

32^E ÉDITION

Performance nette des acteurs français du capital-investissement

Juin 2026



Sommaire

À propos 3

Chiffres clés 7

Performance par horizon 11

Performance par segment 13

★ Performance par taille de fonds 18

Performance par quartile 22

Performance par millésime 26

Historique des indicateurs 32

Définitions & méthodologie 34



À propos de cette étude

L'étude France Invest / EY sur la performance des acteurs français du capital-investissement est la référence sur le marché français depuis 1994.

Elle est réalisée à partir des informations déclarées par les membres de France Invest via une plateforme de collecte de données européenne (European Data Cooperative), et revues par EY, ce qui permet d'assurer la cohérence et la robustesse des statistiques publiées.

Dans cette édition, 1 417 fonds sont analysés, une couverture inégalée du marché français du capital-investissement.

L'étude en quelques indicateurs...

1 417

Nombre de fonds pris en
compte dans l'étude

1987

Année des premiers fonds pris
en compte dans l'étude

Les répondants représentent

88 %

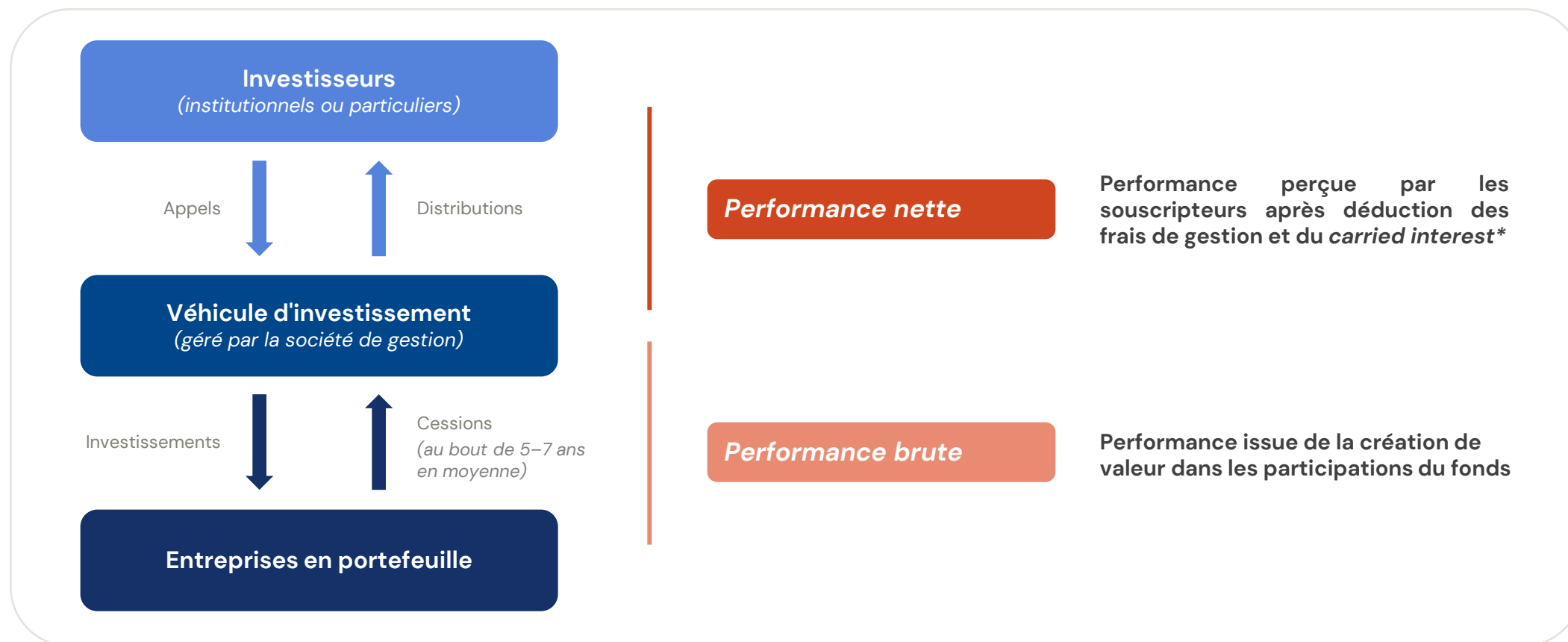
des levées de fonds en 2025

**Tous les segments du capital-
investissement sont représentés**

(*venture & growth*, capital-développement, capital-
transmission, véhicules mixtes, infrastructure)

La performance nette du capital-investissement

La performance nette du capital-investissement est le rendement perçu par les souscripteurs des fonds (LPs) après déduction des frais de gestion et de *carried interest**.



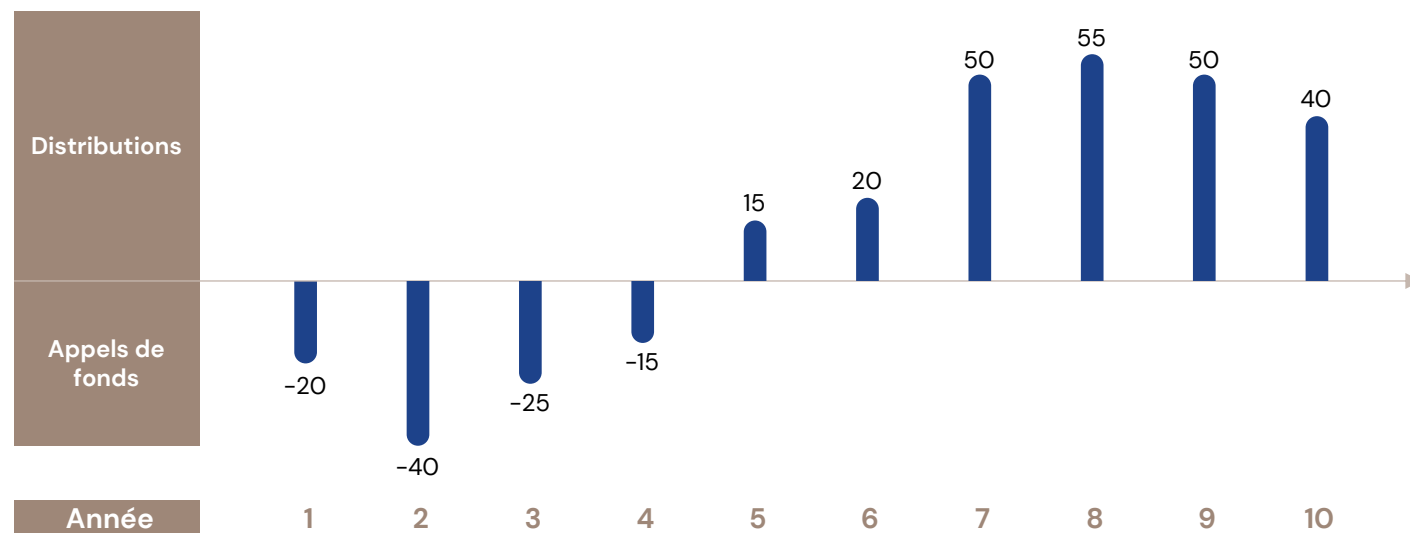
* Hors éventuels frais de distributions

Le taux de rendement interne

Le TRI est le taux d'actualisation qui annule la Valeur Présente en un instant T d'une série de flux financiers (voir la formule en annexe page 34).

Concrètement, c'est le calcul qui permet de prendre en compte l'enchaînement dans le temps des flux d'appels (investissements) et de distributions (désinvestissements) d'un fonds d'investissement.

Ci-dessous, l'exemple théorique de la succession des flux dans un fonds. Le graphique montre que lorsqu'un investisseur souscrit aux parts d'un fonds, le capital est appelé progressivement au gré des investissements.



La succession de flux ci-contre fait ressortir un TRI de 13,05 % et un multiple de 2,1x l'investissement initial.

Si l'ensemble des capitaux avaient été appelés en année 1, le TRI aurait été de 10,6 % mais le multiple serait resté de 2,1x.

Si l'ensemble des capitaux avaient été redistribués en année 10, le TRI aurait été de 10,1 % et le multiple serait resté de 2,1x.

Le TRI permet donc de prendre en compte l'effet du temps dans un investissement.

Au début de la vie du fonds, les capitaux sont appelés progressivement (jusqu'en année 4 dans l'exemple théorique) pour être investis dans des entreprises. Puis ces capitaux sont redistribués aux investisseurs (à partir de l'année 7 dans l'exemple théorique) à la suite des cessions de participations opérées à la fin de la vie du fonds.



Chiffres clés

Chiffres clés à fin 2025

Comparaison aux autres
classes d'actifs

Performance nette à horizon
10 ans – évolution 2024/2025





CHIFFRES CLÉS À FIN 2025

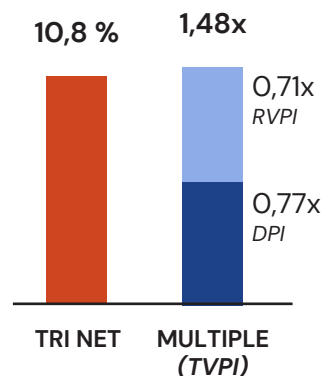
Les rendements du capital-investissement français à fin 2025 sont élevés sur le long terme : 10,8 % nets par an depuis l'origine et 10,7 % sur les 10 dernières années.

Les performances à moyen terme (horizon 5 ans) sont proches des performances depuis l'origine : elles s'établissent à 9,2 % nets par an à fin 2025.

Les fonds liquidés ont réalisé un TRI net de 14,6 % par an pour un multiple de 1,91x.

