

Performance nette des acteurs français du Capital Investissement à fin 2008

juillet 2009



THOMSON REUTERS

 **ERNST & YOUNG**
La Qualité par principe™



- Évolutions de l'étude, partenariat AFIC – Ernst & Young – Thomson Reuters, méthodologie et représentativité
- Principaux indicateurs de la performance du Capital Investissement français
- TRI et multiples du Capital Investissement français depuis l'origine
- Variation entre 2007 et 2008 de la valeur estimative des fonds du Capital Investissement français
- Moyenne des quartiles du TRI du Capital Investissement français depuis l'origine
- TRI du Capital Investissement français par horizon temporel
- TRI et multiples du Capital Investissement français par millésime
- Performance du Capital Investissement comparée à des indices boursiers
- Performance du Capital Investissement français comparée aux principaux pays européens, à l'Europe et aux Etats-Unis
- Annexes (définitions)
- Contacts



- **Représentativité :**
 - Plus grande participation des membres de l'AFIC.
 - Mise en place d'un partenariat avec Thomson Reuters.
- **Approfondissement des analyses :**
 - Analyse de la performance selon le TRI et selon les multiples et analyse de l'évolution des valeurs estimatives.
 - Analyse de la performance statique, dynamique et par quartile.
 - Analyse de la performance par métier (Capital Risque, Capital Développement, Capital Transmission / LBO, Fonds généralistes),
 - Analyse de la performance par véhicule d'investissement (FCPR, FCPI, FIP, SCR).
- **Comparaison de la performance avec des indicateurs boursiers**
- **Benchmark international par rapport aux principaux pays européens**
- **Intégration de la performance nette dans l'outil informatique : www.afic-data.com**



THOMSON REUTERS

 **ERNST & YOUNG**
La Qualité par principe™



Le partenariat AFIC – Ernst & Young – Thomson Reuters

L'AFIC, Ernst & Young et Thomson Reuters se sont associés dans le cadre de la réalisation de l'étude sur « **la performance nette des acteurs français du Capital Investissement** » et ont signé une convention de partenariat.

- **Objectifs du partenariat :**

- Accroître le taux de réponse et la représentativité de cette étude tout **en limitant les sollicitations des membres.**
- **Disposer de données communes, fiables et convergentes sur le marché français** du Capital Investissement et renforcer la pertinence des analyses de performance proposées ;
- Valoriser cette classe d'actif auprès d'un large public et **offrir aux investisseurs institutionnels, français et étrangers, une meilleure visibilité sur les performances réalisées par les acteurs français du Capital Investissement.**

- **Dans la pratique :**

- L'AFIC collecte les données de performance nette ;
- Ernst & Young procède aux traitements et aux contrôles de cohérence ;
- Des transferts de données sont opérés entre l'AFIC et Thomson Reuters, sous réserve de la signature par les membres de l'accord et en total respect des règles de confidentialité habituelles en la matière ;
- La promotion de l'étude est assurée par l'AFIC en collaboration avec Ernst & Young et Thomson Reuters.

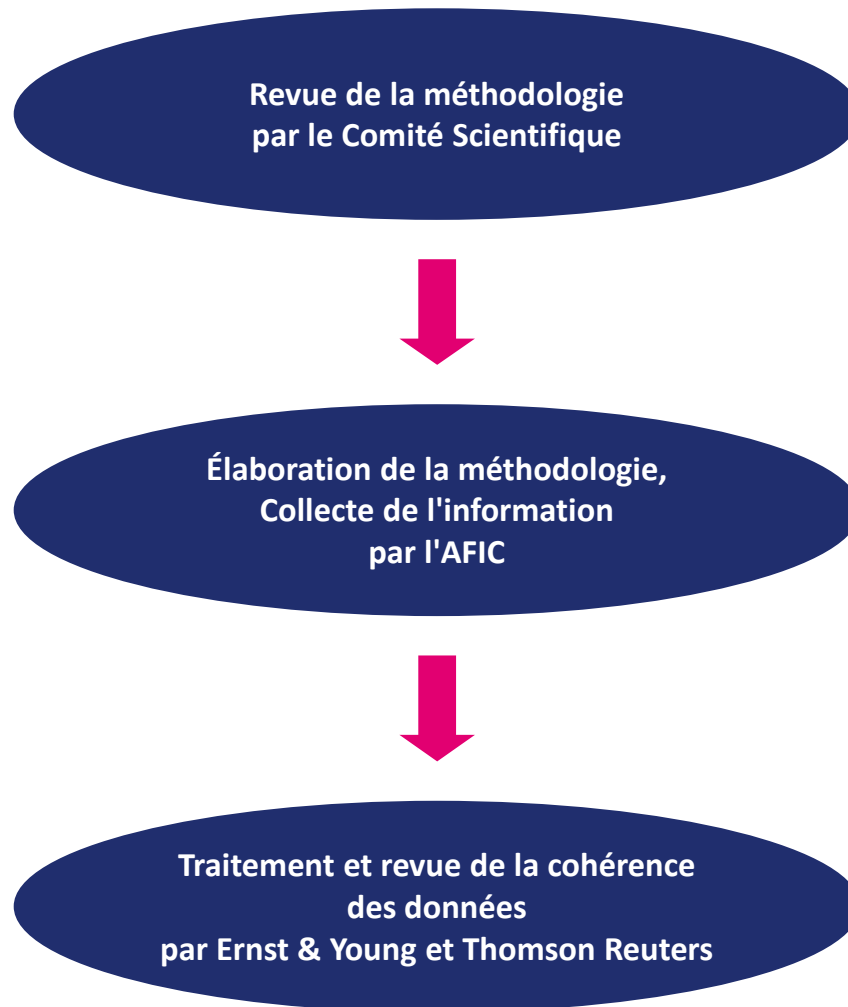


THOMSON REUTERS

 **ERNST & YOUNG**
La Qualité par principe™



www.afic-data.com



- **Principes de collecte**

- Des statistiques établies sur la base des réponses collectées d'une part, via un questionnaire excel adressé aux membres de l'AFIC, d'autre part, via Thomson Reuters.
- **123 structures ont participé à l'étude 2008** (contre 102 structures pour l'étude 2007) ce qui permet de cerner précisément les enjeux.
- Une méthodologie identique aux études précédentes, qui répond aux standards européens et qui est conforme aux besoins de confidentialité des membres de l'AFIC. Il n'y a pas d'extrapolation des non répondants.

- **Principes de traitement**

- La performance est exprimée en taux de rentabilité interne net (« TRI Net »), appelé le taux de rentabilité interne des investisseurs.
- Les analyses se rapportent **uniquement aux acteurs français du Capital Investissement** (autrement dit ne sont pas pris en compte les acteurs étrangers investissant en France).
- La performance à fin 2008 est calculée **sur une base mensuelle** et intègre l'ensemble des flux (appels de fonds et distributions) déclarés par les fonds répondants et la valeur résiduelle du portefeuille estimée au 31 décembre 2008.
- L'étude recense l'ensemble des fonds constitués sur la période 1988 à 2008. Les analyses sont établies sur la base des **seuls fonds matures**, autrement dit, les fonds ayant plus de deux années d'existence à fin 2008.
- La performance est calculée après déduction des frais de gestion et du carried interest.

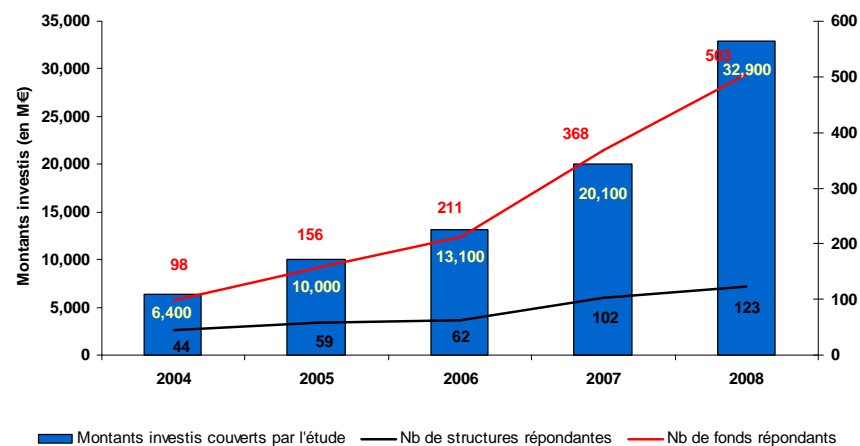


Représentativité	Population totale		Fonds matures*	
	Etude à fin 2008	Etude à fin 2007	Etude à fin 2008	Etude à fin 2007
Appels de fonds en milliards d'euros	36.2	29.6	32.9	20.1
Nombre de structures répondantes	123	102	108	72
Nombre de fonds répondants	503	368	390	223

* L'analyse du TRI Net à fin 2008 présentée ci-après est établie sur la base des fonds matures (ayant plus de 2 années d'existence à fin 2008) en conformité avec la méthodologie européenne

Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

Evolution historique du nombre de répondants et des montants investis



Principaux enseignements

- A long terme, la performance du Capital Investissement français mesurée à fin 2008 reste élevée et s'établit à 11.7%. Elle recule de 2.5 points entre 2007 et 2008 et reste à un niveau élevé malgré la baisse de la valeur estimative des fonds de 9%.
- Les fonds français ont d'ores et déjà redistribué plus de 80% des capitaux reçus des investisseurs institutionnels
- Le Capital Investissement français sur performe le CAC 40 et SBF 250. De la même façon, le Capital Investissement en Europe délivre une performance supérieure aux principaux indices boursiers européens
- La performance à long terme de la France est supérieure à celles du Royaume-Uni et de l'Allemagne. Elle est également supérieure à la performance européenne. En ligne avec les autres grands pays européens, la France a perdu entre 2 et 3 points de TRI sur la dernière année
- Les performances élevées constatées à moyen terme sont largement portées par les fonds de Capital Transmission / LBO
- Les fonds constitués entre 2001 et 2003 ont délivré les performances les plus importantes, profitant d'un contexte favorable à l'investissement au sortir de la crise des années 2000 et aux cessions entre 2005 et le premier semestre 2008
- La performance du Capital Risque diminue moins significativement que celles du Capital Développement et du Capital Transmission
- Les fonds de Capital Transmission/LBO ont pratiquement rendu à leurs souscripteurs les capitaux qu'ils leur ont été confiés
- Les FCPI et FIP sont fortement impactés par la crise économique et financière



THOMSON REUTERS

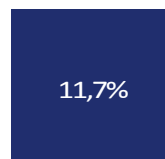
 ERNST & YOUNG
La Qualité par principe™



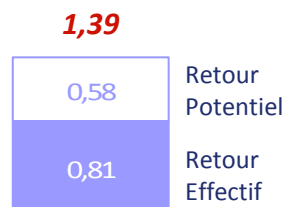
Principaux indicateurs sur la performance nette du Capital Investissement depuis l'origine

A long terme, la performance du Capital Investissement mesurée à fin 2008 s'élève à 11.7%
Plus de 80% des capitaux reçus des investisseurs institutionnels ont d'ores et déjà été redistribués

TRI net depuis
l'origine à fin 2008



Multiples depuis
l'origine à fin 2008



Moyenne des quartiles du TRI
net depuis l'origine à fin 2008



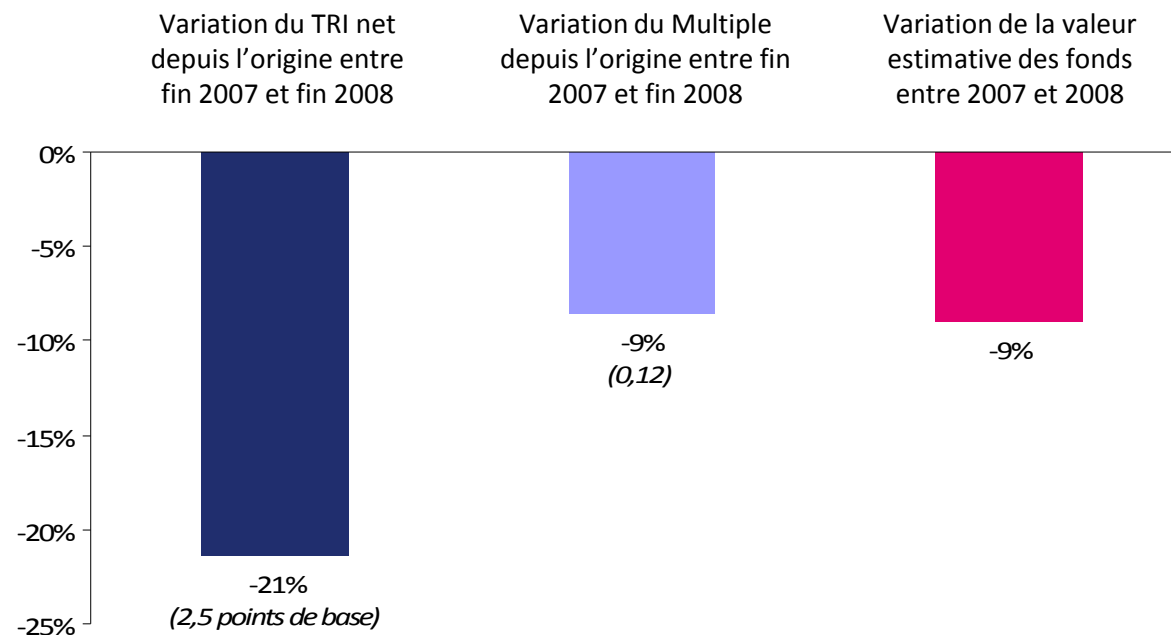
Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

* *Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français*



Principaux indicateurs sur la performance nette du Capital Investissement depuis l'origine

La performance à long terme du Capital Investissement, qui recule de 2.5 points entre 2007 et 2008, reste à un niveau élevé malgré la baisse de la valeur estimative des fonds de 9%.



