



Le capital  
investissement

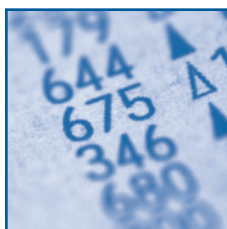
# FONDS DE FONDS

LE GUIDE DES INVESTISSEURS  
INSTITUTIONNELS

Association Française des

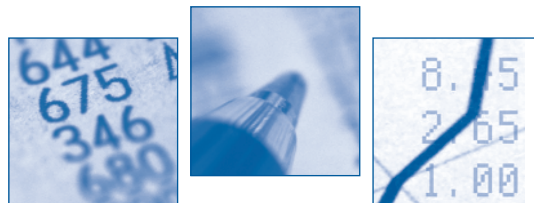
**INVESTISSEURS**  
**EN CAPITAL**

# SOMMAIRE



**FONDS DE FONDS,  
LE GUIDE DES  
INVESTISSEURS  
INSTITUTIONNELS**

<b>INTRODUCTION</b>	<b>2</b>
<b>INTÉRÊT DU CAPITAL INVESTISSEMENT</b>	<b>3</b>
<b>LES DIFFÉRENTES APPROCHES D'INVESTISSEMENT</b>	<b>4</b>
1. Investissement direct dans les sociétés non cotées	4
2. Investissement dans des fonds uniques	4
3. Investissement dans un fonds de fonds	4
<b>LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FRANÇAIS DE FONDS DE FONDS</b>	<b>6</b>
<b>DIFFÉRENCIATION DES FONDS DE FONDS</b>	<b>8</b>
1. Stratégie d'investissement	8
2. Structure des véhicules gérés	9
<b>L'ACTIVITÉ DES FONDS DE FONDS</b>	<b>10</b>
1. Les due diligences	10
2. Le rapport d'activité	11
<b>TERMES ET CONDITIONS DES FONDS DE FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT</b>	<b>12</b>
1. Une gestion en flux tendus	12
2. La rémunération de la société de gestion du fonds de fonds	12
3. Le partage de performance	12
<b>INTÉRÊT DES FONDS DE FONDS</b>	<b>13</b>
<b>SYNTHÈSE</b>	<b>14</b>
<b>PRÉSENTATION DE L'AFIC</b>	<b>15</b>
<b>REMERCIEMENTS</b>	<b>15</b>



# INTRODUCTION



Ce guide constitue une synthèse des différentes approches du marché du Capital Investissement par un institutionnel, et du rôle grandissant des fonds de fonds en tant que véhicules d'investissement dans cette classe d'actifs.

Née il y a une dizaine d'années en France, l'activité de fonds de fonds a répondu à la demande de certains institutionnels français ne possédant pas l'expertise ni les moyens nécessaires à la sélection des fonds et à la gestion des participations dans les fonds.

Un fonds de fonds offre aux institutionnels, qu'ils possèdent ou non une expérience du Capital Investissement, un produit de diversification en termes de géographie, de stades, et de modes d'investissement.

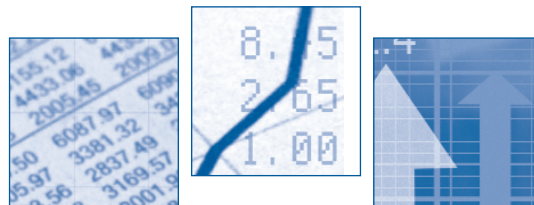
La dizaine de gestionnaires français de fonds de fonds de Capital Investissement est entrée dans ce métier pour l'essentiel il y a cinq ans. Les fondateurs de ces fonds de fonds et certaines équipes avaient auparavant exercé des fonctions dans le domaine des investissements non cotés.

Ce recueil d'informations sur les fonds de fonds de Capital Investissement est d'autant plus d'actualité que certains investisseurs français et étrangers marquent un grand intérêt pour cette classe d'actifs, notamment en raison de sa performance supérieure à celle des actifs traditionnels.

**Charles Soullignac**  
Président 2004-2005  
Commission  
Fonds de Fonds

**Hervé Legoupil**  
Président 2004-2005  
Commission Relations  
avec les Investisseurs

# INTÉRÊT DU CAPITAL INVESTISSEMENT



Le Capital Investissement est devenu au fil des années une classe d'actifs à part entière à laquelle les investisseurs, tant les institutionnels que les " family offices ", consacrent progressivement des capitaux.

En Europe et notamment en France, les montants levés et investis dans cette classe d'actifs ont très fortement progressé au cours des dix dernières années. A fin 2004, 27,5 milliards d'euros ont été levés et 37 milliards d'euros investis en Europe<sup>(1)</sup> dont 2,4 milliards d'euros levés et 5,2 milliards d'euros investis sur le marché français<sup>(2)</sup>. Malgré un environnement économique morose au cours des 4 dernières années ayant touché l'ensemble des marchés financiers, le Capital Investissement a continué à renforcer sa position à la fois comme une classe d'actifs et un moteur de la croissance européenne.

Il faut noter que l'allocation du Capital Investissement des institutionnels en Europe a progressé de 2,5 % à 4,5 % en 2003 (contre 7,2 à 7,5 % aux Etats-Unis)<sup>(3)</sup>.

Par ailleurs, la sur-performance du Capital Investissement par rapport aux placements plus traditionnels sur les marchés obligataires et actions a été vérifiée sur la même période. Pour ces raisons, un nombre important d'investisseurs, peu ou non encore investis dans cette classe d'actifs, envisage très sérieusement de la considérer.

