



## COMMUNIQUE

### Performance des FCPI : l'AFIC, l'AFG et OSEO publient une étude annuelle réalisée par Ernst & Young

A la demande du Groupe de Travail FCPI, commun à l'AFIC et à l'AFG, Ernst & Young a réalisé une étude sur la performance des FCPI de 1997 à 2004.

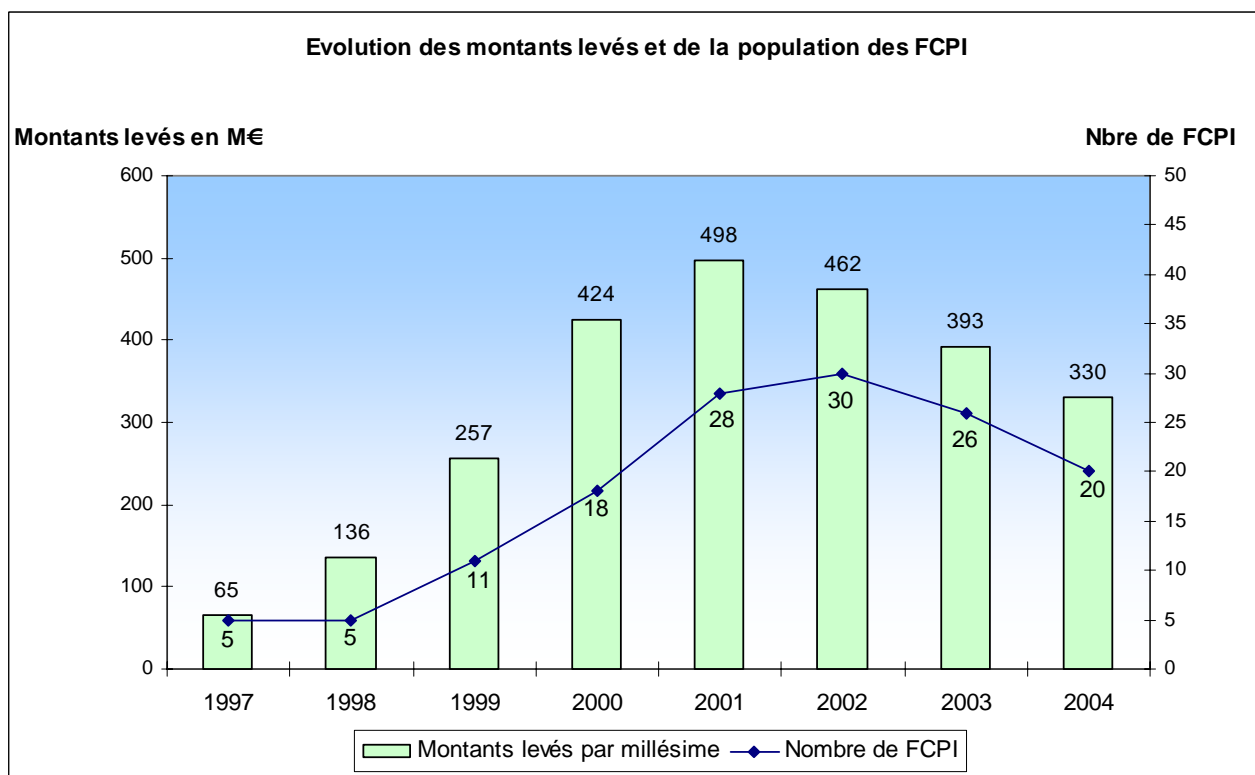
Cette étude traite principalement de trois aspects :

- L'évolution des montants souscrits,
- Le soutien des FCPI aux sociétés innovantes et aux sociétés cotées,
- La performance des FCPI de 1997 à 2004.

L'étude porte sur 143 FCPI gérées par 27 structures interrogées. L'ensemble des gestionnaires de FCPI a répondu à l'étude. Le taux de réponses exploitables est de 93%.

Les résultats communiqués sont directement issus du traitement des questionnaires qu'ils ont remplis. Le rôle de Ernst & Young a été limité à la collecte de cette information et à son traitement. Aucune vérification concernant l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information communiquée n'a donc été réalisée.