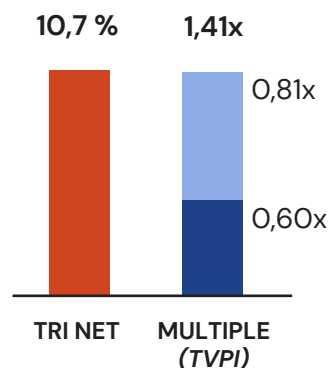
PERFORMANCE NETTE DEPUIS L'ORIGINE

(1987 – fin 2025)



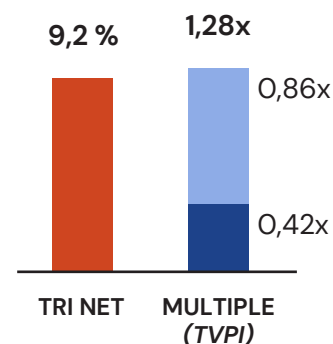
PERFORMANCE NETTE SUR 10 ANS

(fin 2015 – fin 2025)



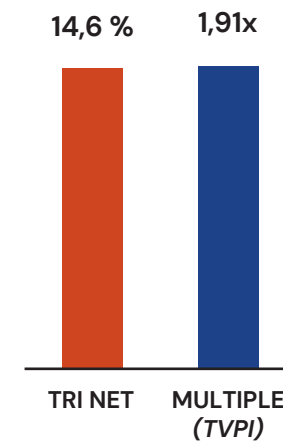
PERFORMANCE NETTE SUR 5 ANS

(fin 2020 – fin 2025)



PERFORMANCE NETTE DES FONDS LIQUIDÉS

(Millésimes 2008 et ultérieurs)



TRI : Taux de Rendement Interne | TVPI : Total Value to Paid-In (multiple global) | DPI : Distribution to Paid-In (retour réalisé) | RVPI : Residual Value to Paid-In (retour à venir).

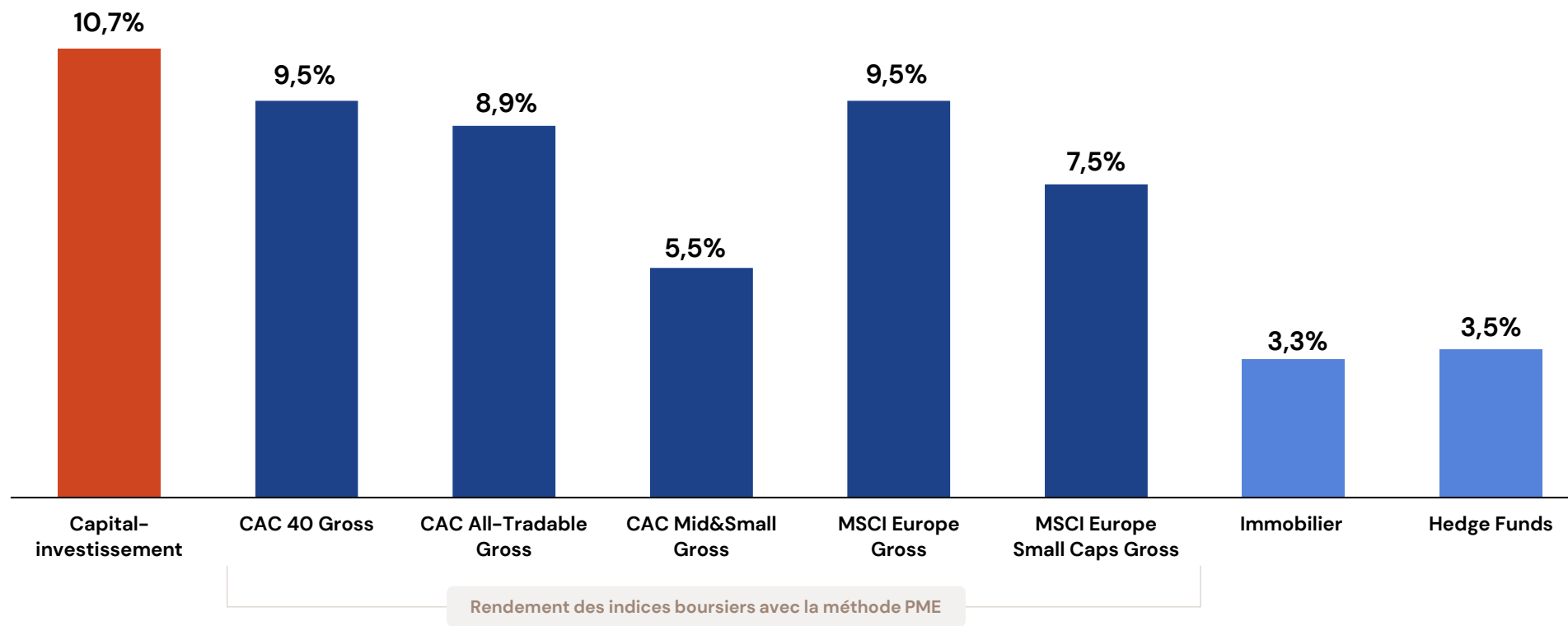
➔ Définitions &
méthodologie (P 34)



COMPARAISON AUX AUTRES CLASSES D'ACTIFS SUR 10 ANS

Malgré le dynamisme des marchés boursiers ces dernières années, le capital-investissement français surperforme les rendements des indices boursiers français et européens (notamment *small caps*) à long terme.

COMPARAISON AUX AUTRES CLASSES D'ACTIFS SUR 10 ANS*



* Performance sur 10 ans des indices boursiers à dividendes réinvestis avec la méthode PME (Public Market Equivalent)

Hedge Funds : Credit Suisse Hedge Funds Index (périmètre international) | Immobilier : EDHEC IEIF Immobilier d'entreprise France

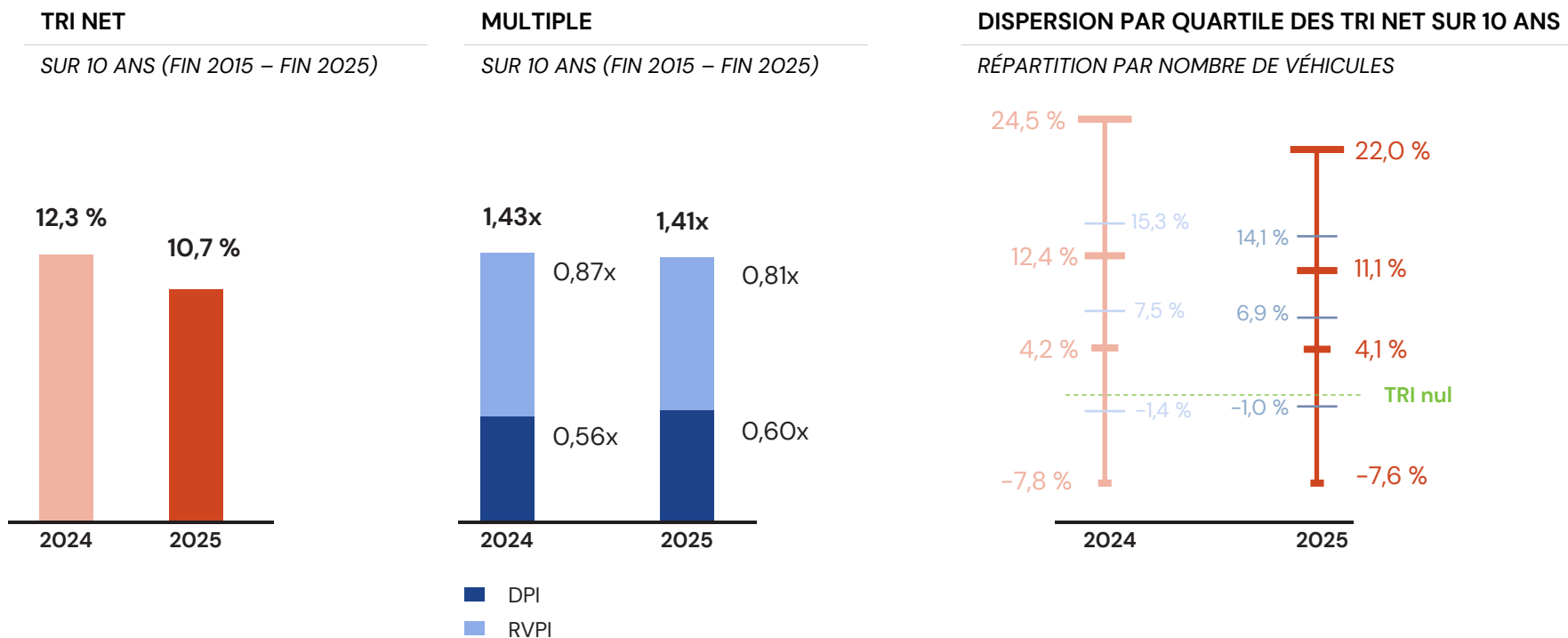
➤ *Methodologie (P 38)*



PERFORMANCE NETTE À HORIZON 10 ANS - ÉVOLUTION 2024 / 2025

À fin 2025, le TRI net sur 10 ans est en recul par rapport à 2024 mais reste à un niveau élevé (10,7 %). Le multiple global connaît un recul moins marqué, avec un DPI qui s'améliore.

Ce ralentissement était attendu dans un contexte économique toujours compliqué sur tous les segments du capital-investissement.