Outre la sur-performance procurée par cette classe d'actifs, l'introduction du Capital Investissement dans un portefeuille global améliore la diversification et réduit la volatilité tout en contribuant à l'amélioration générale du profil de risque.

Au-delà de l'aspect financier, le Capital Investissement intervenant dans le capital des sociétés matures lors de leur transmission est, par ailleurs, très fortement créateur d'emplois.

En France, les participations dans les sociétés sont détenues en général par des FCPR, eux-mêmes gérés par des sociétés de gestion agréées par l'AMF.

En général, la durée moyenne de détention des participations dans les sociétés est de l'ordre de 3 à 4 ans, permettant ainsi aux professionnels de créer de la valeur et de réaliser une plus-value élevée. Le Capital Investissement s'adresse donc à des investisseurs ayant un horizon d'investissement à moyen/long terme.

L'intérêt croissant des investisseurs pour cette classe d'actifs a conduit à un développement important de l'industrie des fonds de fonds (environ une centaine en Europe), comme cela a été le cas sur d'autres produits financiers. L'investissement des fonds de fonds représente à ce jour, près de **13,5 % des montants totaux levés par les fonds en Europe<sup>(4)</sup> en 2004 et 10,6 % en France<sup>(5)</sup>**. Il répond à un besoin réel au sein d'une industrie complexe. Les fonds de fonds ont contribué de façon notable à l'amélioration de la profession en ayant toujours comme **priorité la protection des intérêts des investisseurs.**

Ce document a pour but de démontrer l'intérêt des fonds de fonds dans le Capital Investissement. En effet, les informations sur le Capital Investissement sont par nature plus difficiles à collecter et à appréhender que celles relatives aux marchés cotés. Il est ainsi nécessaire pour ces investisseurs désireux de se diversifier sur cette classe d'actifs d'avoir à leur disposition un document les informant sur une intervention originale dans le Capital Investissement.

(1) Source : EVCA / TVE

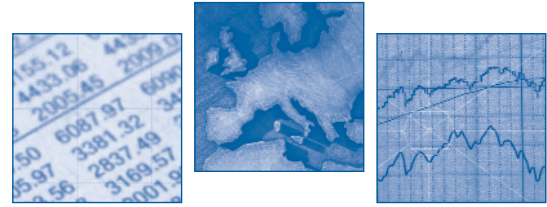
(2) Source : AFIC / PwC

(3) Source : Goldman Sachs

(4) Source : AFIC / EVCA

(5) Source : AFIC / EVCA

# LES DIFFÉRENTES APPROCHES D'INVESTISSEMENT



**Un investisseur institutionnel ou “ family office “ intéressé par le Capital Investissement peut intervenir de 3 manières :**

## 1. INVESTISSEMENT DIRECT DANS LES SOCIÉTÉS NON COTÉES

Ce type d'intervention nécessite de remplir plusieurs conditions :

- Définir une stratégie d'investissement (France, Europe, technologie, capital risque, capital développement, capital transmission, taille des sociétés cibles...) en y associant un risque ;
- Définir une allocation annuelle, sur plusieurs années, qui doit être significative ;
- Recruter une équipe compétente ;
- Etre à même, grâce à l'équipe ou au propre réseau de l'investisseur, d'assurer un flux d'opportunités permettant d'atteindre la rentabilité fixée.

Des “ corporate ” et des institutionnels ont développé ce type d'intervention, soit pour des raisons stratégiques, soit pour des prolongements de leur activité (comme les banques).

L'allocation annuelle peut être estimée à un minimum de 50 millions d'euros.

## 2. INVESTISSEMENT DANS DES FONDS UNIQUES

Ce type d'intervention nécessite de remplir les conditions suivantes :

- Définir une stratégie d'investissement en fonction du risque et de la performance ;
- Définir une allocation annuelle afin de lisser les risques de cyclicité du Capital Investissement en termes d'investissement et de désinvestissement ;
- Sélectionner les équipes de gestion à même de réaliser des investissements générant de la performance ;
- Recruter plusieurs personnes pour la sélection des fonds et affecter du personnel au back office.

Très peu d'institutionnels en France sont parvenus à bâtir ce type de modèle sur longue période permettant de démontrer sa viabilité et sa performance.

La souscription minimum dans les fonds étant de 5 à 10 millions d'euros, l'allocation annuelle devrait être de 50 à 100 millions d'euros.

## 3. INVESTISSEMENT DANS UN FONDS DE FONDS

Ce type d'intervention nécessite de remplir la condition suivante :

- Sélectionner un gestionnaire de fonds de fonds.

La souscription minimum dans le fonds est de 2 à 5 millions d'euros permettant de souscrire à des fonds investis dans les 2 à 3 années suivantes.

