investisseurs :

1. Il peut **combinaison un rendement attractif et une faible durée**, offrant un contraste marqué avec l'univers obligataire traditionnel. La durée relativement faible du financement alternatif peut réduire la sensibilité aux variations des taux d'intérêt de l'indice de référence. L'un des facteurs expliquant la faible durée est la structure amortissable typique des financements alternatifs, qui peut faciliter la diversification par millésime ce qui peut être difficile à réaliser avec des obligations classiques qui ne remboursent le principal qu'à maturité. En outre, les financements alternatifs peuvent offrir des spreads de crédit surdimensionnés⁸ avant prise en compte des défauts et recouvrements. Même si ces prêts sont souvent non garantis – entraînant des défauts plus fréquents et des recouvrements plus faibles que pour les obligations classiques –, nous pensons que leurs spreads de crédit importants offrent une protection contre les pertes en capital en cas d'environnements économiques difficiles, comme lors de la pandémie de COVID-19 ou de la crise financière de 2008.
2. Le financement alternatif à la consommation non garanti peut apporter **une diversification intéressante par rapport aux principales classes d'actifs, y compris le crédit corporate classique**. L'exposition sous-jacente au crédit des financements alternatifs provient souvent

³ Veuillez consulter le Glossaire pour la définition.

⁴ Source : dv01, un fournisseur de données standardisées au niveau des prêts, au 30 septembre 2025. Consulté le 18 novembre 2025.

⁵ « L'effet sablier : « Une décennie de déplacements », QED Investors, Frank Rotman, 13 avril 2015.

⁶ Voir le glossaire pour les définitions.

⁷ Morgan Stanley ABS Strategy - Amérique du Nord. ABS Dashboard - octobre 2025. Les données cumulatives se rapportent à la période du 1er janvier 2026 - au 30 septembre 2025.

⁸ Voir le glossaire pour la définition.

du consommateur, plutôt que de l'exposition au crédit des entreprises ou des États qui domine généralement les allocations obligataires traditionnelles.

3. Les financements alternatifs non garantis aux consommateurs ont fait preuve **d'une résilience fondamentale** tout au long de la crise de COVID. Face aux suspensions de l'activité économique provoquées par la pandémie, les plateformes de financement alternatif ont renforcé leurs standards de crédit, diminué leurs volumes de souscription, accru la sélectivité des emprunteurs et augmenté les taux d'intérêt. Elles ont aussi mis en place des programmes de modification temporaire de prêts pour les emprunteurs affectés, contribuant probablement à limiter les défauts à mesure que la situation économique se redressait.
4. Le financement alternatif représente un **ensemble d'opportunités diversifié**. En effet, ces dernières années, le volume et la variété des stratégies ont fortement progressé, offrant de multiples axes de diversification (par segment de prêt, qualité de crédit, géographie, garantie, taille ou durée du prêt).

