

P 1 À LA UNE
Du Capital Développement
à l'Impact Investment

P 2 LES RÈGLES DU MÉTIER
AGENDA
FORMATION
ZOOM SUR UNE COMMISSION

P 3 LES CHIFFRES DU MÉTIER
RÉTROSPECTIVE
PUBLICATIONS

P 4 PAROLES D'EXPERTS
NOUVEAUX MEMBRES

Edito

GONZAGUE DE BLIGNIÈRES
PRÉSIDENT DE L'AFIC



Dans la continuité de mes prédécesseurs, nous allons nous attacher cette année à orienter notre action sur l'environnement de l'entrepreneur. En effet, aucun pays ne peut se prévaloir d'une économie forte et prospère

s'il n'a, sur son territoire, des "champions". Notre métier, qui est avant tout un métier d'entrepreneur et non de financier, se doit de défendre toutes les idées qui peuvent de façon juste et équitable aider ces "champions" à réussir.

Ainsi les montants investis en fonds propres aux côtés de ces managers doivent augmenter en France grâce à nos actions, nous devons également nous rapprocher du monde des entreprises cotées et enfin, essayer de faire évoluer le législateur sur l'ISF, impôt bien reconnu pour ses nombreux effets pervers.

Il n'est plus besoin de défendre la légitimité de notre profession mais il faut continuer de promouvoir l'idée qu'elle est citoyenne. Je suis sûr que tous les membres de l'AFIC ont comme moi cette fierté d'appartenance à ce métier créateur de valeurs.

L'acquisition de La Maison du Capital Investissement, fait majeur pour notre association, est un investissement essentiel pour la pérennité de l'AFIC. Ces nouveaux locaux devront être un espace d'accueil et d'échanges, de réflexion et de formation dans lequel nos membres, avec les permanents de l'AFIC, auront, comme ils l'ont toujours eu, cet esprit d'entreprise que nous défendons.



À LA UNE <

Du Capital Développement à l'Impact Investment

CRÉER DES CHAMPIONS NATIONAUX DE LA CROISSANCE, C'EST LE DÉFI QUE L'AFIC S'EST FIXÉ EN ORGANISANT UNE JOURNÉE DÉDIÉE AU CAPITAL DÉVELOPPEMENT SUR LE THÈME DE L'IMPACT INVESTMENT.

Les PME sont au cœur de notre tissu économique et leur performance constitue une clé essentielle à la compétitivité et à l'avenir de notre pays. À l'heure où la guerre est avant tout économique, l'investissement, les emplois à créer, la croissance à relancer, la capacité à innover, la compétitivité sont les indicateurs des batailles à gagner.

Le Capital Développement apparaît clairement comme l'un des accélérateurs clés susceptibles de dynamiser le tissu économique français. Il accompagne les entrepreneurs et participe au financement des PME pour leur permettre de créer de la valeur et devenir les champions de leurs secteurs. Il est désormais acquis que le rôle des PME, terrain par excellence du Capital Développement, est déterminant dans cette bataille de la croissance.

En France, il existe un vivier d'entrepreneurs pleins de talents. Selon le rapport Bannock, entre 15.000 et 17.000 PME françaises à fort potentiel de croissance cherchent chaque année à financer leur croissance par un renforcement de leur capitaux propres. En 2004, 600 entreprises ont pu trouver auprès des investisseurs en Capital Développement les fonds propres indispensables à la réalisation des investissements. Le potentiel d'opportunités d'investissement est donc important tant en nombre d'investissements qu'en montants investis.

Le Capital Développement s'est spécialisé en adoptant une approche d'investissement dynamique axée sur la croissance et la création de valeur. L'investisseur est devenu un partenaire à part entière de l'entreprise, des dirigeants et des actionnaires. Outre son expertise financière, il apporte son expérience, et partant, est en mesure d'engager un dialogue constructif avec le dirigeant tout en ne s'immisçant pas dans la gestion quotidienne de l'entreprise.

Cette approche dynamique se retrouve très clairement dans le terme anglo-saxon "Impact Investment". C'est la notion d'investissement d'impact qu'il convient de retenir. L'investissement doit aider l'entreprise à franchir une étape, à fixer un cap, à optimiser l'accès à de nouveaux marchés et à mobiliser ses ressources de manière encore plus efficace.

Du Capital Développement à l'Impact Investment : l'enjeu n'est pas seulement sémantique. Il s'agit d'un état d'esprit, d'une philosophie d'investissement, adaptée à la compétition économique actuelle et à la nécessité d'un dialogue structuré, exigeant et fécond entre les dirigeants d'entreprise et les investisseurs.