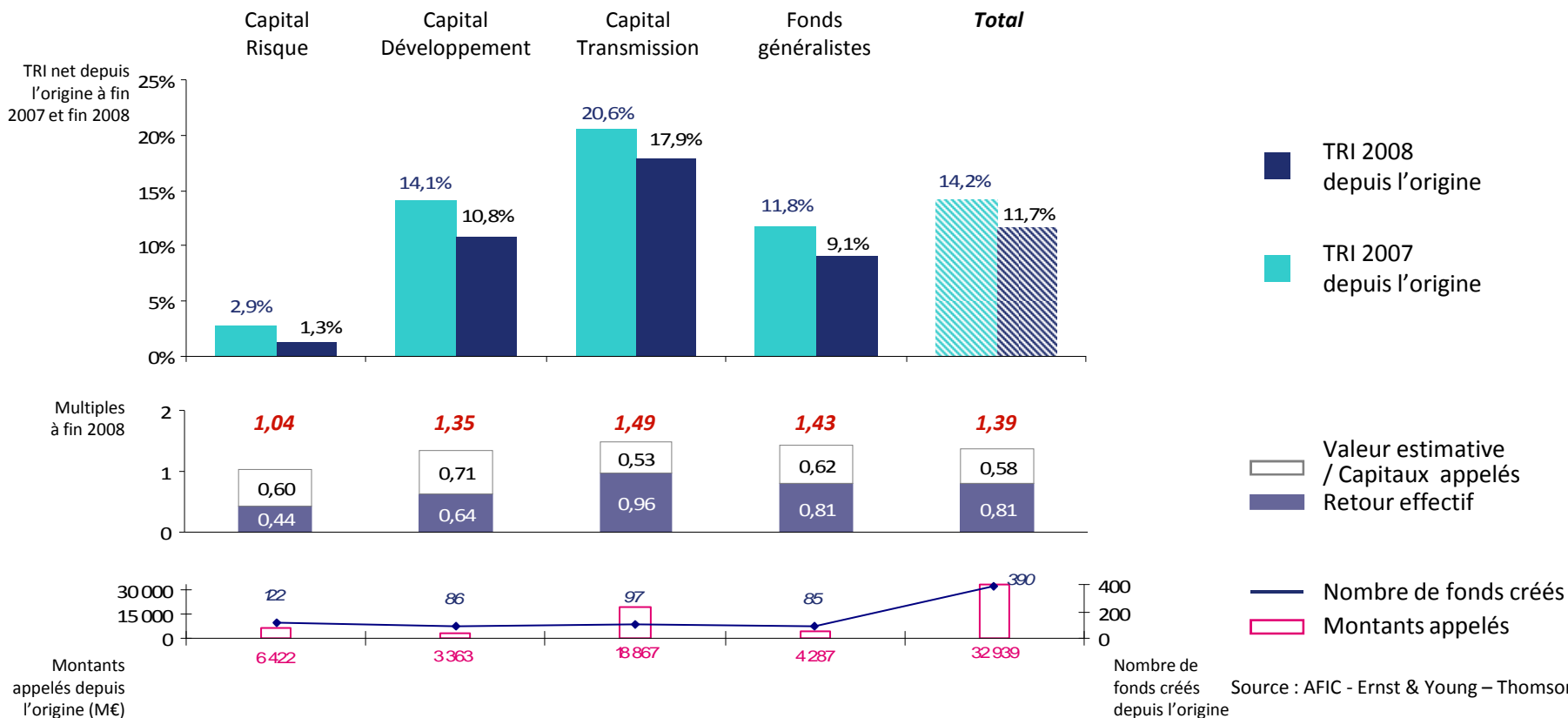
Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples depuis l'origine du Capital Investissement mesurés à fin 2007 et à fin 2008 par métier

La performance du Capital Risque diminue moins significativement que celles du Capital Développement et du Capital Transmission
Les fonds de Capital Transmission ont pratiquement rendu à leurs souscripteurs les capitaux qu'ils leur ont été confiés



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

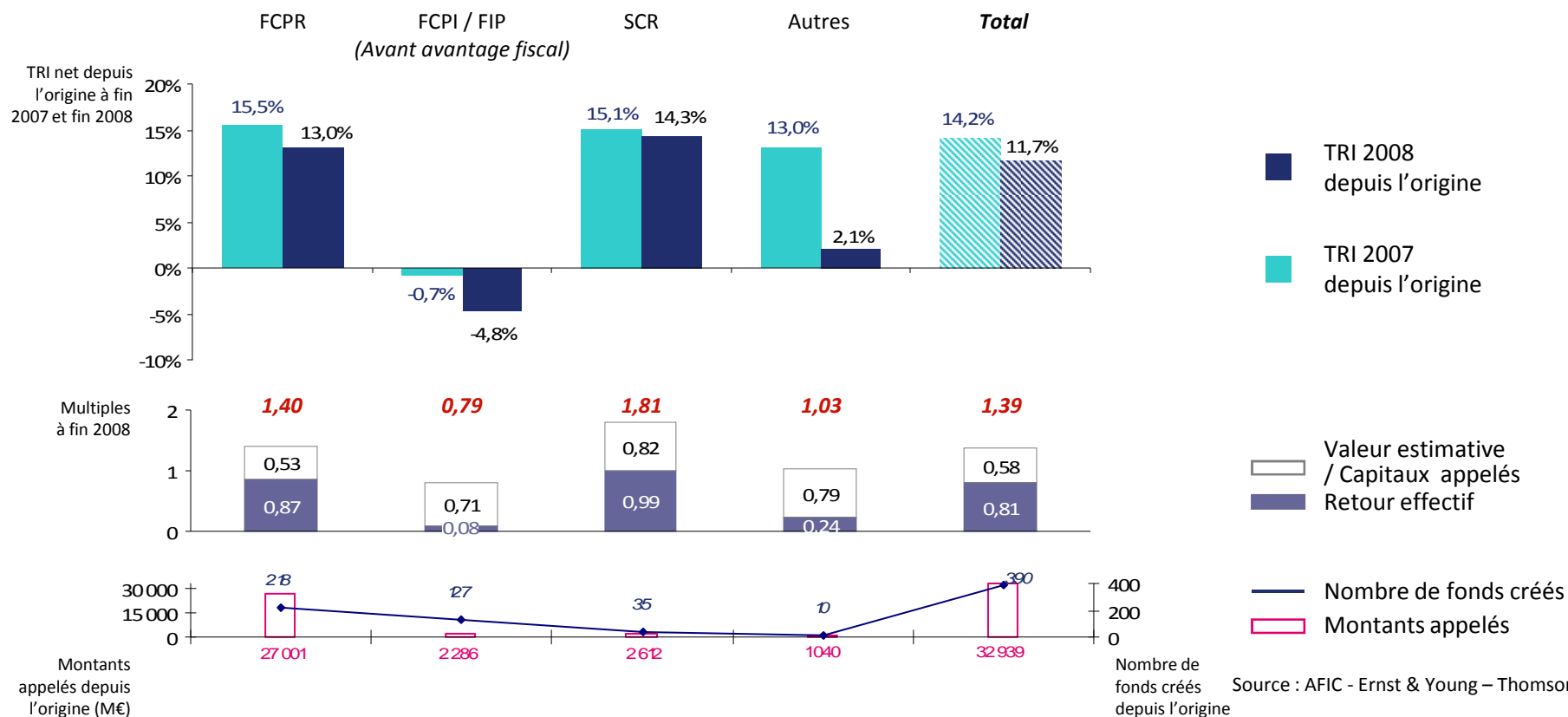
Mode de lecture : Capital Transmission - TRI depuis l'origine (1988 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les 97 fonds de Capital Transmission, qui ont appelé 18 867 Millions d'euros, ont réalisé une performance annuelle moyenne de 17.9% au cours des 10 dernières années. Cette performance est en retrait de 2.7 points par rapport à celle mesurée à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 1,49 (dont 0.96 de retour effectif).

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples depuis l'origine du Capital Investissement mesurés à fin 2007 et à fin 2008 par type de véhicule

Les FCPI et FIP sont fortement impactés par la crise économique et financière



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

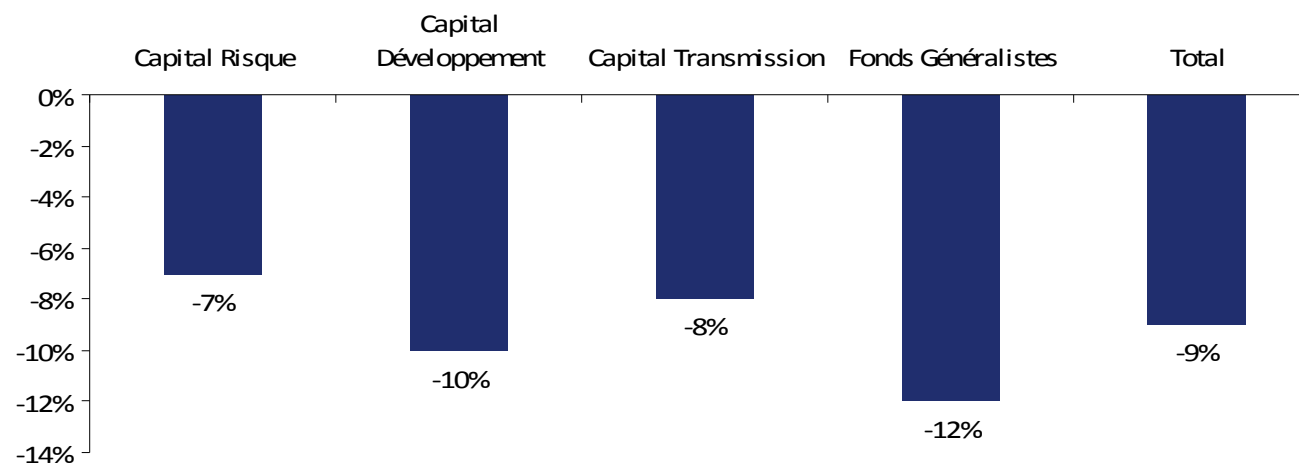
Mode de lecture : FCPR - TRI depuis l'origine (1988 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les 218 FCPR, qui ont appelé 27 001 Millions d'euros, ont réalisé une performance annuelle moyenne de 15.5% au cours des 10 dernières années. Cette performance est en retrait de 2.7 points par rapport à celle mesurée à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 1.40 (dont 0.87 de retour effectif).

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



Variation entre 2007 et 2008 de la valeur estimative des fonds par métier

La baisse de la valeur estimative des fonds de Capital Risque et de Capital Transmission entre 2007 et 2008 est moins sensible que pour le reste de l'industrie



Variation de la valeur estimative entre fin 2007 et fin 2008

Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

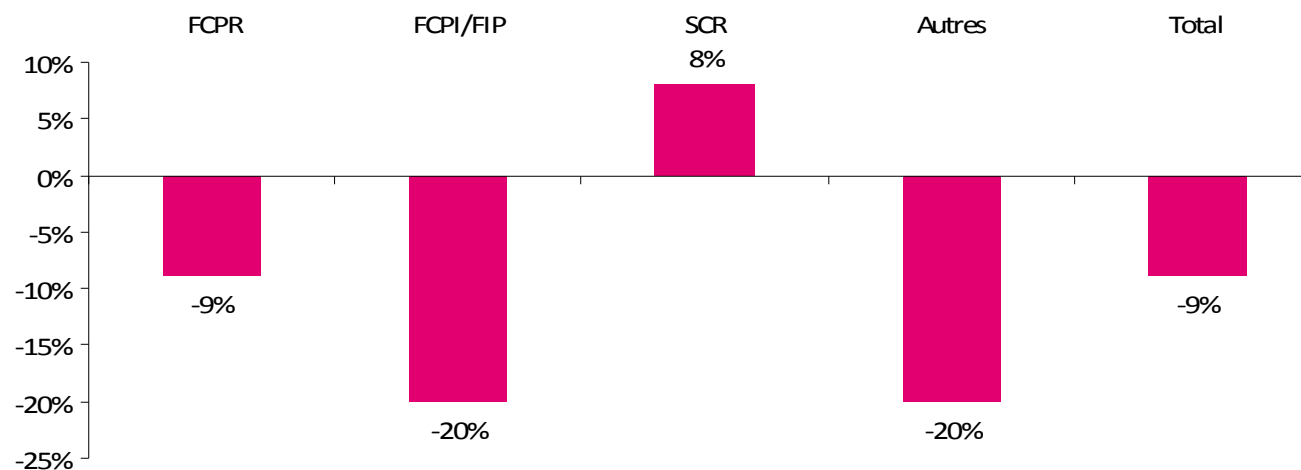
Mode de lecture : La valeur estimative des fonds de Capital Transmission a diminué de 8% entre le 31.12.2007 et le 31.12.2008.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



Variation entre 2007 et 2008 de la valeur estimative des fonds par type de véhicule

La baisse de la performance des FCPI/FIP est fortement impactée par la dépréciation de la valeur estimative de ces fonds



Variation de la valeur estimative entre fin 2007 et fin 2008

Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

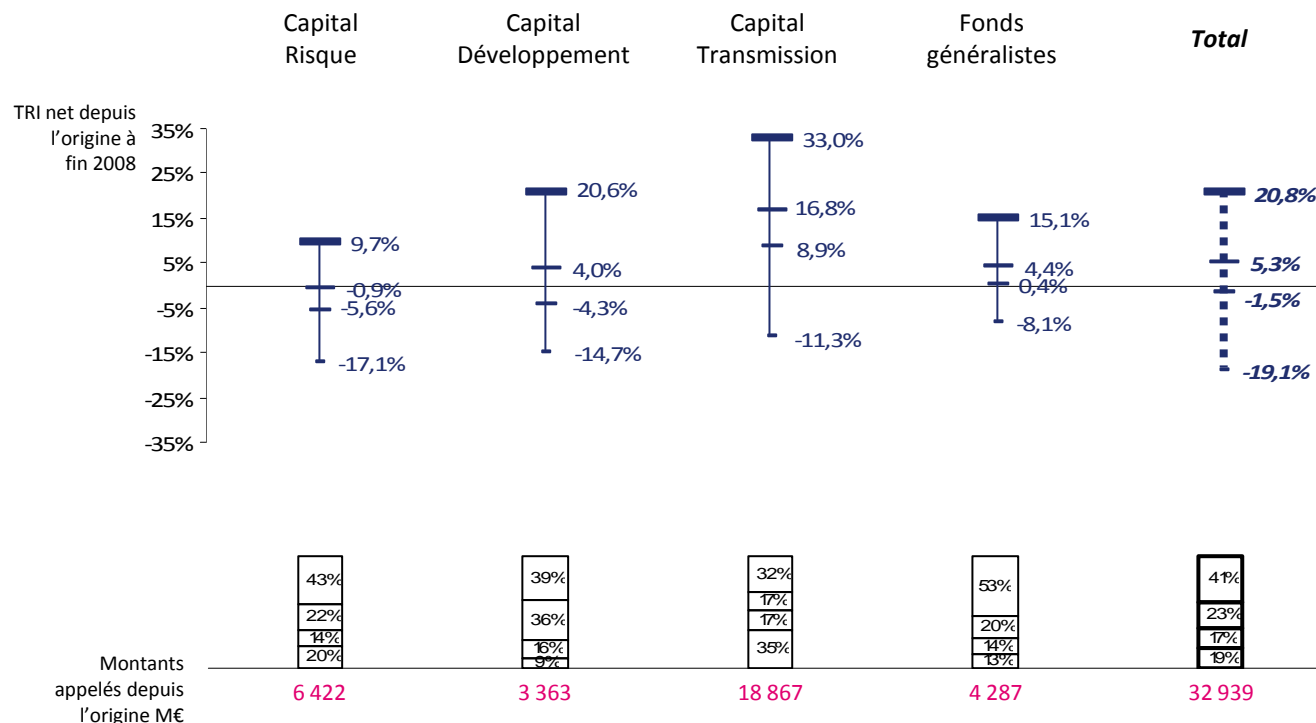
Mode de lecture : La valeur estimative des FCPR a diminué de 9% entre le 31.12.2007 et le 31.12.2008.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



Moyenne des quartiles du TRI depuis l'origine du Capital Investissement mesurée à fin 2008 par métier

La dispersion de la performance est particulièrement forte pour les fonds de Capital Transmission
Elle est moindre pour les fonds de Capital Risque