Performance par horizon

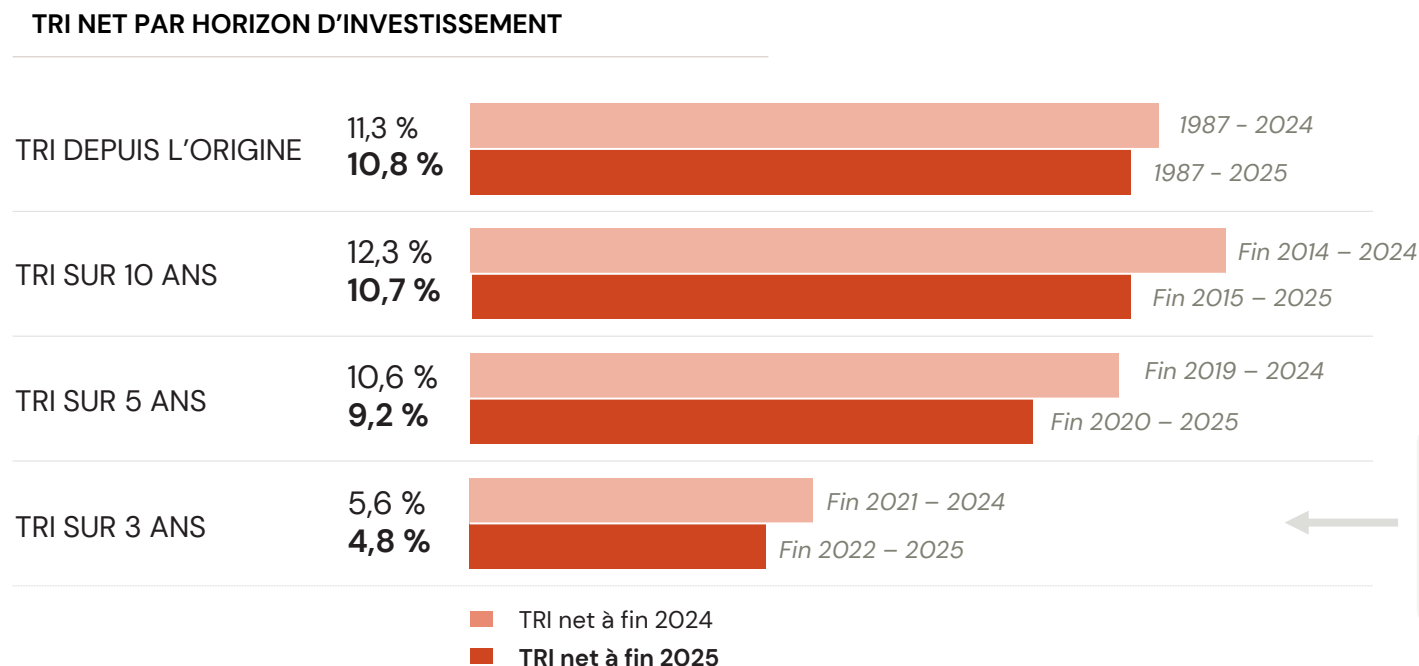




TRI NET PAR HORIZONS D'INVESTISSEMENT

Le recul des rendements entre 2024 et 2025 s'inscrit dans un contexte économique et financier toujours complexe. Les niveaux de performances sur les horizons de long terme restent néanmoins élevés.

Le capital-investissement français est entré dans un cycle d'adaptation et de transformation qui n'enlève rien à ses atouts et opportunités à moyen et long terme.



Les performances sur l'horizon 3 ans reflètent le cycle actuel du capital-investissement où les durées de détention s'allongent, la création de valeur dans les portefeuilles se transforme et les valorisations s'ajustent dans certains cas.

➔ Définitions & méthodologie (P 34)



Performance par segment

TRI net par segment et par
horizons d'investissement

Performance
depuis l'origine

Performance
à horizon 10 ans

Performance
millésimes 2015 à 2023



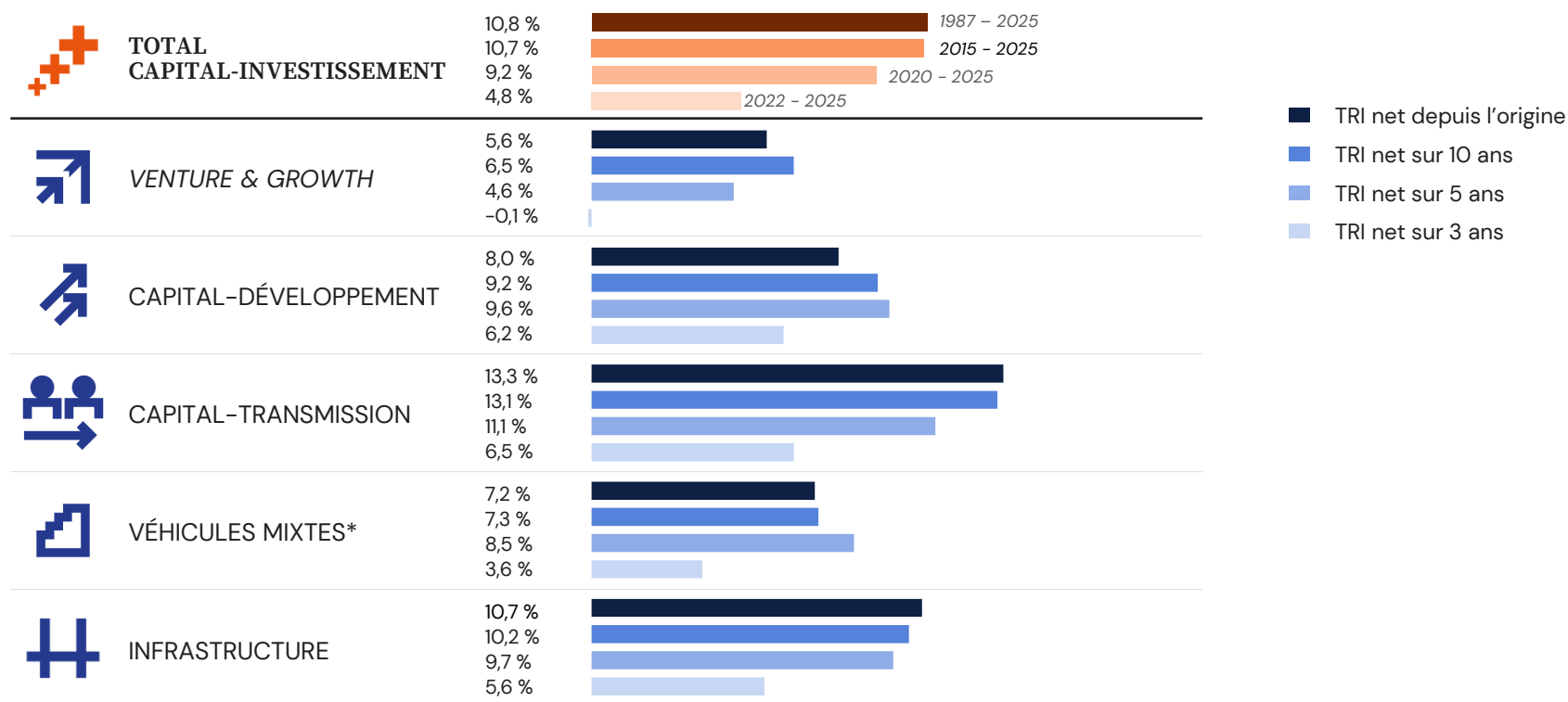


TRI NET PAR SEGMENT ET PAR HORIZONS D'INVESTISSEMENT

Si les performances de long terme demeurent élevées, tous les segments sont affectés par le durcissement du contexte économique et financier à court terme.

Tous les segments sont entrés dans un nouveau cycle après une période de forte croissance de la classe d'actifs entre 2020 et 2022 (notamment en *venture & growth*).

TRI NET PAR HORIZON D'INVESTISSEMENT



* Véhicules mixtes : véhicules intervenant sur plusieurs segments.

➔ Définitions & méthodologie (P 34)



TRI NET ET MULTIPLES DEPUIS L'ORIGINE

Depuis l'origine, le TRI net à fin 2025 est élevé mais en léger recul sur l'ensemble des segments par rapport à fin 2024. Cela s'explique par un ralentissement des performances en 2025 dans un contexte toujours incertain et complexe.

TRI NET ET MULTIPLES PAR SEGMENTS DEPUIS L'ORIGINE

		TRI NET DEPUIS L'ORIGINE		MULTIPLES À FIN 2025		NOMBRE DE FONDS RETENUS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS DEPUIS L'ORIGINE À FIN 2025
	TOTAL CAPITAL-INVESTISSEMENT	11,3 % 10,8 %		1,48x	0,77x 	1 417 fonds	214 108 M€
	VENTURE & GROWTH	6,4 % 5,6 %		1,30x	0,42x 	375 fonds	32 325 M€
	CAPITAL-DÉVELOPPEMENT	8,5 % 8,0 %		1,35x	0,68x 	270 fonds	24 267 M€
	CAPITAL-TRANSMISSION	13,6 % 13,3 %		1,61x	1,02x 	528 fonds	110 679 M€
	VÉHICULES MIXTES	7,4 % 7,2 %		1,40x	0,70x 	149 fonds	13 052 M€
	INFRASTRUCTURE	11,6 % 10,7 %		1,36x	0,40x 	95 fonds	33 784 M€

 TRI net à fin 2024
 TRI net à fin 2025

 DPI
 RVPI

 Définitions &
méthodologie (P 34)



TRI NET ET MULTIPLES SUR 10 ANS (2016-2025)

Bien qu'en baisse par rapport à 2024, les performances à horizon 10 ans affichent des niveaux qui restent significatifs sur tous les segments.

TRI NET ET MULTIPLES SUR 10 ANS (fin 2015-2025)

		TRI NET À HORIZON 10 ANS		MULTIPLES À FIN 2025		NOMBRE DE FONDS RETENUS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS DEPUIS L'ORIGINE À FIN 2025
	TOTAL CAPITAL-INVESTISSEMENT	12,3 % 10,7 %		1,41x	0,60x 	1 293 fonds	157 128 M€
	VENTURE & GROWTH	8,3 % 6,5 %		1,27x	0,31x 	350 fonds	26 085 M€
	CAPITAL-DÉVELOPPEMENT	9,9 % 9,2 %		1,35x	0,59x 	250 fonds	18 435 M€
	CAPITAL-TRANSMISSION	14,7 % 13,1 %		1,51x	0,79x 	467 fonds	73 241 M€
	VÉHICULES MIXTES	8,4 % 7,3 %		1,31x	0,54x 	132 fonds	8 534 M€
	INFRASTRUCTURE	12,3 % 10,2 %		1,32x	0,36x 	94 fonds	30 833 M€

➔ Définitions &
méthodologie (P 34)



TRI NET ET MULTIPLES DES FONDS ACTIFS - MILLÉSIMES 2015 À 2023

Pour les fonds des millésimes de 2015 à 2023, la baisse des performances entre 2024 et 2025 reste contenue sur la plupart des segments malgré un contexte économique complexe depuis 2022.