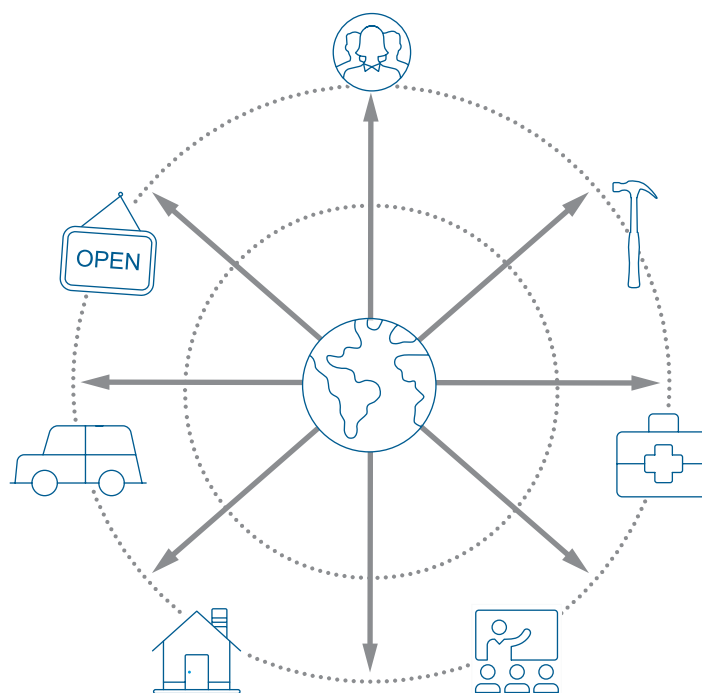
Conclusion

La Réserve fédérale a baissé plusieurs fois ses taux directeurs en 2025, et les analystes de marché s'attendent à de nouvelles réductions. Dans ce scénario, nous pensons que les plateformes de financement alternatif s'aligneront en diminuant les taux des nouveaux prêts. Par ailleurs, cet environnement de taux bas devrait réduire les coûts d'emprunt et soutenir les consommateurs. Nous demeurons optimistes quant au marché du financement alternatif et aux atouts clés qu'il peut offrir à un

portefeuille. Principalement axé sur le consommateur en tant qu'opportunité de dette privée, le financement alternatif peut, selon nous, diversifier les allocations des investisseurs en crédit corporate traditionnel et privé. Son rendement, sa durée et ses caractéristiques d'amortissement restent très différents de ceux de la plupart des dettes d'entreprises. Pour toutes ces raisons, nous estimons que le financement alternatif a un rôle important à jouer dans les portefeuilles des investisseurs sur l'ensemble du cycle.

ILLUSTRATION 3

Un ensemble d'opportunités diversifié



À titre d'illustration uniquement. Les déclarations ci-dessus reflètent les points de vue et opinions d'AIP Alternative Lending Group à la date du présent document et non à une date ultérieure, et ne seront ni mises à jour ni complétées.

GLOSSAIRE

Alpha : rendement excédentaire d'un investissement par rapport à un Indice de référence ; également considéré comme une mesure de l'habileté d'un gérant en matière d'investissement. **Spread de crédit** : différence de rendement entre un titre du Trésor américain et un titre non émis par le Trésor. **Duration** : mesure approximative de la sensibilité du prix d'une obligation aux variations des taux d'intérêt. **Prorata** : terme latin signifiant « en proportion ». **Sharpe Ratio** : rendement moyen excédant le taux sans-risque par unité de risque ou de volatilité. **Volatilité** : mesure de la dispersion des rendements pour un type donné de titre ou de classe d'actifs. **Durée moyenne pondérée** : durée moyenne pondérée nécessaire pour qu'un groupe de prêts parvienne à échéance.

DESCRIPTIONS DES INDICES

L'indice S&P 500 Total Return est largement considéré comme la référence pour mesurer la performance du marché boursier américain des grandes capitalisations. Cet indice populaire comprend un échantillon représentatif de 500 grandes entreprises dans des secteurs de premier plan. **L'indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond** est un indice de référence obligataire général qui mesure le marché des obligations Investment Grade imposables, libellées en dollar et à taux fixe, y compris les bons du Trésor, les titres liés aux gouvernements et les titres d'entreprises, les titres adossés à des créances hypothécaires, les titres adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales. **L'indice MSCI U.S. REIT** est un indice de capitalisation boursière ajustée du flottant libre qui est composé d'actions de fiducies de placement immobilier (« Real Estate Investment Trusts » – REIT). Composé de 150 sociétés, il représente environ 99 % de l'univers des REIT américains ainsi que les titres classés dans le secteur des REIT conformément au Global Industry Classification Standard. **L'indice Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield Total Return Value Unhedged** mesure le marché des obligations d'entreprise High Yield à taux fixe libellées en USD. Les titres sont classés dans la catégorie des titres High Yield si la note moyenne de Moody's, Fitch et S&P est inférieure ou égale à Ba1/BB+/BB+. **L'indice Bloomberg U.S. Corporate Bond Value Unhedged** mesure le marché des obligations d'entreprises Investment Grade, à taux fixe et imposables. Il comprend des titres libellés en dollars émis sur le marché public par des émetteurs américains et non américains des secteurs de l'industrie, des services aux collectivités et des services financiers. **L'indice Bloomberg Barclays U.S. Treasury** mesure la dette nominale à taux fixe libellée en dollar émise par le Trésor américain. Les bons du Trésor sont exclus en raison de la contrainte de maturité, mais font partie d'un indice des bons du Trésor de court terme distinct.

