

| 2020 |

PERFORMANCE NETTE DES ACTEURS FRANÇAIS DU CAPITAL-INVESTISSEMENT À FIN 2020

27^{ème} édition
29 juin 2021



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.

Pour la première fois, l'étude France Invest / EY intègre les performances des fonds d'infrastructure. Les fonds d'infrastructure ont une activité similaire aux fonds de capital-investissement, il apparaissait donc comme une évidence de regrouper ces deux segments du non-coté dans une seule et même étude.

Par ailleurs, les fonds dits « fiscaux » (FIP et FCPI) ont été sortis de l'analyse.



Sommaire

.....

CHIFFRES CLÉS 2020

P.4

.....

TENDANCES DU MARCHÉ 2020

P.8

.....

PERFORMANCE NETTE PAR SEGMENT

P.11

.....

ANNEXES – PERFORMANCE NETTE PAR MILLÉSIME

P.20

.....

.....

ANNEXES – PERFORMANCE NETTE DES FONDS CLOS

P.26

.....

ANNEXES – HISTORIQUE DES INDICATEURS PUBLIÉS

P.28

.....

ANNEXES – DÉFINITIONS

P.30

.....

ANNEXES – MÉTHODOLOGIE

P.35

.....

CHIFFRES CLÉS 2020*

TRI net de 11,7% sur les 15 dernières années

14,6% de performance nette pour les fonds clos

Une performance nette toujours supérieure aux indices CAC et aux autres classes d'actifs**

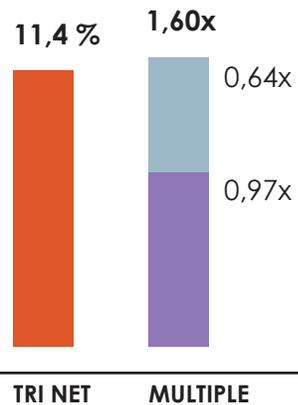
* Les statistiques de performance 2020 incluent pour la première fois les fonds d'infrastructures et excluent de l'analyse les FIP et les FCPI.

** Comparaison réalisée à l'aide de la méthode PME (indices utilisés avec dividendes réinvestis - Cf Définitions Slide 34)

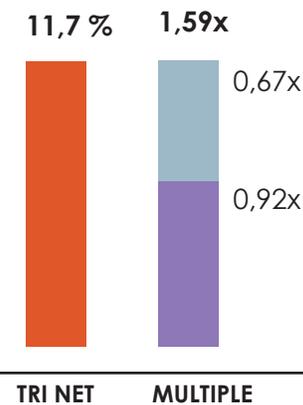


Les rendements du capital-investissement français sont élevés et stables sur longue période.

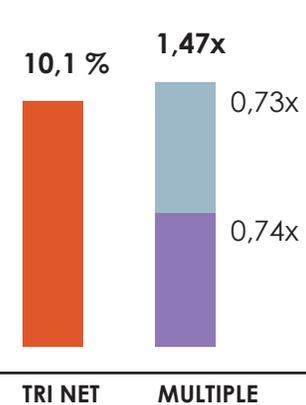
PERFORMANCE NETTE DEPUIS L'ORIGINE
(début 1987 - fin 2020)



PERFORMANCE NETTE SUR 15 ANS
(début 2006 - fin 2020)



PERFORMANCE NETTE SUR 10 ANS
(début 2011 - fin 2020)



PERFORMANCE NETTE DES FONDS CLOS



■ Retour réalisé
■ Retour à venir (ou potentiel),
soit la valeur estimative nette des fonds divisée par les capitaux appelés

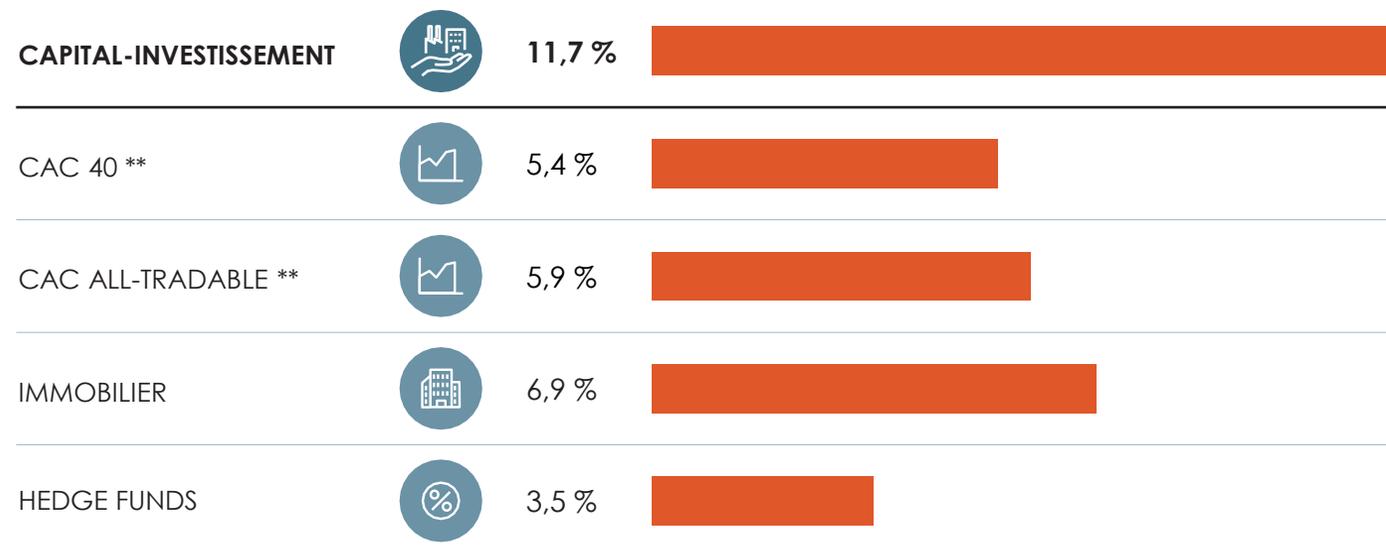
COMPARAISON AUX AUTRES CLASSES D'ACTIFS À HORIZON 15 ANS

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



Le capital-investissement français surperforme les autres grandes classes d'actifs à long terme*.

PERFORMANCES ANNUELLES SUR 15 ANS
À FIN 2020, MOYENNES SUR LA PÉRIODE 2006 - 2020



* Performance sur 15 ans des indices CAC à dividendes réinvestis [Méthode PME], Credit Suisse Hedge Funds Index (périmètre international), EDHEC IEIF Immobilier d'entreprise France

** Comparaison réalisée à l'aide de la méthode PME (indices utilisés avec dividendes réinvestis - Cf Définitions Slide 34)

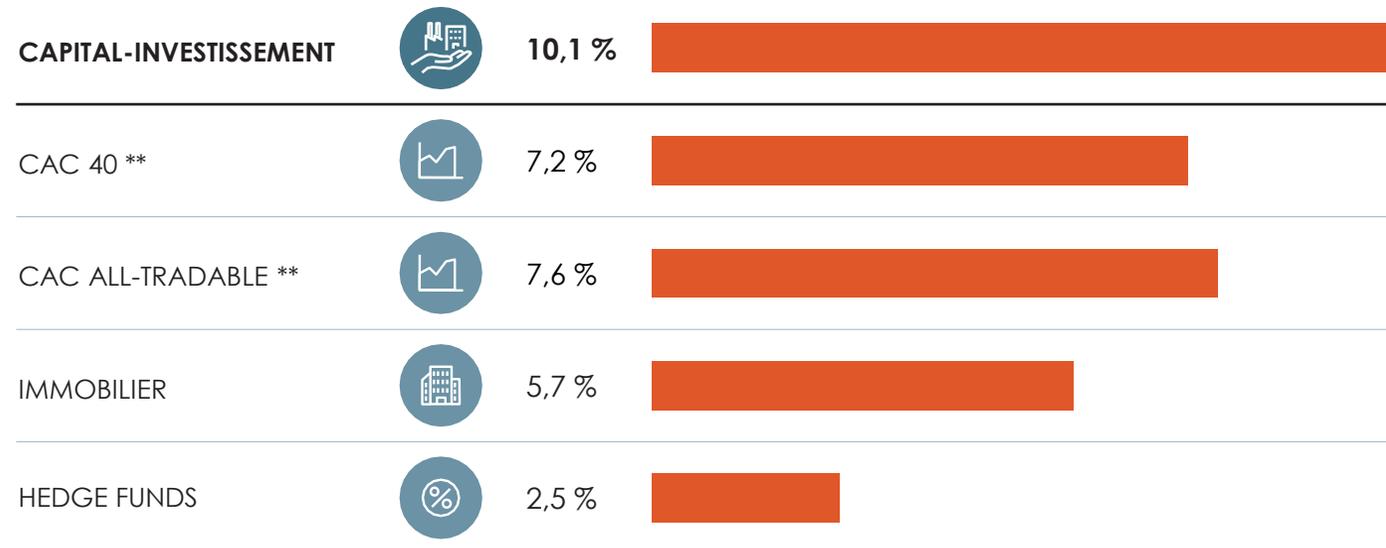
COMPARAISON AUX AUTRES CLASSES D'ACTIFS À HORIZON 10 ANS

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



Sur 10 ans, le capital-investissement français continue de surperformer les autres grandes classes d'actifs.