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

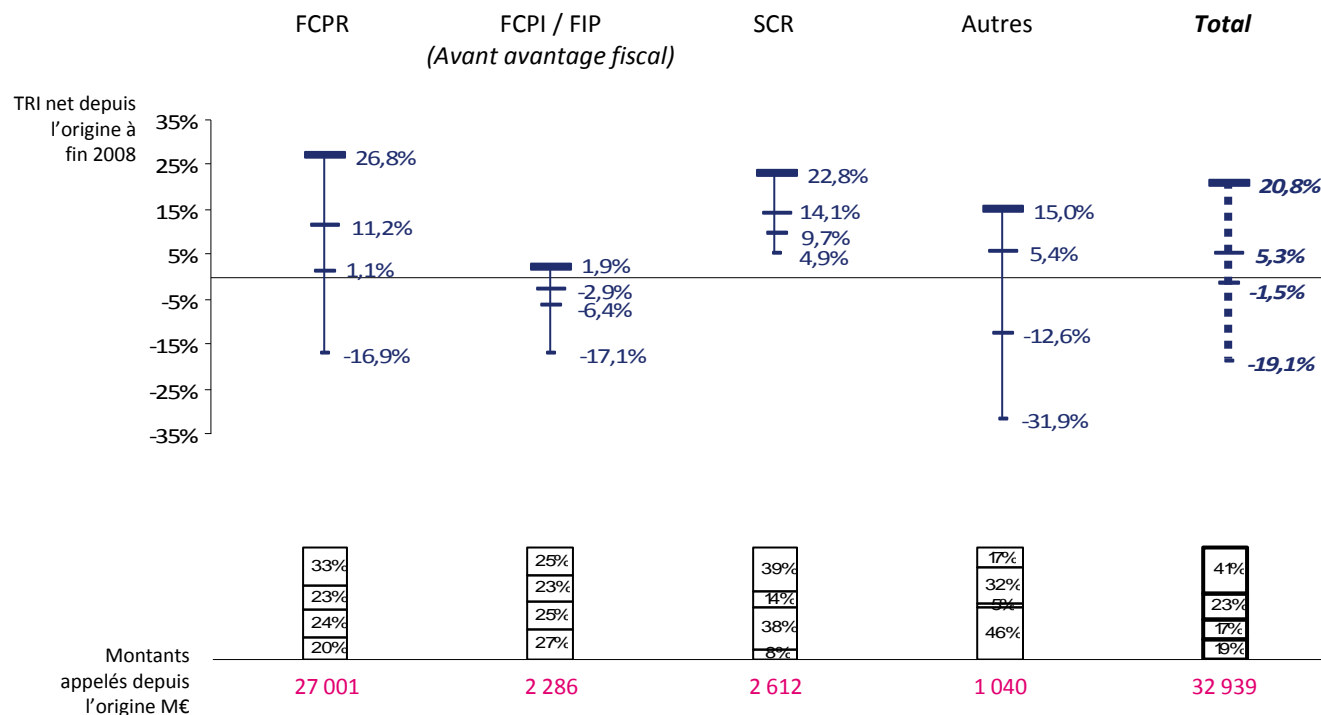
Mode de lecture: Les fonds de Capital Transmission les plus performants (1er quartile) ont délivré une performance annuelle moyenne depuis l'origine de 33,0%. Ces fonds concentrent 32% des montants appelés sur ce segment de marché.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



Moyenne des quartiles du TRI depuis l'origine mesurée à fin 2008 par type de véhicule

Le Capital Investissement témoigne d'une dispersion importante des performances entre les meilleurs fonds et les moins bons



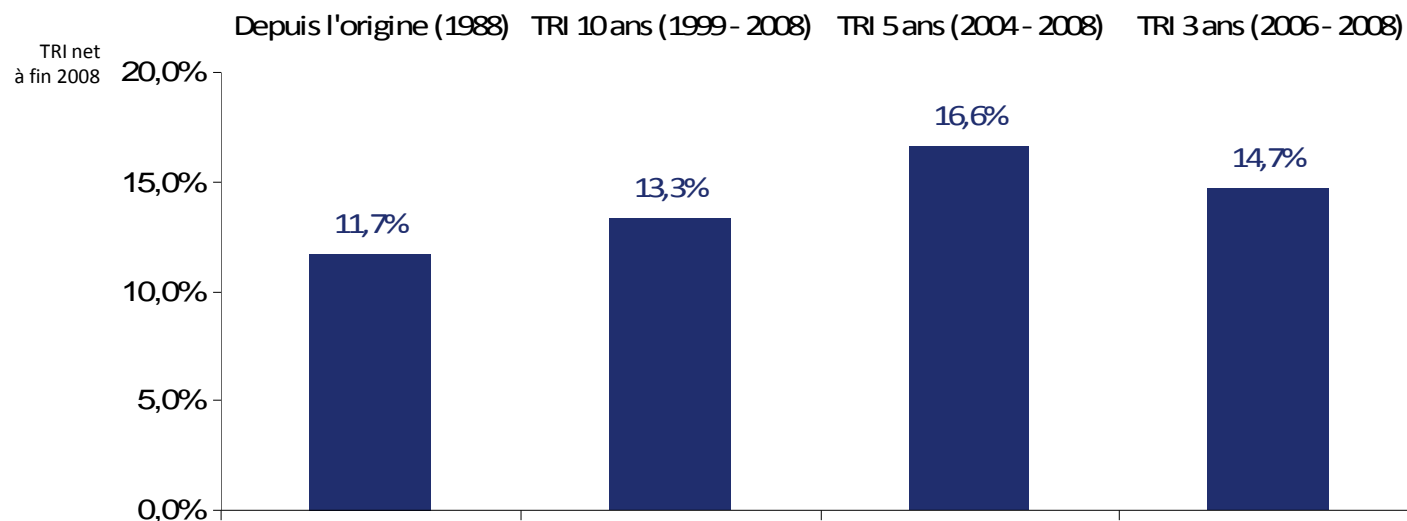
Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

Mode de lecture: Les FCPR les plus performants (1er quartile) ont délivré une performance annuelle moyenne depuis l'origine de 26.8%. Ces fonds concentrent 39% des montants appelés sur ce segment de marché.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



La performance à long terme du Capital Investissement atteint 11,7% à fin 2008



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

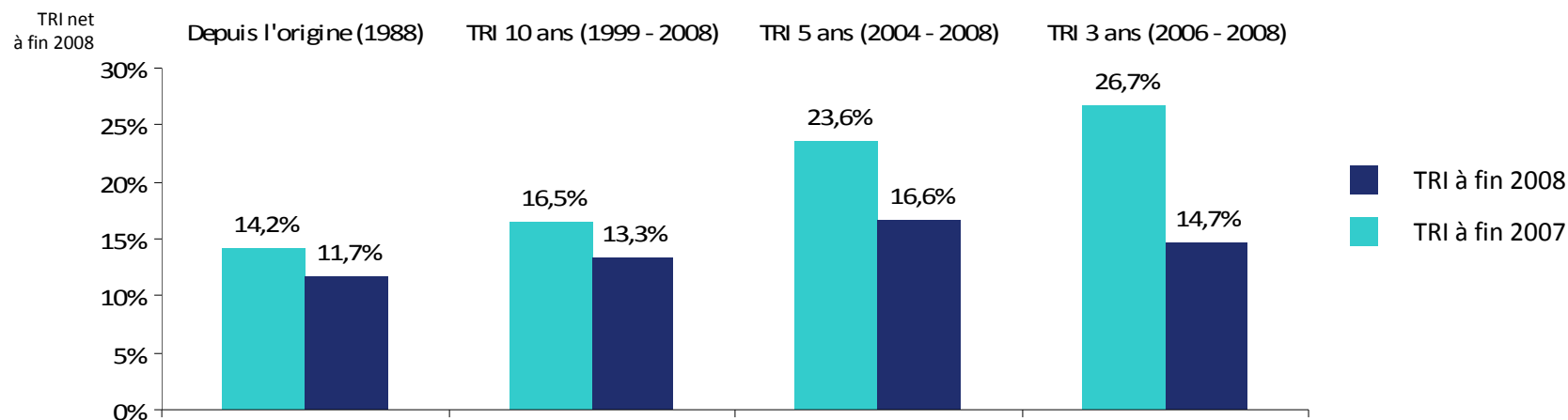
Mode de lecture : TRI 10 ans (1999 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les fonds de Capital Investissement ont réalisé une performance annuelle moyenne de 13.3% au cours des 10 dernières années

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI par horizon temporel du Capital Investissement mesuré à fin 2007 et à fin 2008

Dans une conjoncture économique difficile, cette performance à long terme recule de 2,5 points par rapport à celle mesurée à fin 2007.



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

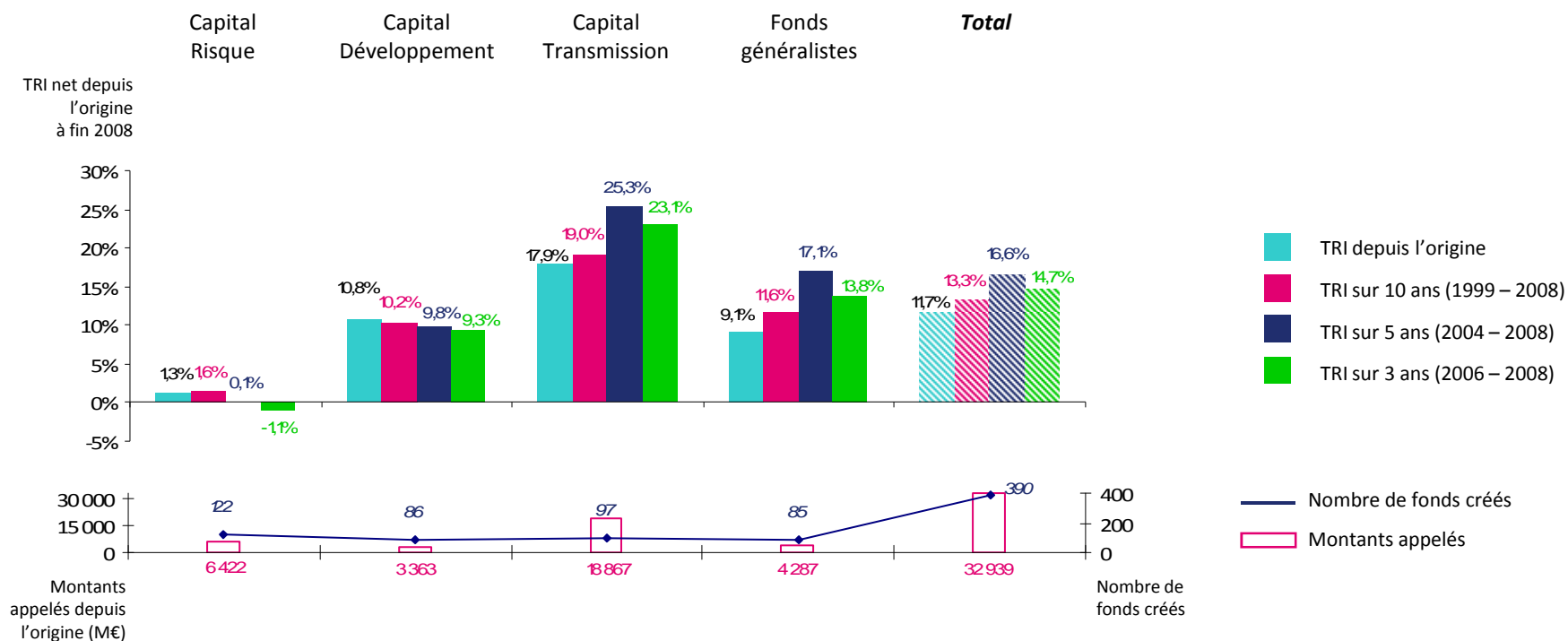
Mode de lecture : TRI 10 ans (1999 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les fonds de Capital Investissement ont réalisé une performance annuelle moyenne de 13.3% au cours des 10 dernières années. Cette performance est en retrait de 3.2 points par rapport à celle mesurée à fin 2007.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI par horizon temporel du Capital Investissement mesuré à fin 2008 par métier

Les performances élevées constatées à moyen terme sont largement portées par les fonds de Capital Transmission



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

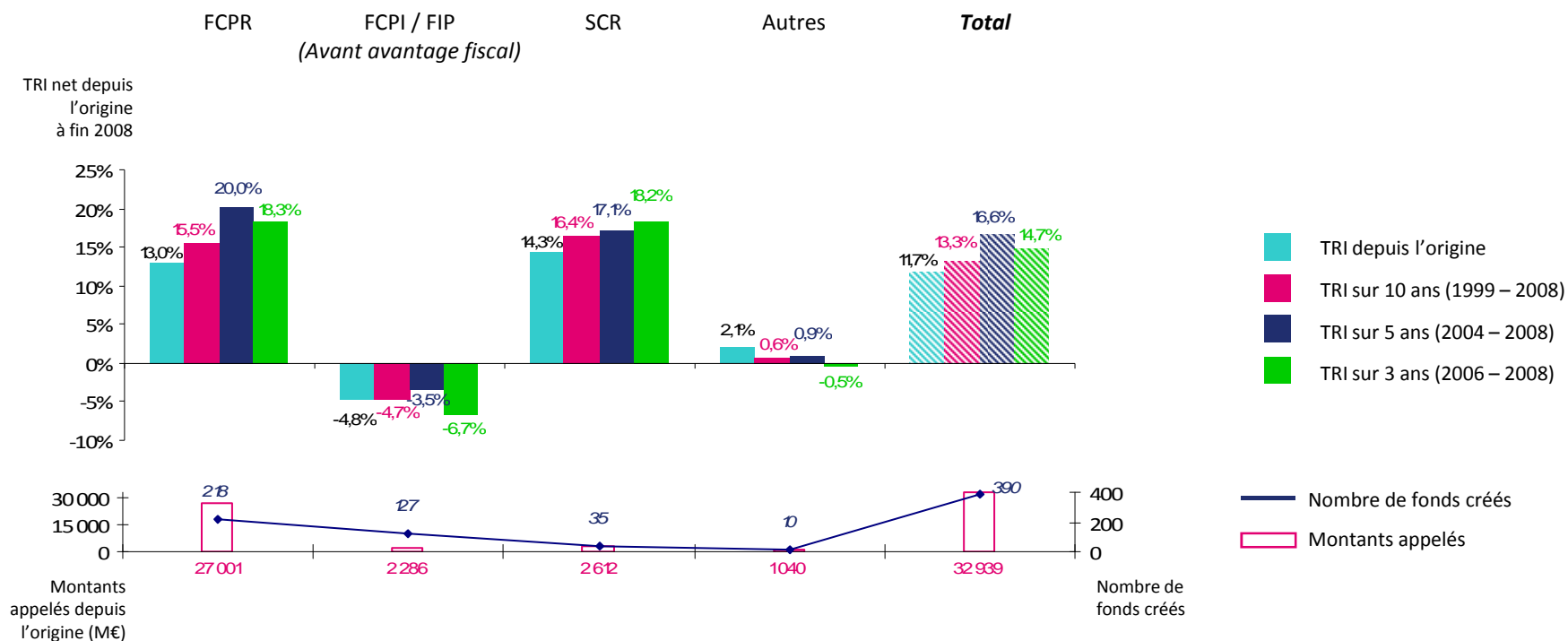
Mode de lecture : Capital Transmission - TRI 10 ans (1999 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les 97 fonds de Capital Transmission, qui ont appelé 18 867 Millions d'euros, ont réalisé une performance annuelle moyenne de 19% au cours des 10 dernières années

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI par horizon temporel du Capital Investissement mesuré à fin 2008 par type de véhicule

Les FCPR répliquent parfaitement la performance d'ensemble.



