



L'AFIC confirme l'activité record et la bonne performance du capital investissement en France en 2002

Le 21 mai 2003, l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC) publie les résultats définitifs de son enquête annuelle sur l'activité et sur les performances du capital investissement en France. Ces résultats confirment la montée en puissance du secteur du capital investissement en France en 2002, en dépit d'une conjoncture toujours dégradée.

Montant record des investissements

L'activité du capital investissement a enregistré en France une augmentation très vive de +78% du montant des investissements réalisés en 2002 : 5,8 milliards d'euros ont été investis par les opérateurs français – 6,5 pour le total des investissements réalisés en France¹ – contre 3,3 milliards d'euros en 2001. Dans un marché stimulé par les opérations de "LBO" (transmission avec levier d'endettement), le montant des investissements atteint un niveau record depuis 10 ans, au terme d'une croissance de 36% par an, en moyenne, depuis 5 ans.

En 2002, ces investissements se sont répartis en 1.778 apports de capitaux dans 1.331 entreprises (contre 1.926 opérations dans 1.546 entreprises en 2001).

Sur 5 ans, 5.646 entreprises ont fait appel au capital investissement.

Très forte augmentation des LBO

La part des « LBO » atteint son plus haut niveau depuis 1997, avec une croissance de 77% en valeur absolue de 2001 à 2002. Cette tendance s'explique notamment par la réalisation de 12 très grosses opérations, qui ont mobilisé 3,2 milliards d'euros de capital, soit 54% du total des capitaux investis en France en 2002.

En valeur, les investissements de « capital développement » se maintiennent (755 millions d'euros en 2002, contre 720 en 2001) ; les investissements dans les créations d'entreprises diminuent légèrement de 561 à 493 millions d'euros, tandis que ceux dédiés à l'amorçage augmentent de 30 millions d'euros en 2001 à 50 millions d'euros en 2002.

Si par les montants investis, les investisseurs en capital français seront orientés en majorité vers les entreprises de plus de 1.000 personnes (57% des investissements totaux en 2002 contre 26% en 2001), par le nombre d'opérations réalisées, ce sont les PME/PMI françaises de moins de 200 salariés qui ont représenté l'essentiel (83%) des opérations réalisées en 2002.

¹ Après retraitement (cf méthodologie)

Légère baisse des levées de fonds

Les levées de fonds réalisées par les acteurs français du capital investissement ont atteint 4,2 milliards d'euros en 2002, contre 5,1 milliards d'euros en 2001. L'analyse de leur origine révèle une plus grande internationalisation, puisque la France ne représente plus que 41% des capitaux levés en 2002 contre 65% en 2001. La part non-française (59%) atteint un montant record.

Le secteur bancaire reste la principale source de financement (27%), mais n'est plus aussi dominant que par le passé. Les sources de financement en progression sont notamment représentées par les fonds de pension, les compagnies d'assurance et les Fonds de Fonds.

Enfin, le montant des cessions réalisées en 2002 en hausse de 32% par rapport à 2001, atteint 2,2 milliards d'euros en dépit d'un environnement dégradé.

Maintien d'un niveau global de rentabilité élevé pour les années d'investissement 1993 à 1998

Les taux de rendement internes (TRI) bruts mesurés au 31 décembre 2002, pour chaque année de réalisation des investissements, restent élevés jusqu'en 1998 (entre 19% et 39% selon les années d'investissement), mais à des niveaux un peu inférieurs à ceux mesurés au 31 décembre 2001. La faible rentabilité observée pour les années 1999 (3,5%), 2000 (-1,8%) et 2001 (1,0%) s'explique par la constatation, à fin 2002, de pertes et provisions importantes sur certaines lignes, alors qu'il est trop tôt pour qu'apparaissent les revalorisations sur les autres investissements.

Bonne rentabilité cumulée du capital développement et du capital transmission sur 10 ans

Sur 10 ans, le TRI brut des investissements cumulés tous secteurs est de 18,9%, en baisse de 6% par rapport à celui de l'étude 2001 ; cette tendance traduit le poids élevé des années les plus récentes et la moindre valorisation de ces investissements récents compte-tenu du contexte économique peu favorable.

Avec des TRI respectivement de 23,1% et de 19,2%, le capital développement et le capital transmission-LBO affichent une rentabilité supérieure à la moyenne de la profession. Le capital-risque voit sa rentabilité cumulée sur 10 ans très fortement réduite par la crise des trois dernières années.

Sur cinq ans, le TRI brut des investissements cumulés à fin 2002 est de 8,9%, contre 23,7% pour le TRI des investissements réalisés entre 1997 et 2001 et mesuré à fin 2001. Cette différence s'explique notamment par la sortie du périmètre de l'étude de l'année 1997, et l'entrée de l'année 2002, qui n'est pas réévaluée, et qui représente un poids important.

