

ETUDE 2010 >

LA PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL INVESTISSEMENT FRANÇAIS

PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS

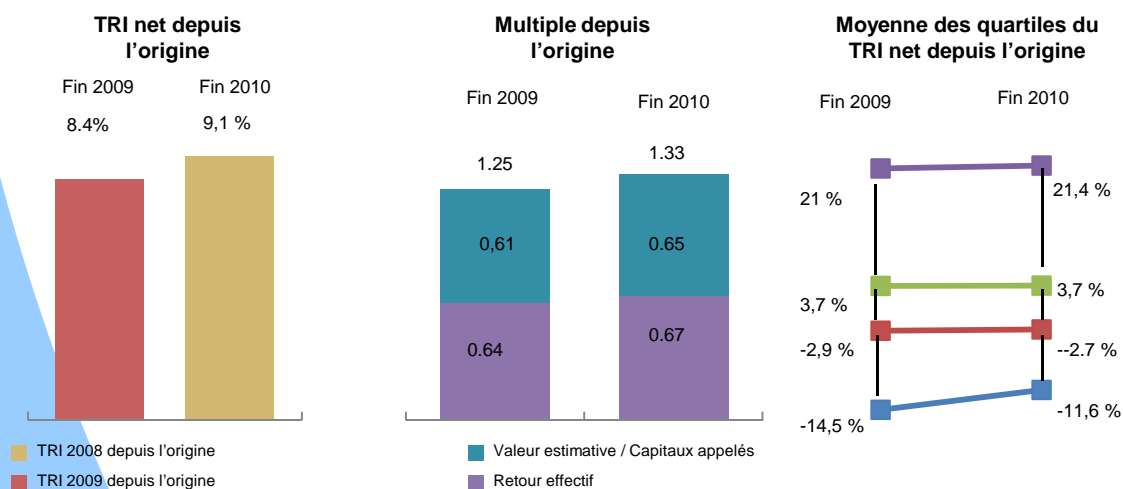
- 9.1%, c'est le taux de performance nette à long terme du Capital Investissement français à fin 2010. Cette performance est en hausse de 0.7 point par rapport à celle mesurée à fin 2009.
- La performance à long terme de la France reste parmi les plus élevées d'Europe.
- Le Capital Investissement français surperforme les principaux indices boursiers et en particulier, le CAC 40 et le SBF 250.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE NETTE

UNE PERFORMANCE QUI SE REDRESSE

- La performance du Capital Investissement français depuis l'origine (1988) mesurée à fin 2010 s'établit à 9.1%. Elle augmente de 0.7 point par rapport à fin 2009.
- Les investisseurs en capital français ont d'ores et déjà redistribué à leurs investisseurs institutionnels 67% des capitaux reçus. La hausse du multiple à 1.33 à fin 2010 contre 1.26 à fin 2009 s'explique principalement par la hausse de la valeur estimative des fonds sur la partie qui reste à distribuer.
- La dispersion de la performance s'est quelque peu resserrée en 2010, notamment sur le dernier quartile.

La performance est mesurée d'une part, à partir du taux de rentabilité interne net (TRI net) réalisé par un investisseur institutionnel sur son investissement dans un véhicule de Capital Investissement et d'autre part, à partir du multiple calculé par le rapport de la valeur estimative de ces mêmes véhicules et des distributions au total des fonds appelés.



