

## Le capital investissement à l'horizon 2011

### Redéfinir l'approche métier pour préparer l'après-crise

La crise a mis fin aux années fastes qu'a connu le marché du capital investissement. Après quatre années de croissance à un rythme moyen proche de 35%, les montants totaux investis se sont ainsi fortement contractés en 2009 (repli historique de plus de 60% au premier semestre après une baisse de -20% en 2008). Principal segment ébranlé : les LBO et les *mega-deals*.

Pour autant, même s'il faudra du temps pour effacer les dérives du LBO (arrivée à échéance des dettes prévue pour 2012), la profession dispose tout de même de larges **marges de manœuvre** et de **vraies perspectives de croissance**. La possibilité de réaliser de « bonnes affaires » est déjà réelle, et le boom des transmissions d'entreprises d'ici 2015 est de bon augure pour le marché. Les experts de **Precepta** tablent d'ailleurs sur un **rebond technique** du capital investissement dès l'horizon 2010-2011.

Des opportunités de **croissance externe** sont en outre apparues pour les sociétés de capital investissement. La crise a en effet irrémédiablement accéléré la concentration du secteur. L'IDI est ainsi entré en négociation exclusive avec AGF Private Equity fin 2009, tandis que l'activité de *private equity* de la Société Générale sera *in fine* transférée chez Crédit Agricole Private Equity.

Tout cela ne doit pas empêcher les spécialistes du capital investissement de tirer dès à présent les enseignements de 2009 et de mener une réflexion sur leur métier. Une remise en question nécessaire pour pouvoir relever les importants défis stratégiques qui se profilent à court et moyen terme. L'analyse de **Precepta** met l'accent sur trois enjeux majeurs :

**1. Œuvrer dans le sens d'un retour aux fondamentaux sur le segment des LBO** : il faut dire que les montants investis et les effets de levier avaient atteint un tel sommet que le retournement du cycle était prévisible, notamment en période de hausse des taux d'intérêt. Les taux de défauts des LBO ont flambé : les spécialistes des opérations d'envergure ont donc particulièrement souffert (3i, PAI, Candover, KKR, Permira, etc.). Les ruptures des covenants bancaires et les procédures de rééchelonnement de la dette auprès des banques se sont multipliées. Pour amorcer un véritable « retour à la normale », les capitaux investisseurs doivent encore réduire la voilure (taille des fonds et des collectes, importance de l'effet de levier). Néanmoins, si les effets immédiats de la crise sont nécessairement néfastes, ils permettront à moyen terme d'assainir le marché et de renforcer les exigences de transparence et de sélectivité (*due diligence*).

**2. Se renforcer sur les segments porteurs du *mid-market*** et répartir de façon plus équilibrée les actifs et les moyens humains dédiés aux différents maillons du capital investissement. Si le capital développement a un temps « profité » de la fin de l'euphorie du LBO (transfert des opérations de petite taille), le segment a été rattrapé par la crise en 2009. En revanche, le capital risque (à l'exception de l'amorçage) a continué de croître grâce notamment à une béquille fiscale (véhicules ISF). Mais pour combien de temps ? La désertion des institutionnels, compensée en partie par le soutien des particuliers, soulève en effet la question de la pérennité d'un tel système. Inscrits dans une démarche de long terme, les capitaux investisseurs doivent donc trouver de nouveaux souscripteurs ayant une large surface financière (investisseurs étrangers, fonds souverains, etc.).

**3.** Dans un contexte où les tensions concurrentielles s'exacerbent, **adopter une stratégie de différenciation cohérente** sera un facteur clé de succès. Dans cette étude, les experts de **Precepta** ont décrypté de manière approfondie le jeu concurrentiel et le positionnement des différents opérateurs intervenant dans le marché du capital investissement. Certains opérateurs peuvent ainsi capitaliser sur une spécialisation sectorielle (à l'instar de Sofinnova dans le capital risque) ou géographique (pays émergents, du Golfe, etc.). Enfin, pour séduire de nouveaux partenaires, les équipes de *private equity* devront prouver leur efficacité et leur capacité à accompagner dans la durée les entreprises acquises (*via* des TRI et des résultats élevés ou grâce à l'adhésion à des principes d'investissement responsable pour AXA Private Equity, Cinven, etc.).

Grâce à cette analyse complète et opérationnelle, PRECEPTA met à la disposition des dirigeants du secteur un véritable outil pour organiser et hiérarchiser l'information, stimuler la réflexion et préparer les décisions. Nous sommes à votre disposition pour vous apporter des compléments d'information concernant cette étude de référence dont vous trouverez ci-joint la présentation. Pour la recevoir, il vous suffit de nous retourner le bon de commande au verso de la plaquette après l'avoir complété.