MENTIONS LÉGALES

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 l'ensemble des spécialistes en investissement de Morgan Stanley Investment Management (MSIM) et de ses filiales et sociétés affiliées (collectivement dénommées « la Société »). Elles peuvent ne pas être prises en compte dans toutes les stratégies et les produits proposés par la Société.

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.

Les graphiques et diagrammes fournis dans le présent document le sont uniquement à titre d'illustration. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les indices ne sont pas gérés et ne comprennent ni frais, ni droits, ni commissions de vente. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Tout indice mentionné dans le présent document est la propriété intellectuelle du fournisseur concerné (y compris les marques déposées). Les produits basés sur des indices ne sont pas sponsorisés, approuvés,

vendus ou promus par le fournisseur 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 considération 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 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 les droits d'auteur, et par toute autre loi applicable.

RISQUES SUPPLÉMENTAIRES

Les investissements alternatifs sont de nature spéculative et comportent un degré de risque élevé. Très peu liquides, ils sont généralement assortis de frais plus élevés que les autres investissements et peuvent induire le recours à l'effet de levier, aux ventes à découvert et aux produits dérivés, pouvant ainsi accroître le risque de perte sur investissement. Ces investissements sont destinés aux investisseurs qui comprennent ces risques et sont en mesure de les tolérer. La performance peut être volatile et l'investisseur peut perdre une partie importante, voire la totalité, du capital engagé.

Pandémies mondiales. Les portefeuilles sont soumis au risque de marché, c'est-à-dire à la possibilité que la valeur des titres détenus par le portefeuille diminue et que la valeur des actions du portefeuille soit donc inférieure à celle que vous avez payée. Les valeurs de marché peuvent changer quotidiennement en raison d'événements économiques et autres (tels que les catastrophes naturelles, les épidémies et les pandémies, le terrorisme, les conflits et les troubles sociaux) qui affectent les marchés en général, ainsi que ceux qui affectent des régions, des pays, des industries, des entreprises ou des gouvernements particuliers. Il est difficile de prévoir le moment où ces événements peuvent survenir, les effets qu'ils peuvent avoir (par exemple nuire à la liquidité du portefeuille), et la durée de ces effets.

REIT. Valeur mobilière généralement négociée comme une action sur les principales bourses et qui investit directement dans l'immobilier, soit au moyen de biens immobiliers, soit au moyen d'hypothèques. Les risques liés à l'investissement dans les Real Estate Investment Trusts (REIT) sont similaires à ceux associés aux investissements directs dans l'immobilier : manque de liquidité, diversification limitée et sensibilité aux facteurs économiques tels que les variations des taux d'intérêt et les récessions du marché. **Les prêts peuvent comporter des risques et être spéculatifs.** Les prêts sont des investissements risqués et spéculatifs. Si un emprunteur ne parvient pas à effectuer un paiement, le montant des paiements d'intérêts reçus par la plateforme de prêt alternatif sera réduit. De nombreux prêts dans lesquels la plateforme de prêt alternative investit sont des prêts personnels non garantis. Toutefois, la plateforme de prêt alternative peut intervenir dans le financement d'entreprises et le financement spécialisé, y compris des prêts garantis. Si les emprunteurs ne règlent pas en temps voulu les intérêts dus au titre de leurs prêts, le rendement des investissements de la plateforme de prêt alternative diminue. L'incertitude et les tendances négatives des conditions économiques générales aux États-Unis et à l'étranger, y compris un resserrement significatif des marchés du crédit, ont, par le passé, créé un environnement difficile pour les entreprises de l'industrie du prêt. De nombreux facteurs peuvent avoir un impact préjudiciable sur la performance opérationnelle des plateformes et sur la capacité des emprunteurs à rembourser le principal et les intérêts sur les prêts. Ces facteurs comprennent les conditions économiques générales, les niveaux de chômage, les coûts de l'énergie et les taux d'intérêt, ainsi que des événements tels que des catastrophes naturelles, des actes de guerre, des actes de terrorisme et d'autres catastrophes. **Risque de remboursement anticipé.** Les emprunteurs peuvent avoir la possibilité de rembourser par anticipation tout ou partie du principal restant dû au titre d'un prêt à l'emprunteur, à tout moment et sans pénalité. En cas de remboursement anticipé de la totalité (ou d'une partie) du capital restant impayé d'un prêt à l'emprunteur dans lequel la plateforme de prêts alternatifs investit, la plateforme de prêts alternatifs recevra ce remboursement anticipé, mais aucun intérêt ne courra sur ce prêt