PERFORMANCES ANNUELLES SUR 10 ANS À FIN 2020, MOYENNES SUR LA PÉRIODE 2011 - 2020



* Performance sur 10 ans des indices CAC à dividendes réinvestis [Méthode PME], Credit Suisse Hedge Funds Index (périmètre international), EDHEC IEIF Immobilier d'entreprise France

** Comparaison réalisée à l'aide de la méthode PME (indices utilisés avec dividendes réinvestis - Cf Définitions Slide 34)

TENDANCES DU MARCHÉ 2020*

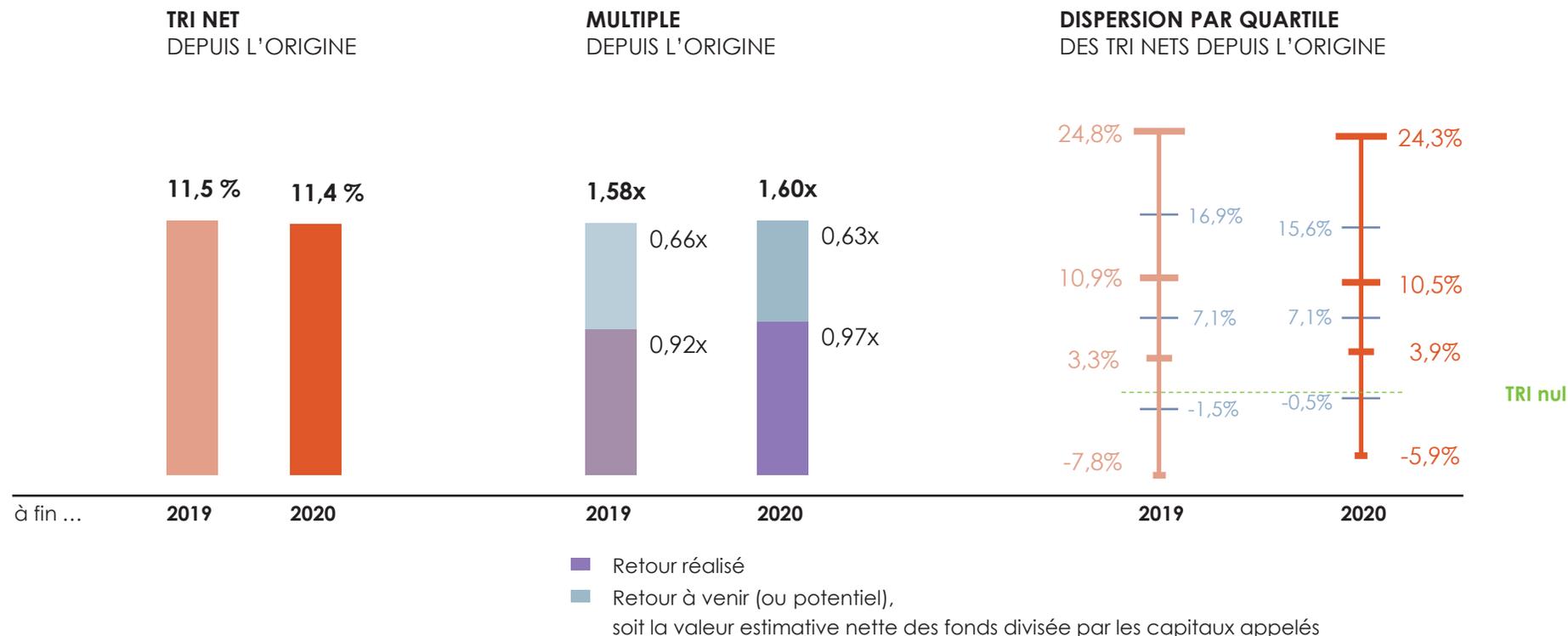
En 2020, **TRI nets et multiples sont stables.**

À long terme, les performances se consolident au dessus 10% nets par an.

* Les statistiques de performance 2020 incluent pour la première fois les fonds d'infrastructures et excluent de l'analyse les FIP et les FCPI.



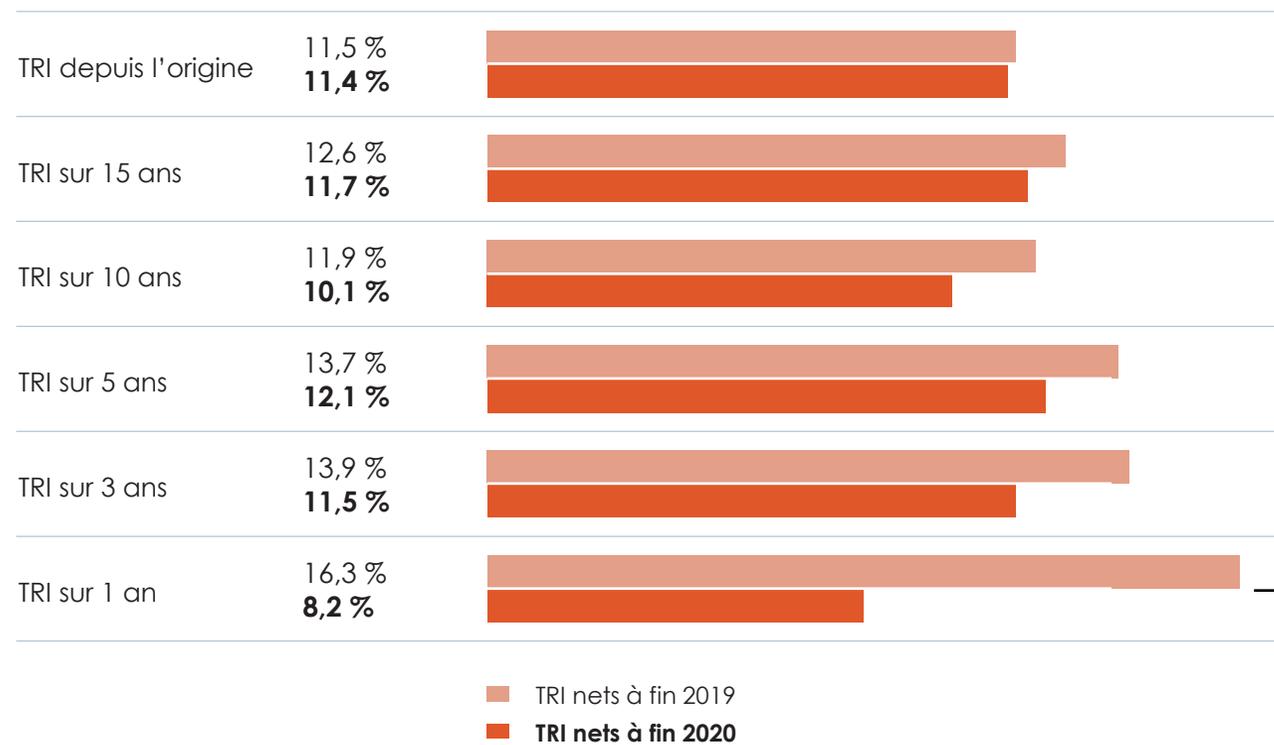
- A fin 2020, le TRI net se stabilise à un haut niveau par rapport à 2019.
- Sur 100€ appelés depuis l'origine, 97€ ont déjà été retournés aux investisseurs à fin 2020 et 63€ devraient l'être dans les années à venir.
- La dispersion des performances reste importante à fin 2020.





La baisse observée par rapport à 2019 est faible à moyen et long terme, et s'explique en partie par les effets de la crise sanitaire sur l'année 2020. Les rendements à fin 2020 restent élevés sur tous les horizons de temps.

TRI NETS PAR HORIZON D'INVESTISSEMENT



La baisse du TRI sur 1 an s'explique par plusieurs facteurs.

1. L'année 2019 avait été particulièrement bonne alors que l'année 2020 subit les effets de la crise sanitaire. Sur les 5 dernières années, le TRI à 1 an a été compris entre 8,8% (en 2018) et 16,3% (2019).
2. Des cessions reportées et des valorisations en baisse à fin 2020 viennent diminuer le TRI. Ceci ne pourrait être que temporaire en cas de reprise économique.
3. Les contre-performances du CAC 40 en 2020 (-7%) ont impacté la performance du capital-investissement.

PERFORMANCE PAR SEGMENT*

Des rendements élevés sur tous les segments quelque soit l'horizon de temps retenu.

Les performances du capital-innovation s'améliorent à court terme.