#### 1. Evolution des montants souscrits 1997-2004



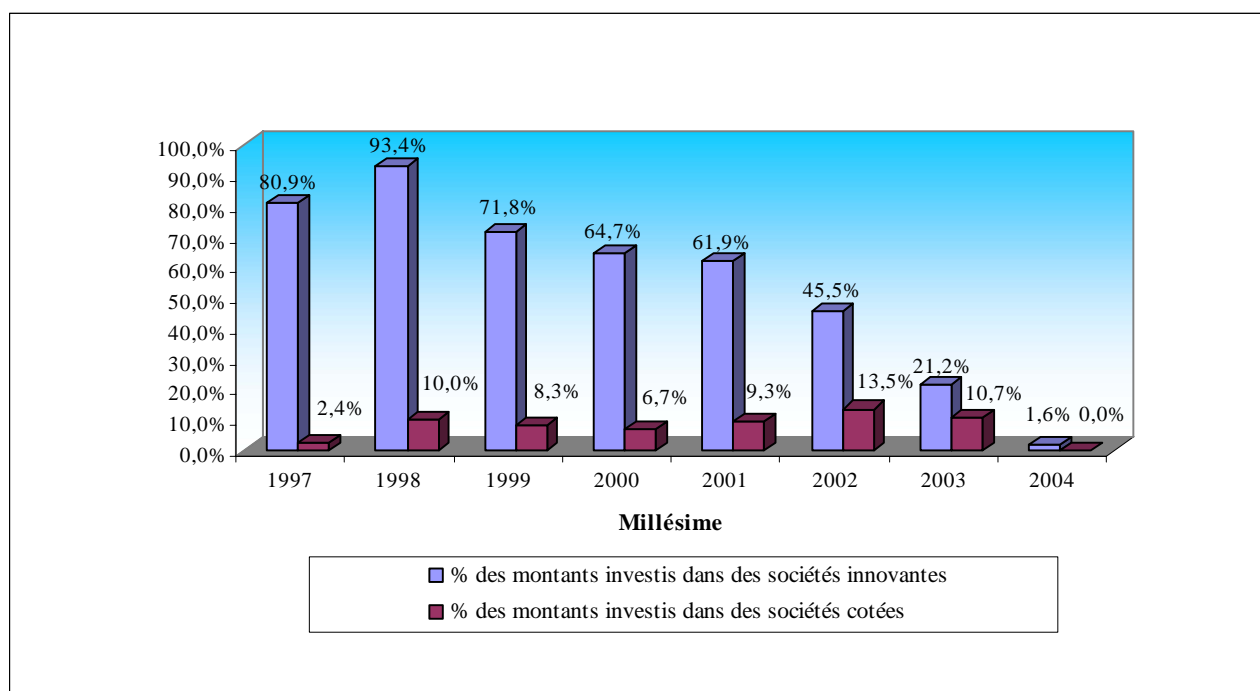
Source: Ernst & Young, AFIC, AFG et OSEO

**Depuis leur création en 1997, 143 FCPI ont été créés pour soutenir le financement de l'innovation en France.** Avec près de 2,6 milliards d'euros levés sur cette période, les FCPI ont permis au marché du Capital Risque français de rester dynamique par rapport aux autres pays européens.

Pour l'année 2004, les 20 FCPI qui ont été créés ont levé 330 millions d'euros. Le montant moyen levé par FCPI s'élève ainsi à 16,5 millions d'euros.

## **2. Soutien des FCPI aux sociétés innovantes et aux sociétés cotées 1997 – 2004**

### **Poids des sociétés innovantes et des sociétés cotées**



Source: Ernst & Young, AFIC, AFG et OSEO

Sur les millésimes 1997 à 2001, le poids des investissements réalisés dans des **sociétés innovantes** s'accroît avec la maturité du fonds et oscille ainsi entre 61,9% pour le millésime le plus récent en 2001 et 93,4% pour le millésime 1998, plus ancien.

**Les FCPI tiennent leurs engagements en investissant les 60% minimum de leurs collectes en sociétés innovantes. Ils dépassent même ce ratio avec le temps et remplissent leur rôle économique en accompagnant la croissance de ces sociétés.**

La part des investissements dans les sociétés cotées reste, quant à elle, limitée, se situant en moyenne aux alentours de 10% et variant de 2,4% pour le millésime 1997 et 13,8% pour le millésime 2002. Sur la période 2001-2003, les FCPI ont ainsi été un soutien pour le Nouveau Marché.

