



ODDO BHF  
ASSET MANAGEMENT

DOCUMENT PROMOTIONNEL

## ACTIFS PRIVÉS ET LIQUIDITÉ *Un nouveau paradigme ?*

AVRIL 2026



**ALEXANDRE SICLET**

Investor Relations Private Assets  
ODDO BHF AM SAS

Les actifs privés entrent dans une nouvelle ère permettant enfin aux investisseurs de combiner performance à long terme et flexibilité.

Au cours de la dernière décennie, les actifs privés sont devenus incontournables dans les allocations des investisseurs. Rendements attrayants, diversification par rapport aux marchés cotés, accès à des moteurs de création de valeur différents : les arguments étaient convaincants.

Cet essor reposait sur un compromis assumé : accepter l'illiquidité en échange d'un surcroît de performance. Avec des taux proches de zéro, la « prime d'illiquidité » était perçue comme une opportunité presque évidente. La stabilité relative des marchés cotés facilitait la gestion des appels de capitaux, et le besoin de liquidité de court terme paraissait limité. Cette période a façonné des politiques d'allocation où la question de la liquidité n'était pas prioritaire. Mais le contexte a depuis radicalement changé avec la remontée des taux, une volatilité accrue et des exigences réglementaires renforcées. **La liquidité devient un enjeu crucial et deux tendances majeures émergent : la forte croissance du marché secondaire et le développement des structures evergreen.**

Le marché secondaire des actifs privés a changé de nature. D'un marché opportuniste et relativement confidentiel, il est devenu un segment structuré,

*« Le nouveau paradigme des actifs privés se dessine donc autour d'un triptyque : marché primaire, marché secondaire, structures evergreen. »*

profond, organisé autour d'intermédiaires et d'équipes spécialisées. Les investisseurs peuvent désormais céder des parts de fonds ou des portefeuilles entiers, non plus seulement en situation d'urgence ou de contrainte, mais dans un souci de gestion active de leurs actifs : rééquilibrer leur allocation, réduire le risque de concentration, cristalliser un gain ou se repositionner sur d'autres stratégies.

Cette professionnalisation s'accompagne de nouvelles formes de transactions, notamment les opérations dites « GP-led » où le gérant organise lui-même une solution de liquidité sous forme de fonds de continuation pour prolonger la vie d'un actif de qualité ou de restructuration de véhicules historiques. L'investisseur ne subit plus le calendrier de sortie ; il choisit entre vendre, rester investi ou augmenter son exposition. La liquidité devient modulable, négociée, intégrée à la relation avec le gérant.

Pour autant, le marché secondaire n'est pas la panacée : les prix restent tributaires des cycles de marché, la profondeur varie selon les segments et les fenêtres de transaction peuvent se refermer en période de stress. D'où l'importance, pour les allocataires, d'intégrer le secondaire dès la construction de portefeuille : définir

des scénarios de rotation, identifier les actifs à céder, sélectionner des partenaires secondaires fiables. La liquidité devient une option stratégique et non une porte de sortie improvisée.

En parallèle, le développement des structures *evergreen* redessine la frontière entre illiquidité et flexibilité. À la différence des fonds fermés traditionnels, ces véhicules ouverts permettent des souscriptions régulières et des possibilités de rachat, souvent trimestrielles ou semestrielles, sur la base d'une valeur liquidative. Ils répondent à une demande croissante d'investisseurs souhaitant bénéficier des primes d'illiquidité sans s'engager sur un horizon fixe de 10 à 12 ans, et sans gestion des appels de capitaux. Ces structures apportent une forme de « liquidité organisée ».

Des mécanismes de files d'attente, de plafonnement des rachats (gates), de délais de préavis ou de poches de liquidités permettent d'absorber les flux entrants et sortants. La diversification par millésimes et par stratégies réduit aussi le risque de dépendre d'un calendrier de désinvestissement unique. Pour l'investisseur, la courbe en J est souvent atténuée et la gestion de trésorerie simplifiée. Il est donc logique que ce nouveau format soit particulièrement prisé des investisseurs privés qui étaient, jusqu'ici, assez peu exposés aux actifs privés.

Mais l'*evergreen* introduit un risque d'inadéquation entre la liquidité promise et la nature des actifs sous-jacents. En cas de choc de marché ou de vague de rachats, la gouvernance des mécanismes de suspension et de gestion des valeurs liquidatives devient cruciale. Cette « semi-liquidité » doit ainsi être encadrée et comprise par l'ensemble des parties prenantes.

Le nouveau paradigme des actifs privés se dessine donc autour d'un triptyque : marché primaire, marché secondaire, structures *evergreen*. Le primaire reste le moteur de création de valeur à long terme ; le secondaire offre des points d'entrée et de sortie plus flexibles ; l'*evergreen* fournit une enveloppe de détention continue, capable de lisser les cycles et les besoins de trésorerie. Les investisseurs disposent désormais d'une palette complète pour piloter leur exposition et leur liquidité. Dans ce nouveau cycle, les gagnants ne seront pas seulement ceux qui accèdent aux meilleurs actifs privés, mais ceux qui sauront orchestrer, dans le temps long, la liquidité au cœur même de leurs stratégies non cotées. **La question n'est plus « liquidité ou performance » mais « quel niveau de liquidité, à quel prix et pour quel type d'investisseur ? ».**

**Les sociétés citées ne sont pas des recommandations d'investissement.**

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF AM SAS. Avant d'investir dans une quelconque classe d'actifs, il est fortement recommandé à l'investisseur potentiel de s'enquérir de manière détaillée des risques auxquels ces classes d'actifs sont exposées notamment le risque de perte en capital.