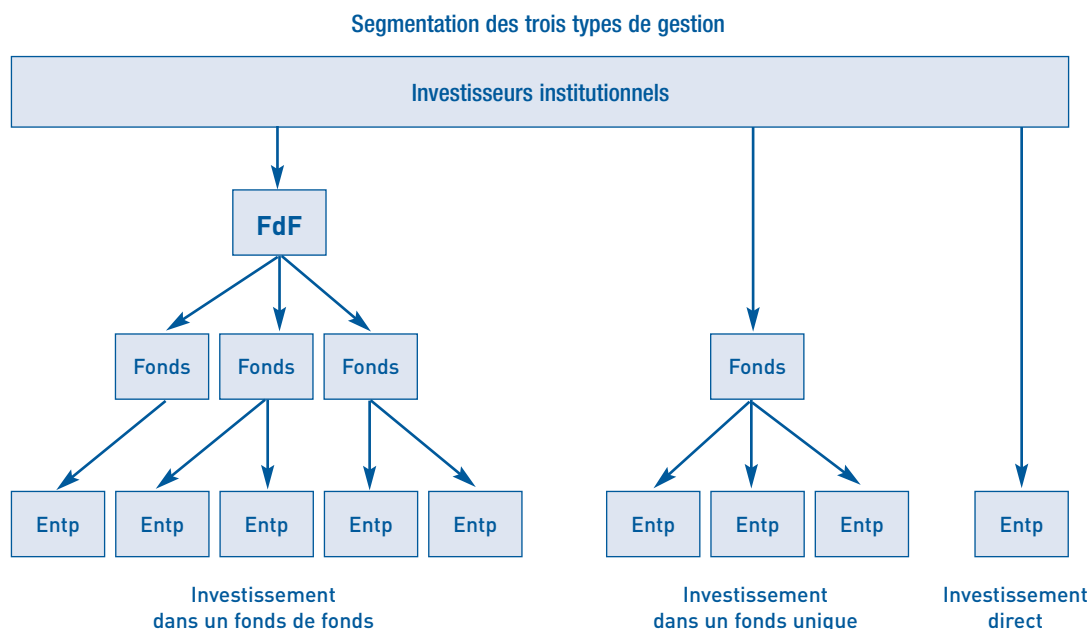
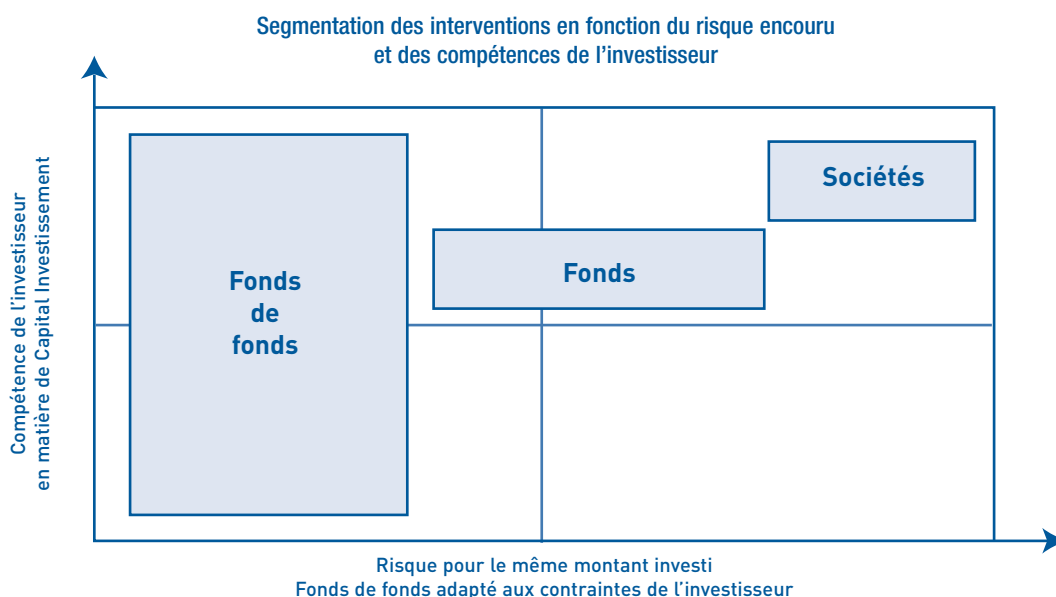
Les fonds de fonds s'adressent non seulement à des investisseurs ne souhaitant pas entrer dans les 2 premières catégories décrites ci-dessus, mais aussi à des institutionnels ayant une expérience du Capital Investissement.

En effet, les investisseurs expérimentés utilisent les fonds de fonds pour investir :

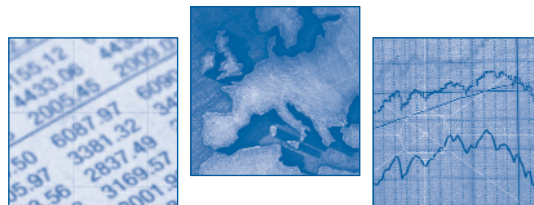
- dans des segments de marché non couverts par leurs activités.
- dans des fonds locaux.
- dans des fonds de taille différente de celle visée par leurs stratégies
- dans des fonds de fonds secondaires apportant des composantes de rentabilité différentes du primaire.



**Le marché du Capital Investissement offre donc pour un institutionnel trois principaux types de gestion, en fonction de sa capacité financière, de sa capacité en ressources humaines et de son expérience du Capital Investissement. (voir graphiques ci-après)**



# LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FRANÇAIS DE FONDS DE FONDS



**Les résultats présentés ci-dessous sont le fruit d'une enquête réalisée par Deloitte Finance auprès des fonds de fonds français.**

Le marché français est composé de 9 sociétés de gestion de fonds de fonds qui ont leur siège social en France. Ces 9 sociétés de fonds de fonds sont organisées en 36 structures juridiques réparties de la façon suivante :

- 22 F.C.P.R. (Fonds Communs de Placement à Risque) ;
- 14 L.P. (Limited Partnership) ;