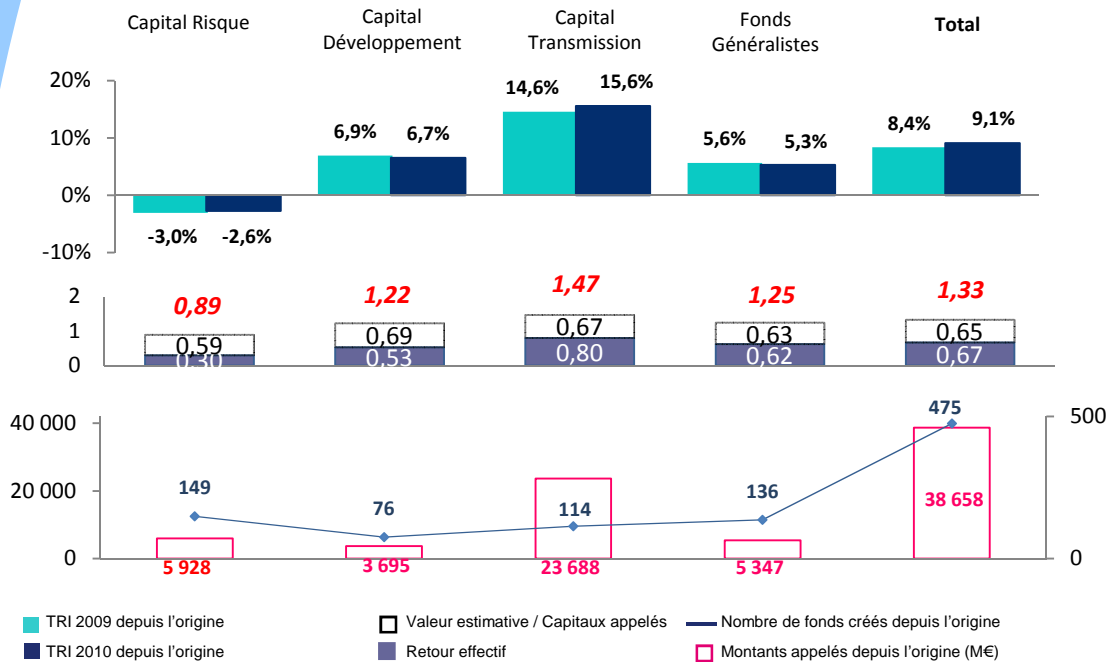
Source : AFIC - Ernst & Young - Thomson Reuters

LA PERFORMANCE PAR MÉTIER

UNE HAUSSE DE PERFORMANCE LIÉE AU CAPITAL TRANSMISSION

• La performance nette à long terme du Capital Investissement se décompose de la façon suivante :

- + 15,6 % pour le Capital Transmission, dont les performances se redressent ;
- + 6,7 % pour le Capital Développement, qui reste stable ;
- - 2,6 % pour le Capital Risque, le seul métier négatif, néanmoins en légère amélioration ;
- + 5,3 % pour les Fonds Généralistes.

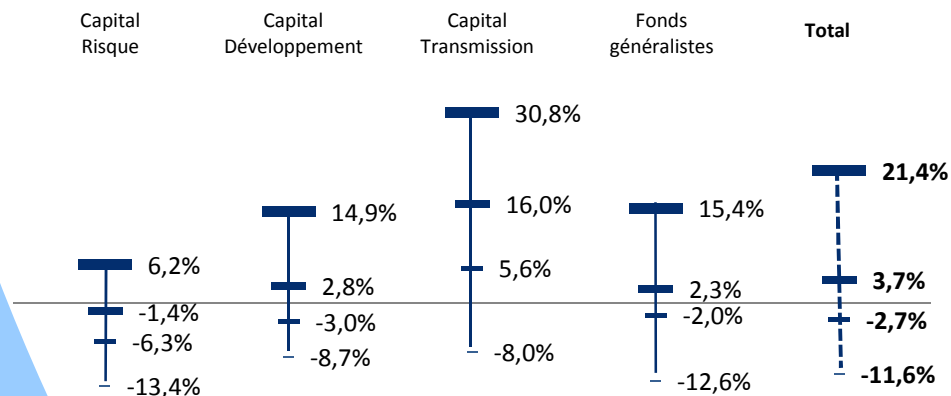


Source : AFIC - Ernst & Young - Thomson Reuters

LA PERFORMANCE PAR QUARTILE

UNE IMPORTANTE DISPERSION DE LA PERFORMANCE ENTRE LES FONDS

- Les meilleurs fonds de Capital Investissement (premier quartile) affichent une performance nette depuis l'origine de 21,4 % ; ils représentent 39 % des capitaux appelés. Les moins bons fonds (dernier quartile) ont une performance négative de -11,6 % pour 20 % des capitaux appelés.
- La dispersion des performances du Capital Risque est inférieure à celle du Capital Développement qui, elle-même, est nettement inférieure à celle du Capital Transmission.