TRI NET ET MULTIPLES DES FONDS ACTIFS – MILLÉSIMES 2015 À 2023

		TRI NET MILLÉSIMES 2015 À 2023		MULTIPLES À FIN 2025		NOMBRE DE FONDS RETENUS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS DEPUIS L'ORIGINE À FIN 2025
	TOTAL CAPITAL-INVESTISSEMENT	11,6 % 10,2 %		1,38x	0,41x 	946 fonds	147 283 M€
	VENTURE & GROWTH	9,2 % 7,2 %		1,27x	0,21x 	283 fonds	25 002 M€
	CAPITAL-DÉVELOPPEMENT	10,7 % 8,8 %		1,30x	0,37x 	183 fonds	14 830 M€
	CAPITAL-TRANSMISSION	13,1 % 12,0 %		1,51x	0,59x 	328 fonds	69 535 M€
	VÉHICULES MIXTES	8,9 % 8,2 %		1,25x	0,36x 	71 fonds	7 892 M€
	INFRASTRUCTURE	9,6 % 8,7 %		1,28x	0,21x 	81 fonds	30 024 M€

TRI net à fin 2024

TRI net à fin 2025

DPI

RVPI

Définitions &
méthodologie (P 34)

Le millésime correspond à la date de création des véhicules. Le millésime ne correspond donc pas nécessairement à la date du closing final des véhicules



Performance par taille de fonds

TRI net et multiples par taille de
fonds

TRI net et multiples par taille de
fonds – *venture & growth*

TRI net et multiples par taille de
fonds – hors *venture & growth*





TRI NET ET MULTIPLES PAR TAILLE DE FONDS

Les performances des fonds varient entre 8,9 % et 13,7 % selon la taille des fonds. Le TRI des fonds de plus d'1 Md€ s'explique avant tout par l'homogénéité des performances, avec moins de fonds ayant de faibles rendements. Investis dans des entreprises de plus grande taille, généralement plus robustes, la distribution des performances est moins dispersée.

PERFORMANCE PAR TAILLE DE FONDS – À FIN 2025

La taille des fonds correspond aux montants totaux levés par fonds à fin 2025.

	TRI NET À FIN 2025		MULTIPLES À FIN 2025		NOMBRE DE FONDS RETENUS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS DEPUIS L'ORIGINE À FIN 2025	AGE MOYEN DES FONDS* À FIN 2025
TOUS FONDS CONFONDUS	11,3 % 10,8 %		1,48x	0,77x 	1 417 fonds	214 108 M€	8,5 ANS
INFÉRIEUR À 100 M€	9,3 % 8,9 %		1,45x	0,78x 	858 fonds	27 203 M€	8,7 ANS
100 – 500 M€	11,0 % 10,6 %		1,53x	0,90x 	444 fonds	77 929 M€	9,7 ANS
500 – 1 Md€	10,3 % 10,0 %		1,44x	0,71x 	71 fonds	39 456 M€	8,2 ANS
SUPÉRIEUR À 1 Md€	14,6 % 13,7 %		1,47x	0,67x 	44 fonds	69 519 M€	7,4 ANS
TRI net à fin 2024 TRI net à fin 2025 DPI RVPI							

* L'âge moyen est pondéré par la taille des véhicules (pondération par les appels de fonds).

➔ Définitions & méthodologie (P 34)

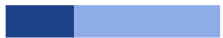
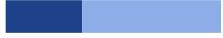


TRI NET ET MULTIPLES PAR TAILLE DE FONDS – VENTURE & GROWTH

La performance des fonds de *venture & growth* est plus élevée pour les véhicules de petite taille (inférieur à 50 M€), avec un retour à venir (RVPI) important.

PERFORMANCE DES FONDS VENTURE & GROWTH PAR TAILLE DE FONDS

La taille des fonds correspond aux montants totaux levés par fonds à fin 2025.

	TRI NET À HORIZON 10 ANS		MULTIPLES À FIN 2025		NOMBRE DE FONDS RETENUS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS DEPUIS L'ORIGINE À FIN 2025	AGE MOYEN DES FONDS À FIN 2025
VENTURE & GROWTH	6,4 % 5,6 %		1,30x	0,42x 	375 fonds	32 325 M€	8,4 ANS
INFÉRIEUR À 50 M€	8,6 % 8,3 %		1,38x	0,60x 	159 fonds	3 184 M€	9,1 ANS
50 – 100 M€	5,3 % 4,8 %		1,30x	0,45x 	94 fonds	4 749 M€	9,2 ANS
100 – 200 M€	6,6 % 5,5 %		1,38x	0,50x 	65 fonds	7 140 M€	9,8 ANS
200 – 500 M€	6,9 % 5,9 %		1,30x	0,46x 	45 fonds	11 192 M€	8,4 ANS
SUPÉRIEUR À 500 M€	2,8 % 4,4 %		1,15x	0,10x 	12 fonds	6 060 M€	5,8 ANS

 TRI net à fin 2024

 TRI net à fin 2025

 DPI

 RVPI

* L'âge moyen est pondéré par la taille des véhicules (pondération par les appels de fonds).



TRI NET ET MULTIPLES PAR TAILLE DE FONDS – HORS VENTURE & GROWTH

Les fonds de capital-investissement hors *venture & growth* font ressortir des performances entre 10,1 % et 13,9 %. Comme indiqué précédemment (page 19), le TRI plus élevé des fonds de taille supérieurs à 1 Md€ s’explique par la moindre dispersion des performances de ces fonds.

PERFORMANCE DU CAPITAL-INVESTISSEMENT (HORS VENTURE & GROWTH) PAR TAILLE DE FONDS

La taille des fonds correspond aux montants totaux levés par fonds à fin 2025.

	TRI NET À FIN 2025		MULTIPLES À FIN 2025		NOMBRE DE FONDS RETENUS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS DEPUIS L'ORIGINE À FIN 2025	AGE MOYEN DES FONDS* À FIN 2025
CAPITAL-INVESTISSEMENT HORS VENTURE & GROWTH	12,2 % 11,9 %		1,52x	0,84x 	1 042 fonds	181 783 M€	8,6 ANS
INFÉRIEUR À 100 M€	10,4 % 10,1 %		1,50x	0,90x 	605 fonds	19 271 M€	8,5 ANS
100 – 500 M€	12,5 % 12,2 %		1,59x	1,03x 	334 fonds	59 597 M€	9,9 ANS
500 – 1 Md€	10,6 % 10,2 %		1,47x	0,79x 	60 fonds	34 403 M€	8,6 ANS
SUPÉRIEUR À 1 Md€	14,8 % 13,9 %		1,52x	0,68x 	43 fonds	68 512 M€	7,4 ANS
TRI net à fin 2024 TRI net à fin 2025 DPI RVPI							

* L'âge moyen est pondéré par la taille des véhicules (pondération par les appels de fonds).



Performance par quartile

Dispersion des performances
par appels de fonds

Dispersion des TRI
par nombre de véhicules

Dispersion des multiples
par nombre de véhicules





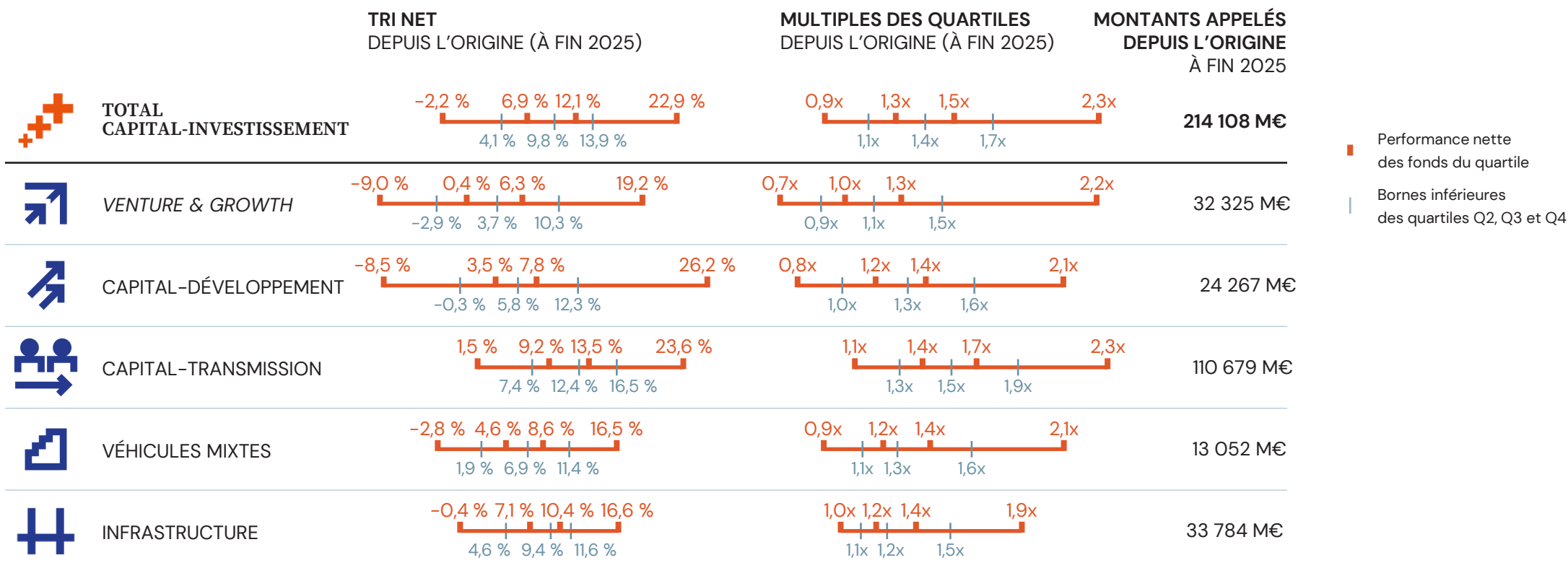
DISPERSION DES TRI ET DES MULTIPLES DEPUIS L'ORIGINE

RÉPARTITION PAR APPELS DE FONDS

75 % des capitaux appelés réalisent un TRI net supérieur à 4,1 % et un multiple supérieur à 1,1x.
Les fonds les plus performants (quartile supérieur) réalisent en moyenne un TRI de 22,9 % et un multiple de 2,3x.

