



Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

13 janvier 2025

## Publication de la première étude sur la performance des fonds d'actifs financiers non cotés destinés à des clients non-professionnels

### Contexte

Les fonds d'actifs financiers non cotés, incluant le capital-investissement et la dette privée mais hors fonds immobiliers, étaient historiquement réservés aux investisseurs institutionnels et particuliers fortunés. Cependant, ces fonds sont désormais proposés à un public plus large, dont un grand nombre de particuliers, souvent en mettant en avant leur contribution à l'économie réelle et leur performance passée. Depuis 2017, la capitalisation des fonds d'actifs non cotés à destination du grand public a considérablement augmenté, notamment pour les Fonds Communs de Placement à Risques (« FCPR »), alors même que les types de fonds les plus anciens destinés aux particuliers, FCPI et FIP, connaissent un tassement de leur collecte. A titre d'exemple, les encours des FCPR, hors fonds fiscaux, ont progressé de 628 millions d'euros au 31 décembre 2017 à 9200 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette tendance devrait se poursuivre grâce à des initiatives nationales et européennes visant à améliorer l'accès des particuliers à ces types d'investissements. L'AMF souhaite veiller à une information claire et précise sur les performances historiques de ces fonds, tout en rappelant qu'elles ne garantissent pas les performances futures.



## Contenu de l'étude

L'étude présente un panorama des fonds français d'actifs financiers non cotés à destination de clients non-professionnels, en détaillant leurs performances historiques et en analysant divers indicateurs quantitatifs. Il s'agit de la première étude réalisée sur le marché français avec cette profondeur historique et ce périmètre. Elle couvre toutes les catégories juridiques de fonds d'actifs non cotés, à l'exception des fonds immobiliers, et fournit une analyse des performances des fonds vivants et des fonds liquidés à fin 2023. Les fonds ELTIF, dont le cadre a été profondément modifié tout début 2024, n'ont pas fait l'objet d'un examen spécifique dans cette étude. L'étude examine aussi les frais prélevés sur ces fonds.

## Hétérogénéité des performances des fonds vivants au 31 décembre 2023

Les performances des fonds d'actifs financiers non cotés sont très variables selon les catégories juridiques et les caractéristiques spécifiques des fonds. Par exemple, les Taux de Rendement Interne (« TRI ») médians des Fonds d'investissement de Proximité (« FIP ») sont de -2,4%, les TRI médians des Fonds commun de placement dans l'innovation (« FCPI ») sont de -1,1%, tandis que les FCPR ouverts aux rachats ou « Evergreen » montrent une performance médiane plus élevée (5%) – avec toutefois un historique à date de courte durée ne permettant pas d'avoir une vue stabilisée sur leur performance sur le plus long terme. Ces fonds présentent des rendements principalement issus des revalorisations d'actifs financiers non cotés.

Enfin, de façon plus large, ces indicateurs de performance restent sensiblement inférieurs aux performances historiques moyennes des fonds réservés à des clients professionnels – principalement en raison du recours aux appels progressifs de capitaux pour ces derniers. Par ailleurs, la performance effective dont bénéficient les clients particuliers lorsque les fonds sont commercialisés en unités de compte doit également tenir compte des frais de gestion des contrats d'assurance-vie qui viennent s'ajouter aux frais des fonds eux-mêmes, diminuant d'autant la performance nette pour l'investisseur.

## Risques liés aux fonds soldés

L'analyse des fonds soldés, principalement des FIP et FCPI, montre un tassement des rendements à l'approche de la liquidation des fonds, ce qui peut s'expliquer notamment par des difficultés de cession des actifs en fin de vie obérant ainsi le rendement des investisseurs. La faillite de certaines entreprises en portefeuille peut également entraîner des pertes significatives. Cette situation souligne le caractère risqué des investissements dans les fonds investis en actifs non cotés, malgré leur volatilité (mesure habituelle du risque) généralement



plus faible que celle des fonds investis en entreprises cotées du fait de la fréquence et des méthodes de valorisation employées.

## Analyse des frais des fonds d'actifs non cotés

Les FIP et FCPI présentent les frais les plus élevés (3,5% et 3,2% par an respectivement) tandis que les autres fonds grand public ont des frais annuels allant de 2,4% à 2,7% par an. Ces frais ne tiennent pas compte des frais supplémentaires liés à la distribution, comme ceux des contrats d'assurance-vie, qui peuvent augmenter les frais globaux pour les investisseurs ainsi que les droits d'entrée sur les fonds. En dehors de fonds ayant des performances et des frais élevés du fait de présence de *carried interest*, l'étude n'a pas trouvé de lien significatif entre le niveau des frais et la performance des fonds.

## Spécificités à mentionner lors de la commercialisation

Cette étude met en évidence que les performances des fonds d'actifs financiers non cotés diffèrent sensiblement en fonction des catégories juridiques et de leurs caractéristiques : ouverture/fermeture aux rachats, appel progressif/unique de capital, investissements en direct/via des parts de fonds, montant des frais, etc. A l'appui de ces informations, l'AMF souligne que le discours commercial et les supports utilisés lors de la commercialisation de fonds d'actifs financiers non cotés adressés à des clients non-professionnels doivent tenir compte de leurs caractéristiques spécifiques en matière de politique d'investissement du fonds, d'appels de capitaux et de distribution, ainsi que des frais associés à la part commercialisée. En particulier, les performances des fonds d'actifs financiers non cotés destinés à des clients particuliers ne peuvent pas être assimilées par défaut à l'historique des performances des fonds professionnels dont les caractéristiques sont différentes.

### En savoir plus

Etude de la performance des fonds d'actifs financiers non cotés commercialisés à  
↳ des clients non-professionnels

### Mots clés

COMMERCIALISATION

SUR LE MÊME THÈME





ARTICLE

EPARGNE DE LONG TERME

07 novembre 2025

Observatoire de l'épargne



DOSSIER

GESTION D'ACTIFS

22 octobre 2025

La directive AIFM 2



SUPPORT ÉVÉNEMENT

GESTION D'ACTIFS

16 octobre 2025

Webinaire -  
Présentation du régime de garantie des services des sociétés de gestion



*Mentions légales :*

*Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02*