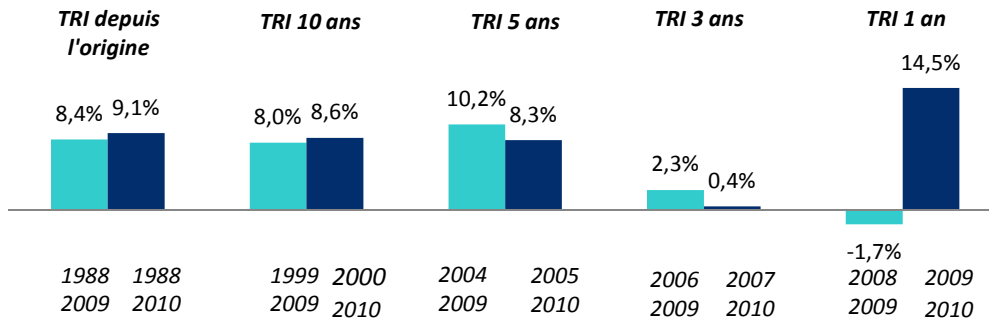


Source : AFIC - Ernst & Young - Thomson Reuters

LA PERFORMANCE PAR HORIZON TEMPOREL

UNE BAISSSE DE PERFORMANCE SUR LES 3 ET 5 DERNIÈRES ANNÉES

- La performance nette sur 10 ans atteint 8.6 % et augmente de 0,6 point par rapport à celle mesurée à fin 2009.
- La forte progression sur le TRI à horizon 1 an, (+14.5%) est notamment due à la revalorisation des participations, après le point bas de 2009 au plus fort de la crise économique.