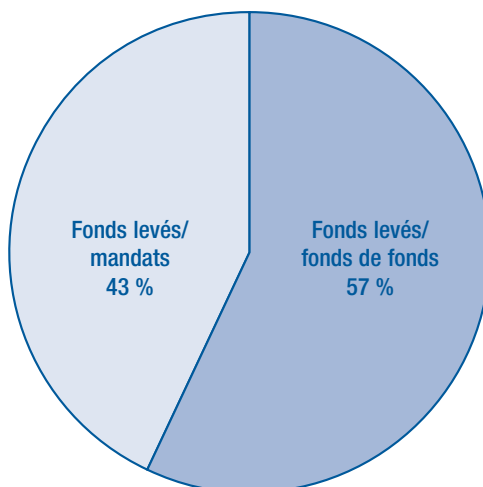
	STRUCTURE JURIDIQUE	%
FCPR	22	61
L.P.	14	39
TOTAL	36	100

Ces sociétés de gestion représentent un effectif total de 200 personnes dont 114 investisseurs.

45 % des gestionnaires ont démarré leurs activités il y a moins de 7 ans démontrant la jeunesse de ce métier, en comparaison avec les Etats-Unis où les premiers fonds de fonds ont été créés il y a près de 25 ans.

Le marché se répartit entre les sociétés de fonds de fonds exclusives et les sociétés de gestion ayant des mandats spécifiques de programmes d'investissement dans des fonds. Les fonds levés se répartissent de la façon suivante :

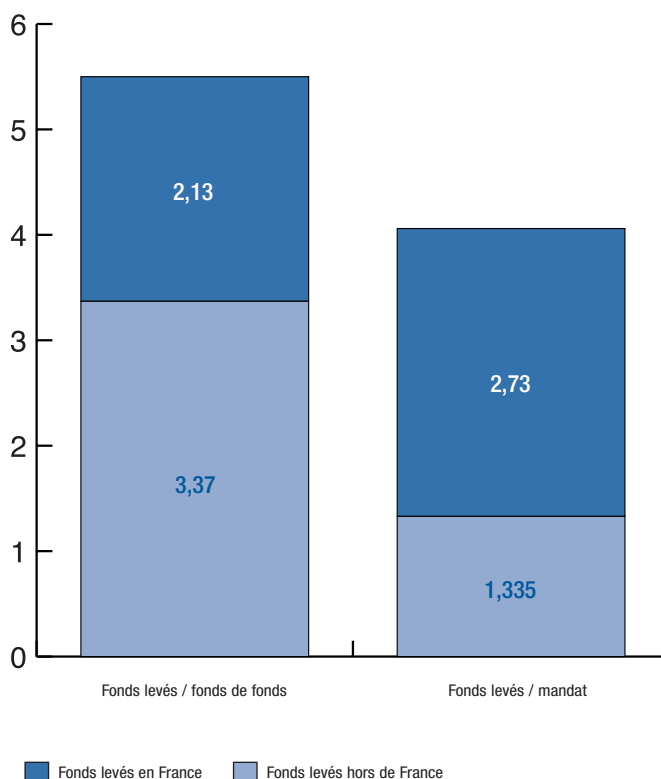
Répartition des levées de fonds par type d'acteurs



Le montant des capitaux levés par les fonds de fonds exclusifs s'élève à près de 5,5 milliards d'euros. 40 % de ces fonds ont été levés auprès d'investisseurs institutionnels étrangers. Ces capitaux ont été investis dans 752 fonds et la France représente environ 47 % des investissements réalisés.

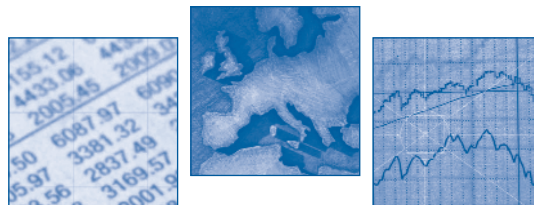
En outre, certaines de ces sociétés de gestion ont des mandats spécifiques de programme d'investissement dans des fonds. Le nombre de ces programmes est de 14 et représente un montant levé de 4,1 milliards d'euros, dont 67 % proviennent d'institutionnels français. Ils sont investis dans 242 fonds, dont 52 % se trouvent en France.

Répartition des fonds levés par source géographique



**Globalement, la profession des gestionnaires de fonds de fonds gère donc 9,6 milliards d'euros - dont 51 % proviennent d'investisseurs français - investis dans environ 1 000 fonds, sur lesquels 49 % sont localisés en France.**

# DIFFÉRENCIATION DES FONDS DE FONDS



Les axes de différenciation des fonds de fonds sont nombreux et traduisent la maturité grandissante du métier. Ils peuvent néanmoins être rassemblés suivant 2 grands thèmes : stratégie d'investissement et structure des véhicules gérés.

## 1. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

### ● Couverture géographique

Un fonds de fonds peut investir globalement, sur un seul continent ou même dans un seul pays. Plus la couverture géographique sera restreinte, plus la performance sera sensible à la situation économique d'un pays en particulier.

### ● Stades d'investissement

Tous les métiers du Capital Investissement - amorçage, capital risque, capital développement, capital transmission, retournement, mezzanine - peuvent être couverts par un fonds de fonds. La différenciation entre les fonds de fonds viendra de la pondération choisie entre les différents métiers au sein du véhicule. Certains métiers peuvent même être exclus s'ils sont considérés comme présentant un profil risque/rentabilité élevé, ou au contraire une concentration pourra être faite sur certains métiers.

### ● Modes d'investissement

Il existe trois modes différents.