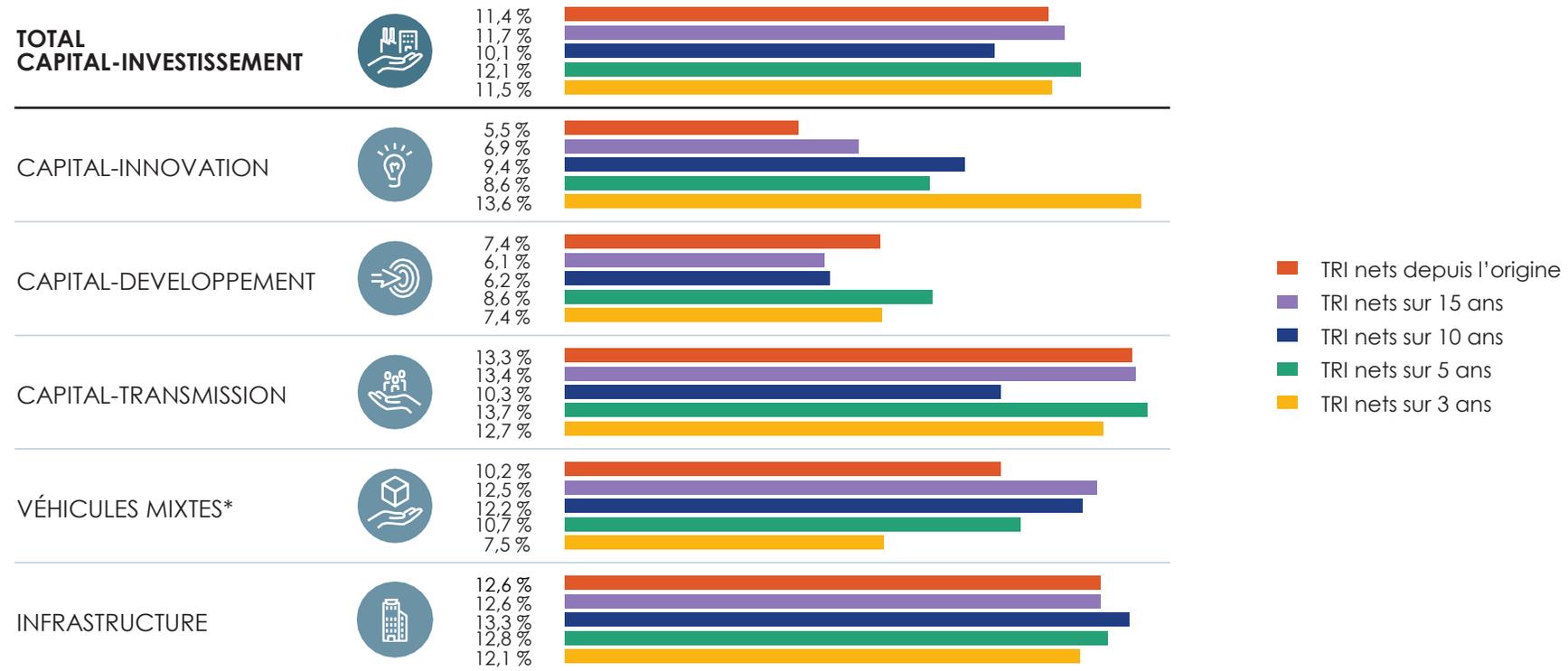
À horizon 15 ans, le capital-transmission affiche un TRI net de 13,4%.

* Les statistiques de performance 2020 incluent pour la première fois les fonds d'infrastructures et excluent de l'analyse les FIP et les FCPI.



Quelque soit l'horizon de temps retenu, les performances sont élevées sur tous les segments.
Les performances du capital-innovation s'améliorent très nettement à court terme.

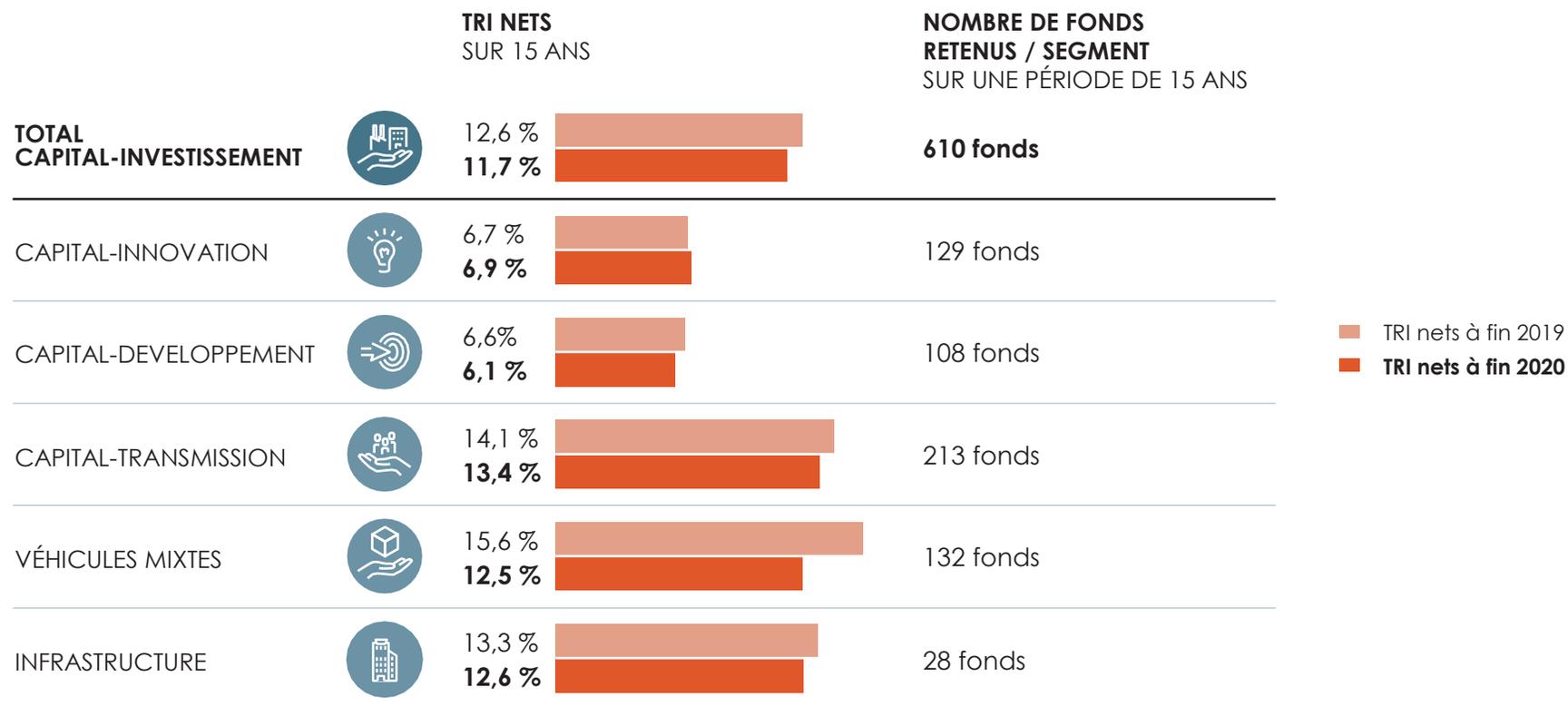
TRI NETS PAR HORIZON D'INVESTISSEMENT



* Véhicules mixtes : véhicules intervenant sur plusieurs segments.