C'est pour répondre à cette nouvelle ambition que l'AFIC a organisé la première édition d'une journée dédiée au Capital Développement ♦

→ ÉVÉNEMENTS

DÉJEUNER-CLUB*

De 12h30 à 14h30

- le 17 novembre 2005 - Pavillon Ledoyen - Paris
- le 15 décembre 2005 - Pavillon Ledoyen - Paris

AFIC AVENIR*

A partir de 19h30

- le 14 décembre 2005 - Pershing Hall - Paris

INVESTISSEMENT & VALEURS

AFIC - Ernst & Young - Enjeux Les Echos

- le 8 décembre 2005 - Paris

CONFÉRENCE ANNUELLE
DU CAPITAL INVESTISSEMENT

- le 4 avril 2006 - Palais Brongniart - Paris

* Exclusivement réservés aux membres de l'AFIC

→ PARTENARIATS

JOURNÉES PLUG & START

- du 15 au 17 novembre 2005 - Troyes

TECH-TOUR PARIS RÉGION

- 17 novembre 2005 - Plateau de Saclay

IVCS

- 1 & 2 décembre 2005 - Sophia Antipolis

FINANCIUM - DFCG

- 13 décembre 2005 - Paris

CONTACT ÉVÉNEMENTS ET PARTENARIATS :

Emilie TUZ

Tél. : 01 47 20 69 67 - email : etu@afic.asso.fr

Pour les autres événements et partenariats, consultez www.afic.asso.fr

FORMATION

LA PRATIQUE CONTRACTUELLE
DU CAPITAL INVESTISSEUR

- 14 & 15 novembre 2005 - Paris

PRATIQUE DE LA VALORISATION
DES ENTREPRISES

- 14 & 15 novembre 2005 - Paris

ACTUALITÉ DU LBO

- 24 novembre 2005 - Paris

INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS :
COMMENT INVESTIR DANS UN FONDS
DE CAPITAL INVESTISSEMENT ?

- 6 décembre 2005 - Paris

CONTACT FORMATION : Estelle EVAIN

Tél. : 01 47 20 62 67 - email : formation@afic.asso.fr

Pour les autres stages, consultez www.afic.asso.fr

ACTUALITÉ FISCALE

Loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie (J.O. du 27/07/2005)

La loi " Breton " constitue un texte tout à fait fondamental pour la profession. Outre les dispositions fiscales qui visent à encourager la transformation des contrats en euros en contrats multi supports (article 1^{er}) et les introductions sur Alternext (article 3), deux mesures doivent être soulignées :

- en premier lieu, les plus-values à long terme distribuées par un FCPR ou une SCR, ainsi que celles réalisées lors de la cession de parts de FCPR ou d'actions de SCR, seront imposées au taux de 8 % pour celles réalisées en 2006 et, au taux de 0 % pour celles réalisées à compter de 2007 (article 17). L'AFIC, qui est mobilisée depuis décembre dernier sur ce dossier, se réjouit de l'extension du régime d'exonération des plus-values à long terme sur titres de participation aux plus-values sur titres du Capital Investissement.
- en second lieu, les entreprises soumises à l'IS peuvent bénéficier d'une réduction d'impôt égale à 25 % du montant des sommes apportées en 2005 à des PME innovantes ou à des FCPI (article 21). Pour bénéficier de cette réduction d'IS, les parts du FCPI doivent être détenues pendant au moins 5 ans. La réduction d'impôt, qui s'impute sur l'IS dû au titre du premier exercice clos à compter du 31 décembre 2005, ne peut être supérieure à 2,5 % du montant de l'IS dû au titre du dernier exercice clos avant le 16 mars 2005 ♦

ACTUALITÉ JURIDIQUE

Loi n°2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises (J.O. du 27/07/2005)

La loi de sauvegarde des entreprises, qui entre en vigueur le 1^{er} janvier 2006, réforme le droit des procédures collectives. Avec pour objectif de mieux prévenir les difficultés des entreprises, la loi consolide le mandat ad hoc, renforce la conciliation par l'instauration du " privilège de new money ", institue une nouvelle procédure de sauvegarde plus respectueuse des intérêts des créanciers, renouvelle la procédure de redressement et simplifie la procédure de liquidation.