### 3. Performance des FCPI de 1997 à 2004

	Base	Indice en 2004 (*)		TRI 2004 (**)	
		avant avantage fiscal	avec avantage fiscal	avant avantage fiscal	avec avantage fiscal
<b>1997</b>	100	67	89	-5.3 %	-1.5 %
<b>1998</b>	100	64	86	-6.9 %	-2.4 %
<b>1999</b>	100	45	59	-14.4 %	-9.5 %
<b>2000</b>	100	72	96	-7.6 %	-0.9 %
<b>2001</b>	100	92	123	-2.5 %	6.8 %
<b>2002</b>	100	98	131	-1.0 %	12.6 %
<b>2003</b>	100	99	131	-1.2 %	23.8 %

Source: Ernst & Young, AFIC, AFG et OSEO

(\*) Dans le cadre de l'analyse indicielle, les flux sont positionnés en fin d'année.

(\*\*) Dans le cadre de la performance TRI Brut, les flux sont positionnés à la date effective de levée de fonds.

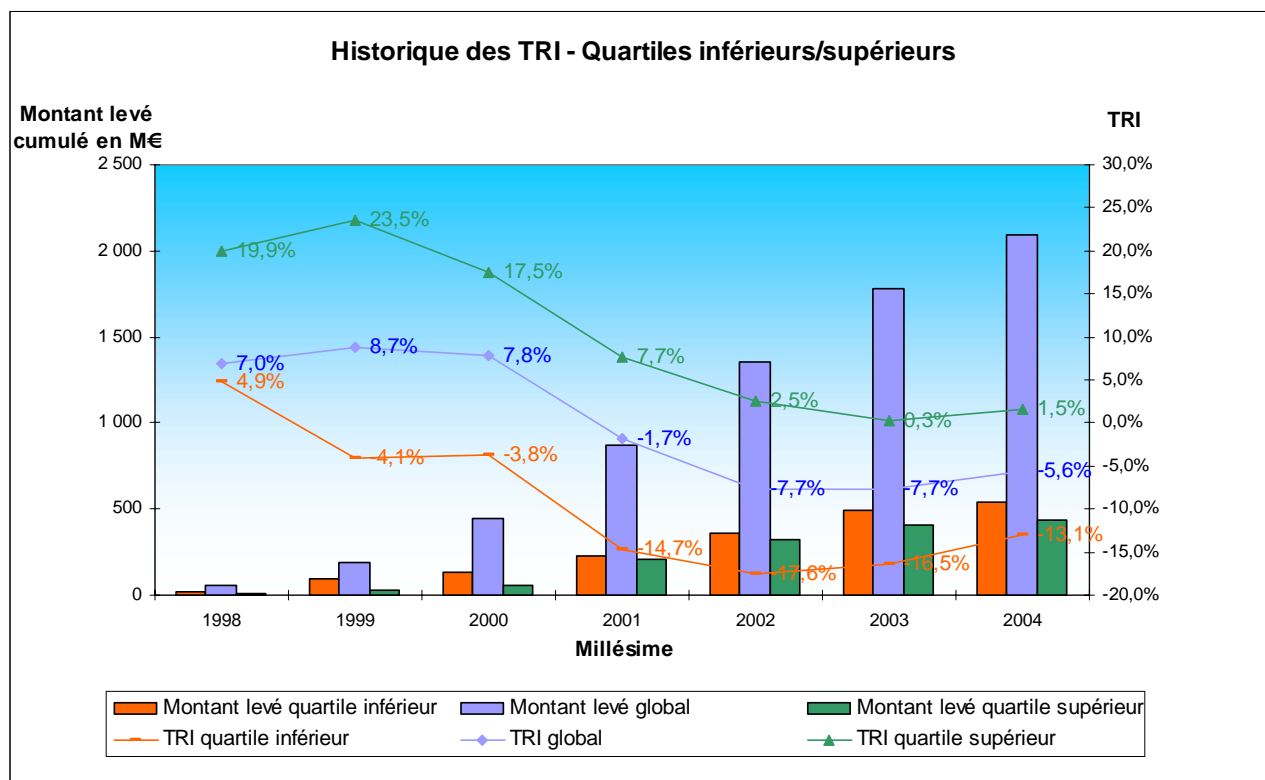
Globalement, la performance des FCPI, hors avantage fiscal et tous millésimes confondus, est négative notamment pour les millésimes les plus anciens 1997 – 2000, avec cependant une amélioration sur les millésimes les plus récents 2001, et surtout 2002 - 2003 en quasi-équilibre.