**Frank Benedic**  
Directeur de Precepta

# **Le capital investissement à l'horizon 2011**

## **Redéfinir l'approche métier pour préparer l'après-crise**

*Edition : Janvier 2010*

- **L'identification des enjeux stratégiques et des facteurs de mutation**
- **Les prévisions macro-économiques exclusives de Precepta et les perspectives du marché du capital investissement à l'horizon 2011**
- **Les positionnements des entreprises et les évolutions du paysage concurrentiel**
- **Les avantages compétitifs et les leviers d'action mobilisables**

### **UNE ETUDE INDISPENSABLE**

**L'étude la plus complète pour comprendre le marché du capital investissement**, les enjeux et les perspectives ainsi que le contexte concurrentiel spécifiques à ce secteur d'activité. Les travaux de recueil d'informations, d'enquête et d'analyse ont été coordonnés par Alexia Dassi, chef de projets au sein de Precepta, sous la direction de Thomas Roux, responsable du pôle Services au sein de Precepta.

Ce document exceptionnel de 200 pages comprend trois niveaux d'information :

1. une « synthèse exécutive » qui tire tous les enseignements de 3 mois d'enquêtes ;
2. une analyse et un décryptage des stratégies des opérateurs ;
3. une somme exceptionnelle d'informations sur le marché du capital investissement.

### **PRECEPTA, STIMULATEUR DE STRATEGIES**

Les études de Precepta sont publiées à sa seule initiative. Elles sont réalisées avec la plus grande rigueur professionnelle et une indépendance d'esprit totale. Elles ont pour but d'offrir une représentation vivante des évolutions décisives d'un marché et de la concurrence sectorielle. Elles mettent à disposition des décideurs une analyse pertinente des positionnements et des performances des entreprises. Les études s'inscrivent dans une méthodologie rigoureuse et éprouvée.

Precepta a accumulé plus de 20 ans d'expérience dans l'analyse des stratégies d'entreprise et de leur environnement concurrentiel. Son intégration dans le groupe Xerfi en 2004 lui a permis de renforcer ses moyens d'investigation et d'accéder aux meilleures sources de données. Chaque étude Precepta est ainsi l'outil de référence indispensable pour stimuler la réflexion et préparer les décisions.

Retrouver le catalogue complet des études Precepta sur les sites [precepta.fr](http://precepta.fr) ou [xerfi.com](http://xerfi.com).

# Le capital investissement à l'horizon 2011

## Redéfinir l'approche métier pour préparer l'après-crise

### 1. SYNTHÈSE EXECUTIVE

Destiné aux décideurs, ce document est volontairement concis, et met en relief les principaux enseignements à tirer de l'étude. Il a été conçu comme un document de travail pour stimuler la réflexion et préparer la prise de décision.

### 2. COMPRENDRE L'ACTIVITE

#### 2.1. Intégrer les fondamentaux du business

- 2.1.1. Les principes de fonctionnement du capital investissement (définitions, schémas du circuit de collecte et d'investissement, taille des entreprises privilégiées, secteurs d'activité ciblés, véhicules utilisés, évolutions réglementaires)

#### 2.2. Répertoire des forces en présence en 2009

- 2.2.1. Les sociétés indépendantes  
2.2.2. Les banques françaises ou étrangères  
2.2.3. Les compagnies d'assurance  
2.2.4. Les industriels  
2.2.5. Les acteurs publics

### 3. IDENTIFIER LES DETERMINANTS DU MARCHÉ

#### 3.1. Prendre en compte l'environnement macro-économique et ses évolutions

- 3.1.1. La croissance mondiale à l'horizon 2011  
3.1.2. La croissance française à l'horizon 2011  
3.1.3. Les grands agrégats macro-économiques français à l'horizon 2011 (consommation, investissement, taux de chômage, commerce extérieur)  
3.1.4. La croissance de l'activité par grandes branches industrielles et tertiaires à l'horizon 2010

#### 3.2. Mesurer l'impact du contexte financier et boursier en 2008 et 2009

- 3.2.1. Un focus sur la crise financière initiée mi-2007  
3.2.2. L'évolution des principaux indices boursiers  
3.2.3. L'évolution des taux d'intérêt

#### 3.3. Evaluer la situation des entreprises en France en 2008 et au 1<sup>er</sup> semestre 2009

- 3.3.1. La situation de trésorerie des entreprises par taille et par secteur d'activité  
3.3.2. La démographie des entreprises en France : l'explosion des défaillances et des cessations, la diminution des créations d'entreprises et leur taux de survie