Loi n°2005-882 du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises (J.O. du 3/08/2005)

La loi " Dutreil 2 " contient deux volets principaux : le premier volet vise à dopper la création, le développement et la transmission des PME et le second volet réforme la loi Galland. Par ailleurs et conformément aux demandes de l'AFIC, les FIP voient leurs règles d'investissements assouplies. En effet, sous certaines conditions, sont désormais éligibles au quota de 60 %, dans la limite de 20 % de l'actif du fonds, les titres de sociétés cotées ayant une capitalisation boursière de moins de 150 millions d'euros (article 98) ♦

☒ ZOOM SUR UNE COMMISSION

Jean-Pierre Martel,

Président de la Commission Difficultés et sous-performances des entreprises

« Quels ont été les principaux projets menés par la commission " Difficultés et sous-performances des entreprises " ? »



Cette année 2004/2005 a été particulièrement chargée et marquée principalement par :

- notre action pour orienter et présenter des amendements concernant la nouvelle loi sur la sauvegarde des entreprises, laquelle instaure un " privilège de new money " en faveur des personnes qui, dans le cadre de la conciliation, ont notamment consenti des apports en trésorerie,
- la mise en chantier de la rédaction de notre guide pratique " De la sous-performance à la sortie de crise ",

Progression exceptionnelle du Capital Investissement français au 1^{er} semestre 2005

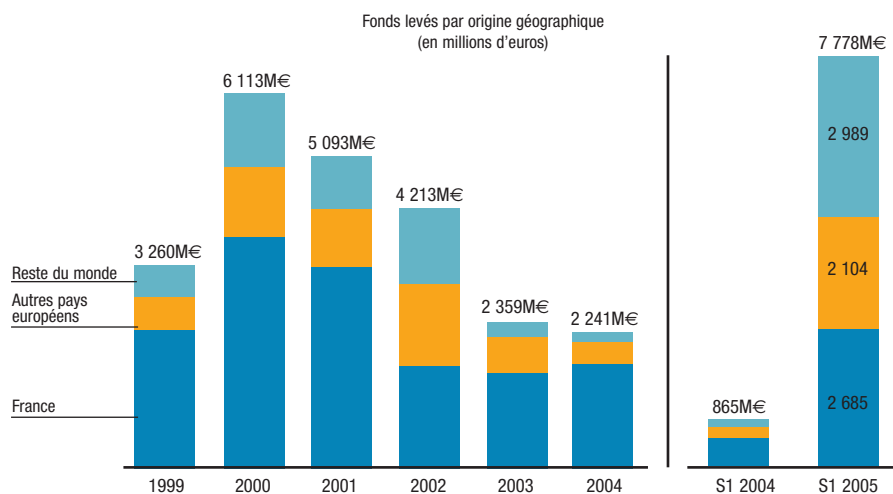
Le 1^{er} semestre 2005 représente le plus haut niveau historique d'investissement dans les entreprises non cotées. Sur cette période, les montants investis par les acteurs du Capital Investissement français ont augmenté de 87 % en valeur pour s'établir à 3,4 milliards d'euros. Les capitaux ont été investis dans 617 entreprises contre 547 sur le premier semestre 2004 (soit respectivement 933 opérations contre 799).

Une croissance de l'activité tirée par le Capital Transmission / LBO et le Capital Développement

Avec plus de 2,6 milliards d'euros investis dans 272 opérations (soit 188 entreprises), le Capital Transmission / LBO affiche une croissance de 119 % en valeur et de 59 % en volume, et demeure le segment le plus important en montants investis. Le Capital Développement a connu une très forte progression de 75 % en valeur, à 408 millions d'euros, et de 22 % en nombre d'investissements. Il a ainsi soutenu 178 entreprises au travers de 278 opérations. Les fonds dédiés à l'amorçage et à la création ont investi 183 millions d'euros, en retrait de 5 % par rapport à la même période de l'année dernière, bien que le nombre de sociétés financées soit resté stable, d'une période à l'autre, à 188.

Niveau record des levées de fonds

Les fonds levés au premier semestre 2005 ont atteint 7,8 milliards d'euros, soit 9 fois plus qu'au premier semestre 2004. Les fonds de pension et caisses de retraite deviennent les premiers investisseurs dans les fonds d'investissement français, avec 27 % du total des fonds levés, devant les banques (19 %) et les compagnies d'assurance (17 %). 65% des montants ont été levés à l'étranger.



Progression continue des cessions

Le premier semestre 2005 confirme la forte reprise des sorties avec une progression de 64 % en valeur et 49 % en volume par rapport au premier semestre 2004. Les industriels sont à nouveau acheteurs puisque les cessions à des sociétés industrielles, pour 23 %, constituent la majeure partie des désinvestissements ♦

- et la mise en place d'une journée de formation AFIC qui s'est tenue en mai dernier.

Quelles sont les grandes orientations que s'est fixée la Commission pour cette nouvelle période ?

