



Paris, le 10 novembre 2004

## COMMUNIQUE DE PRESSE

### **L'AFIC et le BIPE publient une étude sur « Les investisseurs institutionnels face au capital investissement »**

---

*L'AFIC – Association Française des Investisseurs en Capital – et le BIPE, société de conseil indépendante s'appuyant sur la prévision économique et la prospective, avec le soutien de l'AF2I, publient les résultats d'une étude sur les positions, perceptions et jugements des investisseurs institutionnels à l'égard du capital-investissement.*

---

#### Points clés de l'étude :

- Les investisseurs institutionnels représentent 1 200 milliards d'euros
- 0,5% des actifs gérés sont placés dans le non coté
- 54% des institutionnels sont satisfaits des résultats du capital-investissement dans leur stratégie globale d'investissement
- 95% des institutionnels sont satisfaits, voire très satisfaits, de leur relation avec les gestionnaires externes
- Le support privilégié par les institutionnels sont les FCPR
- La faible liquidité et la difficulté de valorisation en cours des portefeuilles sont les premiers freins au placement dans le non coté
- La prime demandée au capital investissement par rapport aux actions cotées s'établit à 4,5% en moyenne
- La faible corrélation avec les autres classes d'actifs constitue le premier objectif recherché par les institutionnels
- En faisant confiance aux gestionnaires, les investisseurs institutionnels confirment leur engagement dans cette classe d'actifs

---

Si 52% des investisseurs institutionnels déclarent investir ou avoir déjà investi dans le capital investissement<sup>1</sup>, seuls 0,5% des actifs gérés ont été placés dans le non coté. Or, le poids économique des institutionnels est considérable puisqu'ils représentent au total plus de 1 200 milliards d'euros. En tête, les sociétés d'assurance-vie totalisent 891 milliards d'euros devant les sociétés d'assurance-dommages avec 126 milliards d'euros. Viennent ensuite les caisses de retraite complémentaires (40 mds d'euros), la gestion financière à la CDC (32 mds d'euros), les caisses autonomes mutuelles (21 mds d'euros), les institutions de prévoyance (19 mds d'euros) et enfin les fonds de réserve pour les retraites (17 mds d'euros).

---

<sup>1</sup> La définition du placement en capital-investissement / private equity : investissements en fonds propres ou quasi fonds propres, directs ou indirects, par des fonds majoritaires ou minoritaires à caractère non-stratégique dans des sociétés non cotées.

Chaque institution a sa propre histoire, sa propre culture, ses contraintes réglementaires et comptables et toutes ne portent donc pas le même intérêt au capital investissement. A la CDC, 4% du portefeuille est placé en non coté en raison de son ancienneté sur cette classe d'actifs et d'une grande diversification des secteurs sur lesquels elle intervient (communication, haute technologie, santé...). Les sociétés d'assurance-dommages (5,5% des actifs), en raison d'un adossement actif / passif moins contraignant, se tournent volontiers vers ce type d'investissement. Estimant que le placement en non coté est beaucoup plus risqué, la Commission Financière contraint les institutions de retraite à limiter leurs investissements en FCPR à 0,2-0.3%. Les mutuelles, dont le marché est très atomisé (environ 1 200 mutuelles en France), n'investissent pas dans le non coté (coûts trop importants, processus décisionnels trop lourds). Quant au Fonds de réserve pour les retraites (FRR) créé en juillet 2001, la réglementation l'autorise à investir dans le Capital Investissement, mais à travers des Fonds de Fonds et dans des proportions qui restent à préciser.

Les investisseurs ayant effectué des placements dans le non coté ne regrettent pourtant pas leur démarche puisque 54% d'entre eux sont satisfaits des résultats de leurs placements (la prime attendue sur le rendement en non coté est en moyenne de 4,5% supérieur à celui des actions cotées). Cette étude révèle ainsi que les principales motivations pour ce type de placements sont :

- 1) La faible corrélation avec les autres classes d'actifs (63% des personnes interrogées)
- 2) La recherche de rendements plus élevés (45%)
- 3) Le profil de risque attractif (42%)

Le premier support choisi est de loin les FCPR (96%). Les investisseurs se tournent volontiers vers les fonds de mezzanine (59%) et les fonds de fonds (52%) et, en dernier lieu, vers les investissements directs (34%).

Afin de mieux comprendre la réticence des institutionnels à s'orienter davantage vers cette classe d'actifs l'étude s'est également intéressée aux freins qui doivent être levés pour en accroître la part dans les portefeuilles. Il ressort ainsi que la faible liquidité et la difficulté de valoriser les lignes en portefeuilles constituent, pour 65% des personnes interrogées, les deux premiers facteurs défavorables à ce type d'investissement. Le manque de profondeur du marché (51%), les contraintes légales ou réglementaires (25%) ou encore le rendement insuffisant au regard du risque (20%), la qualité des équipes gestionnaires (20%) et les frais de gestion trop importants (19%) sont les autres freins soulignés par cette étude.