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

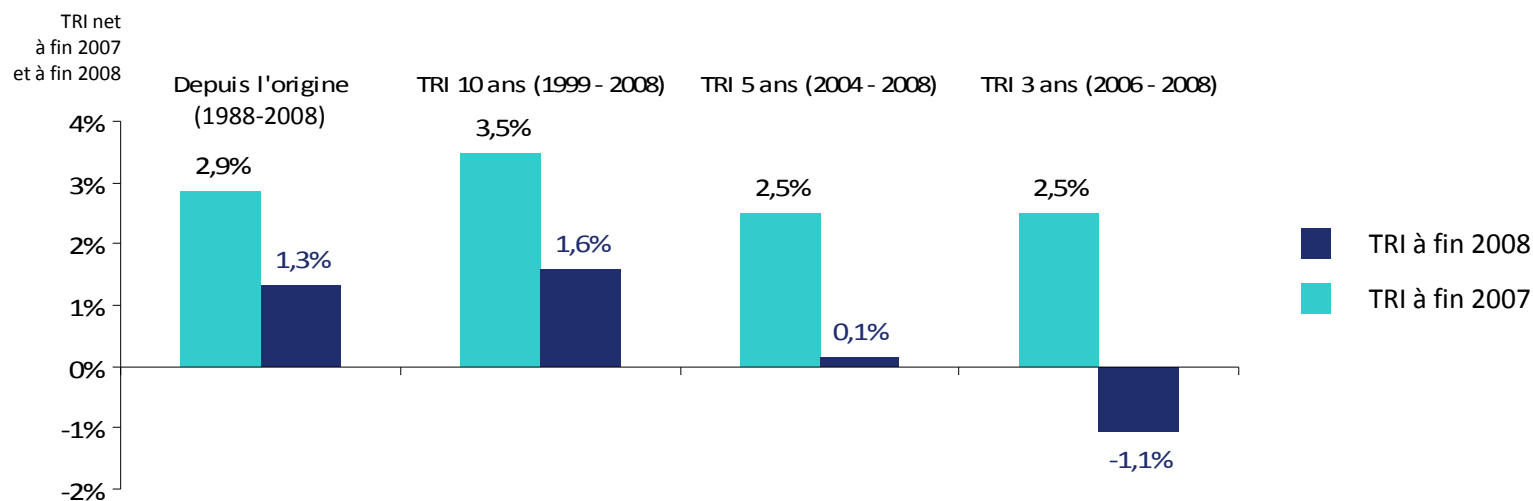
Mode de lecture : FCPR - TRI 10 ans (1999 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les 218 FCPR, qui ont appelé 27 001 Millions d'euros, ont réalisé une performance annuelle moyenne de 15.5% au cours des 10 dernières années

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI par horizon temporel mesuré à fin 2007 et à fin 2008 par métier (Capital Risque)

La performance à moyen et long terme du Capital Risque est positive



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

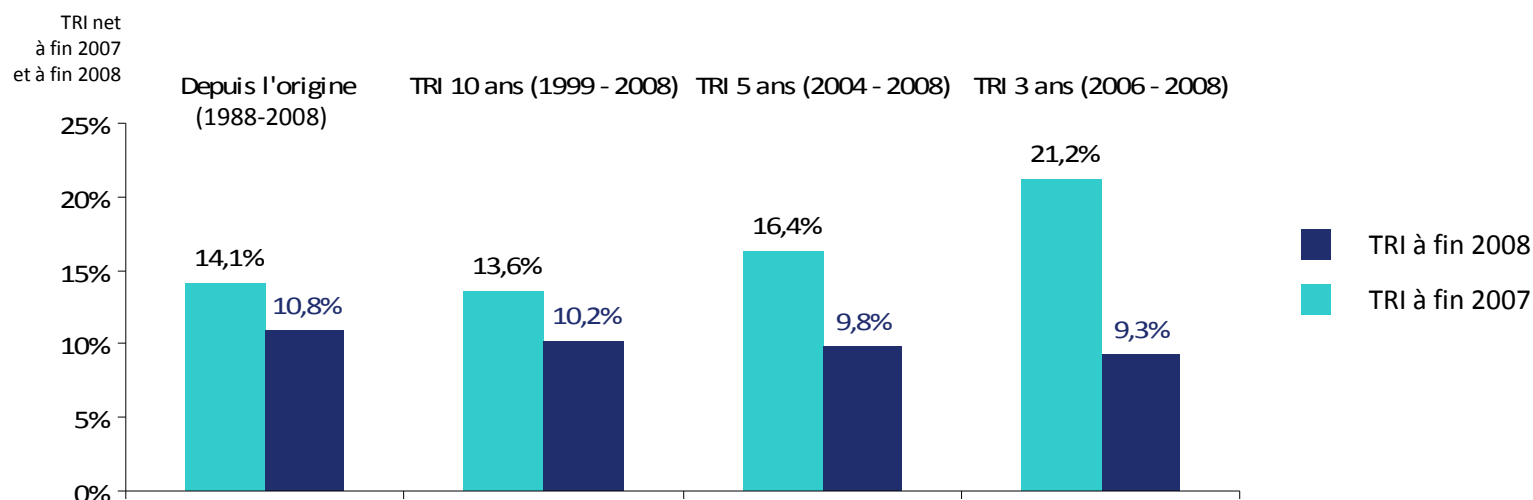
Mode de lecture : Capital Risque - TRI 10 ans (1999 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les fonds de Capital Risque ont réalisé une performance annuelle moyenne de 1.6% au cours des 10 dernières années. Cette performance est en retrait de 1.9 points par rapport à celle mesurée à fin 2007.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI par horizon temporel mesuré à fin 2007 et à fin 2008 par métier (Capital Développement)

La performance du Capital Développement mesurée à fin 2008 avoisine les 10% quel que soit l'horizon temporel



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

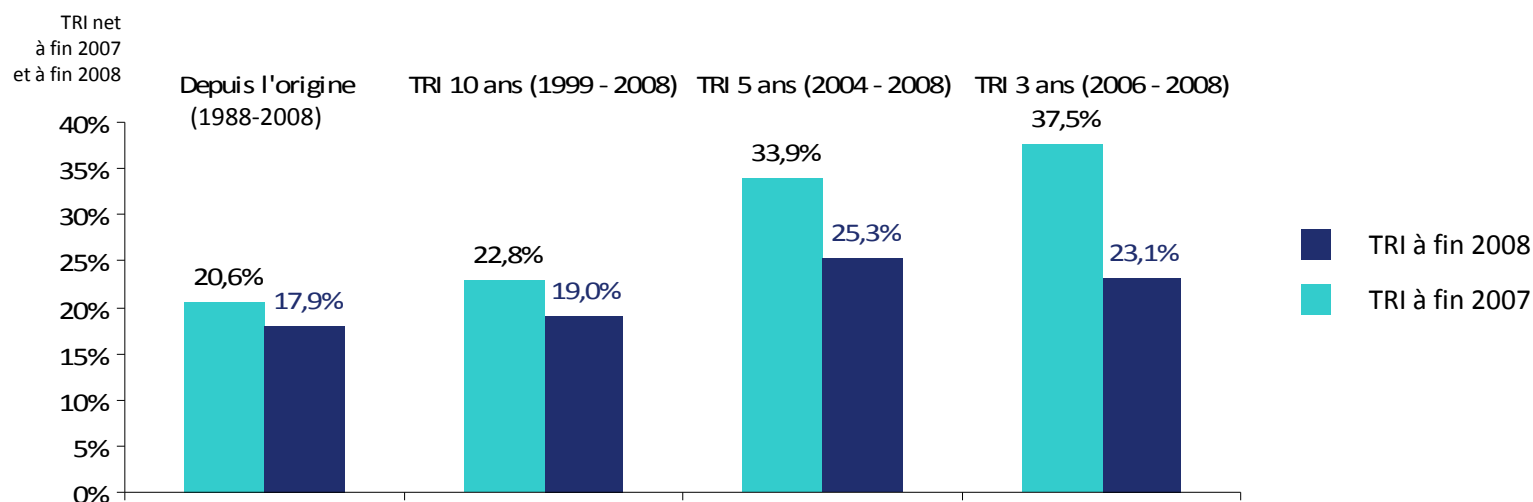
Mode de lecture : Capital Développement - TRI 10 ans (1999 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les fonds de Capital Développement ont réalisé une performance annuelle moyenne de 10.2% au cours des 10 dernières années. Cette performance est en retrait de 3.4 points par rapport à celle mesurée à fin 2007.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI par horizon temporel mesuré à fin 2007 et à fin 2008 par métier (Capital Transmission)

La performance du Capital Transmission mesurée à fin 2008 reste supérieure à l'ensemble de l'industrie, quel que soit l'horizon temporel, avec un TRI à 5 ans particulièrement élevé



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

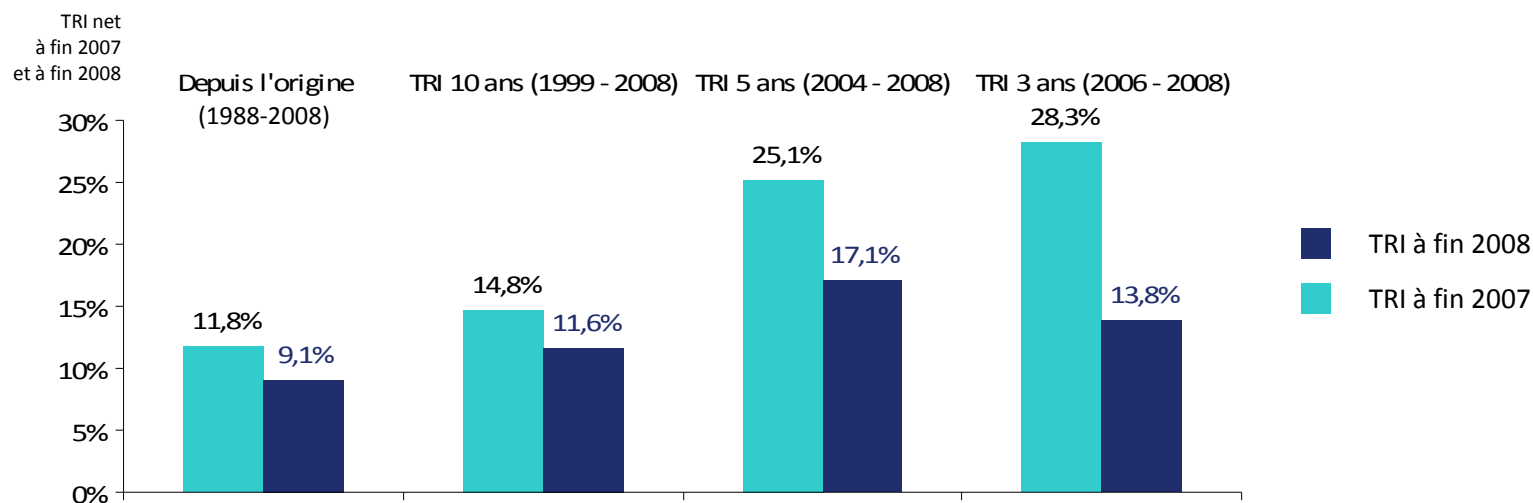
Mode de lecture : Capital Transmission - TRI 10 ans (1999 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les fonds de Capital Transmission ont réalisé une performance annuelle moyenne de 19% au cours des 10 dernières années. Cette performance est en retrait de 3.8 points par rapport à celle mesurée à fin 2007.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI par horizon temporel mesuré à fin 2007 et à fin 2008 par métier (Fonds Généralistes)

La performance des fonds Généralistes, mesurée à fin 2008 suit la même tendance que le Capital Investissement



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

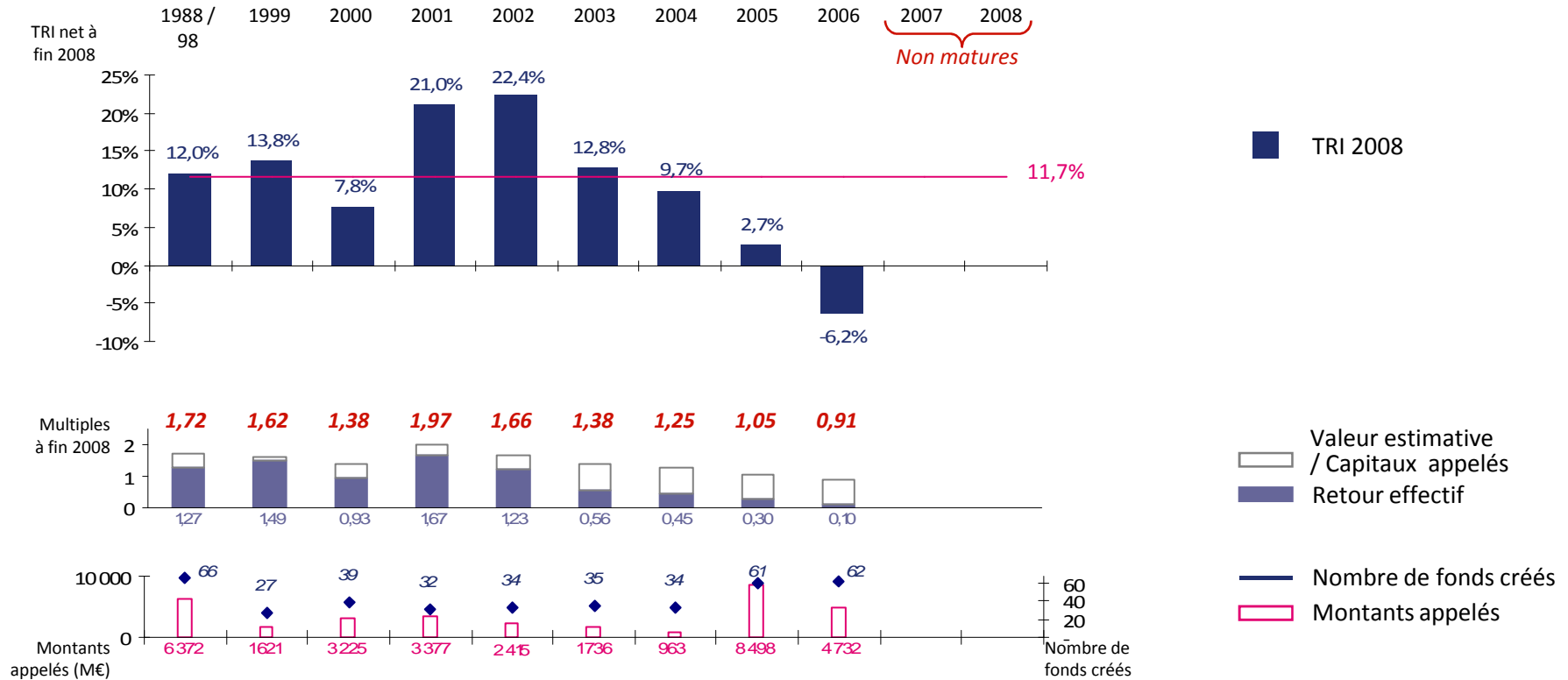
Mode de lecture : Fonds Généralistes - TRI 10 ans (1999 – 2008) : Mesurée à fin 2008, les fonds Généralistes ont réalisé une performance annuelle moyenne de 11.6% au cours des 10 dernières années. Cette performance est en retrait de 3.2 points par rapport à celle mesurée à fin 2007.