### 4. APPREHENDER LE POTENTIEL DU MARCHÉ DU CAPITAL INVESTISSEMENT

#### 4.1. Apprécier le marché du capital investissement en 2008 et au premier semestre 2009

- 4.1.1. Le montant des investissements totaux  
4.1.2. Le nombre d'entreprises financées  
4.1.3. Le ticket moyen des opérations  
4.1.4. Les fonds levés  
4.1.5. Les cessions réalisées  
4.1.6. La rentabilité  
4.1.7. L'activité par segment : le capital transmission, le capital développement et le capital risque

#### 4.2. Prévoir l'évolution du marché à l'horizon 2011

- 4.2.1. Le scénario prévisionnel  
4.2.2. Le contexte économique et financier  
4.2.3. Le capital investissement  
4.2.4. La dynamique des trois segments de marché : le capital transmission, le capital développement et le capital risque

### 5. RELEVER LES DEFIS STRATEGIQUES DE LA PROFESSION

#### 5.1. Décrypter le paysage concurrentiel

- 5.1.1. Les principaux intervenants  
5.1.2. Le positionnement des opérateurs (en termes de contrôle financier, volume des encours, volume des affaires en portefeuille, etc.)  
5.1.3. L'accélération de la concentration du secteur dans un contexte de crise

#### 5.2. Les principaux axes stratégiques dans le capital transmission / LBO

- 5.2.1. Restructurer la dette et restaurer la confiance  
5.2.2. Anticiper les évolutions démographiques et saisir les opportunités liées aux problématiques de transmission d'entreprise

#### 5.3. Les principaux axes stratégiques dans le capital développement et dans le capital risque

- 5.3.1. Trouver une « alternative » à la béquille fiscale (véhicules ISF) et à la désaffection croissante des institutionnels  
5.3.2. Se différencier : innover, communiquer, accroître la promesse de valeur grâce aux critères ESG et ISR  
5.3.3. Arbitrer entre spécialisation et diversification  
5.3.4. Impliquer le management

### 6. ANALYSER LES OPERATEURS

*Les monographies présentent les principaux intervenants dans le marché du capital investissement en France : positionnement, chiffres clés, principaux axes de développement...*

#### 6.1. Les monographies des sociétés indépendantes

- 6.1.1. Apax Partners  
6.1.2. Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR)  
6.1.3. LBO France  
6.1.4. PAI Partners

#### 6.2. Les monographies des filiales de banques françaises

- 6.2.1. CDC Capital Investissement  
6.2.2. Crédit Agricole Private Equity  
6.2.3. Natixis Private Equity

#### 6.3. Les monographies des filiales de banques étrangères

- 6.3.1. Barclays Private Equity  
6.3.2. Edmond de Rothschild Investment Partners

#### 6.4. Les monographies des filiales de groupes d'assurance

- 6.4.1. AGF Private Equity  
6.4.2. AXA Private Equity

# Tableaux et matrices : la source d'information la plus complète sur le capital investissement

## 1. L'activité

T1	Les stades de financement en <i>private equity</i> et le cycle de vie de l'entreprise
T2	La ventilation des investissements en <i>private equity</i> par stade de développement, par taille des entreprises, par secteur et par localisation géographique en 2008 (en valeur et en volume)
T3	Les circuits de collecte et d'investissement
T4	La typologie des véhicules utilisés
T5	Les récentes évolutions réglementaires

## 2. Les déterminants du marché : l'environnement macro- et micro-économique

T6	Le PIB mondial (1990-2011)
T7	Le PIB par grandes zones (2006-2011)
T8	Le PIB de la zone euro (1998-2011)
T9	La croissance française (2001-2011)
T10	La consommation des ménages (2001-2011)
T11	Le pouvoir d'achat des ménages (2001-2010)
T12	Le taux de chômage (2001-2011)
T13	L'investissement des entreprises (2001-2011)
T14	Le commerce extérieur (2005-2011)
T15	La croissance par branche dans l'industrie manufacturière à l'horizon 2010
T16	La croissance par branche dans le tertiaire à l'horizon 2010
T17	Le paradoxe de la crise de 2008 : une crise de liquidité et de confiance (zapping des bulles)
T18	L'évolution des taux directeurs des banques centrales (2007-2009)
T19	L'effondrement des valeurs boursières des établissements financiers
T20	L'évolution du CAC 40 et du S&P 500 (2000-2009)
T21	La variation des principaux indices boursiers de la place de Paris (2001-2009)
T22	Le nombre total d'introductions en Bourse (2003-2008)
T23	Les capitaux levés lors des introductions en Bourse (2005-2008)
T24	L'évolution des taux directeurs des banques centrales (2000-2009)
T25	L'évolution des taux d'intérêt à long terme (2005-2009)
T26	La situation de trésorerie dans l'industrie (2003-2008)
T27	La situation de trésorerie par taille d'entreprises (2003-2008)
T28	La situation de trésorerie par macro-secteur : les industries de biens intermédiaires, de biens d'équipement, de biens de consommation,