DISPERSION DES TRI ET DES MULTIPLES DEPUIS L'ORIGINE A FIN 2025

Répartition par appels de fonds*



* Les véhicules sont triés par ordre de performance, puis chaque quartile est constitué de sorte que les véhicules le composant représentent 25 % des appels de fonds de l'échantillon.

➔ Définitions &
méthodologie (P 34)



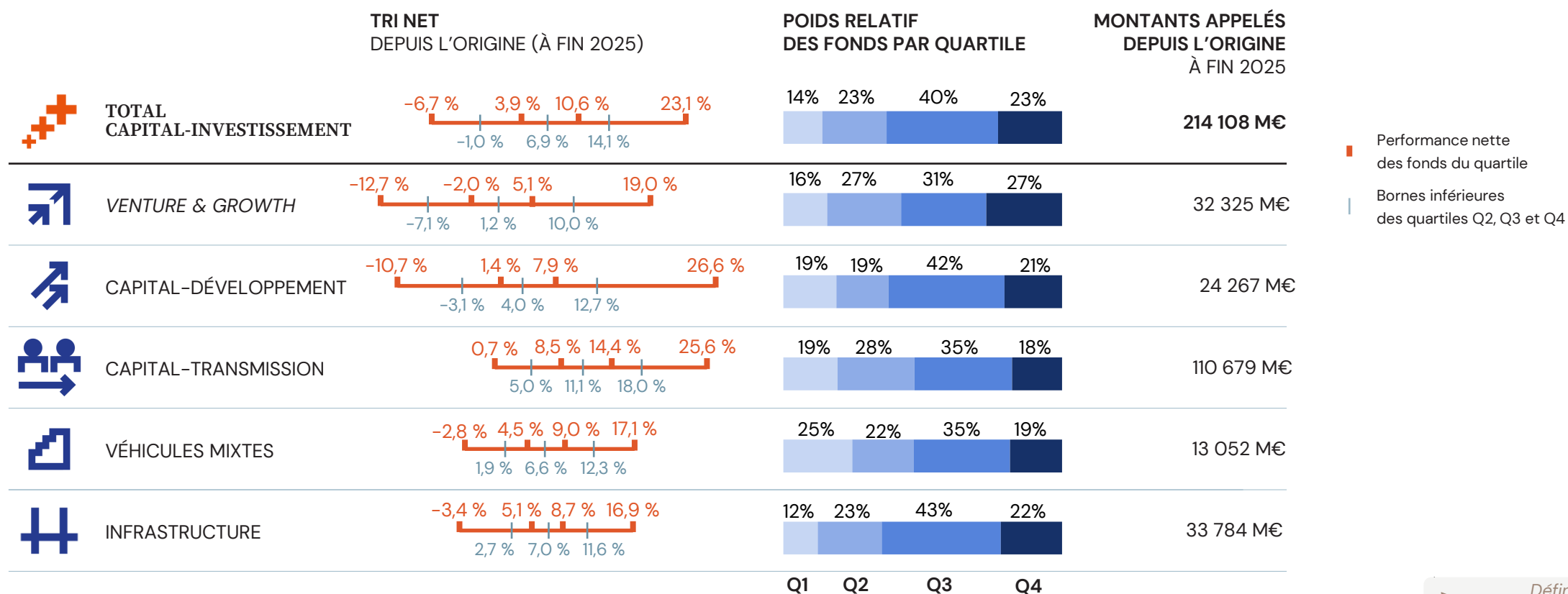
DISPERSION DES TRI DEPUIS L'ORIGINE

RÉPARTITION PAR NOMBRE DE VÉHICULES

Les rendements des quartiles 3 et 4 sont supérieurs à 6,9 % et concentrent 63 % des montants appelés par le capital-investissement.

DISPERSION DES TRI DEPUIS L'ORIGINE A FIN 2025

Répartition par nombre de véhicules*



* Chaque quartile est constitué de 25 % des véhicules de l'échantillon, du moins performant au plus performant.

➔ Définitions & méthodologie (P 34)



DISPERSION DES MULTIPLES DEPUIS L'ORIGINE

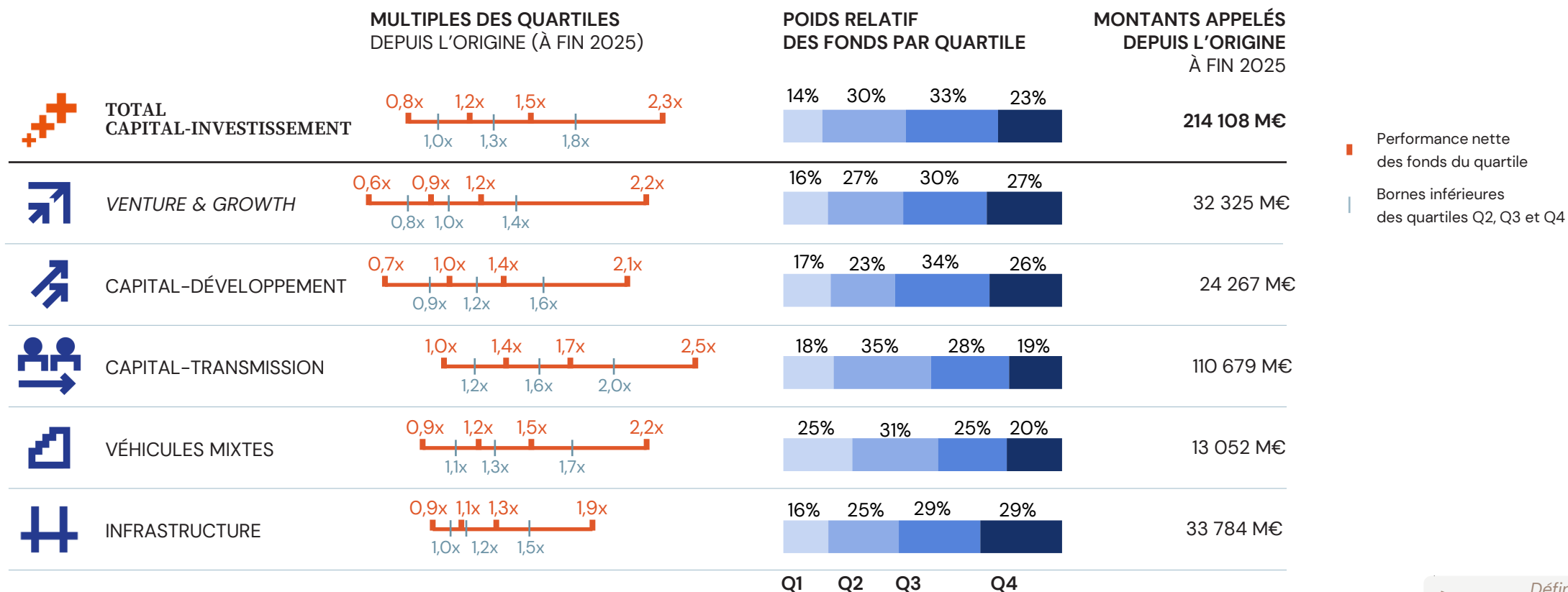
RÉPARTITION PAR NOMBRE DE VÉHICULES*

56 % des capitaux réalisent un multiple supérieur à 1,3x.

Les fonds qui réalisent un multiple inférieur à 1,0x ne concentrent que 14 % des capitaux appelés.

DISPERSION DES MULTIPLES DEPUIS L'ORIGINE A FIN 2025

Répartition par nombre de véhicules*



* Chaque quartile est constitué de 25 % des véhicules de l'échantillon, du moins performant au plus performant.

➔ Définitions & méthodologie (P 34)



Performance par millésime

Capital-investissement

Venture & growth

Capital-développement

Capital-transmission

Véhicules mixtes

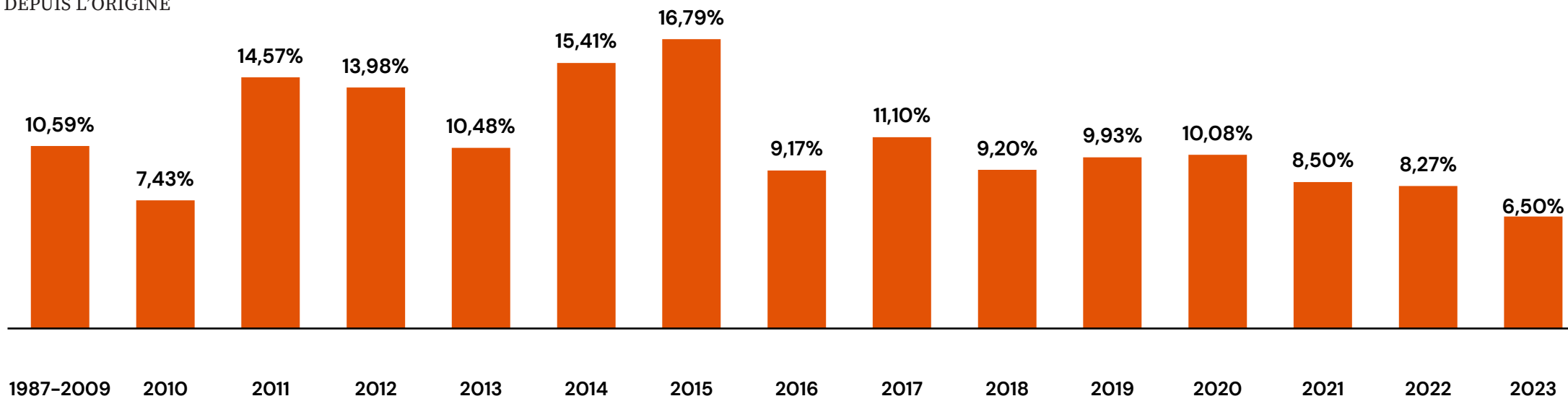




Performance nette du capital-investissement par millésime



TRI NET
DEPUIS L'ORIGINE



	1987-2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Multiple global	1,63x	1,47x	1,99x	1,93x	1,70x	1,89x	2,10x	1,55x	1,55x	1,43x	1,45x	1,34x	1,23x	1,17x	1,07x
Multiple effectif	1,58x	1,42x	1,88x	1,75x	1,13x	1,62x	1,54x	0,90x	0,71x	0,50x	0,42x	0,24x	0,18x	0,08x	0,06x
Multiple potentiel	0,05x	0,06x	0,11x	0,18x	0,56x	0,26x	0,55x	0,66x	0,84x	0,93x	1,03x	1,10x	1,04x	1,09x	1,02x
Nombre de fonds par millésime	265	24	28	35	40	43	67	60	95	95	95	122	177	148	123
Montants appelés par millésime (M€)	41 583 M€	2 146 M€	3 215 M€	4 354 M€	6 346 M€	8 032 M€	7 643 M€	13 836 M€	15 455 M€	14 997 M€	23 023 M€	20 529 M€	19 128 M€	23 404 M€	10 417 M€