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples par millésime mesurés à fin 2008 du Capital Investissement

Les fonds constitués entre 2001 et 2003 ont délivré les performances les plus importantes, profitant d'un contexte favorable à l'investissement au sortir de la crise des années 2000 et aux cessions entre 2005 et le premier semestre 2008



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

Mode de lecture: TRI depuis l'origine / Multiple du millésime 2002 : Mesurée à fin 2008, les 34 fonds constitués en 2002, qui ont appelé 2 415

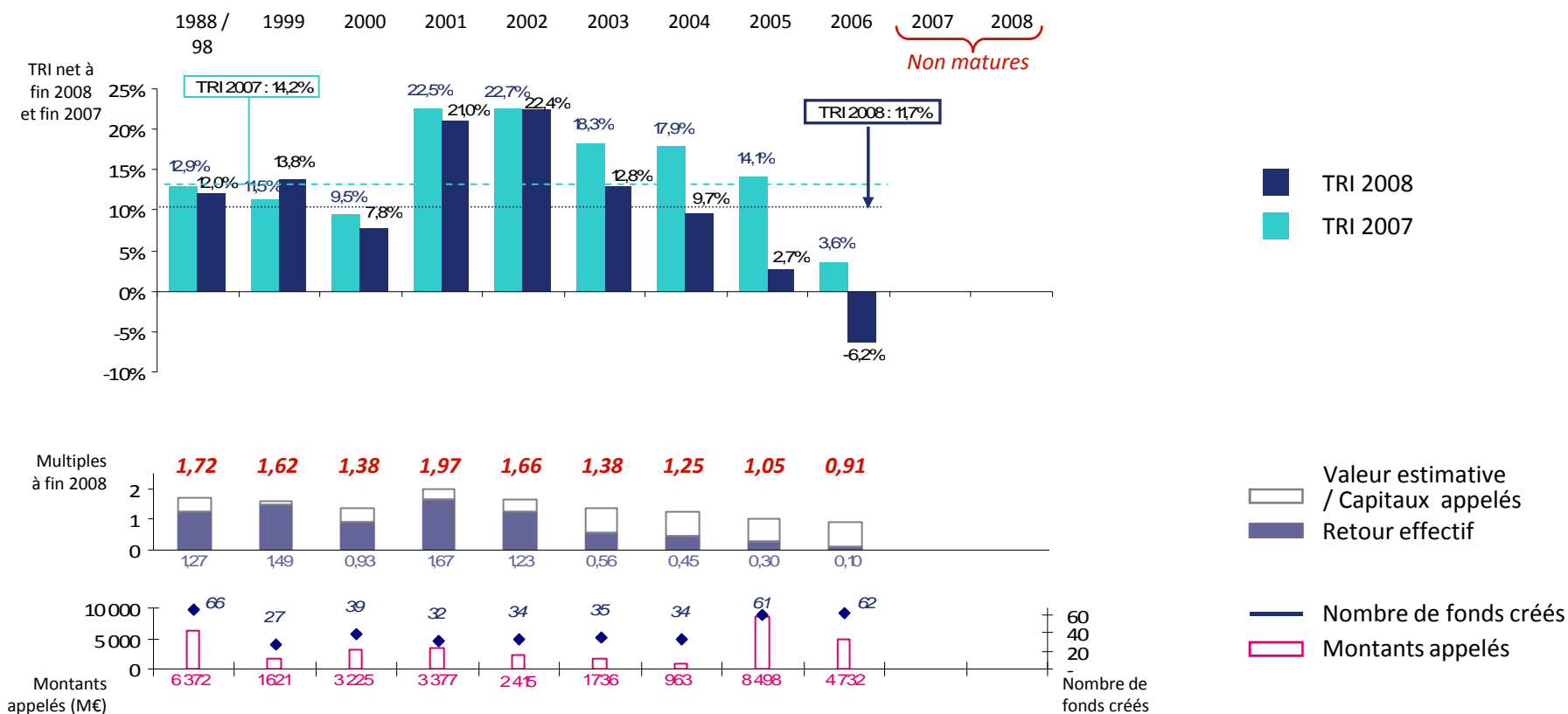
Millions d'euros, ont délivré une performance annuelle moyenne de 22,4%, et ont un multiple de 1.66 (dont 1.23 de retour effectif).

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples par millésime mesurés à fin 2007 et à fin 2008 du Capital Investissement

Les investisseurs institutionnels et privés ont récupéré les capitaux investis dans les fonds constitués avant 2003



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

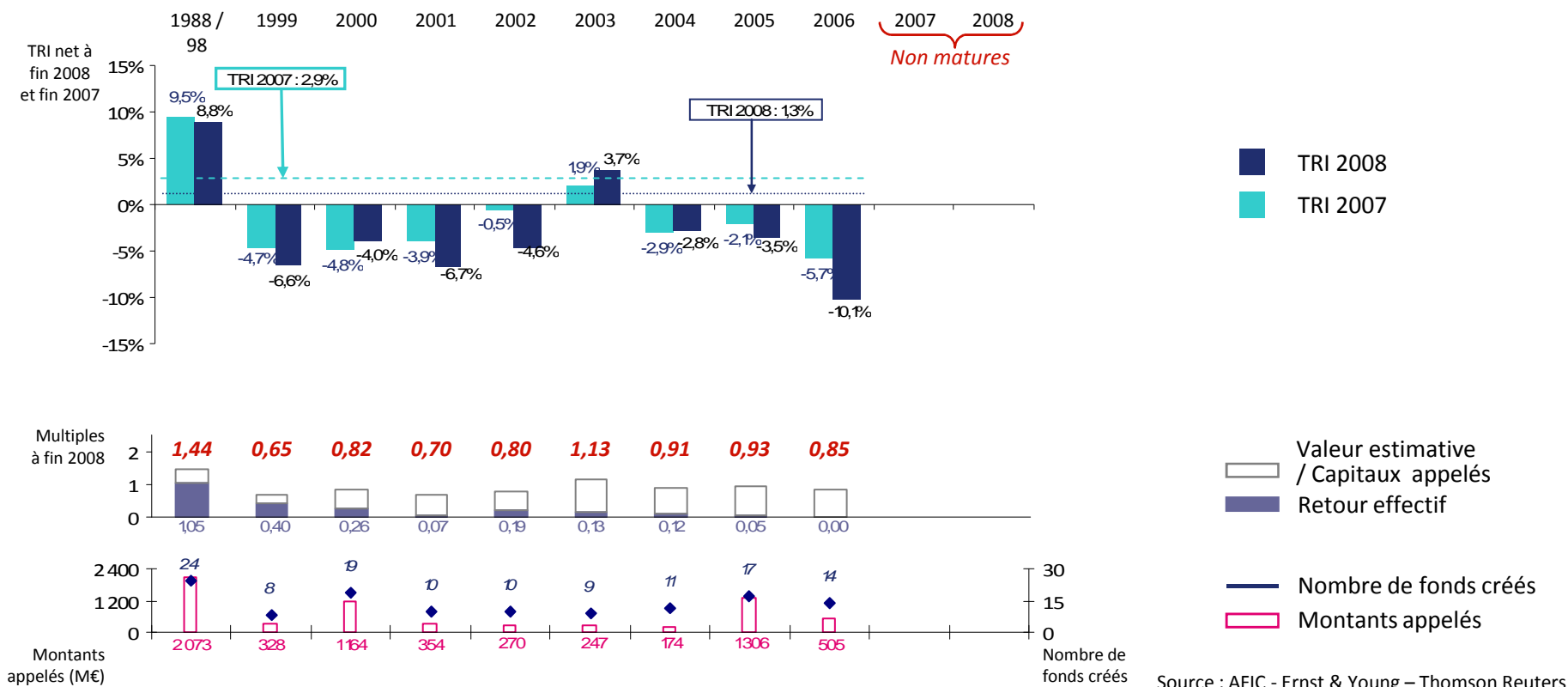
Mode de lecture: TRI depuis l'origine / Multiple du millésime 2002 : Mesurée à fin 2008, les 34 fonds constitués en 2002, qui ont appelé 2 415 Millions d'euros, ont délivré une performance annuelle moyenne de 22,4%, en retrait de 0.3% par rapport à la performance à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 1.66 (dont 1.23 de retour effectif).

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples par millésime mesurés à fin 2007 et à fin 2008 par métier (Capital Risque)

A l'exception du millésime 2003, les fonds constitués au cours des 10 dernières années ont une performance négative



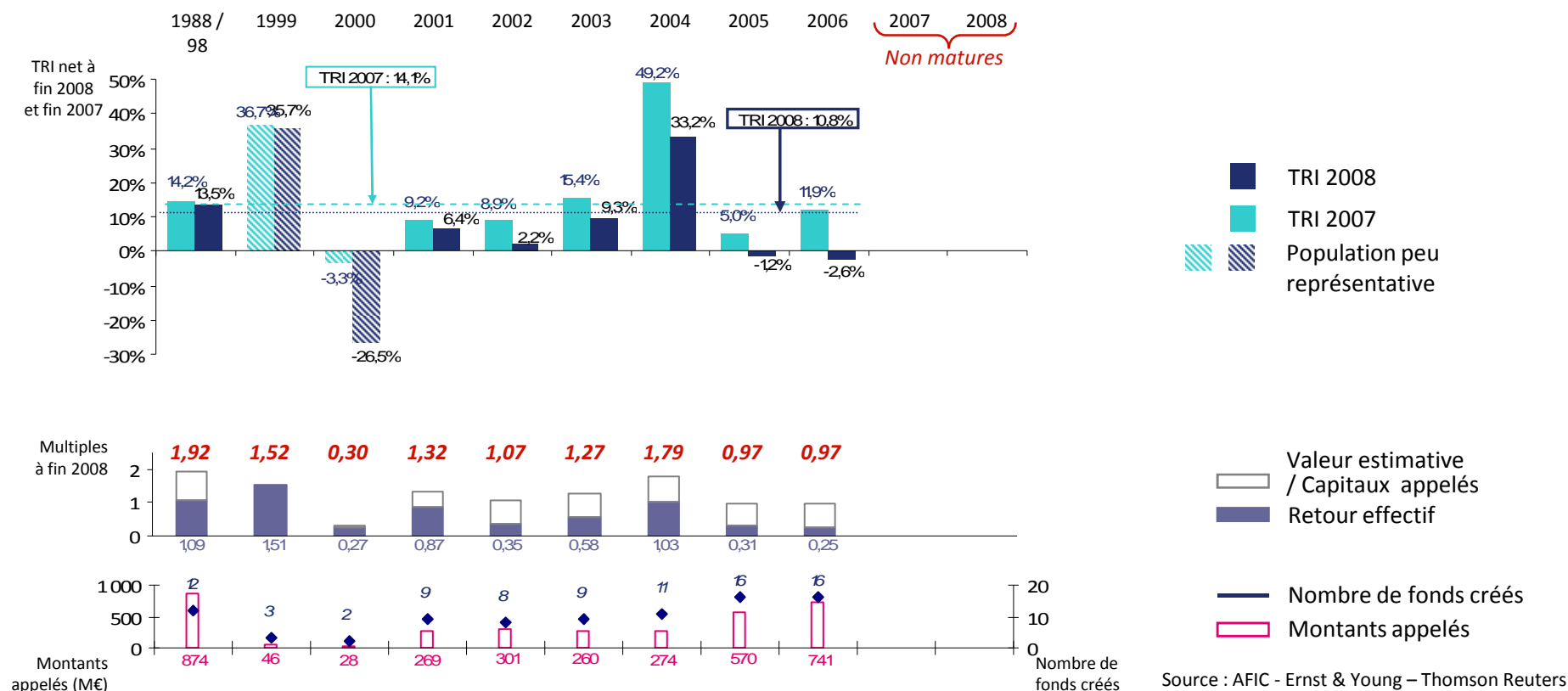
Mode de lecture: Capital Risque : TRI depuis l'origine / Multiple du millésime 2002 : Mesurée à fin 2008, les 10 fonds de Capital Risque constitués en 2002, qui ont appelé 270 Millions d'euros, ont délivré une performance annuelle moyenne de -4.6%, en retrait de 4.1% par rapport à la performance à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 0.80 (dont 0.19 de retour effectif).

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples par millésime mesurés à fin 2007 et à fin 2008 par métier (Capital Développement)

Le Capital Développement affiche des performances globalement positives, mais avec une forte variabilité selon les millésimes



Mode de lecture: Capital Développement : TRI depuis l'origine / Multiple du millésime 2002 : Mesurée à fin 2008, les 8 fonds de Capital Développement constitués en 2002, qui ont appelé 301 Millions d'euros, ont délivré une performance annuelle moyenne de 2.2%, en retrait de 6.7% par rapport à la performance à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 1.07 (dont 0.35 de retour effectif).