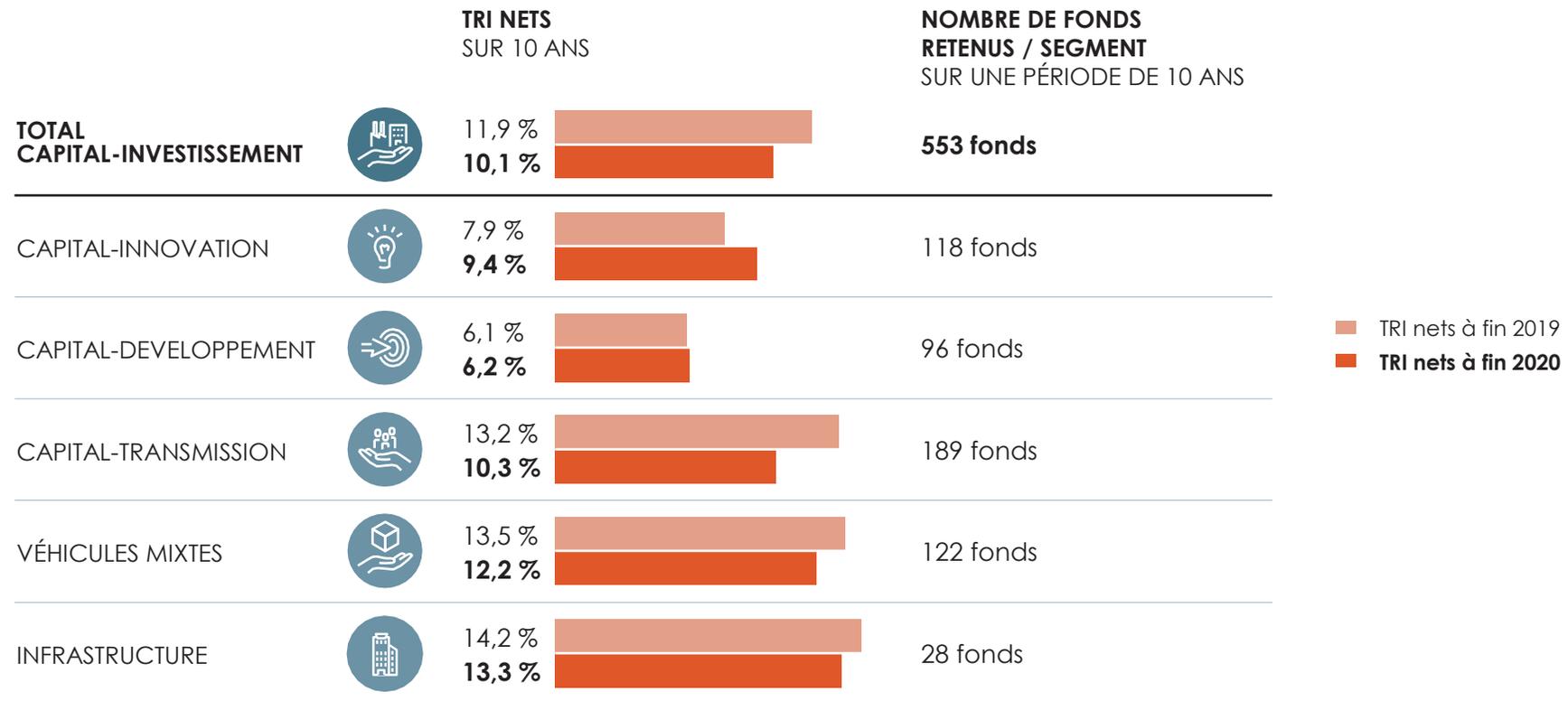
Sur un horizon de 15 ans, les rendements du capital-investissement français atteignent plus de 11% nets par an.



Source : France Invest / EY



La performance à 10 ans diminue à fin 2020 par rapport à fin 2019. Cela s'explique en grande partie par les effets de la crise sanitaire sur l'économie et les entreprises.





Depuis l'origine, le TRI net à fin 2020 est stable et élevé sur l'ensemble des segments par rapport à fin 2019. L'infrastructure atteint des niveaux de performance très élevés, proches de ceux du capital-transmission.

		TRI NETS DEPUIS L'ORIGINE	MULTIPLES À FIN 2020	NOMBRE DE FONDS RETENUS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS DEPUIS L'ORIGINE À FIN 2020
TOTAL CAPITAL-INVESTISSEMENT		11,5 % 11,4 %	1,60x 0,97x	638 fonds	93 829 M€
CAPITAL-INNOVATION		5,2 % 5,5 %	1,36x 0,55x	138 fonds	8 810 M€
CAPITAL-DEVELOPPEMENT		7,7 % 7,4 %	1,34x 0,75x	110 fonds	12 100 M€
CAPITAL-TRANSMISSION		13,5 % 13,3 %	1,72x 1,15x	224 fonds	54 203 M€
VÉHICULES MIXTES		10,5 % 10,2 %	1,56x 0,83x	138 fonds	9 008 M€
INFRASTRUCTURE		13,3 % 12,6 %	1,52x 0,73x	28 fonds	9 708 M€

■ TRI nets à fin 2019
■ TRI nets à fin 2020

■ Retour réalisé
■ Retour à venir (ou potentiel),
 soit la valeur estimative nette des fonds divisée par les capitaux appelés

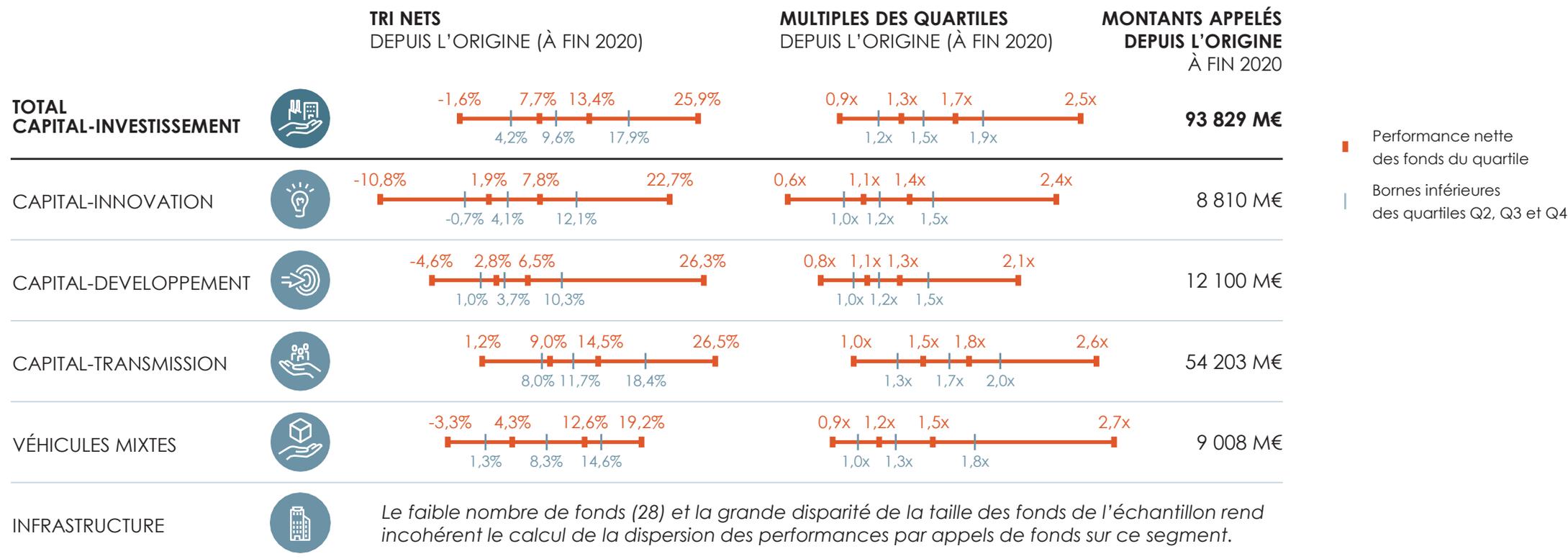
DISPERSION DES TRI ET DES MULTIPLES DEPUIS L'ORIGINE RÉPARTITION PAR APPELS DE FONDS*

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



75% des capitaux appelés réalisent un TRI net supérieur à 4,2% et un multiple supérieur à 1,2x.

Les fonds les plus performants (quartile supérieur) réalisent en moyenne un TRI de 25,9% et un multiple de 2,5x.



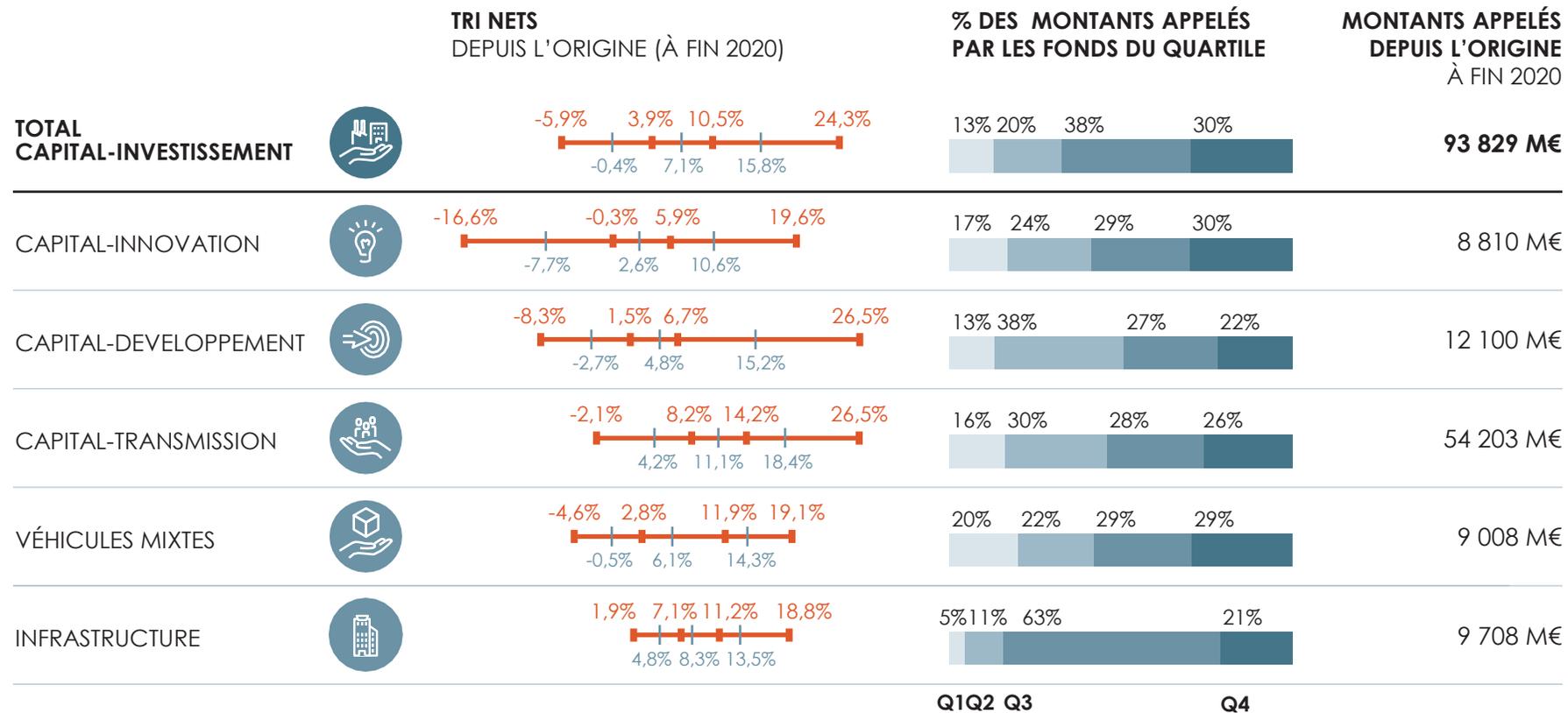
* Les véhicules sont triés par ordre de performance, puis chaque quartile est constitué de sorte à ce que les véhicules le composant représentent 25% des appels de fonds de l'échantillon.