■ TRI 2009 depuis l'origine

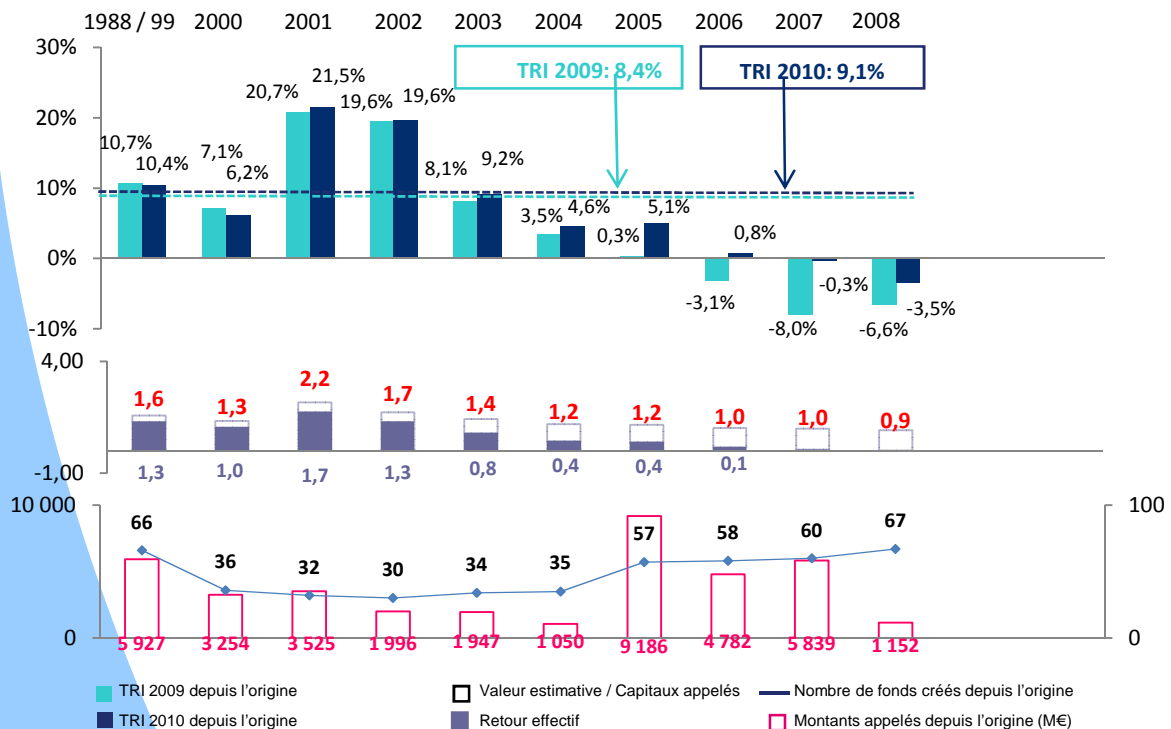
■ TRI 2010 depuis l'origine

Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

LA PERFORMANCE PAR MILLÉSIME

LE CAPITAL INVESTISSEMENT, UNE CLASSE D'ACTIFS RÉSISTANTE

- Les fonds constitués en 2001 et 2002 ont délivré les performances les plus importantes, profitant d'un contexte favorable à l'investissement au sortir de la bulle du début des années 2000.
- Les fonds constitués avant 2003 ont d'ores et déjà rendu à leurs souscripteurs les capitaux qui leur ont été confiés.



■ TRI 2009 depuis l'origine

■ TRI 2010 depuis l'origine

□ Valeur estimative / Capitaux appelés

■ Retour effectif

— Nombre de fonds créés depuis l'origine

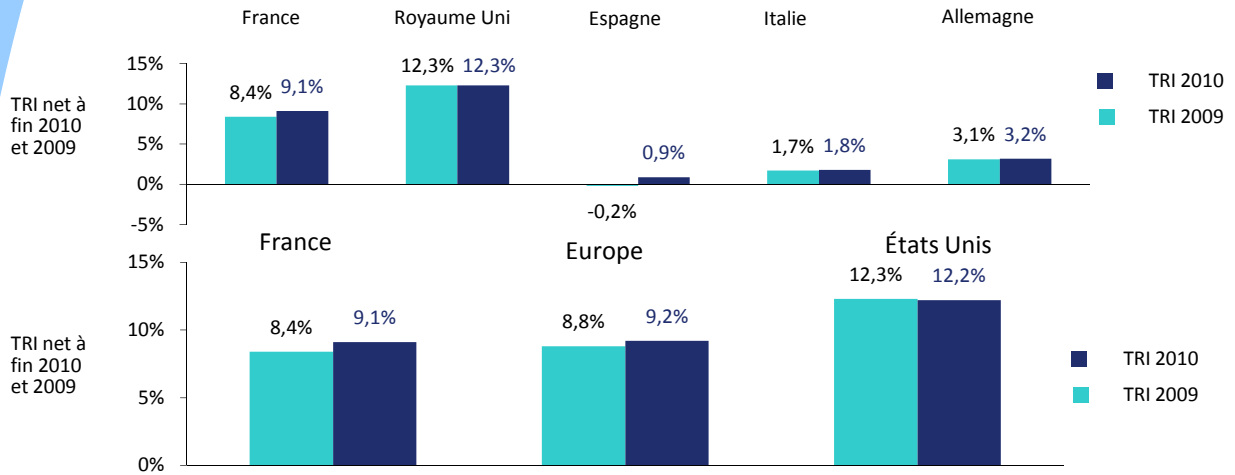
□ Montants appelés depuis l'origine (M€)

Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

UNE COMPARAISON INTERNATIONALE

LA FRANCE SE DISTINGUE EN EUROPE

- Les performances des marchés Français et Britannique, avec des TRI depuis l'origine à fin 2010 de 9,1% et 12,3% respectivement, sont largement supérieures à celles des autres pays européens. Ceci reflète la maturité de ces deux marchés.
- Compte tenu de leur poids important, les marchés Français et Britannique tirent vers le haut les performances de l'ensemble du marché européen, dont le TRI depuis l'origine s'établit à 9,2% à fin 2010.
- Avec un TRI depuis l'origine à 12,2% en 2009, les Etats-Unis affichent une performance globalement supérieure à celle du marché Européen.