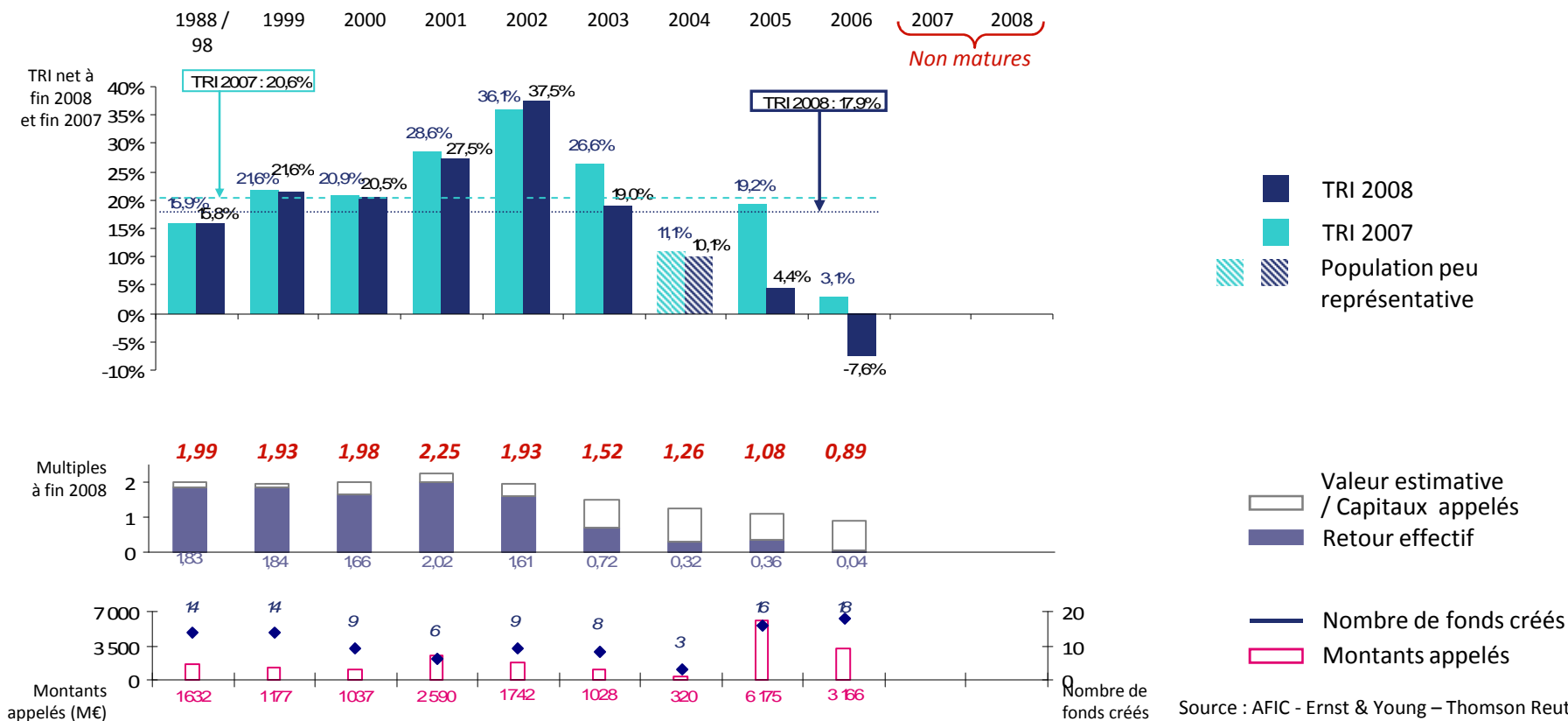
* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français

* Les fonds de capital retournement sont inclus dans la catégorie Capital développement



TRI et multiples par millésime mesurés à fin 2007 et à fin 2008 par métier (Capital Transmission)

Ce sont les fonds de Capital Transmission qui tirent vers le haut la performance d'ensemble, en particulier les fonds constitués entre 1999 et 2002 où la performance annuelle moyenne dépasse les 20%

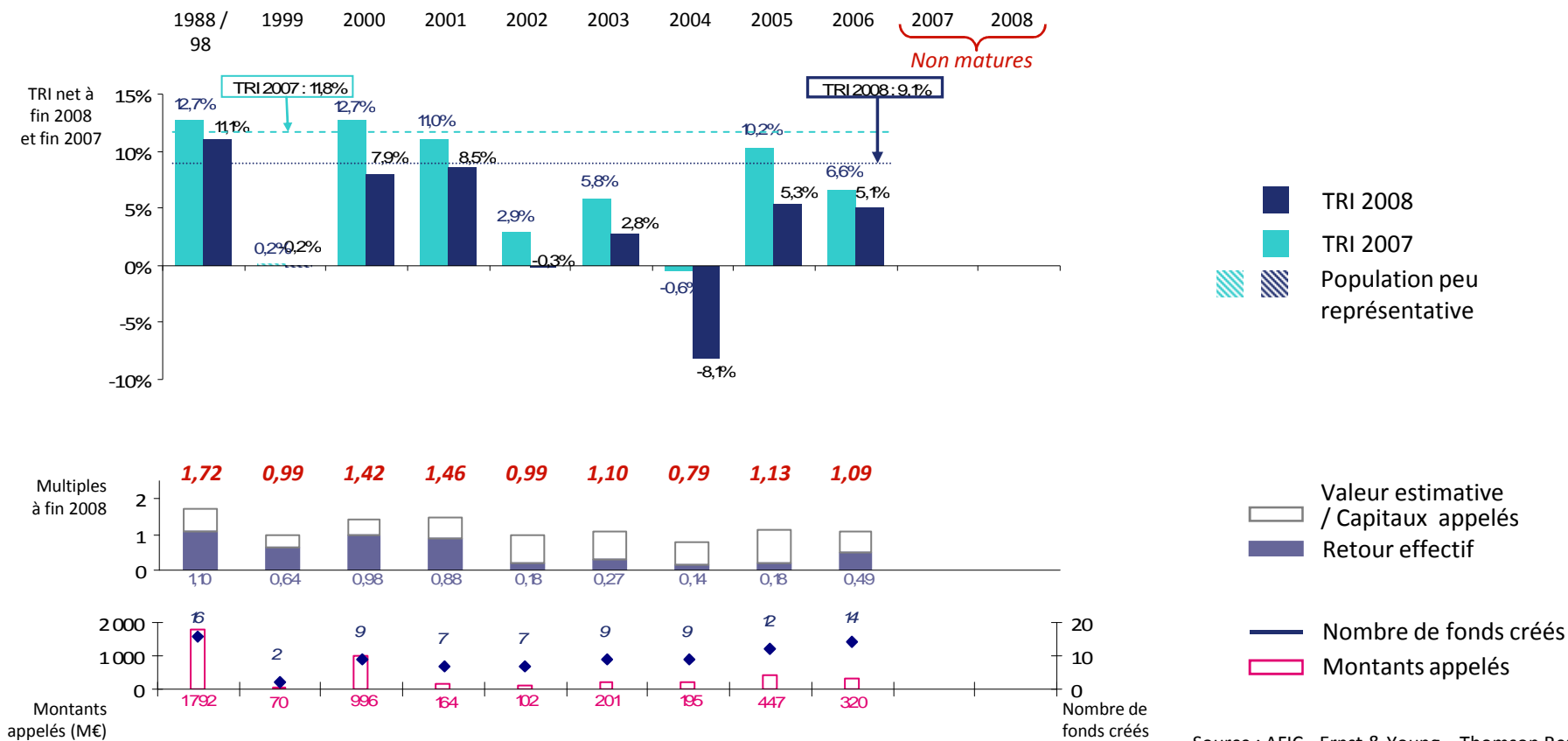


Mode de lecture: Capital Transmission : TRI depuis l'origine / Multiple du millésime 2002 : Mesurée à fin 2008, les 9 fonds de Capital Transmission constitués en 2002, qui ont appelé 1742 Millions d'euros, ont délivré une performance annuelle moyenne de 37.5%, en augmentation de 1.4% par rapport à la performance à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 1.93 (dont 1.61 de retour effectif).

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples par millésime mesurés à fin 2007 et à fin 2008 par métier (Fonds Généralistes)



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

Mode de lecture: Fonds Généralistes : TRI depuis l'origine / Multiple du millésime 2002 : Mesurée à fin 2008, les 7 fonds Généralistes constitués en 2002, qui ont appelé 102 Millions d'euros, ont délivré une performance annuelle moyenne de 0.3%, en retrait de 2.6% par rapport à la performance à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 0.99 (dont 0.13 de retour effectif).

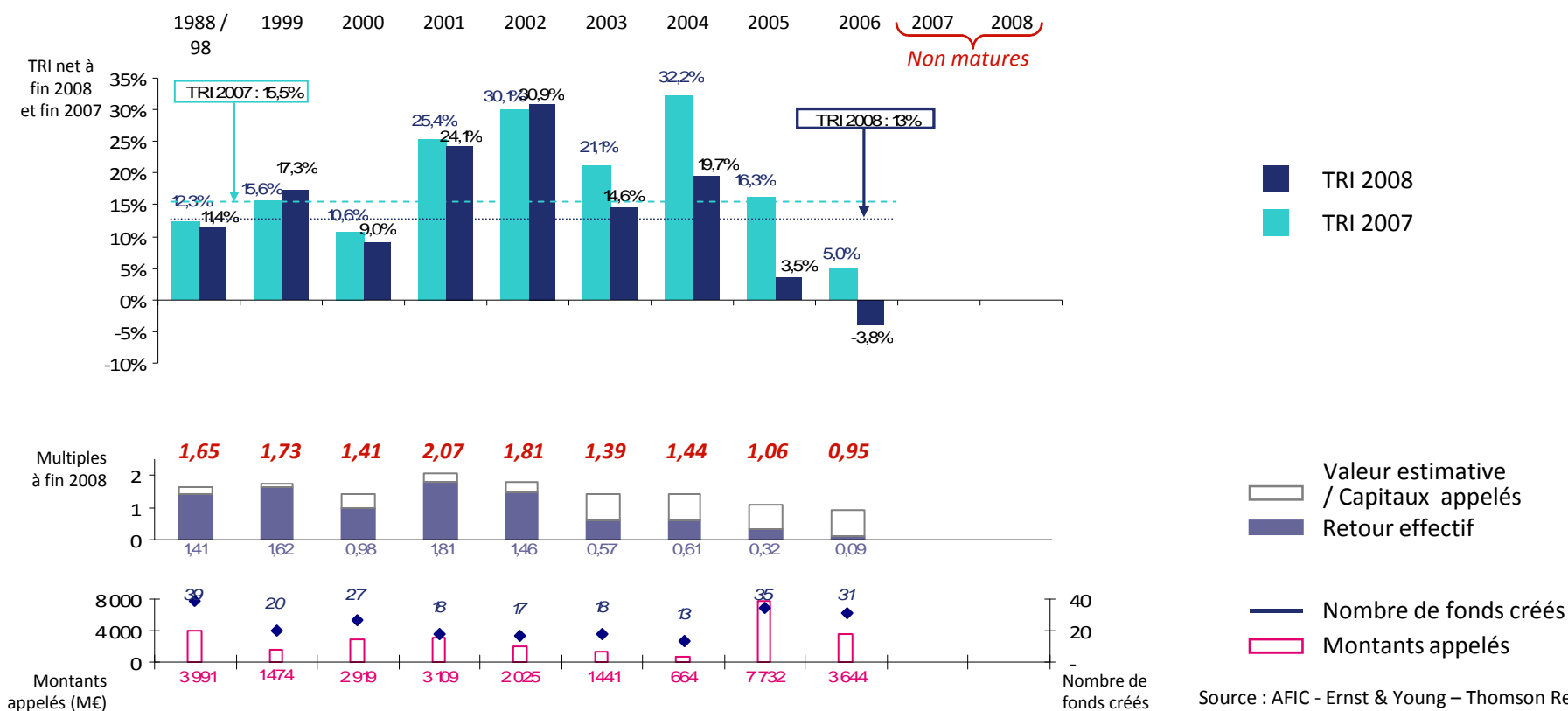
* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français

* Les fonds qui investissent dans au moins deux métiers sont classés dans la catégorie Fonds Généralistes.



TRI et multiples par millésime mesurés à fin 2007 et à fin 2008 par type de véhicule (FCPR)

Les FCPR suivent les mêmes tendances que le Capital Investissement dans son ensemble



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

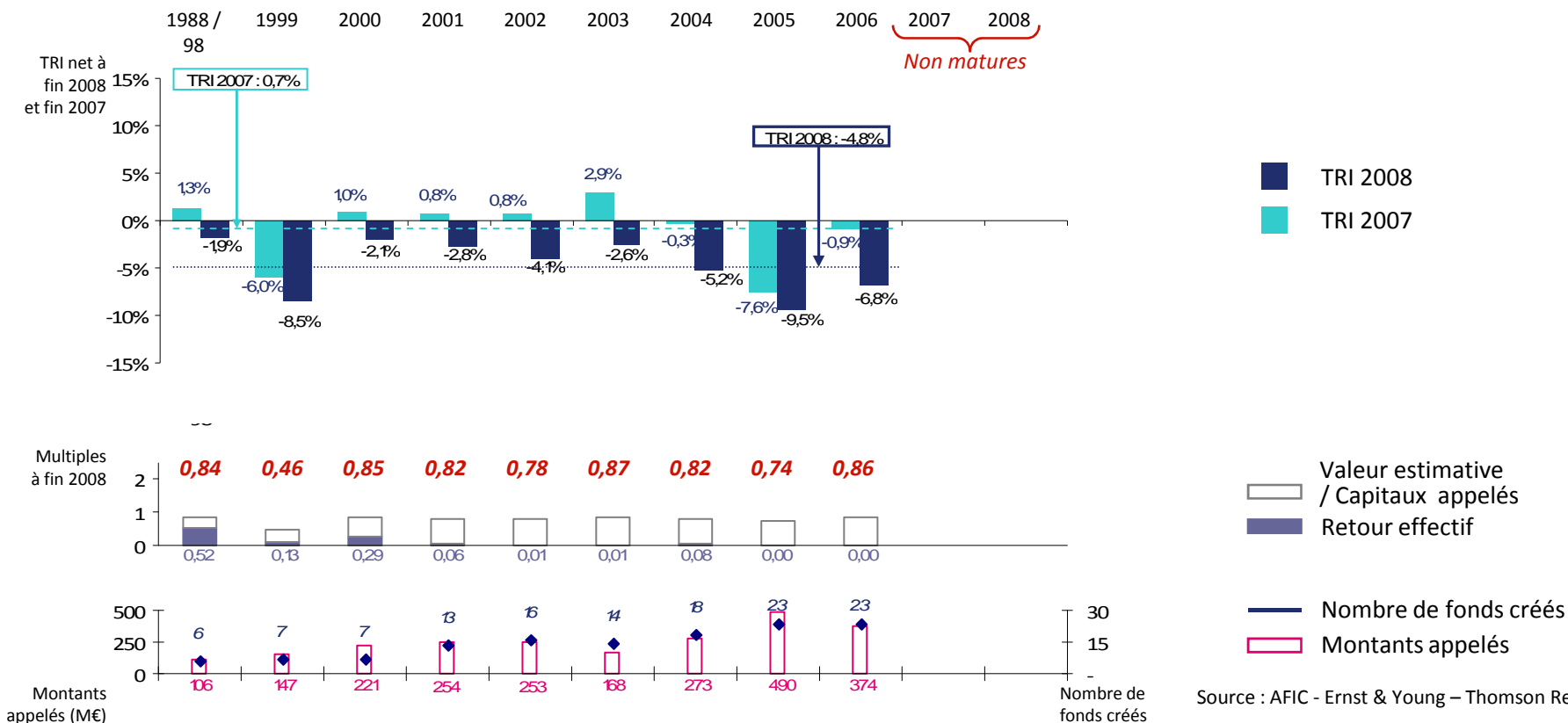
Mode de lecture: FCPR : TRI depuis l'origine / Multiple du millésime 2002 : Mesurée à fin 2008, les 17 FCPR constitués en 2002, qui ont appelé 2 025 Millions d'euros, ont délivré une performance annuelle moyenne de 30.9%, en augmentation de 0.3% par rapport à la performance à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 1.66 (dont 1.23 de retour effectif).