- **Investissement primaire** : engagement dans des véhicules levés par des équipes de gestion pour appliquer une stratégie précise. Dans ce cas le fonds de fonds participe à toute la durée de vie du fonds, depuis sa construction jusqu'au désinvestissement progressif de son portefeuille sur une durée pouvant aller jusqu'à 10 ans.
- **Investissement secondaire** : achat auprès d'investisseurs de leur participation dans les fonds et reprise de l'engagement résiduel, au cours de la vie du fonds. Dans ce cas, le fonds de fonds réduit la période de détention d'investissement dans le fonds, et donc la durée totale de son investissement.
- **Co-investissement** : investissement aux côtés de fonds directement dans des sociétés. En général, le fonds de fonds aura typiquement un rôle passif et laissera l'équipe de gestion du fonds, principal investisseur, mener l'opération.

Il faut noter que l'investissement primaire et secondaire présente un profil de rentabilité différent.

La différenciation entre fonds de fonds viendra de la pondération choisie entre ces différents modes d'investissement au sein du véhicule. Il est fréquent de voir des fonds de fonds exclusivement dédiés à l'investissement primaire ou secondaire.

De la pondération entre les différents métiers découlera un rythme d'investissement plus ou moins rapide et des profils de performance différents.



**Chaque gestionnaire de fonds de fonds pourra combiner ces trois principaux axes de différenciation en fonction des compétences de son équipe, de sa connaissance d'un marché ou d'un métier en particulier et de son accès privilégié aux meilleurs fonds et à des opportunités lui permettant de délivrer une performance supérieure à celle de l'ensemble du secteur.**

## 2. STRUCTURE DES VÉHICULES GÉRÉS

### ● Durée de vie du véhicule

La stratégie de fonds de fonds peut être appliquée soit par le biais d'un véhicule avec une durée de vie limitée, soit avec une structure pérenne, dite " evergreen ". La première solution présente l'avantage d'être souvent fiscalement plus optimale et d'avoir un objectif temps alors que la seconde permet au contraire plus simplement de re-allouer et re-investir les distributions reçues des fonds et de bénéficier ainsi d'un effet de levier induit.

La liquidité est plus réduite dans le cas d'un véhicule dit " evergreen " et celui-ci sera par conséquent plus adapté au cas d'un investisseur souhaitant un véhicule dédié dont il pourra facilement décider l'arrêt de la période d'investissement, au détriment d'un montant d'investissement significatif.

### ● Liquidité : véhicule ouvert/fermé

Un fonds de fonds peut offrir différentes solutions de liquidités à ses investisseurs. La cotation du véhicule est le moyen le plus fréquemment utilisé par les gestionnaires. La liquidité dépend alors directement du niveau d'activité sur le titre et de l'appréciation du titre par les analystes. Les inconvénients importants de ce genre de véhicule sont d'une part la décote souvent présente par rapport à l'actif net du fonds et d'autre part la volatilité potentiellement forte de la valeur des parts du véhicule fonds de fonds. Il n'en existe pas en France.

Aujourd'hui, la plupart des véhicules fonds de fonds sont des structures non cotées pour lesquelles la liquidité des investisseurs désireux de sortir en cours de vie du fonds est trouvée lors de transactions secondaires négociées de gré à gré.

### ● Effet de levier : montant levé/investi

Dans le cas d'un véhicule clos à durée de vie limitée, le montant levé est fixe. Dans la plupart des cas, les équipes vont appeler sur plusieurs années les montants engagés par les investisseurs au fur et à mesure des besoins d'investissement dans les sociétés sous-jacentes. L'organisation du fonds peut lui permettre d'investir la totalité des engagements reçus des souscripteurs en faisant de facto porter les frais de gestion par les premières distributions reçues par le fonds de fonds.

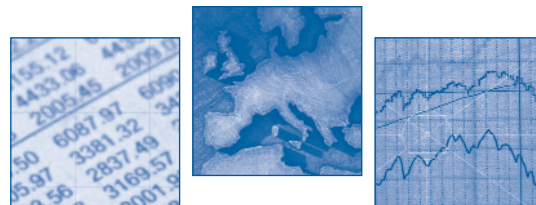
Un effet de levier supplémentaire peut être mis en place qui se traduit par une somme d'engagements dans des fonds sous-jacents supérieure au montant total levé. Dans ce cas, les premières distributions reçues vont permettre de répondre aux appels de fonds en cours.

L'effet de levier autorisé dans la structure a un impact direct positif sur la performance en cas de succès mais accroît de façon importante le degré de risque en fonction du taux de sur-engagement. Généralement, les équipes choisissent une sur-allocation raisonnable dans le but de compenser l'effet de la commission de gestion.



**Chacun de ces choix permettra aux gestionnaires de traiter une variété d'actifs et de répondre aux besoins spécifiques des investisseurs.**

# L'ACTIVITÉ DES FONDS DE FONDS



## 1. LES DUE DILIGENCES

Le gestionnaire de fonds de fonds effectue la sélection des équipes à partir de sa connaissance du marché, de sollicitations de la part d'équipes levant des capitaux et des intermédiaires.

Chaque gestionnaire de fonds de fonds a élaboré son propre processus de due diligence, construit d'après sa propre expérience et connaissance du marché.

L'investissement dans un fonds est certes focalisé sur l'obtention d'une performance nette pour l'investisseur, mais également sur l'éthique et la déontologie suivies par l'équipe ainsi que sur la production d'une information régulière et détaillée.