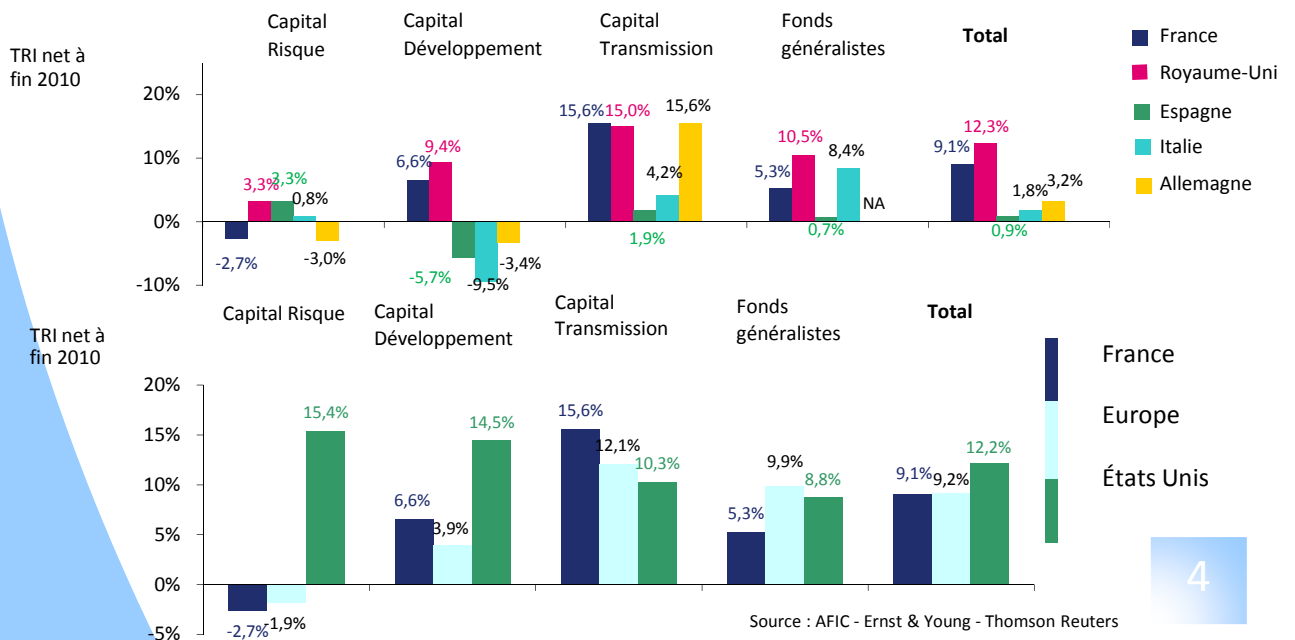


Source : AFIC - Ernst & Young - Thomson Reuters

LES SPÉCIFICITÉS FRANÇAISES

LE MARCHÉ FRANÇAIS DU LBO: DES PERFORMANCES EXCELLENTES

- Le marché du Capital Transmission Français, avec un TRI depuis l'origine en 2010 égal à 15,6%, se distingue de l'Europe (TRI à 12%) et des Etats-Unis (TRI à 10,3%) de par ses très bonnes performances.
- Les Etats-Unis se distinguent particulièrement des pays européens de par leur haut niveau de performances sur le secteur du Capital Risque. Le TRI depuis l'origine en 2010 du Capital Risque aux Etats-Unis atteint 15,4%, alors que la plupart des marchés européens affichent des TRI négatifs. Ceci s'explique par une maturité forte du capital risque aux USA avec l'implication du Capital Investissement dans la Silicon Valley et le succès d'opérations importantes sur le marché américain des nouvelles technologies (Google, Amazon...).



Source : AFIC - Ernst & Young - Thomson Reuters

DÉFINITION ET MÉTHODOLOGIE

Définition du Taux de Rendement Interne (TRI)

Le TRI est le taux d'actualisation qui annule la valeur actuelle nette d'une série de flux financiers.

Le taux de rentabilité interne net (« TRI Net ») est aussi appelé le taux de rentabilité interne investisseurs, car il permet de mesurer la performance nette réalisée par un souscripteur sur son investissement dans un véhicule de Capital Investissement (FCPR, SCR, Limited Partnership...). Il prend en compte les flux négatifs relatifs aux appels de fonds successifs et les flux positifs liés aux distributions (en cash et parfois en titres) ainsi qu'à la valeur liquidative des parts détenues dans le véhicule à la date du calcul. Le TRI Net tient compte des frais de gestion, de l'intéressement des gestionnaires (« carried interest »), de l'impact de la trésorerie et de l'effet temps.