(ou sur la partie remboursée par anticipation, le cas échéant) après la date du remboursement anticipé. Lorsque les taux d'intérêt baissent, le taux des remboursements anticipés tend à augmenter (tout comme la fluctuation des prix). **Risque de défaut.** Les prêts présentent une vulnérabilité importante au défaut de paiement des intérêts et/ou au remboursement du principal. En outre, le remboursement du principal ou des intérêts peut parfois être retardé. Certains des prêts dans lesquels la plateforme de prêts alternatifs peut investir présentent de grandes incertitudes ou des risques importants d'exposition à des conditions défavorables et doivent être considérés comme largement spéculatifs. Les taux de défaut de prêts peuvent être sensiblement affectés par des ralentissements économiques ou par des conditions économiques générales échappant au contrôle de la plateforme de prêts alternatifs. Tout ralentissement futur de l'économie peut entraîner des taux de défaut élevés ou en hausse, notamment en ce qui concerne les dettes de cartes de crédit à la consommation. L'historique des défauts des prêts peut différer de celui des investissements de la plateforme de prêts alternatifs. Cependant, l'historique des défauts pour les prêts obtenus via les plateformes est limité, les défauts effectifs peuvent être supérieurs à ceux indiqués par les données historiques et le calendrier des défauts peut varier de manière significative par rapport aux observations historiques. Les plateformes effectuent des paiements au prorata sur l'investissement d'un investisseur uniquement si elles reçoivent les paiements de l'emprunteur sur le prêt correspondant. En outre, les investisseurs peuvent devoir verser à une plateforme des frais de gestion supplémentaires pour tout montant récupéré sur un prêt en souffrance ou par les agences de recouvrement tierces de la plateforme chargées du recouvrement du prêt. **Risque de crédit.** Le risque de crédit est le risque qu'un emprunteur ou un émetteur d'un titre de créance ou d'une action privilégiée, ou la contrepartie à un contrat sur dérivés, soit dans l'incapacité d'effectuer les paiements d'intérêts, de principal, de dividende ou autres à leur échéance. En général, les titres de notation inférieure comportent un degré plus élevé de risque de crédit. Si les agences de notation abaissent leurs notations des titres figurant dans le portefeuille de la plateforme de prêts alternatifs ou si la qualité de crédit des emprunteurs des prêts inclus dans le portefeuille de la plateforme de prêts alternatifs se détériore, la valeur de ces obligations peut diminuer. En outre, la source de revenus sous-jacente d'un titre de créance, d'une action privilégiée ou d'un contrat de dérivés peut être insuffisante pour effectuer en temps voulu le paiement des intérêts, du principal, des dividendes ou d'autres paiements exigés. Même si l'emprunteur ou l'émetteur ne se trouve pas effectivement en situation de défaut, des évolutions défavorables de la situation financière de l'emprunteur ou de l'émetteur peuvent avoir un effet négatif sur les notations de crédit de l'emprunteur ou de l'émetteur, ou sur sa solvabilité présumée. **Marché secondaire et liquidité limités des titres de prêts alternatifs.** Les titres de prêts alternatifs présentent généralement une maturité comprise entre un et sept ans. Les investisseurs qui acquièrent des titres de prêts alternatifs directement par l'intermédiaire des plateformes et qui espèrent récupérer la totalité de leur capital doivent en général conserver leurs prêts jusqu'à leur maturité. Il n'existe également actuellement aucun marché secondaire actif pour les prêts, et rien ne garantit qu'un tel marché se développera à l'avenir. **Risque lié aux instruments high yield et aux titres de créance non notés.** Les prêts achetés par la plateforme de prêts alternatifs ne sont pas notés par un organisme de notation statistique reconnu au niveau national (NRSRO).