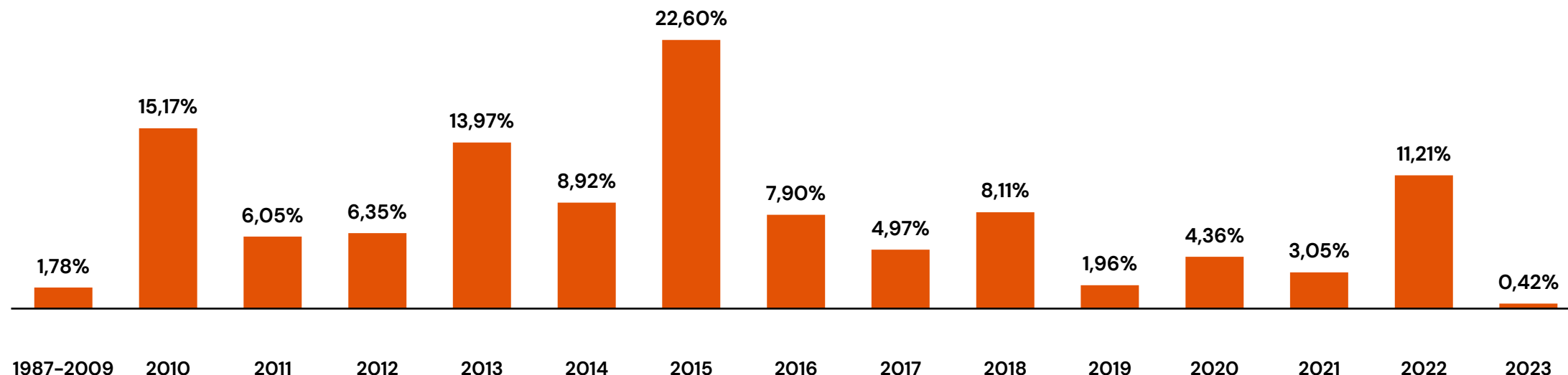
Le millésime correspond à la date de création des véhicules. Le millésime ne correspond donc pas nécessairement à la date du closing final des véhicules



Performance nette du *venture & growth* par millésime



TRI NET
DEPUIS L'ORIGINE



	1987-2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Multiple global	1,14x	2,67x	1,48x	1,49x	2,56x	1,75x	2,44x	1,55x	1,24x	1,38x	1,08x	1,13x	1,08x	1,24x	1,01x
Multiple effectif	1,10x	2,13x	1,03x	1,03x	0,90x	1,55x	1,27x	0,37x	0,32x	0,31x	0,11x	0,07x	0,11x	0,04x	0,00x
Multiple potentiel	0,04x	0,54x	0,45x	0,46x	1,65x	0,20x	1,17x	1,18x	0,93x	1,06x	0,97x	1,06x	0,97x	1,20x	1,00x
Nombre de fonds par millésime	53	4	5	14	12	3	15	19	28	31	24	34	57	43	33
Montants appelés par millésime (M€)	4 325 M€	68 M€	554 M€	1 189 M€	720 M€	459 M€	1 113 M€	1 791 M€	2 363 M€	4 210 M€	3 529 M€	4 204 M€	3 917 M€	3 224 M€	659 M€

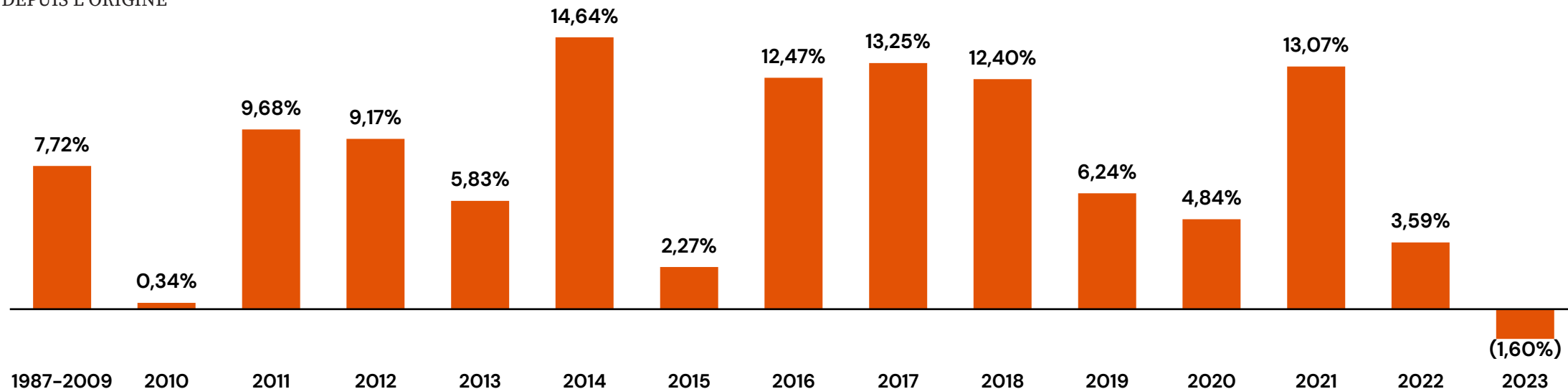
Le millésime correspond à la date de création des véhicules. Le millésime ne correspond donc pas nécessairement à la date du *closing* final des véhicules



Performance nette du capital-développement par millésime



TRI NET
DEPUIS L'ORIGINE



	1987-2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Multiple global	1,41x	1,02x	1,62x	1,75x	1,36x	1,67x	1,09x	1,85x	1,82x	1,49x	1,24x	1,16x	1,40x	1,08x	0,98x
Multiple effectif	1,33x	0,94x	1,62x	1,59x	0,73x	1,56x	0,73x	1,06x	0,89x	0,83x	0,17x	0,19x	0,42x	0,11x	0,00x
Multiple potentiel	0,09x	0,09x	0,01x	0,16x	0,62x	0,11x	0,37x	0,79x	0,94x	0,66x	1,07x	0,97x	0,98x	0,97x	0,98x
Nombre de fonds par millésime	37	10	5	6	7	12	10	9	19	12	17	21	31	37	37
Montants appelés par millésime (M€)	3 335 M€	579 M€	187 M€	535 M€	3 011 M€	1 300 M€	1 109 M€	647 M€	2 164 M€	1 101 M€	1 189 M€	1 555 M€	2 206 M€	3 581 M€	1 766 M€

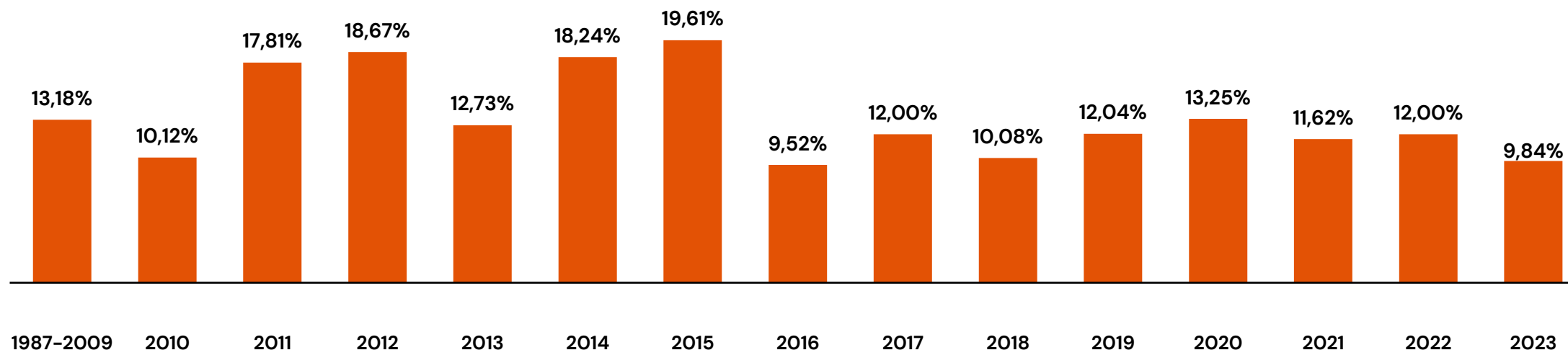
Le millésime correspond à la date de création des véhicules. Le millésime ne correspond donc pas nécessairement à la date du closing final des véhicules