Méthodologie de l'étude

L'AFIC et Ernst & Young ont souhaité mesurer la rentabilité du Capital Investissement français et se sont associés pour réaliser une étude sur la performance nette. Cette étude, qui a été réalisée en respectant la méthodologie européenne, s'appuie sur un échantillon significatif de sociétés et fonds de Capital Investissement créés sur les 21 dernières années. La performance nette à fin 2010 a été calculée sur une

base mensuelle en faisant masse de l'ensemble des flux de tous les fonds matures (appels de fonds et distributions) relatifs aux investissements réalisés de 1988 à 2010 et la valeur résiduelle du portefeuille mesurée au 31 décembre 2010

Les investissements recensés portent sur 46,8 milliards € d'appels de fonds réalisés entre 1988 et 2009 par les acteurs français du Capital Investissement (cette étude n'inclut pas les investissements réalisés par des acteurs étrangers en France). La population des répondants 2010 est constituée de 131 sociétés de gestion, soit 720 fonds.

L'analyse est établie sur la base de fonds matures (ayant plus de 2 années d'existence), en conformité avec la méthodologie européenne. Par conséquent, la population étudiée est plus réduite. Elle porte sur les 475 fonds matures, gérés par 96 sociétés de gestion et correspond à 38,6 milliards € d'appels de fonds.

Le TRI Net présenté à fin 2010 et à fin 2009 a été calculé sur une base comparable de répondants. En conséquence, les chiffres à fin 2009 diffèrent de ceux communiqués dans l'étude précédente du fait de la prise en compte rétroactive de la performance des nouveaux répondants. Pour rappel, l'étude 2009 de la performance nette du Capital Investissement portait sur 106 sociétés de gestion, 452 fonds et 37,4 milliards € d'appels de fonds.

LES PARTENAIRES DE L'ÉTUDE



L'AFIC, à travers sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place, figure au rang des deux associations reconnues par l'AMF et dont l'adhésion constitue pour les sociétés de gestion une des conditions d'agrément. C'est la seule association professionnelle spécialisée sur le métier du Capital Investissement.

Promouvoir la place et le rôle du Capital Investissement, participer activement à son développement en fédérant l'ensemble de la profession et établir les meilleures pratiques, méthodes et outils pour un exercice professionnel du métier d'actionnaire figurent parmi les priorités de l'AFIC.

L'association regroupe l'ensemble des structures de Capital Investissement installées en France et compte à ce titre plus de 280 membres actifs.

www.afic.asso.fr



Association Française des Investisseurs en Capital - Maison du Capital Investissement

23, rue de l'Arcade - 75008 Paris - Tél. : 01 47 20 99 09 - Fax : 01 47 20 97 48

email : info@afic.asso.fr - www.afic.asso.fr

Contacts AFIC : Paul PERPERE, Délégué Général - Chloé MAGNIER, Chief Economist , Directeur des Etudes

Contacts Ernst & Young : Hervé JAUFFRET, Associé - Philippe BLANADET, Associé

Contacts Thomson Reuters : David BERNARD, Vice-président - Neal GREER, Contributor Relations Europe



Dans un marché où la concurrence s'intensifie et les délais se raccourcissent, les transactions sont de plus en plus complexes. Ernst & Young Transaction Advisory Services vous assure l'accompagnement et le soutien d'une équipe sur mesure, engagée à vos côtés dans une logique d'action, et s'appuie sur un réseau international de plus de 6700 professionnels, dont 300 en France.

Nos équipes sont composées d'experts sectoriels qui partagent les meilleures pratiques dans le monde et mettent à votre disposition l'ensemble des compétences nécessaires au succès de vos opérations d'acquisition, cession, évaluation, reprise ou restructuration d'entreprise.

www.ey.com/fr/transactions



THOMSON REUTERS

Avec 55 000 personnes dans plus de 100 pays, Thomson Reuters est le leader mondial de l'information pour les professionnels et opère dans les secteurs de la finance, du droit, des médias, de la santé, des sciences et de la comptabilité. Thomson Reuters est une société cotée à Toronto et New York.

S'appuyant sur l'expérience de Thomson Venture Economics, Thomson Reuters fournit de l'information sur l'industrie du capital investissement depuis plus de 30 ans, notamment au travers de ses benchmarks de performance des fonds qui couvrent plus de 4000 fonds dans le monde, qui sont reconnus comme le standard dans cette industrie, et qui sont disponibles sur la plateforme ThomsonONE.com (autrefois VentureXpert).

www.thomsonreuters.com