DISPERSION DES TRI DEPUIS L'ORIGINE RÉPARTITION PAR NOMBRE DE VÉHICULES*



Les rendements des quartiles supérieurs sont élevés. Ils concentrent 68% des montants appelés par le capital-investissement.

Le rendement des trois quartiles supérieurs du capital-transmission est positif.



■ Performance nette
des fonds du quartile

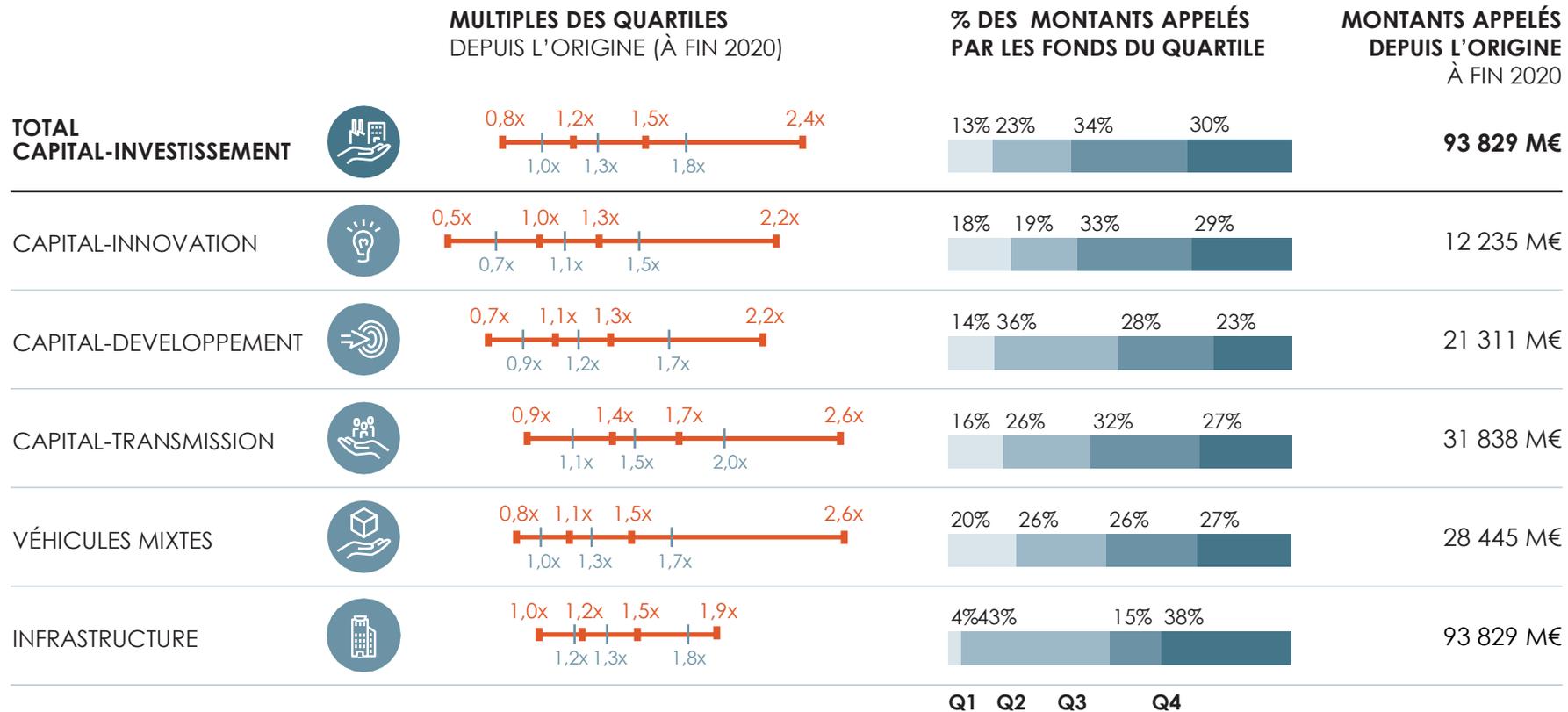
| Bornes inférieures
des quartiles Q2, Q3 et Q4

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

DISPERSION DES MULTIPLES DEPUIS L'ORIGINE RÉPARTITION PAR NOMBRE DE VÉHICULES*



64% des capitaux réalisent un multiple supérieur à 1,5x.

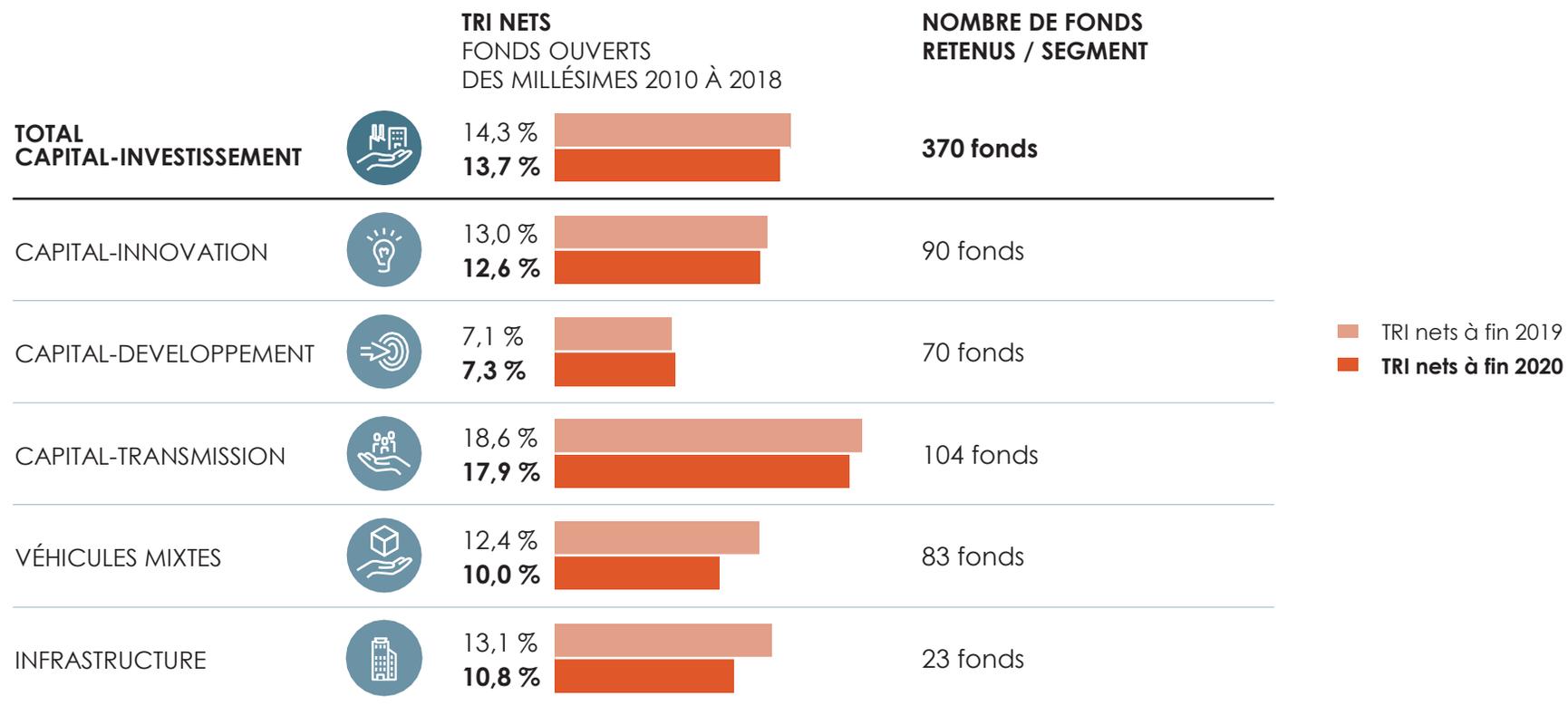


■ Performance nette
des fonds du quartile
| Bornes inférieures
des quartiles Q2, Q3 et Q4

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



Les fonds ouverts des millésimes 2010 à 2018 ont des rendements élevés particulièrement sur le capital-innovation, ce qui témoigne de la maturité de ce segment.