Performance nette du capital-transmission par millésime



TRI NET
DEPUIS L'ORIGINE



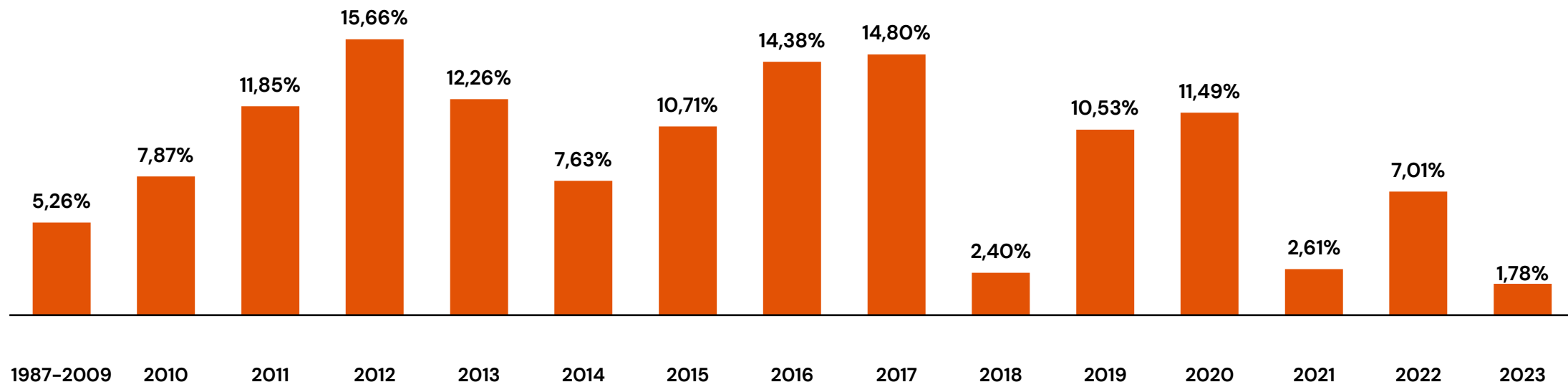
	1987-2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Multiple global	1,71x	1,57x	2,21x	2,15x	1,72x	2,02x	2,44x	1,54x	1,56x	1,53x	1,58x	1,47x	1,32x	1,24x	1,12x
Multiple effectif	1,71x	1,55x	2,21x	2,08x	1,64x	1,75x	1,94x	1,09x	0,75x	0,78x	0,53x	0,41x	0,23x	0,15x	0,05x
Multiple potentiel	0,00x	0,02x	0,00x	0,08x	0,08x	0,26x	0,50x	0,45x	0,82x	0,75x	1,05x	1,06x	1,10x	1,10x	1,06x
Nombre de fonds par millésime	125	7	11	11	6	19	28	25	39	36	45	52	65	36	23
Montants appelés par millésime (M€)	29 511 M€	1 203 M€	1 909 M€	1 860 M€	895 M€	5 233 M€	3 286 M€	8 811 M€	9 954 M€	5 089 M€	15 765 M€	8 220 M€	8 745 M€	7 283 M€	2 916 M€

Le millésime correspond à la date de création des véhicules. Le millésime ne correspond donc pas nécessairement à la date du closing final des véhicules



Performance nette des véhicules mixtes par millésime

TRI NET
DEPUIS L'ORIGINE



	1987-2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Multiple global	1,54x	1,51x	1,87x	1,92x	1,69x	1,56x	1,64x	1,82x	1,78x	1,10x	1,36x	1,28x	1,08x	1,15x	1,02x
Multiple effectif	1,02x	1,40x	1,70x	1,90x	1,24x	1,22x	1,13x	1,44x	1,36x	0,34x	0,51x	0,22x	0,08x	0,02x	0,02x
Multiple potentiel	0,52x	0,11x	0,18x	0,02x	0,45x	0,34x	0,50x	0,39x	0,41x	0,76x	0,85x	1,06x	1,00x	1,13x	1,01x
Nombre de fonds par millésime	46	2	6	3	11	8	10	4	5	8	2	4	11	15	14
Montants appelés par millésime (M€)	2 657 M€	161 M€	513 M€	282 M€	670 M€	838 M€	1 041 M€	367 M€	376 M€	1 140 M€	211 M€	509 M€	680 M€	2 390 M€	1 218 M€

Le millésime correspond à la date de création des véhicules. Le millésime ne correspond donc pas nécessairement à la date du closing final des véhicules



Historique des indicateurs publiés





Historique des principaux indicateurs publiés depuis 2005

(Étude France Invest / EY) *

	TRI NET PUBLIÉS DEPUIS L'ORIGINE		TRI NET PUBLIÉS À HORIZON 10 ANS		MULTIPLIÉS PUBLIÉS DEPUIS L'ORIGINE	
ANNÉE 2005	10,7 %		12,1 %		1,37x	
ANNÉE 2006	12,1 %		13,9 %		1,48x	
ANNÉE 2007	14,7 %		15,2 %		1,51x	
ANNÉE 2008	11,7 %		13,3 %		1,39x	
ANNÉE 2009	8,5 %		10,1 %		1,26x	
ANNÉE 2010	9,1 %		8,6 %		1,33x	
ANNÉE 2011	8,3 %		8,5 %		1,31x	
ANNÉE 2012	8,6 %		10,7 %		1,33x	
ANNÉE 2013	9,2 %		10,7 %		1,37x	
ANNÉE 2014	10,1 %		11,3 %		1,45x	
ANNÉE 2015	10,0 %		10,0 %		1,48x	
ANNÉE 2016	10,1 %		8,7 %		1,50x	
ANNÉE 2017	9,7 %		6,3 %		1,48x	
ANNÉE 2018	9,9 %		8,8 %		1,48x	
ANNÉE 2019	10,4 %		11,3 %		1,53x	
ANNÉE 2020	11,4 %		10,1 %		1,60x	
ANNÉE 2021	12,5 %		14,5 %		1,66x	
ANNÉE 2022	12,1 %		14,2 %		1,58x	
ANNÉE 2023	11,7 %		13,3 %		1,55x	
ANNÉE 2024	11,3 %		12,4 %		1,49x	
ANNÉE 2025	10,8 %		10,7 %		1,48x	

* À partir de 2020, les fonds d'infrastructure sont intégrés au calcul des résultats et les FIP/FCPI sont exclus.



Définitions & méthodologie





Définitions

Définition du Taux de Rendement Interne (TRI)

Le TRI est le taux d'actualisation qui annule la Valeur Présente en un instant T d'une série de flux financiers.

$$\sum_{t=1}^n \frac{Distributions_t}{(1 + TRI)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{Appels\ de\ fonds_t}{(1 + TRI)^t}$$

Définition du TRI net

Le TRI net est le TRI réalisé par un souscripteur sur son investissement dans un véhicule de capital-investissement (FCPR, SCR, Limited Partnership, etc.). Il prend en compte les flux négatifs relatifs aux appels de fonds successifs et les flux positifs liés aux distributions (en cash et parfois en titres) ainsi qu'à la valeur liquidative des parts détenues dans le véhicule à la date du calcul.

Ce taux est net des frais de gestion et du carried interest.

Il inclut l'impact de la trésorerie, l'effet temps et la valeur estimée du portefeuille.

Performance nette depuis l'origine (1987)

Correspond au TRI net calculé depuis l'origine (1987), en prenant en compte l'ensemble des flux des fonds matures constitués depuis 1987. Il est calculé sur une durée variable, à partir d'une origine fixe (1987 dans notre étude).

Performance nette par horizons

Le TRI net par horizons correspond au TRI net calculé sur les X dernières années à compter du 31 décembre 2025 en prenant en compte l'ensemble des flux des fonds matures pour lesquels nous disposons d'un actif net du fonds (SCR) ou d'une valeur estimative (OPC) au début de cette période, soit le 31 décembre (2025 – X). Nous considérons alors l'actif ou la valeur estimative du fonds au 31 décembre (2025 – X) comme investissement initial théorique de début de période.

Les fonds créés après le début de la période sont entièrement pris en compte dans ce calcul.

Il est calculé pour une durée fixe, sur une période glissante. Ainsi, à fin 2025 :

- Le TRI sur 10 ans est calculé du 31/12/2015 au 31/12/2025
- Le TRI sur 5 ans est calculé du 31/12/2020 au 31/12/2025
- Le TRI sur 3 ans est calculé du 31/12/2022 au 31/12/2025

Performance nette par millésime

Le TRI net par millésime de l'année T, calculé au 31 décembre 2025 prend en compte l'ensemble des flux depuis la date du 1er investissement du fonds concerné et non la date de création du fonds qui peut être antérieure. Ce 1er investissement est déterminé comme ayant eu lieu à la date/année T.

Dispersion de la performance - Analyse par quartile

Les fonds sont classés par ordre croissant de performance, puis répartis en quatre échantillons, de sorte que chaque échantillon représente 25 % du nombre total des fonds pour la répartition par nombre de véhicules, ou 25 % des capitaux appelés pour la répartition par appels de fonds. Pour chaque quartile, nous calculons sa performance moyenne.

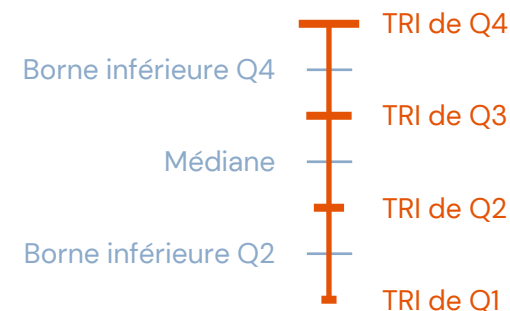
Quartile 4 et Quartile 1

Approche par nombre de véhicules

Échantillons composés de 25 % des véhicules les plus performants (Q4), et de 25 % des véhicules les moins performants (Q1) de la population totale des véhicules.

Approche par appels de fonds

Échantillons composés des véhicules les plus performants dont la somme des appels représente 25 % des capitaux appelés (Q4), et des véhicules les moins performants dont la somme des appels représente 25 % des capitaux appelés (Q1) de la population totale des véhicules.



TRI moyen de Q4, de Q3, de Q2 et de Q1

TRI global moyen des véhicules du quartile 4 (Q4), de Q3, de Q2 et de Q1.

Bornes et médiane

TRI du véhicule situé à la frontière entre deux quartiles (borne), et performance du véhicule segmentant la population totale en deux échantillons de taille égale (médiane).