Indépendamment de ces réserves, la profession du Capital Investissement bénéficie d'une image positive puisque 69% des institutionnels interrogés considèrent les compétences des gestionnaires comme « assez bonnes » et 24% comme « très bonnes ». Dynamisme et pertinence des analyses fournies sont les principales qualités attribuées aux équipes intervenant dans le capital-investissement.

Différentes initiatives pourraient être prises en vue d'améliorer l'investissement dans le Capital Investissement. Parmi les principales idées fortes : favoriser les placements en non coté dans les portefeuilles PERP ou PERCO (51%) ; soutenir la création d'entreprises (44%) ; alléger la réglementation des placements en non coté (37%) ; introduire des avantages fiscaux (28%) ; imposer un plancher à ces placements (23%) ou encore améliorer les conditions de sortie du non coté (8%).

La connaissance mutuelle des deux professions constitue une étape indispensable pour accroître les placements en capital-investissement dans les portefeuilles des institutionnels. Plus de la moitié des investisseurs institutionnels interviewés estiment que les équipes de Capital Investissement ne connaissent pas leurs contraintes. De la même façon, les institutionnels ne sont pas suffisamment informés des possibilités offertes par les fonds de capital-investissement (83% de l'échantillon a rencontré moins de 10 sociétés de capital-investissement).

Par le dialogue, les sociétés de gestion pourront mieux expliquer les avantages du Capital Investissement auprès d'investisseurs institutionnels à la recherche de performances et de diversification.

**Contacts presse :**

Charlotte Bourgeois-Cleary / Delphine Rouget – Publicis Consultants.Ecom – 01 44 43 75 13 / 01 44 43 79 31

**Méthodologie :**

*Cette étude réalisée entre juin et octobre 2004 comporte deux volets, l'un qualitatif sous forme d'entretiens, l'autre quantitatif par questionnaire fermé :*

- *Une enquête par voie d'entretien : 13 entretiens et une vingtaine d'experts rencontrés (directeurs financiers, directeurs des investissements)*
- *Une enquête par questionnaire fermé : cinquante questionnaires ont été obtenus correspondant à 50 institutions et 350 milliards d'euros gérés : les résultats fournis sont pondérés par le montant des actifs gérés*

**A propos de l'AFIC :**

*Créée en 1984, l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC) est un organisme professionnel totalement indépendant.*

*Avec 200 membres actifs, l'AFIC regroupe la quasi-totalité des structures de Capital Investissement implantées en France.*

*Les 100 membres associés conseillent et assistent les investisseurs et les entrepreneurs dans le montage et la gestion de leurs partenariats.*

*L'AFIC s'assure de la déontologie de la profession, notamment au travers de sa commission déontologie et de nombreuses publications, en particulier le code à l'usage des sociétés de gestion, approuvé par l'AMF, et le guide de valorisation des portefeuilles.*

*Elle offre ainsi une sécurité optimale aux entrepreneurs et aux investisseurs institutionnels. Enfin, des recommandations en matière de gouvernement d'entreprise et d'analyse de responsabilités des administrateurs sont régulièrement transmises aux membres et actualisées.*

*Rassemblant près de 95 % des professionnels du capital investissement exerçant en France, l'AFIC bénéficie d'une représentativité incontestable.*

**A propos du BIPE :**

*Le BIPE est une société de conseil européenne indépendante s'appuyant sur la prévision économique et la prospective appliquée. Depuis plus de quarante ans, nos consultants apportent aux dirigeants des analyses et des recommandations pertinentes pour leurs actions.*

*Les domaines d'intervention du BIPE :*

- *le conseil en orientation d'activité ;*
- *la prévision économique et la prospective appliquée ;*
- *le diagnostic stratégique d'environnements concurrentiels ;*
- *l'aide à l'élaboration, le pilotage et l'évaluation de politiques publiques ;*
- *le conseil en matière de régulation économique.*

*L'apport du BIPE se situe dans sa capacité à combiner des regards d'économistes avec d'autres formes d'expertise (socio-démographie, ingénierie, marketing, gestion), à recourir à des méthodologies originales et adaptées, à définir des recommandations pertinentes.*

*Pour plus d'informations :*

*www.bipe.com*

*Tél : 01 70 37 23 23*

*E-mail : contact@bipe.fr*

**Contacts presse :**

Charlotte Bourgeois-Cleary / Delphine Rouget – Publicis Consultants.Ecom – 01 44 43 75 13 / 01 44 43 79 31