ANNEXES

Performance nette par millésime

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-INVESTISSEMENT PAR MILLÉSIME

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



	TRI NETS DEPUIS L'ORIGINE		MULTIPLES À FIN 2020		NOMBRE DE FONDS CRÉÉS / MILLÉSIME	MONTANTS APPELÉS PAR MILLÉSIME À FIN 2020
MILLÉSIMES 1987 - 2004	13,0 %		2,05x	1,52x 	129 fonds	16 884 M€
MILLÉSIME 2005	6,2 %		1,35x	1,32x 	25 fonds	8 113 M€
MILLÉSIME 2006	6,6 %		1,52x	1,26x 	24 fonds	3 615 M€
MILLÉSIME 2007	8,3 %		1,55x	1,51x 	32 fonds	8 551 M€
MILLÉSIME 2008	13,5 %		1,90x	1,73x 	25 fonds	3 806 M€
MILLÉSIME 2009	5,5 %		1,35x	1,03x 	18 fonds	2 441 M€
MILLÉSIME 2010	8,4 %		1,49x	1,11x 	25 fonds	2 319 M€
MILLÉSIME 2011	18,5 %		2,16x	1,66x 	24 fonds	3 343 M€
MILLÉSIME 2012	14,3 %		1,74x	0,95x 	31 fonds	4 049 M€
MILLÉSIME 2013	10,8 %		1,52x	0,71x 	35 fonds	6 063 M€
MILLÉSIME 2014	17,2 %		1,63x	0,75x 	36 fonds	7 072 M€
MILLÉSIME 2015	18,7 %		1,65x	0,40x 	53 fonds	4 644 M€
MILLÉSIME 2016	13,4 %		1,40x	0,25x 	54 fonds	13 769 M€
MILLÉSIME 2017	7,4 %		1,14x	0,14x 	82 fonds	6 387 M€
MILLÉSIME 2018	4,8 %		1,06x	0,03x 	45 fonds	2 772 M€

Retour réalisé
 Retour à venir (ou potentiel),
 soit la valeur estimative nette des fonds divisée par les capitaux appelés

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-INNOVATION PAR MILLÉSIME

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



	TRI NETS DEPUIS L'ORIGINE	MULTIPLES À FIN 2020	NOMBRE DE FONDS CRÉÉS / MILLÉSIME	MONTANTS APPELÉS PAR MILLÉSIME À FIN 2020
MILLÉSIMES 1987 - 2004	0,3 %	1,02x	28 fonds	2 062 M€
MILLÉSIME 2005	2,0 %	1,15x	4 fonds	533 M€
MILLÉSIME 2006	9,3 %	2,11x	2 fonds	246 M€
MILLÉSIME 2007	5,0 %	1,44x	5 fonds	243 M€
MILLÉSIME 2008	7,6 %	1,47x	3 fonds	313 M€
MILLÉSIME 2009	2,4 %	1,16x	5 fonds	499 M€
MILLÉSIME 2010	3,3 %	1,18x	3 fonds	29 M€
MILLÉSIME 2011	8,1 %	1,49x	5 fonds	495 M€
MILLÉSIME 2012	10,4 %	1,59x	13 fonds	1 063 M€
MILLÉSIME 2013	20,4 %	2,18x	9 fonds	543 M€
MILLÉSIME 2014	-17,0 %	0,56x	2 fonds	110 M€
MILLÉSIME 2015	26,9 %	2,04x	14 fonds	565 M€
MILLÉSIME 2016	13,9 %	1,38x	14 fonds	812 M€
MILLÉSIME 2017	-2,4 %	0,96x	21 fonds	898 M€
MILLÉSIME 2018	13,3 %	1,17x	10 fonds	401 M€

■ Retour réalisé
■ Retour à venir (ou potentiel),
 soit la valeur estimative nette des fonds divisée par les capitaux appelés

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-DÉVELOPPEMENT PAR MILLÉSIME

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



	TRI NETS DEPUIS L'ORIGINE		MULTIPLES À FIN 2020		NOMBRE DE FONDS CRÉÉS / MILLÉSIME	MONTANTS APPELÉS PAR MILLÉSIME À FIN 2020
MILLÉSIMES 1987 - 2004	11,8 %		2,00x	1,46x	15 fonds	1 450 M€
MILLÉSIME 2005	2,8 %		1,20x	1,18x	6 fonds	802 M€
MILLÉSIME 2006	4,9 %		1,31x	1,26x	3 fonds	207 M€
MILLÉSIME 2007	8,2 %		1,39x	1,19x	3 fonds	325 M€
MILLÉSIME 2008	0,7 %		1,03x	0,94x	4 fonds	92 M€
MILLÉSIME 2009	-1,6 %		0,91x	0,76x	5 fonds	757 M€
MILLÉSIME 2010	3,7 %		1,19x	0,82x	13 fonds	1 067 M€
MILLÉSIME 2011	2,0 %		1,09x	0,76x	6 fonds	621 M€
MILLÉSIME 2012	14,2 %		1,71x	1,14x	7 fonds	1 089 M€
MILLÉSIME 2013	4,1 %		1,16x	0,24x	7 fonds	2 121 M€
MILLÉSIME 2014	16,4 %		1,59x	1,01x	12 fonds	1 262 M€
MILLÉSIME 2015	-7,0 %		0,83x	0,17x	7 fonds	571 M€
MILLÉSIME 2016	1,2 %		1,03x	0,04x	6 fonds	594 M€
MILLÉSIME 2017	12,5 %		1,31x	0,24x	10 fonds	794 M€
MILLÉSIME 2018	22,1 %		1,27x	0,00x	6 fonds	348 M€

Retour réalisé
 Retour à venir (ou potentiel),
 soit la valeur estimative nette des fonds divisée par les capitaux appelés

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-TRANSMISSION PAR MILLÉSIME

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



	TRI NETS DEPUIS L'ORIGINE		MULTIPLES À FIN 2020		NOMBRE DE FONDS CRÉÉS / MILLÉSIME	MONTANTS APPELÉS PAR MILLÉSIME À FIN 2020
MILLÉSIMES 1987 - 2004	16,5 %		2,22x	1,60x 	54 fonds	10 911 M€
MILLÉSIME 2005	7,2 %		1,38x	1,36x 	14 fonds	6 772 M€
MILLÉSIME 2006	6,5 %		1,48x	1,41x 	13 fonds	2 518 M€
MILLÉSIME 2007	8,7 %		1,58x	1,56x 	18 fonds	7 618 M€
MILLÉSIME 2008	15,5 %		2,06x	1,85x 	9 fonds	1 757 M€
MILLÉSIME 2009	9,8 %		1,62x	1,35x 	6 fonds	1 084 M€
MILLÉSIME 2010	12,6 %		1,79x	1,31x 	6 fonds	930 M€
MILLÉSIME 2011	23,6 %		2,65x	2,25x 	10 fonds	2 127 M€
MILLÉSIME 2012	16,9 %		1,87x	1,14x 	9 fonds	1 379 M€
MILLÉSIME 2013	10,4 %		1,41x	1,02x 	3 fonds	657 M€
MILLÉSIME 2014	19,6 %		1,71x	0,78x 	12 fonds	4 763 M€
MILLÉSIME 2015	27,5 %		2,10x	0,38x 	11 fonds	1 500 M€
MILLÉSIME 2016	15,6 %		1,50x	0,32x 	18 fonds	7 884 M€
MILLÉSIME 2017	9,6 %		1,18x	0,13x 	26 fonds	3 120 M€
MILLÉSIME 2018	-1,3 %		0,98x	0,06x 	15 fonds	1 185 M€

Retour réalisé
 Retour à venir (ou potentiel),
 soit la valeur estimative nette des fonds divisée par les capitaux appelés