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples par millésime mesurés à fin 2007 et à fin 2008 par type de véhicule (FCPI / FIP)

Les performances par millésimes des FCPI/FIP sont globalement négatives quel que soit le millésime considéré



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

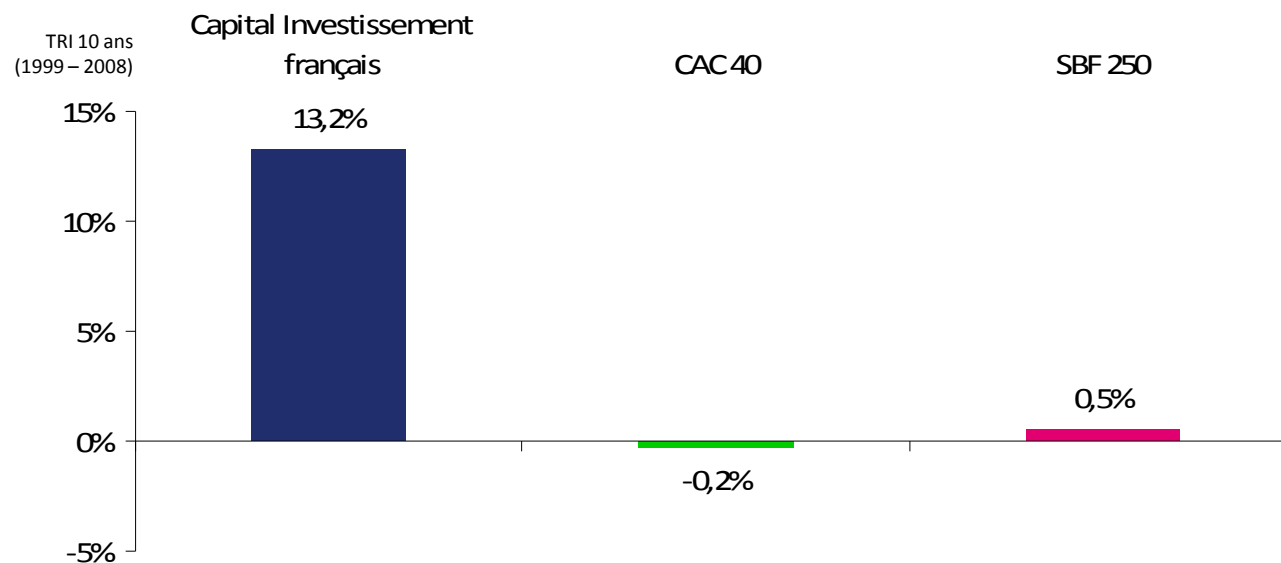
Mode de lecture: FCPI/FIP : TRI depuis l'origine / Multiple du millésime 2002 : Mesurée à fin 2008, les 18 FCPI/FIP constitués en 2002, qui ont appelé 253 Millions d'euros, ont délivré une performance annuelle moyenne de -4.1%, en retrait de 4.9% par rapport à la performance à fin 2007. Ces fonds ont un multiple de 0.78 (dont 0.01 de retour effectif).

* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français

* Performance mesurée hors avantage fiscal



Le Capital Investissement français sur performe le CAC 40 et SBF 250



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

* Application de la méthode PME: pour faciliter la comparaison la performance des indices boursiers est calculée sous forme de TRI à partir du profil des cash flows investis dans le Capital Investissement qui se retrouvent ainsi investis dans l'index boursier

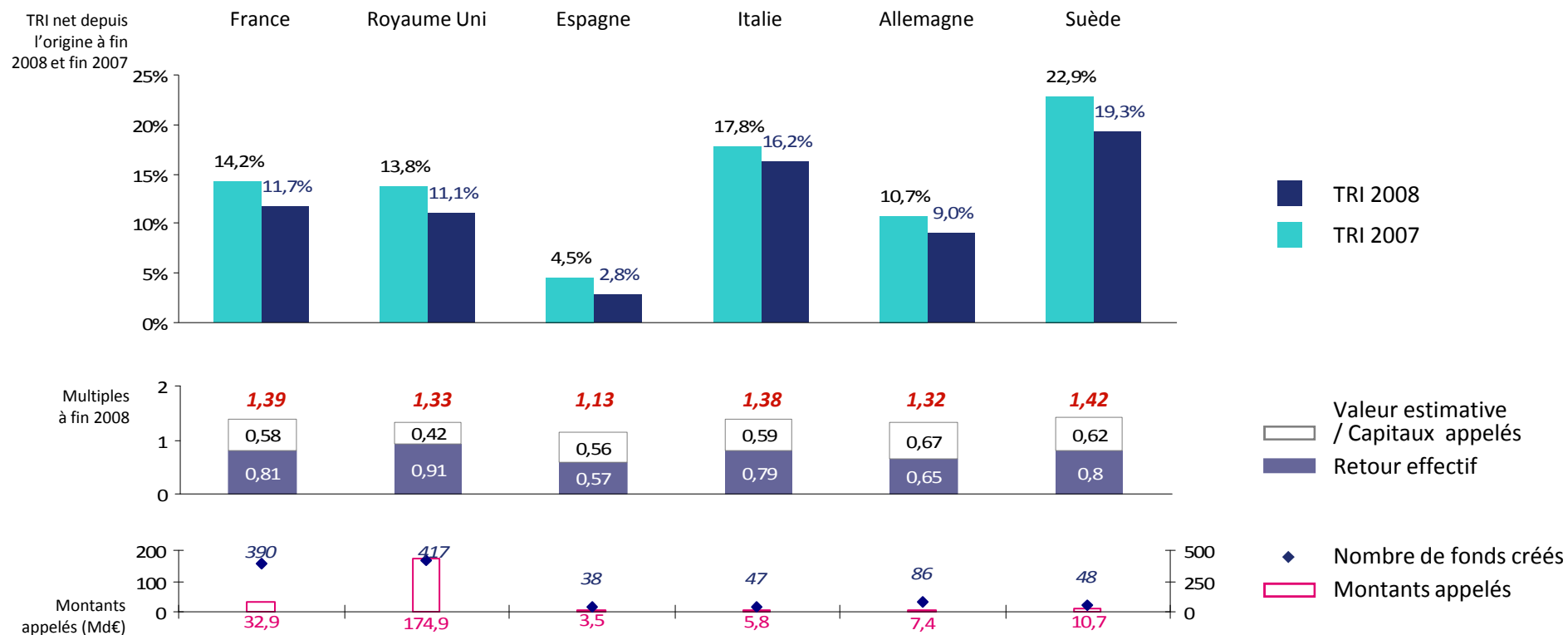
* Concerne les acteurs français du Capital-Investissement pour leurs seuls véhicules relevant du droit français



TRI et multiples depuis l'origine mesurés à fin 2007 et à fin 2008 des principaux pays européens



La performance à long terme de la France est supérieure à celles du Royaume-Uni et de l'Allemagne
 En ligne avec les autres grands pays européens, la France a perdu entre 2 et 3 points de TRI sur la dernière année



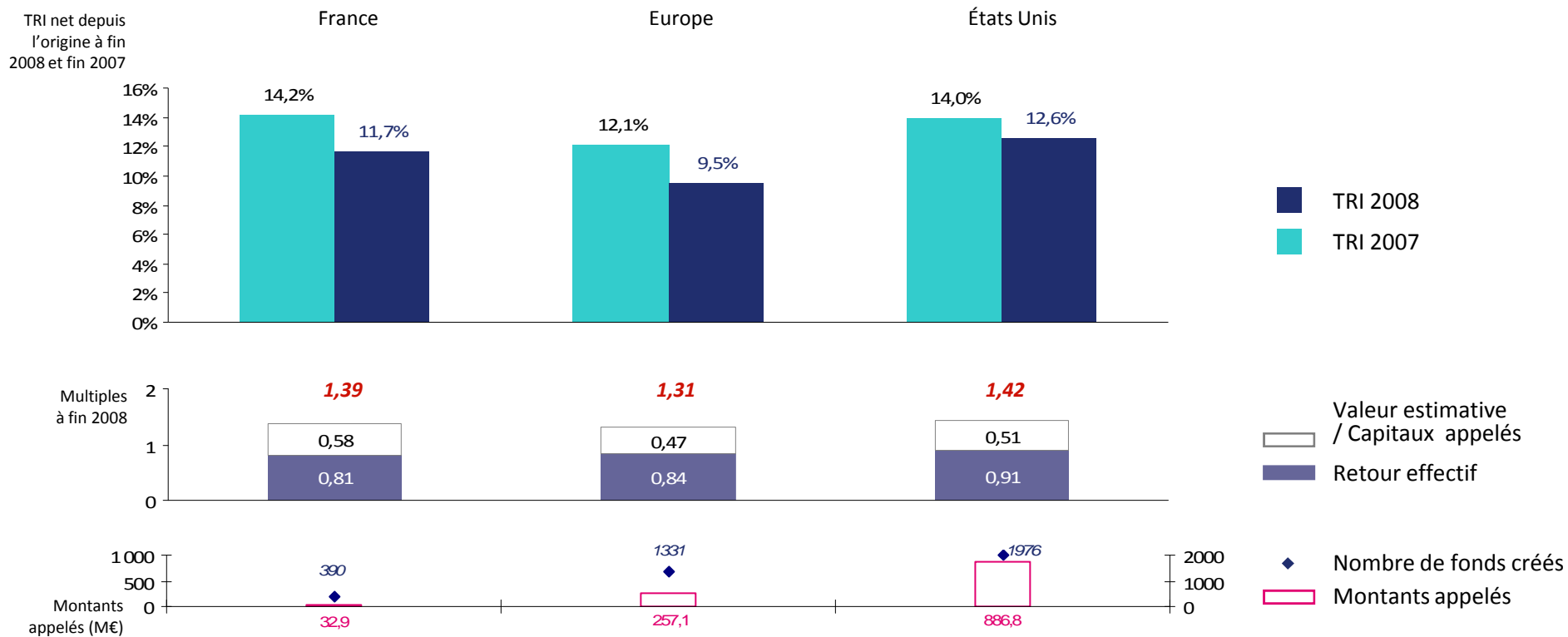
Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters



TRI et multiples depuis l'origine mesurés à fin 2007 et à fin 2008 de la France, de l'Europe et des États Unis



La performance du Capital Investissement français est supérieure à celle de l'Europe
La tendance à la baisse affecte globalement toutes les régions, même si le Capital Investissement américain résiste mieux



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

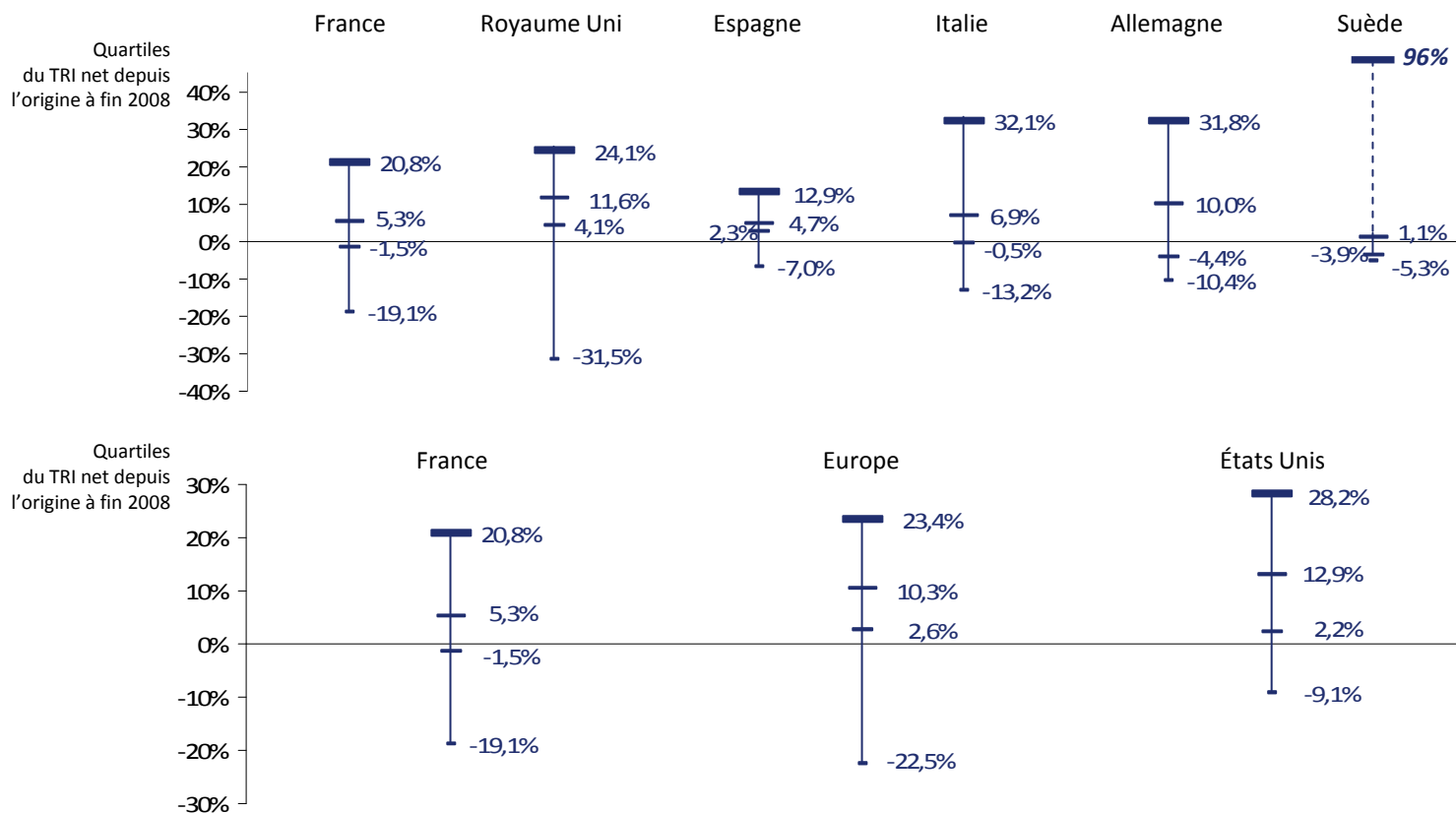
Les montants concernant les Etats-Unis sont en Md\$



Moyenne des quartiles du TRI depuis l'origine mesurée à fin 2008 des principaux pays européens, de l'Europe et des États Unis



L'ensemble des grandes économies montre une dispersion importante des performances entre les meilleurs fonds et les moins bons



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters



TRI et multiples depuis l'origine mesurés à fin 2008 par métier des principaux pays européens



La performance moyenne du Capital Risque dans les principaux pays européens est proche de 0, le Capital Transmission affiche de bons résultats