Le capital développement et le capital transmission-LBO affichent une performance supérieure à la moyenne de la profession, tout en étant elle aussi inférieure à celle de l'étude 2001. La rentabilité du capital-risque sur 5 ans devient négative de 11,7%.

Très bonne performance des investissements ayant donné lieu à des cessions

Sur 10 ans, le TRI des sociétés sorties du portefeuille se maintient à 33,3%, traduisant le fait que les cessions ont continué à dégager de bonnes rentabilités. Le TRI brut des sociétés en portefeuille atteint 7,2% contre 14,1% pour l'étude 2001. L'écart de performance entre le TRI du portefeuille et le TRI des sorties de portefeuille est plus marqué pour le capital risque que pour le capital développement et le capital transmission-LBO.

Sur cinq ans, quel que soit le type d'investissement, l'écart de performance entre le TRI du portefeuille et le TRI des sorties de portefeuille est très marqué. Le TRI des sorties de portefeuille est de 62,6% (contre 94,0% dans l'étude 2001). En 2002, les cessions en capital transmission-LBO pour un montant total investi de 260 millions d'euros, ont dégagé un TRI moyen de l'ordre de 40%.

En millions d'euros	2001	2002
Investissements (opérateurs français)	3.287	5.851
Investissements (pour le marché français)	-	6.511
Dont LBO	1.936	4.493
Dont LBO par Fonds pan-européens	-	660
Dont autres opérations	1.351	1.358
Création / Post-création	561	493
Développement	720	755
LBO, transmission	1.936	4.493
Rachat minoritaire	69	110
Capitaux levés	5.093	4.213
Dont France	3.316	1.710
Dont Europe	949	1.310
Dont Reste du Monde	828	1.193
Capitaux levés (pour le marché français)	-	4.713
Cessions	1.714	2.232
TRI Brut 10 ans	Etude 2001	Etude 2002
Global	24,8%	18,9%
Capital risque	28,2%	1,1%
Capital développement	27,3%	23,1%
LBO	23,1%	19,2%
Autres	15,4%	9,4%
TRI Brut 5 ans		
Global	23,7%	8,9%
Capital Risque	21,7%	(7,0%)
Capital développement	27,3%	13,2%
LBO	22,2%	12,3%
Autres	25,0%	7,1%

Methodologie : Jusqu'à 2001, l'enquête et le rapport annuel de l'AFIC sur l'activité du capital-investissement portaient sur l'activité réalisée en France et à l'étranger par les opérateurs français dans le cadre d'une approche européenne définie conjointement avec l'EVCA. En 2002, les chiffres relatifs aux opérateurs français ont été dans la mesure du possible complétés par les données disponibles au niveau européen concernant certains fonds internationaux intervenant en France. Cette approche complémentaire permet donc d'inclure les opérateurs français et non français, afin de mieux apprécier dans sa globalité l'activité du capital-investissement en France en 2002.

La performance est mesurée au travers du Taux de Rentabilité Interne (TRI) Brut du portefeuille d'investissements (hors frais de gestion, carried interest, impact de la trésorerie). L'étude complète 2002, comprenant notamment le TRI Net, sera disponible au mois de juin 2003 après coordination avec l'EVCA. Les calculs de TRI Brut ont été effectués sur une base annuelle en prenant en compte l'ensemble des lignes d'investissement réalisées au cours des seules 10 dernières années (1993-2002). Les investissements étudiés, qui portent sur 11,9 milliards d'euros, représentent près de 65% des montants investis au cours des dix dernières années. L'échantillon des participants de cette année n'est pas strictement identique à celui de l'année dernière. Le nombre de fonds ou sociétés d'investissement ayant participé s'élève à 155 fonds (contre 156 dans l'étude 2001).

A propos de l'AFIC :

L'AFIC accompagne et facilite la croissance très rapide du capital investissement en France par son action dans les principaux domaines suivants :

- **La formation des professionnels**, qui a concerné en 2001 plus de 250 personnes ;
- **La mise au point et la diffusion d'un code de règles déontologiques** qui encadrent l'exercice du métier ;
- **La promotion du capital investissement auprès des investisseurs institutionnels français** qui ne consacrent à ce secteur qu'une partie encore faible de leurs ressources en comparaison de ce qui se fait dans les pays de l'Europe ou aux Etats-Unis ;
- **Le dialogue avec les pouvoirs publics**, afin d'améliorer le cadre réglementaire dans lequel s'exerce l'activité, tel la réforme en cours du régime des SCR, FCPR et FCPI.

L'AFIC compte actuellement 183 membres actifs – investisseurs – et 85 membres associés – professionnels des métiers liés au capital investissement : avocats, auditeurs, conseils, ...

L'arrivée de nouvelles équipes sur le marché contribue au développement de l'activité et à l'accroissement des ressources disponibles.