Lors de l'évaluation de la qualité de crédit des emprunteurs, le conseiller se fonde sur les notes attribuées à ces emprunteurs par la plateforme concernée ou autrement déterminées par le conseiller. L'analyse de la qualité de crédit des emprunteurs de prêts peut être beaucoup moins fiable que pour les prêts octroyés par des moyens plus classiques. Le marché des instruments high yield peut être plus restreint et moins actif que celui des instruments mieux notés, ce qui peut avoir un effet défavorable sur les prix auxquels les investissements de la plateforme de prêts alternatifs peuvent être cédés. **Risques liés à l'effet de levier :** Le fonds est autorisé à utiliser toute forme ou combinaison d'instruments d'effet de levier financier, et un tel recours à l'effet de levier peut exposer le fonds à un risque accru et à des coûts plus élevés ; rien ne garantit que la stratégie d'effet de levier du fonds sera couronnée de succès.

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.

Les graphiques et diagrammes fournis dans le présent document le sont uniquement à titre d'illustration. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les indices ne sont pas gérés et ne comprennent ni frais, ni droits, ni commissions de vente. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Tout indice mentionné dans le présent document est la propriété intellectuelle du fournisseur concerné (y compris les marques déposées). Les produits basés sur des indices ne sont pas sponsorisés, approuvés, vendus ou promus par le fournisseur 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 considération 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 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 de MSIM sont : Eaton Vance Management (International) Limited, Eaton Vance Advisers International Ltd, Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC 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.

Dans l'UE, les documents de MSIM et d'Eaton Vance 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, D02 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, Londres 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.

En dehors des États-Unis et de l'Union Européenne, les documents d'Eaton Vance sont publiés par Eaton Vance Management (International) Limited (« EVMI ») 125 Old Broad Street, Londres, EC2N 1AR, Royaume-Uni, qui est agréé et réglementé au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

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), Tour Rembrandt, 11e étage 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, Axelortv2, 1609 Copenhague V, Danemark.

MOYEN-ORIENT

Dubaï : MSIM Limited (Bureau de représentation, Unit Precinct 3-7th Floor-Unit 701 and 702, Level 7, Gate Precinct Building 3, Dubai International Financial Centre, Dubaï, 506501, Émirats arabes unis. Téléphone : +97 (0) 14 709 7158).

Ce document est distribué dans le Centre financier international de Dubaï par Morgan Stanley Investment Management Limited (bureau de représentation), une entité réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). Il n'est destiné qu'à être utilisé par des clients professionnels et des contreparties de marché. Ce document n'est pas destiné à être distribué aux clients particuliers, et ceux-ci ne doivent pas agir sur la base des informations contenues dans ce document.

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 diffusé 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 révisé ni approuvé par aucune autorité de réglementation, y compris la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En conséquence, à moins que la loi en vigueur ne prévoie 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 et ne peut être transmis ou diffusé, directement ou indirectement, à des personnes à Singapour autres que (i) des investisseurs accrédités (ii) des investisseurs experts ou (iii) des investisseurs institutionnels tels que définis dans la section 4A de la loi Securities and Futures Act, chapitre 289 de Singapour (« SFA ») ; ou (iv) autrement, en vertu et conformément aux conditions de toute autre disposition applicable de la SFA. 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 (Australia) Pty Limited donne les moyens aux filiales de MSIM de fournir des services financiers à la clientèle institutionnelle (« wholesale ») en Australie. Une invitation à investir ne peut être proposée que lorsqu'aucune publication d'information n'est requise par la Corporations Act 2001 (Cth) (la « Corporations Act »). Toute invitation à investir ne pourra pas être considérée comme telle si une publication d'information est requise par la Corporations Act 2001 et ne sera faite qu'à des personnes ayant le statut de « client wholesale », tel que défini dans le Corporations Act. 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)), et membre de : la Japan Securities Dealers Association, la Investment Trusts Association - Japon, la Japan Investment Advisers Association et la Type II Financial Instruments Firms Association.