PERFORMANCE NETTE DES VÉHICULES MIXTES PAR MILLÉSIME

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



	TRI NETS DEPUIS L'ORIGINE		MULTIPLES À FIN 2020		NOMBRE DE FONDS CRÉÉS / MILLÉSIME	MONTANTS APPELÉS PAR MILLÉSIME À FIN 2020
MILLÉSIMES 1987 - 2004	11,0 %		2,18x	1,60x 	32 fonds	2 461 M€
MILLÉSIME 2005	3,2 %		1,35x	1,33x 	1 fonds	6 M€
MILLÉSIME 2006	2,5 %		1,16x	1,14x 	4 fonds	121 M€
MILLÉSIME 2007	4,3 %		1,30x	1,19x 	6 fonds	364 M€
MILLÉSIME 2008	1,9 %		1,13x	0,89x 	7 fonds	519 M€
MILLÉSIME 2009	18,3 %		2,69x	2,28x 	2 fonds	102 M€
MILLÉSIME 2010	7,7 %		1,46x	1,36x 	2 fonds	159 M€
MILLÉSIME 2011	19,6 %		1,95x	1,68x 	2 fonds	47 M€
MILLÉSIME 2012	-1,1 %		0,95x	0,03x 	1 fonds	30 M€
MILLÉSIME 2013	13,2 %		1,57x	0,91x 	13 fonds	745 M€
MILLÉSIME 2014	9,6 %		1,38x	0,36x 	9 fonds	796 M€
MILLÉSIME 2015	12,8 %		1,43x	0,48x 	17 fonds	1 407 M€
MILLÉSIME 2016	11,8 %		1,38x	0,21x 	11 fonds	786 M€
MILLÉSIME 2017	3,8 %		1,08x	0,12x 	20 fonds	943 M€
MILLÉSIME 2018	-1,7 %		0,98x	0,04x 	11 fonds	522 M€

Retour réalisé
 Retour à venir (ou potentiel),
 soit la valeur estimative nette des fonds divisée par les capitaux appelés



ANNEXES

Performance nette des fonds clos



Les fonds clos** affichent des performances moyennes nettes de frais élevées : 12,3% par an.

		TRI NETS DES FONDS CLOS	MULTIPLES À FIN 2020	NOMBRE DE FONDS CLOS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS PAR LES FONDS CLOS À FIN 2020
TOTAL CAPITAL-INVESTISSEMENT		12,3 %	1,66x	202 fonds	30 996 M€
CAPITAL-INNOVATION		0,7 %	1,04x	31 fonds	2 399 M€
CAPITAL-DEVELOPPEMENT		13,1 %	1,72x	29 fonds	1 832 M€
CAPITAL-TRANSMISSION		14,6 %	1,72x	105 fonds	24 379 M€
VÉHICULES MIXTES		10,2 %	1,67x	37 fonds	2 386 M€

Retour réalisé par les fonds clos à fin 2020

* Les fonds d'infrastructure ne sont pas représentés ici car le nombre de fonds clos sur ce segment est trop faible (5 véhicules).

** Sont étudiés ici les fonds clos ainsi que les fonds dont la NAV au 31/12/2020 est inférieure ou égale à 5% des appels de fonds.



ANNEXES

Historique des indicateurs publiés

HISTORIQUE DES PRINCIPAUX INDICATEURS PUBLIÉS DEPUIS 2005

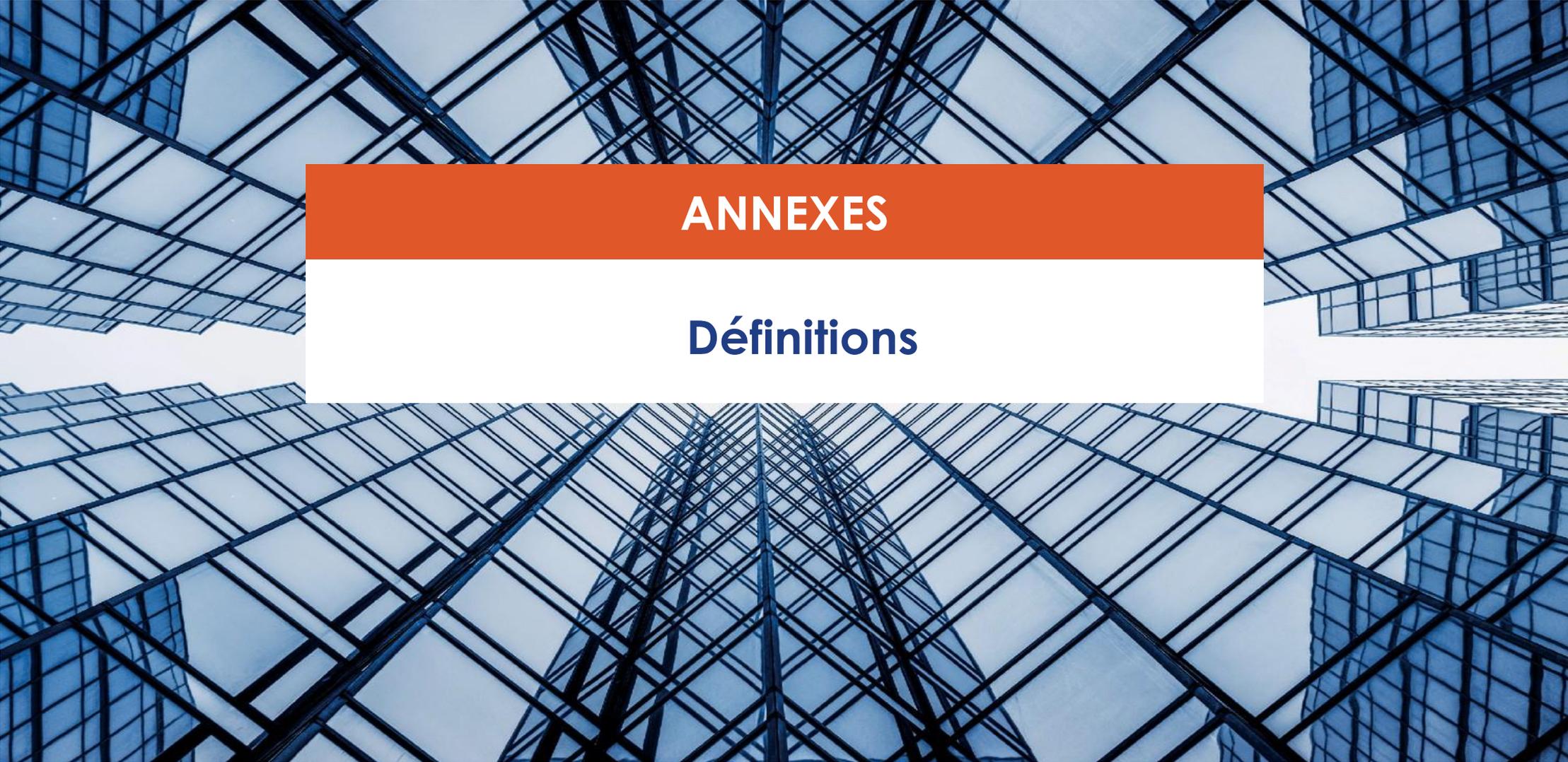
(ÉTUDE FRANCE INVEST / EY) *

PERFORMANCE NETTE
À FIN 2020



	TRI NETS PUBLIÉS DEPUIS L'ORIGINE	TRI NETS PUBLIÉS À HORIZON 10 ANS	MULTIPLÉS 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

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



ANNEXES

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 sur 10 ans

Le TRI net sur 10 ans correspond au TRI net calculé sur les 10 dernières années à compter du 31 décembre 2020, en prenant en compte l'ensemble des flux des fonds matures pour lesquels on dispose d'un actif net du fonds (SCR) ou d'une valeur estimative (FCPR) au début de cette période, soit le 31 décembre 2010. Nous considérons alors l'actif ou la valeur estimative du fonds au 31 décembre 2010 comme investissement théorique de début de période.

Il est calculé pour une durée fixe, sur une période glissante (à fin 2020, le TRI sur 10 ans est calculé sur 2011-2020).

Performance nette par millésime

Le TRI net par millésime de l'année T, calculé au 31 décembre 2020 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.