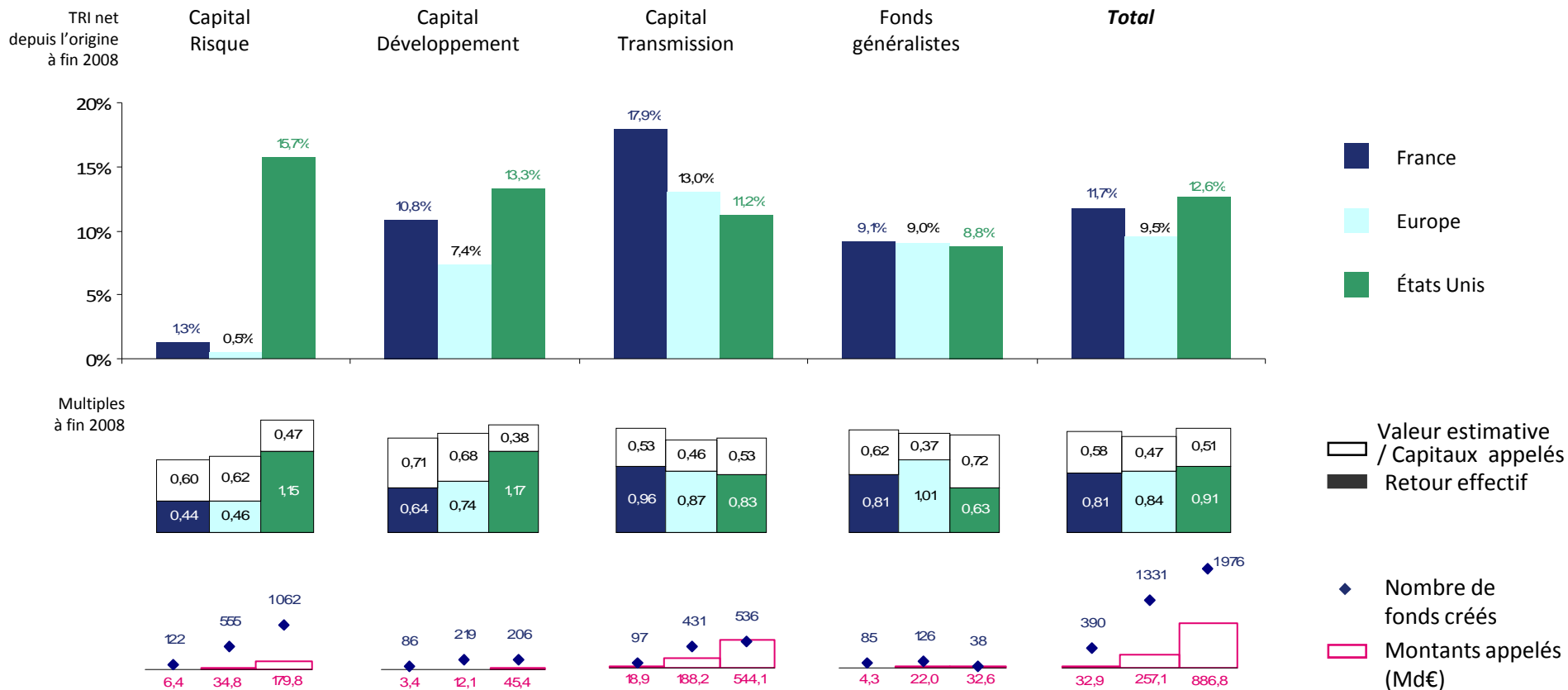
Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters



TRI et multiples depuis l'origine mesurés à fin 2008 par métier de la France, de l'Europe et des États Unis



Les Etats-Unis se démarquent de l'Europe pour le Capital Risque, tandis que la France affiche de très bons résultats en Capital Transmission



Les montants concernant les Etats-Unis sont en Md\$

Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

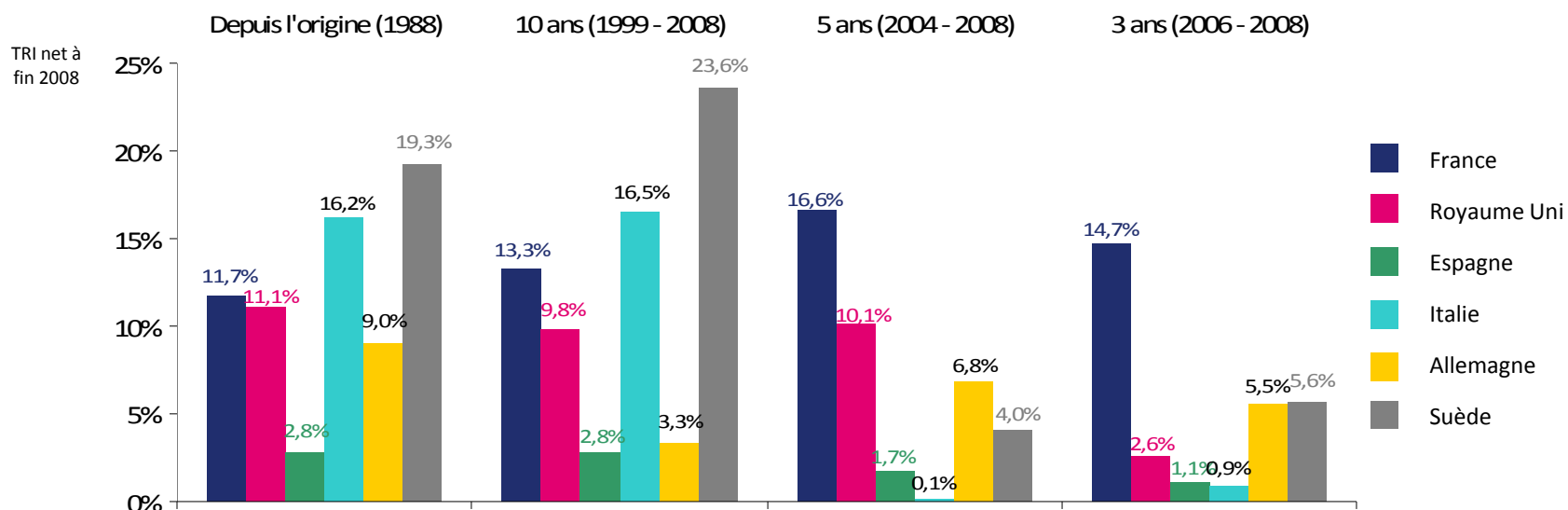


TRI par horizon temporel mesuré à fin 2008 des principaux pays européens



THOMSON REUTERS

Dans un contexte économique de crise, le marché français semble mieux résister en terme de performance moyenne sur les 3 et 5 dernières années



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters

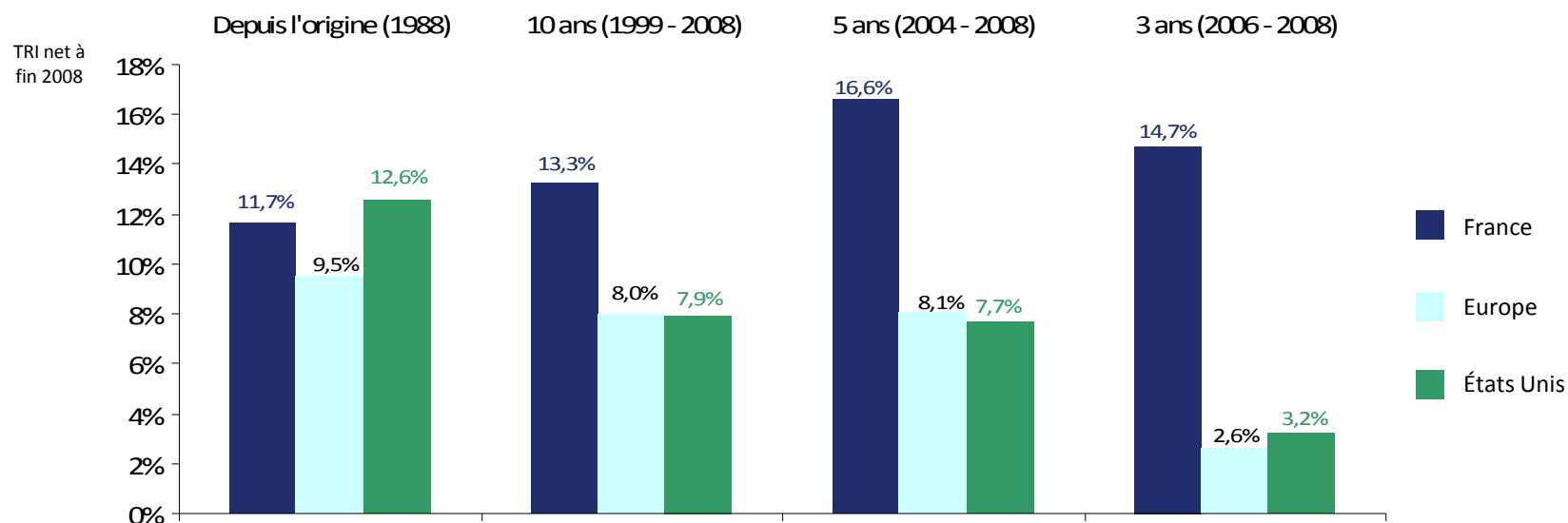


www.afic-data.com

TRI par horizon temporel mesuré à fin 2008 de la France, de l'Europe et des États Unis



Cette sur performance de la France sur le passé proche est également visible vis-à-vis des Etats-Unis et de l'Europe entière



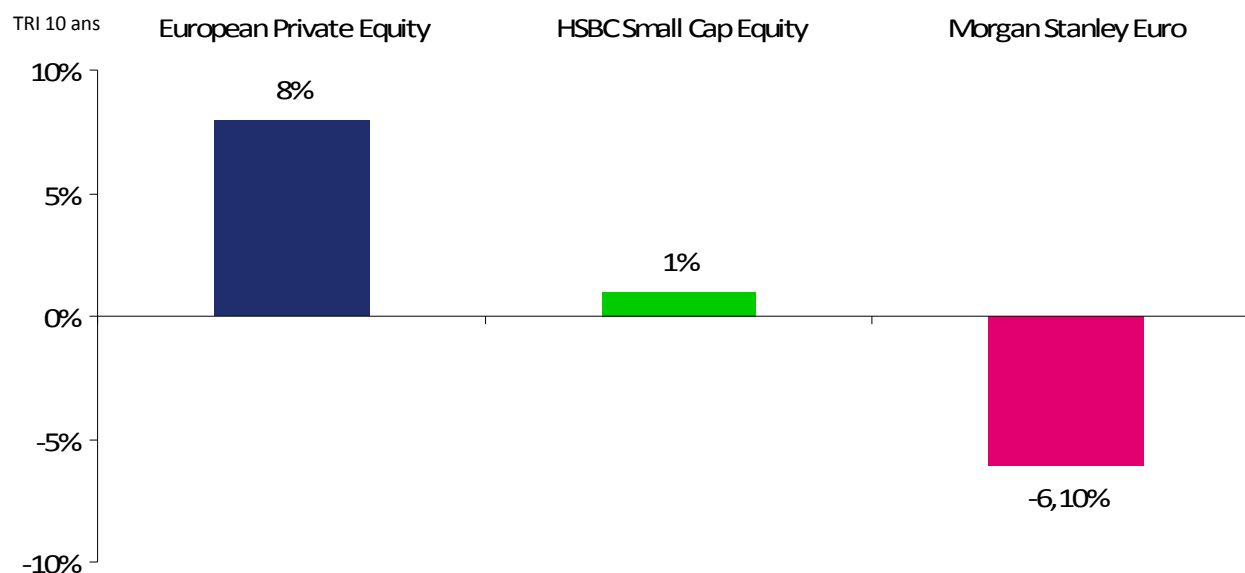
Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters



Performance du Capital Investissement européen à 10 ans comparée aux principaux indices boursiers



De la même façon que le Capital Investissement français sur performe le CAC 40 et SBF 250, le Capital Investissement en Europe délivre une performance supérieure aux principaux indices boursiers européens



Source : AFIC - Ernst & Young – Thomson Reuters



Définition (1/3)

- **Définition du Taux de Rendement Interne (TRI)**

- Le TRI est le taux d'actualisation qui annule la Valeur Présente en un instant T d'une série de flux financiers.

$$\sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+TRD)^t} - I_0 = 0$$

- **Définition du TRI Net**

- Le TRI Net est le TRI réalisé 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.

Ce taux est net des frais de gestion et du carried interest. Il inclut l'impact de la trésorerie, l'effet temps et la valeur estimée du portefeuille.

Définition (2/3)

- **Performance nette depuis l'origine (1988)**

- TRI calculé depuis l'origine (1988), en prenant en compte l'ensemble des flux des fonds matures constitués depuis 1988. Ce TRI depuis l'origine est calculé sur une durée variable, à partir d'une origine fixe (1988 dans notre étude).

- **Performance nette sur 10 ans**

- Le TRI sur 10 ans correspond au TRI calculé sur les 10 dernières années à compter du 31 décembre 2008, en prenant en compte l'ensemble des flux des fonds matures pour lesquels on dispose d'un actif net du fonds (SCR) ou d'une valeur estimative (FCPR) au début de cette période, soit le 31 décembre 1998. Nous considérons alors l'actif ou la valeur estimative du fonds au 31 décembre 1998 comme investissement théorique de début de période. Ce TRI est calculé pour une durée fixe, sur une période glissante. Mesurée à fin 2008, le TRI sur 10 ans est calculé sur 1999-2008

- **Performance nette par millésime**

- Le TRI Net par millésime de l'année T, calculé au 31 décembre 2008 prend en compte l'ensemble des flux depuis la date du 1er investissement du fonds concerné et non la date de création du fonds qui peut être antérieure. Ce 1er investissement est déterminé comme ayant eu lieu à la date/année T.

- **Dispersion de la performance - Analyse par quartile**

- La dispersion de la performance des fonds par quartile. Les fonds sont classés par ordre croissant de performance. Cette population est découpée en quart sur la base du nombre de fonds (25%, 50%, 75% et 100%). Pour chacune de ces populations, les flux correspondant ont été sommés.



- **Multiple**

- **DPI (Distribution to Paid-In)**

Distribution d'avoirs aux investisseurs divisés par les capitaux appelés – Il s'agit du taux de retour effectif.

- **RPVI (Residual value to Paid-In)**

Valeur estimative du fonds divisée par les capitaux appelés – Il s'agit du taux de retour potentiel

- **TVPI (Total Value ti Paid-IN) = DPI + RVPI**

Il s'agit de la somme des taux de retour effectifs et potentiels

A propos de l'AFIC :

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.

A propos d'Ernst & Young:

Dans un marché où la concurrence s'intensifie et les délais se raccourcissent, les transactions sont de plus en plus complexes. Ernst & Young Transactions 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 6 700 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.

A propos de Thomson Reuters :

Avec plus de 50 000 personnes dans plus de 93 pays, Thomson Reuters (www.thomsonreuters.com) est le leader mondial de l'information pour les professionnels et opère dans les secteurs de la finance, de la santé, du droit, des médias, des sciences et de la comptabilité. Thomson Reuters est une société cotée à Toronto, Londres et New York (NYSE et Nasdaq). 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 environ 3 500 fonds dans le monde, qui sont reconnus comme le standard dans cette industrie, et qui sont disponibles sur les plateformes Thomson ONE et VentureXpert.

Vos contacts à l'AFIC :

Jean-Yves Demeunynck – Délégué Général - jyd@afic.asso.fr

Grégory Sabah – Directeur des Études – g.sabah@afic.asso.fr

Vos contacts chez Ernst & Young :

Hervé Jauffret – Associé – herve.jauffret@fr.ey.com

Philippe Blanadet – Senior Manager – philippe.blanadet@fr.ey.com

Votre contact chez Thomson Reuters :

David Bernard – Vice-Président - Investment Banking & Private Equity – david.bernard@thomsonreuters.com