Tout d'abord, le 23 novembre prochain, au cours d'un petit-déjeuner de l'AFIC, sera officiellement présenté notre manuel pratique " De la sous-performance à la sortie de crise ". Ensuite, nous devons de nouveau rencontrer la Chancellerie pour faire entendre notre point de vue dans la mise au point des décrets d'application de cette loi de sauvegarde, car de nombreuses dispositions nécessitent des précisions concrètes pour que cette loi puisse s'appliquer de façon pratique et harmonieuse.

Enfin, je profite de cette tribune pour inviter les membres actifs de l'AFIC à rejoindre notre Commission qui compte déjà une quarantaine de personnes mais peu d'investisseurs en capital. >>

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE L'AFIC

Lors du Conseil d'Administration qui s'est tenu à l'issue de l'Assemblée Générale de l'AFIC, le 20 juin 2005, Gonzague de Bliignières a été nommé Président de l'AFIC et Patrick Sayer, Vice-Président. L'Assemblée Générale a décidé de faire passer le nombre d'administrateurs de dix à douze.

> Composition du Conseil d'Administration

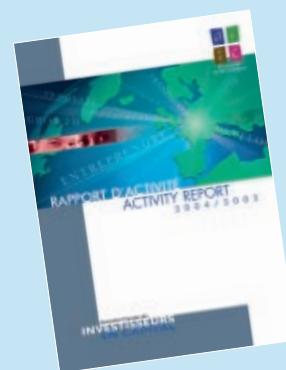
- Gonzague de Bliignières, *Président de l'AFIC, Barclays Private Equity France*
- Patrick Sayer, *Vice-Président de l'AFIC, Eurazeo*
- Dominique Oger, *Président sortant de l'AFIC, Atria Capital Partenaires*
- Hervé Legoupil, *Tésorier de l'AFIC, Finadvance*
- Marc Auberger, *CDC Entreprises*
- Christophe Bavière, *AGF Private Equity*
- Alain Caffi, *Ventech*
- Jean-Pierre Créange, *Pragma Capital*
- Jean Gore, *Pechel*
- Renaud du Lac, *IRDI, ICSO Gestion*
- Eddie Misrahi, *Apax Partners*
- Grégoire Sentilhes, *Aurel NextStage*

PUBLICATIONS

RAPPORT D'ACTIVITÉ DE L'AFIC 2004-2005

Destiné à l'ensemble des acteurs concernés par le Capital Investissement (entrepreneurs, investisseurs institutionnels, pouvoirs publics, journalistes...), ce rapport présente les différentes formes du métier d'investisseur en capital et fait un état des travaux menés par l'AFIC.

> A télécharger sur notre site www.afic.asso.fr



FONDS DE FONDS : LE GUIDE DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

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'actif.

> A télécharger sur notre site www.afic.asso.fr

GUIDE PRATIQUE DU CAPITAL DÉVELOPPEMENT

Ce guide pratique a été rédigé dans un but pédagogique, pour familiariser les chefs d'entreprise à l'ouverture du capital de leur société et leur expliquer les principales étapes dans la réalisation de ce type de transaction.

> A télécharger sur notre site www.afic.asso.fr

Pour les autres publications, consultez www.afic.asso.fr



Le Capital Développement, partenaire du développement international de nos PME

Jean-Pierre Raffarin, ancien Premier ministre, Sénateur de la Vienne

J'ai participé le 3 octobre dernier au colloque organisé par l'AFIC au Sénat sur le " Capital Développement ". Je suis très heureux que mes premiers mots au Sénat aient été adressés aux entrepreneurs car je pense que le développement des entreprises sert l'intérêt général.

J'ai toujours été frappé que, dans notre pays, on ait toujours tendance à regarder les grands sujets à travers le prisme de l'affrontement, entre secteur public et privé notamment.

En économie, par exemple, il est absurde d'opposer le national et le mondial. Nous devons vivre avec les deux. L'identité territoriale d'une entreprise est primordiale mais la dimension mondiale des marchés est aussi fondamentale.

De même, il est absurde d'opposer les grandes et les petites entreprises, " small is beautiful but not enough ". Les politiques économiques doivent simultanément stimuler la création d'entreprises mais aussi soutenir leur développement, tout en aidant à la construction de grands champions nationaux à rayonnement international.

C'est dans cet esprit qu'a travaillé mon gouvernement en relançant la valeur " entreprise " auprès des Français grâce aux actions de la loi Dutreil. Cet arsenal législatif nous a permis d'atteindre un haut niveau de création de PME (200 000 par an, 1 million en 5 ans). Lorsque l'on regarde l'Allemagne et sa formidable capacité d'exportation, on comprend bien que la force de notre voisin réside dans sa capacité à faire croître ses petites entreprises en entreprises moyennes.