### Le processus d'étude se focalise sur les domaines particuliers :

- la stratégie d'investissement, (stade d'investissement, adaptation au marché visé, situation économique du marché choisi, typologie des sociétés recherchées) ;
- les compétences, la qualité et la cohésion de l'équipe, (vérification exhaustive du CV des dirigeants, track record personnel et track record commun, motivation, implication financière) ;
- le flux d'affaires de l'équipe de gestion (réseau envisagé, partenariats établis ou à établir) ;
- les modalités financières et juridiques de l'investissement, (modalités et coût de gestion du véhicule d'investissement, règlement intérieur, dispositions spécifiques) ;
- les procédures internes et le reporting envisagé, (structure administrative, juridique et financière de la société de gestion, organe décisionnel, périodicité et contenu des rapports d'activité, livre de procédure interne de la société de gestion et Code de Déontologie...) ;
- les modalités de souscription (présence ou pas d'un sponsor, objectif de levée de fonds, catégories de parts, Hurdle rate, Carried interest...).

### Pour réaliser une telle étude, le gestionnaire de fonds de fonds s'appuie sur :

- la documentation fournie par le gestionnaire du fonds : mémorandum de placement, règlement, pactes éventuels ;
- des informations sollicitées auprès du gestionnaire, notamment en matière de composantes des performances ;
- des rencontres collectives et individuelles avec l'équipe de gestion du fonds ;
- des analyses des sociétés investies dans le passé, avec des rencontres éventuelles avec certains de leurs dirigeants, et sur les analyses des sociétés en cours de processus d'investissement.

Cette phase de due diligence peut durer 3 à 6 mois en fonction de l'importance du dossier, de la situation géographique du fonds et de la connaissance plus ou moins approfondie de l'équipe.

## 2. LE RAPPORT D'ACTIVITÉ

Dans un souci de transparence, de clarté et d'équité vis à vis des souscripteurs, une équipe de fonds de fonds s'engage à rédiger un rapport d'activité trimestriel, transmis à l'ensemble de ses souscripteurs.

Elle respecte ainsi les pratiques de la profession définies par les organisations professionnelles (évaluations et reporting) nationales AFIC et européennes EVCA.

De leur côté, les souscripteurs du fonds de fonds s'engagent à respecter la confidentialité des informations transmises.

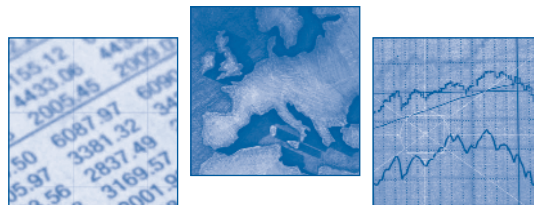
### **Ce rapport comporte :**

- des informations d'ordre général sur la vie du fonds en termes d'activité et sur l'équipe de gestion ;
- une présentation du portefeuille de participations dans les fonds avec les principales caractéristiques des investissements réalisés ;
- une présentation de la performance des fonds sous-jacents et du fonds de fonds, suivant les pratiques du marché (Taux de Rentabilité Interne, retour sur investissement effectif et à date de la présentation...);
- un état financier et comptable du fonds de fonds avec un rapport audité bisannuel, s'il est localisé en France.

### **Le gestionnaire de fonds de fonds lors de l'établissement de son rapport d'activité effectue :**

- un contrôle de la cohérence des informations fournies ;
- un contrôle des valorisations des fonds et des actifs sous-jacents ;
- un contrôle de la performance actuelle et future des fonds sous-jacents ;
- une consolidation des informations des participations dans les différents fonds.

# TERMES & CONDITIONS DES FONDS DE FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT



L'investissement dans un fonds de fonds de Capital Investissement (" le Fonds ") est réalisé selon des modalités spécifiques liées aux particularités de la classe d'actifs. Ces modalités diffèrent profondément de celles qui sont utilisées dans d'autres supports fonds de fonds, par exemple de gestion alternative ou de multi gestion classique. Ainsi l'investissement sera réalisé progressivement et la liquidité sera également recouvrée au fil du temps. Il s'agit d'une gestion en flux tendus.

Pour la gestion du Fonds, la société de gestion est rémunérée par une Commission de Gestion annuelle. Enfin un système de partage de la performance du Fonds (carried interest) permet d'assurer la convergence des intérêts des porteurs de parts et de l'équipe de gestion.

## 1. UNE GESTION EN FLUX TENDUS

L'investisseur qui a sélectionné un Fonds contracte un **Engagement de Souscription** auprès de celui-ci. Par cet Engagement de Souscription, il s'oblige, de manière irrévocable, à répondre aux différents appels de fonds qui seront lancés par la société de gestion en fonction du rythme des investissements du Fonds. Le montant de chaque appel de fonds est généralement compris entre 1 et 10 % de l'Engagement de Souscription.

Au fur et à mesure que le Fonds reçoit, en provenance des fonds sous-jacents, des distributions, celles-ci sont reversées aux porteurs de parts du fonds de fonds.

Compte tenu du mouvement de ces 2 flux appels-distributions l'exposition maximale en trésorerie du porteur de parts est inférieure à son engagement initial, et varie suivant les fonds de fonds de 50 à 70 % de son engagement initial.

## 2. LA RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION DU FONDS DE FONDS

La société de gestion est rémunérée par une **Commission de Gestion annuelle**. Les modalités de calcul de celle-ci varient au cours de la vie du Fonds.