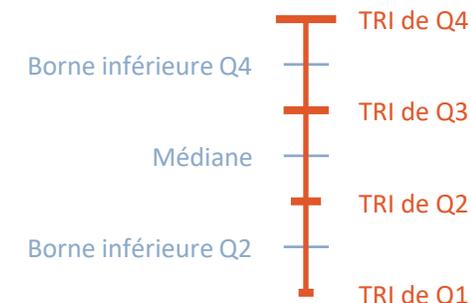
Quartile 4 et Quartile 1

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

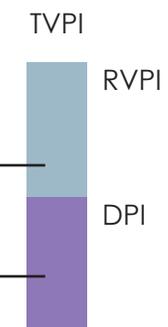
Il s'agit de la somme des taux de retours effectifs et potentiels, soit le multiple global

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



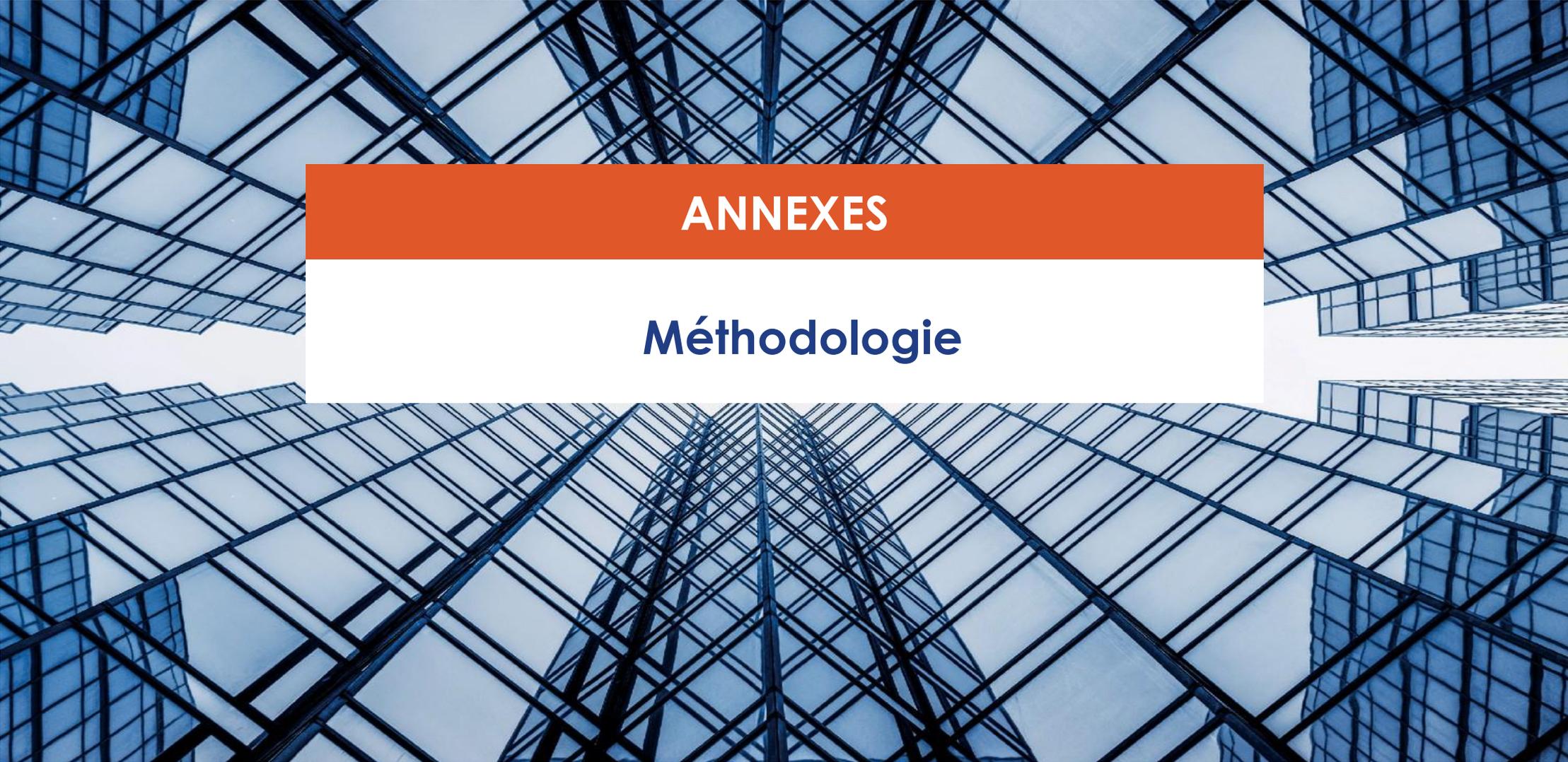
Méthode PME

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 (2014) "The Public Market Equivalent and Private Equity Performance", Columbia Business School Research Paper No. 13-34.



ANNEXES

Méthodologie



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





Principes de collecte

- ✓ Des statistiques saisies par les membres via le site sécurisé european-data-cooperative.eu
- ✓ 163 Sociétés de Gestion ont participé à l'étude de performance nette à fin 2020. Elles cumulent 82% des montants levés et 79% des montants investis par le capital-investissement français en 2020.
- ✓ Une méthodologie identique aux études précédentes (pas d'extrapolation des non répondants)

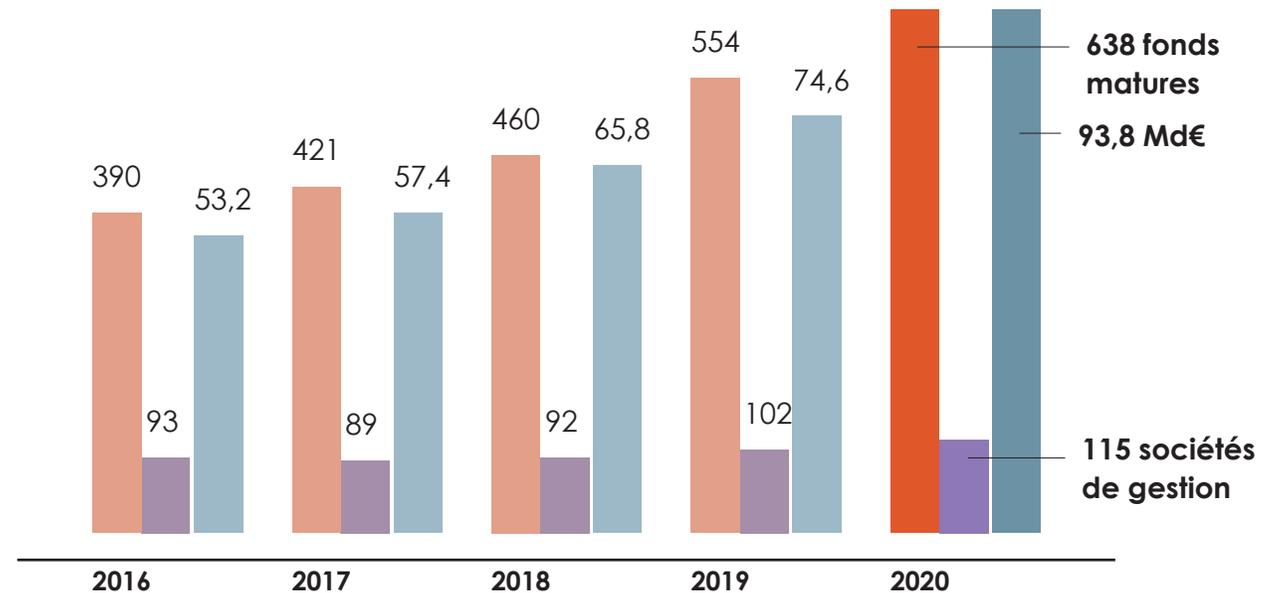
Principes de traitement

- ✓ 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. Définitions slide 31), sur la période 1987 - 2020
- ✓ La performance à fin 2020 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 31.12.2020
- ✓ 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 2018), présentant un historique complet de flux, soit 638 véhicules matures retenus pour l'étude en 2020 contre 555 véhicules matures pour l'étude en 2019 (Cf. Slide 39 - Représentativité)
- ✓ Les comparaisons de performance du capital-investissement avec les marchés actions sont calculées avec la méthode PME (Cf. Définitions slide 34)



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)

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 310 membres actifs et près de 200 membres associés. A 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 : www.franceinvest.eu

À propos d'EY (ex-Ernst & Young)

EY est un des leaders mondiaux de l'audit, du conseil, de la fiscalité et des services transactionnels. EY Transaction Advisory Services (6.700 professionnels dans plus de 80 pays) intervient à toutes les étapes de l'agenda financier des entreprises et notamment sur leurs opérations d'acquisition, de cession, d'évaluation, de reprise ou de restructuration.

Adossé au cabinet et totalement intégré, notre département Transaction Advisory Services, fort de plus de 250 personnes en France, vous assure l'accompagnement et le soutien d'équipes sur mesure, engagées à vos côtés dans une logique d'action. Nos équipes sont composées d'experts sectoriels qui partagent les meilleures pratiques dans le monde et mettent à votre disposition l'ensemble des compétences nécessaires au succès de vos transactions.

Contacts France Invest :

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

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

Alice NIVET - Chargée d'études économiques et statistiques | a.nivet@franceinvest.eu

Lucas ROUHAUD - Chargé d'études économiques et statistiques | l.rouhaud@franceinvest.eu

Contacts EY :

Hervé JAUFFRET - Associé | herve.jauffret@fr.ey.com

Anssaf BADRI - Senior | anssaf.badri@fr.ey.com

Ombeline VIOLLET - Junior | ombeline.viollet@fr.ey.com



Private Equity

Le capital-investissement,
le choix de la création de valeur
sur le long terme ?