Multiple net

TVPI (Total Value to Paid-In) = DPI + RVPI

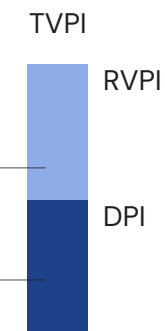
Il s'agit de la somme des taux de retours effectifs et potentiels, soit le multiple global

RVPI (Residual Value to Paid-In) – Retour à venir

Valeur estimative du véhicule divisée par les capitaux appelés, soit le taux de retour potentiel

DPI (Distribution to Paid-In) – Retour effectif

Distributions d'avoirs aux investisseurs divisées par les capitaux appelés, soit le taux de retour effectif



Méthode PME

La Méthodologie PME (Public Market Equivalent) consiste à calculer le TRI d'un véhicule qui aurait répliqué l'ensemble des flux de trésorerie du capital-investissement dans un indice boursier de référence (afin de pouvoir comparer la rentabilité d'un investissement dans un véhicule de capital-investissement à celle d'un investissement de même nature dans un indice boursier).

Le TRI du véhicule PME ainsi modélisé représente donc le niveau de rendement qu'un investisseur aurait pu obtenir s'il avait acheté ou vendu l'équivalent de l'indice à chaque fois qu'un véhicule de capital-investissement a fait un appel de fonds (investissement) ou une distribution (désinvestissement).

NB: la performance mesurée pour un indice dépend de la séquence d'investissement et de désinvestissement et ne traduit pas la performance intrinsèque de l'indice.

Pour plus d'information : Jagannathan, Ravi and Morten Sorensen (2013) "The Public Market Equivalent and Private Equity Performance", Columbia Business School Research Paper No. 13-34.

Principes de collecte

- ✓ Des statistiques saisies par les membres via le site sécurisé european-data-cooperative.eu
- ✓ 200 sociétés de gestion ont participé à l'étude de performance nette à fin 2025. Elles cumulent 88 % des montants levés et 76 % des montants investis par le capital-investissement français en 2025.
- ✓ Une méthodologie identique aux études précédentes (pas d'extrapolation des non-répondants)

Principes de traitement

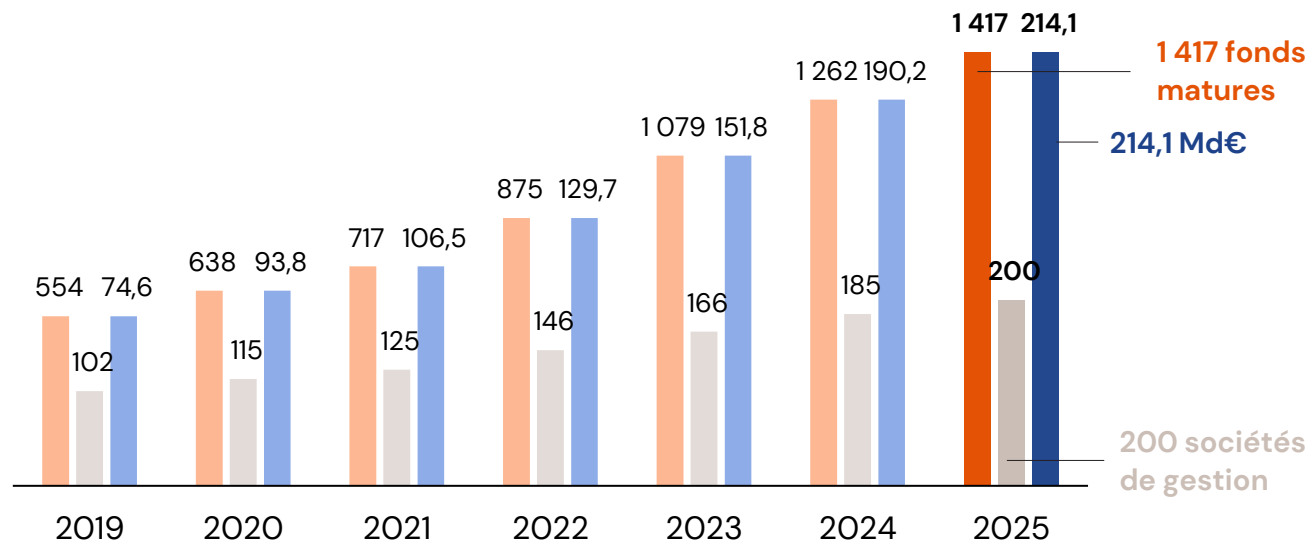
- ✓ Les analyses se rapportent uniquement aux acteurs français du capital-investissement.
- ✓ La performance est exprimée en taux de rentabilité interne net (« TRI Net »), appelé le taux de rentabilité interne des investisseurs (Cf. slide 35), sur la période 1987 – 2025.
- ✓ La performance à fin 2025 est calculée sur une base journalière et intègre l'ensemble des flux (appels de fonds et distributions) déclarés par les véhicules répondants ainsi que la valeur résiduelle du portefeuille estimée au 31.12.2025.
- ✓ La performance est calculée après déduction des frais de gestion et du *carried interest*.
- ✓ L'étude recense l'ensemble des véhicules français (hors FIP/FCPI) considérés comme matures (les véhicules créés entre 1987 et 2023), présentant un historique complet de flux, soit 1 417 véhicules matures retenus pour l'étude en 2025 contre 1 262 véhicules matures pour l'étude en 2024.
- ✓ Les comparaisons de performance du capital-investissement avec les marchés actions sont calculées avec la méthode PME (Cf. slide 38).



Représentativité

ÉVOLUTION DU NOMBRE

- + DE FONDS MATURES,
- + DE SOCIÉTÉS DE GESTION (SDG)
- + ET DES MONTANTS APPELÉS PAR LES FONDS RETENUS POUR L'ÉTUDE



- Nombre de fonds matures
- Nombre de sociétés de gestion
- Montants appelés par les fonds retenus (en milliards d'euros)



L'organisation du partenariat France Invest - EY

Objectifs du partenariat

- ✓ Accroître le taux de réponse et la représentativité de cette étude tout en limitant les sollicitations des membres
- ✓ Disposer de données communes, fiables et convergentes sur le marché français du capital-investissement et renforcer la pertinence des analyses de performance proposées
- ✓ Valoriser cette classe d'actif auprès d'un large public et offrir aux investisseurs institutionnels, français et étrangers, une meilleure visibilité sur les performances réalisées par les acteurs français du capital-investissement

Organisation du partenariat

- ✓ France Invest collecte les données de performance nette
- ✓ EY procède aux traitements et aux contrôles de cohérence
- ✓ La promotion de l'étude est assurée par France Invest en collaboration avec EY



L'organisation du partenariat France Invest - EY



À propos de France Invest

France Invest regroupe la quasi-totalité des équipes de capital-investissement actives en France et compte à ce titre plus de 450 membres actifs et plus de 200 membres associés. À travers sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place, elle figure au rang des deux associations reconnues par l'AMF dont l'adhésion constitue pour les sociétés de gestion une des conditions d'agrément. C'est la seule association professionnelle spécialisée sur le métier du capital-investissement.

Promouvoir la place et le rôle du capital-investissement, participer activement à son développement en fédérant l'ensemble de la profession et établir les meilleures pratiques, méthodes et outils pour un exercice professionnel et responsable du métier d'actionnaire figurent parmi les priorités de France Invest.

Plus d'informations, le site internet de France Invest : www.franceinvest.eu

À propos d'EY

EY s'engage à bâtir un monde meilleur, en créant de la valeur sur le long terme pour nos clients et nos collaborateurs aussi bien que pour la société et la planète dans leur ensemble, tout en renforçant la confiance dans les marchés financiers.

En s'appuyant sur le traitement des données, l'IA et les nouvelles technologies, les équipes EY contribuent à créer la confiance nécessaire à nos clients pour façonner un futur à l'épreuve des défis les plus pressants d'aujourd'hui et demain.

À travers tout un éventail de services allant de l'audit au consulting en passant par la fiscalité, la stratégie et les transactions, les équipes d'EY sont en mesure de déployer leur expertise dans plus de 150 pays et territoires. Une connaissance approfondie du secteur, un réseau international et pluridisciplinaire ainsi qu'un écosystème de partenaires aussi vaste que diversifié sont autant d'atouts qui permettront à EY de participer à la construction d'un monde plus équilibré.

EY désigne l'organisation mondiale et peut faire référence à l'un ou plusieurs des membres d'Ernst & Young Global Limited, dont chacun représente une entité juridique distincte. Ernst & Young Global Limited, société britannique à responsabilité limitée par garantie, ne fournit pas de prestations aux clients. Les informations sur la manière dont EY collecte et utilise les données personnelles, ainsi que sur les droits des personnes concernées au titre de la législation en matière de protection des données sont disponibles sur ey.com/privacy. Les cabinets membres d'EY ne pratiquent pas d'activité juridique lorsque les lois locales l'interdisent. Pour plus d'informations sur notre organisation, veuillez vous rendre sur notre site ey.com.

© 2026 EY & Associés. Tous droits réservés. Cette publication a valeur d'information générale et ne saurait se substituer à un conseil professionnel en matière comptable, fiscale, juridique ou autre. Pour toute question spécifique, veuillez vous adresser à vos conseillers. ey.com/fr

Contacts

France Invest :

Simon PONROY – Directeur des études économiques et statistiques | s.ponroy@franceinvest.eu

Julie DUBERNET – Économiste | j.dubernet@franceinvest.eu

Alice NIVET – Data Analyst Senior | a.nivet@franceinvest.eu

Lucas ROUHAUD – Data Analyst Senior | l.rouhaud@franceinvest.eu

Corentin CHALAUX – Data Scientist | c.chaloux@franceinvest.eu

Elise BUSIN – Data Analyst Stagiaire | e.busin@franceinvest.eu

Aubin TROIZIER – Data Analyst Stagiaire | a.troizier@franceinvest.eu

EY :

Stéphane VIGNALS – Associé | stephane.vignals@parthenon.ey.com

Martin BABLET – Senior Manager | martin.bablet@parthenon.ey.com

Charline BLANC – Senior Analyst | charline.blanc@parthenon.ey.com

Jeanne CHOMEL – Staff / Assistant | jeanne.chomel@parthenon.ey.com

Jessy FERREIRO – Staff / Assistant | jessy.ferreiro@parthenon.ey.com