T29	automobiles, agricoles et alimentaires (2003-2008)
T30	L'indice de dynamisme économique des entreprises (2006-2009)
T31	La répartition sectorielle et géographique des créations d'entreprises en France (2006-2009)
T32	La répartition sectorielle et géographique des défaillances d'entreprises en France (2006-2009)
T33	La répartition sectorielle et géographique des cessations d'entreprises en France (2006-2009)
T34	Les procédures de sauvegardes par macro-secteur en 2008
T35	Le taux de survie à 5 ans des entreprises créées en 2002

## 3. L'analyse du marché du capital investissement et les perspectives d'évolution

T35	Les montants investis en capital investissement en France (1993-2008 et au 1 <sup>er</sup> semestre 2009)
T36	Le nombre d'entreprises financées par le capital investissement (2000-2008 et au 1 <sup>er</sup> semestre 2009)
T37	Le ticket moyen d'investissement (2006-2008)
T38	La structure du marché du capital investissement (2006-2008)
T39	La contribution des différents segments de l'activité du capital investissement
T40	Les investissements en capital transmission / LBO (2003-2008 et au 1 <sup>er</sup> semestre 2009)
T41	Un focus sur les opérations de <i>Leverage Buy Out</i> (LBO)
T42	Les investissements en capital développement (2003-2008 et au 1 <sup>er</sup> semestre 2009)
T43	Les investissements en capital risque (2003-2008 et au 1 <sup>er</sup> semestre 2009)
T44	Les montants collectés par l'industrie du capital investissement en France (1993-2008 et au 1 <sup>er</sup> semestre 2009)
T45	Les cessions réalisées en France au coût d'acquisition historique (1997-2008 et au 1 <sup>er</sup> semestre 2009)
T46	La répartition des cessions au 1 <sup>er</sup> semestre 2009 en termes de modalité de sortie et de secteur d'activité
T47	La rentabilité nette du capital investissement français (1988-2008)
T48	La performance nette du capital investissement français à long terme (TRI à 10 ans)
T49	La performance nette du capital investissement français à moyen terme (TRI à 5 ans)

## 4. Le paysage concurrentiel

T53	Le positionnement des opérateurs en termes de contrôle financier et de capitaux gérés
T54	Les principales sociétés indépendantes présentes en France (capitaux gérés et nombre d'affaires en portefeuille en 2008)
T55	Les principales filiales des banques françaises présentes dans le marché du capital investissement français (capitaux gérés et nombre d'affaires en portefeuille en 2008)
T56	Les principales filiales des banques étrangères sur le marché français du capital investissement (capitaux gérés et nombre d'affaires en portefeuille en 2008)
T57	Les principales filiales des assureurs présentes dans le marché du capital investissement français (capitaux gérés et nombre d'affaires en portefeuille en 2008)
T58	Les principales filiales des groupes industriels présentes dans le marché du capital investissement français (capitaux gérés et nombre d'affaires en portefeuille en 2008)
T59	Les principales sociétés adossées à l'Etat

## 5. Les grands défis stratégiques de la profession

T60	La priorité dans le marché du LBO : restructurer la dette et rééchelonner la dette
T61	Le boom des transmissions d'entreprises : un flux d'opportunités pour le marché du capital transmission / LBO
T62	Les projections démographiques à l'horizon 2050 : les seniors et la population active (1970-2050)
T63	Les départs à la retraite en France (2005-2015)
T64	L'importance des départs à la retraite en fonction des secteurs d'activité
T65	Les facteurs de succès / échecs des opérations de transmission d'entreprises
T66	Impliquer le management
T67	Les axes de différenciation dans les marchés du capital développement et du capital risque