Avantage fiscal pris en compte et à l'exception du millésime 1999 qui affiche la moins bonne performance, le rendement des millésimes 1998 et 2000 est sensiblement équivalent à celui de 1997. Les millésimes 2001, 2002 et 2003 offrent des rendements positifs à l'épargnant (ce sont des fonds encore majoritairement en période d'investissement).

Ces performances sont à nuancer. En effet, à ce jour, aucun FCPI n'a complètement réalisé ses performances définitives. **La performance d'un fonds de Capital Investissement ne peut s'apprécier réellement que lorsque la totalité des participations a été cédée.**

**Pour sa part, l'incitation fiscale joue bien son rôle d'amortisseur que l'investisseur est en droit d'espérer : les performances nettes se comparent favorablement avec celles des actions cotées sur la période concernée.**

Par ailleurs, la disparité des performances entre fonds de même génération est très significative, comme en témoigne le graphique ci-dessous :



Source: Ernst & Young, AFIC, AFG et OSEO

Le quartile supérieur a réalisé des performances significatives, aux alentours de 20% entre 1997 et 2000 et maintenu des performances positives ensuite. A l'exception de 1998, la performance du quartile inférieur est négative et en nette dégradation à partir de 2001 pour atteindre son plus bas niveau en 2002.

La population des quartiles supérieurs et inférieurs reste relativement stable sur la période 2000 - 2004.

Il est à noter une correspondance forte à partir de 2001 entre les quartiles et leur poids en termes de montants levés cumulés. Ainsi, à partir de 2001, le quartile supérieur représente entre 21% et 24% des montants cumulés investis et le quartile inférieur entre 25% et 28% sur la même période.

Cette étude montre que les performances diffèrent fortement entre les fonds du quartile supérieur et les fonds du quartile inférieur. **Ceci doit conduire l'épargnant à être particulièrement attentif lors de la sélection d'un FCPI.**

## Conclusion :

Gonzague de Blignières, Président de l'AFIC, et Alain Leclair, Président de l'AFG, rappellent le rôle majeur que jouent les FCPI en apportant un soutien important et renouvelé au financement des entreprises innovantes françaises, au moment où le marché du Capital Risque devait faire face à l'éclatement de la bulle spéculative.

Christophe Bavière et Luc Lechelle, co-présidents du groupe de travail FCPI AFIC-AFG, soulignent que le professionnalisme des équipes de gestion et une conjoncture plus favorable à l'Innovation ont permis, après des années difficiles, une évolution positive de la performance des FCPI.

Cette étude montre clairement que les FCPI ont pleinement joué leur rôle :

- les investissements ont bien été réalisés vers des sociétés innovantes non cotées,
- le ratio minimum de 60% est très souvent dépassé afin d'accompagner les participations dans leur croissance.

Les FCPI occupent une place majeure dans le financement des entreprises innovantes et contribuent à la création d'emplois et à l'émergence de nouvelles technologies. Le marché du Capital Risque français reste dynamique par rapport aux autres pays européens grâce au soutien des FCPI.

L'AFIC et l'AFG sont en contact régulier avec les pouvoirs publics pour améliorer les règles de gestion des FCPI. Elles proposent les mesures suivantes notamment pour amplifier le cadre actuel :

- pérenniser cette source de financement avec notamment la prorogation pour au moins 5 ans des dispositions de la Loi Breton concernant les avantages fiscaux pour les entreprises liés à la souscription dans les FCPI,
- exclure les réductions d'impôt concernant le financement du Capital Risque du plafonnement prévu dans le cadre de la réforme de l'impôt sur le revenu figurant dans le projet de loi de finances 2006,
- augmenter le plafond des investissements ouvrant droit au crédit d'impôt pour les ménages afin de compenser la baisse de la collecte et attirer plus de ressources vers le Capital Risque,
- assouplir le traitement des placements en Capital Risque dans l'ISF.

Ces mesures vers les FCPI pourraient s'accompagner de mesures pour inciter les grands groupes français à se fournir plus régulièrement auprès des Jeunes Entreprises Innovantes.