Le Capital Développement a un rôle important à jouer pour assurer la croissance de nos PME mais aussi pour les accompagner afin qu'elles gagnent des parts de marché à l'export. Je propose que le Capital Développement soit un partenaire des pôles de compétitivité qui vont bénéficier de moyens importants. C'est une condition de notre avenir économique et un puissant levier pour créer de la valeur au bénéfice de tous ♦

La " Courbe en J " : une spécificité du Capital Investissement

Sylvain Quagliarioli, Grant Thornton

En tant que classe d'actif, le Capital Investissement se distingue par :

- > l'horizon de placement à long terme,
- > des mécanismes originaux de partage de la performance globale entre les investisseurs et l'équipe de gestion,
- > la décorrélation des performances par rapport aux classes d'actifs traditionnelles.

Le TRI et les multiples de retour sur investissement ultimement servis sont les moyens les plus appropriés pour mesurer la performance d'un fonds de Capital Investissement.

Du fait que les frais de gestion sont appelés linéairement sur la base de la totalité du capital souscrit par les investisseurs et que les frais de lancement du fonds affectent l'actif net comptable du fonds dès sa constitution, le TRI des premières années est souvent négatif.

En outre, les investissements du fonds s'étalent sur plusieurs années et la création de valeur ne se constate que lors des sorties successives. L'effet combiné de ces deux facteurs est appelé la " Courbe en J ". Les règles comptables renforcent la perception d'une telle performance négative, dès lors que l'actif net réévalué correspond au capital appelé, net de frais. En l'état, la performance intrinsèque n'est pas publiée.

On peut toutefois espérer que, grâce aux normes IFRS et aux International Valuation Guidelines, communes à l'AFIC, la BVCA et l'EVCA, cet effet ne sera plus amplifié par l'excès de prudence dans l'évaluation des portefeuilles qui découle de l'application de la " conservative value " ♦

☒ NOUVEAUX MEMBRES DE L'AFIC > Juillet - Octobre 2005

ACTIFS

CAVIPAR

- > Développement, Retournement, Transmission LBO-LBI
- > Charles-Henri ROSSIGNOL
- > Tél. : 01 39 49 97 03

CHARTERHOUSE SERVICES FRANCE

- Conseil en France de Charterhouse Capital Partners LLP
- > Transmission LBO-LBI
- > Xavier THOUMIEUX
- > Tél. : 01 70 39 75 19

L-A FINANCES

- > Venture, Développement, Fonds de Fonds, Mezzanine, Rachat de positions minoritaires, Retournement, Transmission LBO-LBI
- > Antoine LABBE
- > Tél. : 01 42 86 60 30

MMA PARTICIPATIONS

- > Fonds de Fonds, Retournement, Développement
- > Michel LAPIERRE
- > Tél. : 01 53 10 60 98

PHARMAVENT PARTNERS

- > Développement
- > Laurent ARTHAUD
- > Tél. : 01 58 50 71 73

ASSOCIÉS

ACE EUROPEAN GROUP

- > Compagnie d'assurance
- > Nadia COTE
- > Tél. : 01 55 91 46 32

AIFI

- > Association Italienne du Capital Investissement
- > Anna GERVASONI
- > Tél. : +39 02 76 07 531

AUGUST & DEBOUZY

- > Cabinet d'avocats
- > Xavier ROHMER
- > Tél. : 01 45 61 83 14

BAIN & COMPANY

- > Cabinet de conseil / études
- > Jean-Marc LE ROUX
- > Tél. : 01 44 55 75 34

BAKER & MCKENZIE

- > Cabinet d'avocats
- > Alyssa GALLOT
- > Tél. : 01 44 17 53 61

BERNET CASTAGNET WANTZ & ASSOCIES

- > Cabinet d'avocats
- > Jacques WANTZ
- > Tél. : 01 42 84 84 70

CARTA DIEM PRIVATE EQUITY

- > Intermédiaire
- > Philippe d'HEMERY
- > Tél. : 01 58 36 47 10

LINKLATERS

- > Cabinet d'avocats
- > Michel FRIEH
- > Tél. : 01 56 43 59 92

STRAFI CONSEIL

- > Audit et conseil financier
- > Thierry PANTHOU
- > Tél. : 01 43 59 55 58

WOOG SARI FREVILLE

- > Cabinet d'avocats
- > Stéphane WOOG
- > Tél. : 01 44 69 25 50