## Principaux opérateurs analysés ou cités dans l'étude (\*)

### Principaux opérateurs, analysés dans l'étude

#### Les sociétés indépendantes

ADVENT  
INTERNATIONAL  
APAX PARTNERS  
KOHLEBERG KRAVIS  
ROBERTS & CO (KKR)  
LBO FRANCE  
PAI PARTNERS

#### Les filiales de banques françaises

CDC CAPITAL  
INVESTISSEMENT  
CREDIT AGRICOLE  
PRIVATE EQUITY  
NATIXIS PRIVATE  
EQUITY

#### Les filiales de banques étrangères

BARCLAYS PRIVATE  
EQUITY

EDMOND DE  
ROTHSCHILD  
INVESTMENT  
PARTNERS

#### Les filiales de groupes d'assurance

AGF PRIVATE EQUITY  
AXA PRIVATE EQUITY

### Principaux opérateurs, cités dans l'étude (\*)

#### Les sociétés indépendantes

3I  
APOLLO MANAGEMENT  
INTERNATIONAL LLP  
BC PARTNERS  
BRIDGEPOINT  
CHARTERHOUSE  
SERVICES FRANCE  
CINVEN  
CLAYTON DUBILIER  
& RICE LTD  
COLLER CAPITAL LTD

EURAZEO  
HIG EUROPEAN  
CAPITAL PARTNERS  
IK INVESTMENT  
PARTNERS SAS  
INDUSTRI KAPITAL  
PAUL CAPITAL France  
PERMIRA  
SOFINNOVA  
STARWOOD CAPITAL  
WENDEL  
INVESTISSEMENT

#### Les filiales de banques françaises ou étrangères

ALLIANCE  
ENTREPRENDRE  
BNP PARIBAS PRIVATE  
EQUITY  
BTP CAPITAL  
INVESTISSEMENT  
CAAM CI  
CIC FINANCE  
CIC LBO PARTNERS  
CIC MEZZANINE  
EPF PARTNERS

ESFIN GESTION  
EUROMEZZANINE  
CONSEIL  
IDIA  
ING PARCOM PRIVATE  
EQUITY  
INITIATIVE & FINANCE  
IPO  
IXEN PARTNERS  
MASSERAN GESTION  
NAXICAP PARTNERS  
SEVENTURE  
PARTNERS  
SGAM AI PRIVATE  
EQUITY  
XANGE PRIVATE  
EQUITY  
VENTECH

#### Les filiales de groupes d'assurance

FINAMA PRIVATE  
EQUITY  
FONDS PARTENAIRES  
GESTION  
MEDERIC

PARTICIPATIONS  
MMA PARTICIPATIONS  
PERFECTIS PRIVATE  
EQUITY

#### Les filiales de groupes industriels

ALLIANCE  
DEVELOPPEMENT  
CONSEIL (DASSAULT)  
BURELLE  
PARTICIPATIONS  
CAVIPAR  
INNOVACOM (FRANCE  
TELECOM)  
L CAPITAL  
MANAGEMENT (LVMH)  
UNIGRAINS

(\*) Liste non exhaustive

## BON DE COMMANDE

E-Réf : **9ABF28/PTAR**

à retourner ou à télécopier

Xerfi – 13-15, rue de Calais – 75009 Paris

Fax : **01.42.81.42.14**

Téléphone : 01.53.21.81.51

## Le capital investissement à l'horizon 2011 Redéfinir l'approche métier pour préparer l'après-crise

**Choisissez le mode d'expédition du rapport commandé (cocher la bonne case) :**

- |  |                     |                          |
|--|---------------------|--------------------------|
| <input type="checkbox"/> en version papier-classeur (envoi par la poste) : | <b>1 800</b> EUR HT | 1 899,00 TTC (TVA 5,5 %) |
| <input type="checkbox"/> en version électronique (fichier pdf) : (*)       | <b>2 000</b> EUR HT | 2 392,00 TTC (TVA 19,6%) |
| <input type="checkbox"/> les deux versions (électronique + classeur) (*)   | <b>2 200</b> EUR HT | 2 631,20 TTC (TVA 19,6%) |

➡ **A renseigner (en majuscules) :**

Société : _____	Fonction : _____
Nom & prénom : _____	
Adresse : _____	
Code postal : _____	Ville : _____
Téléphone : _____	Télécopie : _____
(*) E-Mail : _____	

**Date, Signature et Cachet :**

**Mode de règlement choisi :**

- chèque ci-joint  
 dès réception de l'étude et de la facture

XERFI SAS au capital de 1 180 840 euros - 13-15 rue de Calais 75009 Paris - RCS Paris B 392 691 853 000 72 APE 5811Z TVA intracommunautaire : FR95392691853  
Tarifs valables jusqu'au 31/01/2011. Facture avec la livraison. En cas de litige, il est fait attribution exclusive au Tribunal de Commerce de Paris.