### A propos de l'AFIC :

Créée en 1984, l'**Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC)** est un organisme professionnel totalement indépendant. Avec plus de 210 membres actifs, l'AFIC regroupe la quasi-totalité des structures de Capital Investissement implantées en France. Les 120 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 98 % des professionnels du capital investissement exerçant en France, l'AFIC bénéficie d'une représentativité incontestable.

### A propos de l'AFG :

L'**Association Française de la Gestion Financière (AFG)** représente les professionnels français de la gestion d'actifs. Ces derniers gèrent plus de 2000 milliards d'euros d'actifs, soit un montant supérieur au PIB de la France, dont près de 1200 milliards d'euros sous forme de gestion collective (OPCVM : SICAV et fonds communs de placement- premier rang européen) et le solde sous forme de gestion individualisée sous mandat notamment via l'assurance vie.

Interlocuteur des pouvoirs publics français et européens, l'AFG assure la représentation des intérêts économiques, financiers et moraux de ses membres, des organismes qu'ils gèrent et de leurs clients. Elle contribue aussi activement à l'évolution de la réglementation. Enfin elle joue un rôle déterminant dans la **définition des règles éthiques de la gestion** en établissant notamment les règlements de déontologie de la profession et en matière de **gouvernement d'entreprise**. L'association contribue à la promotion et au rayonnement de la gestion française (l'une des premières au monde) auprès de l'ensemble des acteurs concernés, investisseurs, émetteurs, politiques et média en France et à l'étranger.

Particulièrement innovante, l'industrie de la gestion est à la pointe du développement de nouveaux types de techniques ou de produits spécialement adaptés à l'évolution de la demande et aux nouvelles conditions de marché.

Le capital investissement est devenu une branche très active du métier de la gestion avec les FCPR – les FCPI et les FIP qui s'adressent à une clientèle de plus en plus large. Il est représenté au sein de l'AFG par la commission capital investissement que préside Luc Lechelle, directeur de l'équipe venture d'Axa Private Equity, Dominique Senequier étant Président d'honneur.

### A propos d'OSEO :

**OSEO** est un Etablissement Public Industriel et Commercial créé en juin 2005 afin de soutenir l'action du gouvernement en faveur des PME, enjeu majeur de sa politique économique et industrielle. Il regroupe sous son égide quatre organismes : OSEO bdpme (financement des entreprises), sa filiale OSEO sofaris (garantie du risque), OSEO anvar (financement de l'innovation) et OSEO services.

Dans ce dispositif, OSEO anvar a pour mission, à travers ses 25 entités régionales, de soutenir les projets d'innovation à composante technologique des PME créateurs d'entreprise et organismes de recherche. OSEO anvar finance aujourd'hui environ 3 700 projets par an pour 260 millions d'euros, principalement en avances remboursables : développement de produits, procédés ou services nouveaux, recrutement de cadres de R&D, transfert de technologie, montage de partenariats technologiques transnationaux...

OSEO anvar offre également un accompagnement global et sur mesure aux porteurs de projet : expertises, appui à la gestion de projet, mise en relation avec des partenaires potentiels (techniques, financiers, commerciaux), aide à la recherche de fonds propres, en particulier qualification des entreprises innovantes pour les FCPI, information sur l'innovation....

### A propos de Ernst & Young :

**Ernst & Young**, entreprise de conseil spécialisée en audit, droit et finance, aide les entreprises à reconnaître et à exploiter leurs opportunités commerciales. Nous visons à apporter à nos clients des solutions innovantes mais pragmatiques, de la conception à la mise en oeuvre. Ernst & Young propose à ses clients cinq gammes de services : Audit, Transactions, Services aux Entrepreneurs, Externalisation, Management de Transition et Juridique & Fiscal et chaque gamme de services comprend de nombreux domaines de spécialisation.

Avec plus de 100 000 collaborateurs dans le monde entier dont 5 000 en France, nous avons enregistré en 2003 un chiffre d'affaires mondial de 14,5 milliards de dollars et 650 millions d'euros pour la France.

### Contacts : presse :

#### **AFIC**

Shan  
Mélina Etorre  
01 44 50 58 77  
melina.ettorre@shan.fr

#### **AFG**

Dominique Pignot  
01 44 94 94 17  
d.pignot@afg.asso.fr

#### **OSEO**

Michèle Aubert  
01 41 79 91 00  
maubert@anvar.fr

#### **Ernst & Young**

Hervé Jauffret  
01 55 61 07 96  
herve.jauffret@fr.ey.com