Pendant la **Période d'Investissement** qui correspond le plus souvent aux 4 ou 5 premières années de vie du Fonds de fonds, la Commission de Gestion est calculée par l'application d'un taux sur le montant total des Engagements de Souscription du Fonds de fonds. Ce taux varie en fonction de la politique du Fonds, de sa stratégie d'investissement et est très inférieur à celui de fonds sous-jacents.

A l'issue de la Période d'Investissement, la **Commission de Gestion** est calculée sur la base d'un taux réduit appliqué, non plus au montant total des **Engagements de Souscription**, mais en général au montant de l'Actif net du Fonds.

## 3. LE PARTAGE DE PERFORMANCE

Afin d'inciter les gestionnaires du fonds de fonds à rechercher la meilleure performance, une part de la performance réalisée par le fonds de fonds leur est attribuée sous forme de *carried interest*.

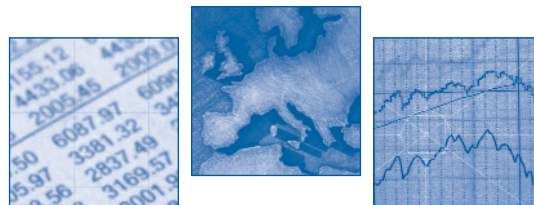
Dans la plupart des cas, cette commission est versée aux porteurs de parts à la suite de l'attribution d'un **Revenu Prioritaire** qui consiste en une capitalisation des versements qu'ils ont réalisés au titre des appels de fonds successifs. Il est le plus souvent désigné par l'expression *hurdle rate*.

Le *carried interest* consiste habituellement en l'attribution d'une partie des revenus et plus-values dégagés par le Fonds.

Le droit au *carried interest* est basé sur la souscription par l'équipe de gestion de parts spécifiques qui concrétisent l'implication financière de celle-ci dans la gestion du Fonds.

Ce *carried interest* est attribué aux principaux membres de l'équipe afin de les fidéliser et de les impliquer dans la gestion du fonds de fonds. L'attribution de ce *carried interest* est liée à la présence du membre de l'équipe pendant la durée de vie du fonds de fonds, et est gérée par un système de vesting (dans le cas d'un départ, le membre concerné reçoit seulement une quote-part potentielle de son attribution totale).

# INTÉRÊT DES FONDS DE FONDS



## Un fonds de fonds apporte à ses investisseurs :

### ● Diversification

- en nombre de fonds investis ;
- en nombre de sociétés sous-jacentes ;
- en type d'interventions (Capital Risque, Capital Développement, Capital Transmission/LBO) ;
- en secteurs industriels et en taille des sociétés investies ;
- en millésimes (généralement les investissements dans les sociétés sous-jacentes seront pris sur une période de 7 ans) ;
- en secteurs géographiques.

### ● Compétence en matière d'analyse de ces fonds.

Les équipes de fonds de fonds reçoivent régulièrement des équipes de gestionnaires de fonds, et peuvent ainsi les comparer. Elles fondent leurs analyses sur des critères bien définis.

### ● Une économie de ressources et une simplification administrative tant en analyse qu'en reporting, dans la mesure où une seule participation est suivie.

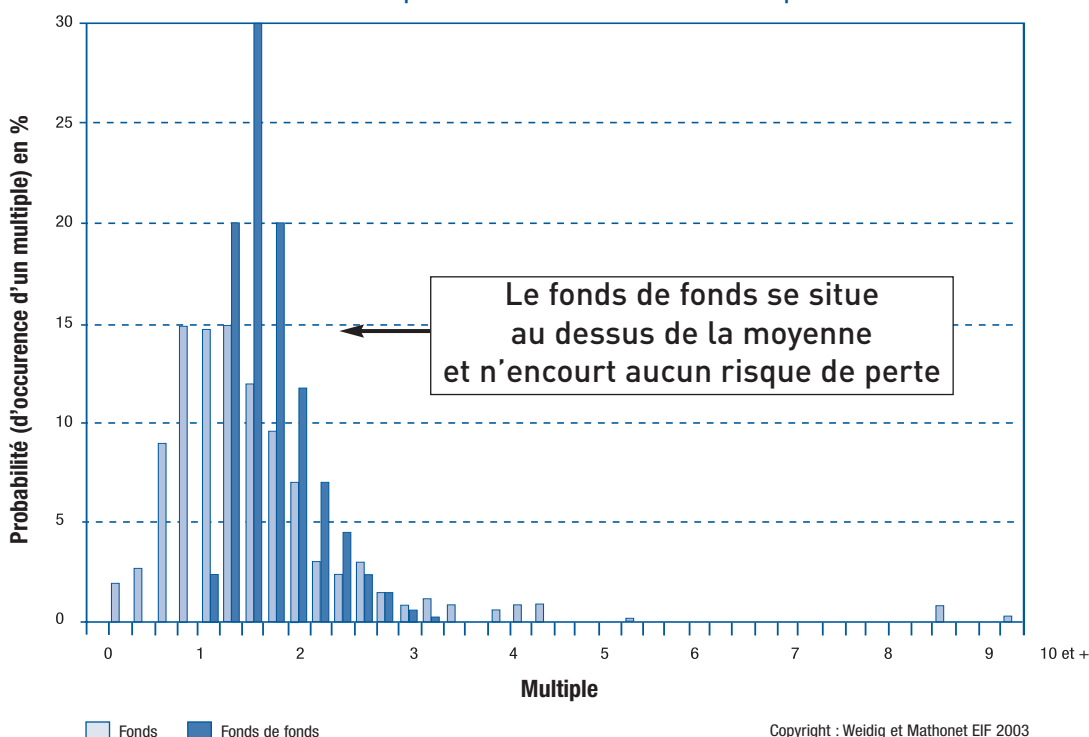
Le rapport d'activité permet d'avoir une vision du portefeuille de fonds et des actifs sous-jacents.

### ● Un accès à certains fonds dans lesquels l'investisseur n'aurait pas pu investir faute de connaissance du marché ou d'allocations financières suffisantes.

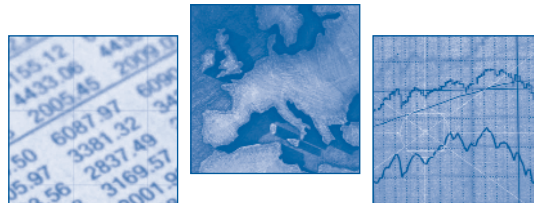
La connaissance du marché des fonds par les équipes de gestionnaires de fonds de fonds permet d'effectuer un assemblage de différents fonds suivant une stratégie définie.

Le fonds de fonds de Capital Investissement permet à l'investisseur, expérimenté ou non, d'externaliser l'intégralité des tâches d'investissement dans des fonds. Une étude réalisée par le Fonds Européen d'Investissement met en évidence l'attractivité des fonds de fonds.

Profil de risque des véhicules d'investissement en capital



# SYNTHÈSE



Les investisseurs institutionnels et les " family offices " investissent progressivement dans des produits d'investissement alternatif dont le Capital Investissement fait partie.

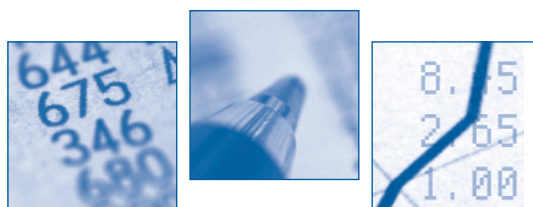
Cette demande a donné naissance il y a 10 ans à une activité de gestion de fonds de fonds, permettant d'apporter à l'investisseur diversification, sélection et simplification dans la gestion. C'est le véhicule idéal et incontournable pour aborder une classe d'actifs complexe.

La profession française du fonds de fonds - née il y a 10 ans et en fort développement depuis 5 ans - composée d'une dizaine d'équipes a investi dans plus de 1 000 fonds européens.

Elle offre aux institutionnels français et étrangers une gamme très large de produits tant en termes de stratégie que de structure, en mesure de répondre à leurs besoins spécifiques.

Elle s'appuie sur des processus d'investissement propres à chaque société de gestion et répond aux pratiques de sécurité et de déontologie de la profession, tant nationales qu'euro-péennes.

Le fonds de fonds a répondu et devrait continuer à répondre à la demande des investisseurs de toutes catégories souhaitant intégrer le Capital Investissement dans la gestion de leurs actifs et/ou se développer sur de nouveaux segments de marché.



# PRÉSENTATION DE L'AFIC



## L'AFIC

### Association Française des Investisseurs en Capital

L'**AFIC** regroupe la quasi-totalité des professionnels du Capital Investissement en France. Elle accompagne et facilite la croissance rapide du Capital Investissement par son action dans les domaines suivants :

- la mise au point et la diffusion de règles déontologiques qui encadrent l'exercice du métier ;
- la promotion du Capital Investissement auprès des investisseurs institutionnels français et étrangers, et des investisseurs privés ;
- le dialogue avec les pouvoirs publics, afin d'améliorer le cadre réglementaire dans lequel s'exerce l'activité ;
- le recueil, l'analyse et la publication des statistiques de référence de la profession ;
- la formation des professionnels, qui a concerné en 2004 plus de 600 personnes.

L'AFIC compte actuellement **214 membres actifs** – investisseurs en capital – et **126 membres associés** – professionnels des métiers liés au Capital Investissement : avocats, experts-comptables, auditeurs, conseils en stratégie...

**Pour toute information complémentaire, vous pouvez utilement consulter notre site :**

[www.afic.asso.fr](http://www.afic.asso.fr)

## REMERCIEMENTS

Nous remercions vivement pour leur participation à la rédaction du présent ouvrage :

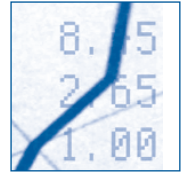
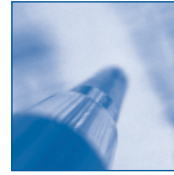
M. Fabien CRÉGUT - COREVISE  
M. Jean DAUMET - CPR Private Equity  
M. Olivier DE SESMAISONS - CDC Entreprises - FP Gestion  
Mme Agnès NAHUM - ACCESS CAPITAL PARTNERS  
M. Daniel SCHMIDT - SGDM  
M. Charles SOULIGNAC - FONDINVEST CAPITAL  
M. Louis TRINCANO - AGF Private Equity  
Mme Claire DEGUERRY - DELOITTE FINANCE



Le capital  
investissement

Association Française des  
**INVESTISSEURS  
EN CAPITAL**

14, rue de Berri - 75008 Paris  
Tél : 01 47 20 99 09 - Fax : 01 47 20 97 48  
Site web : [www.afic.asso.fr](http://www.afic.asso.fr)  
E-mail : [info@afic.asso.fr](mailto:info@afic.asso.fr)



# NOTES

