



Paris, le 1^{er} décembre 2009

EXTRAITS DE PRESSE

Ci-joint des extraits de l'article rédigé par Jean Rognetta et paru dans Capital Finance, n° 952, le lundi 30 novembre 2009. Cet article fait suite à une enquête menée par Capital Finance sur la performance réelle des premiers FCPI, mettant en évidence la corrélation entre le délai d'investissement dont dispose le gestionnaire et la rentabilité des véhicules. Les FCPI y sont particulièrement mis en avant et parmi eux, la gamme « BANQUE POPULAIRE INNOVATION » gérée par l'équipe de Seventure Partners figure en bonne place, grâce aux performances positives régulièrement dégagées sur les fonds historiques.

Une analyse comparative instructive, en cette période de fin d'année ...



« La semaine dernière, le Sénat a adopté un amendement du sénateur Arthuis à la loi de finances qui reprend les principaux éléments de loi de l'été (cf. n° 936). Parmi les nouveautés, les FCPI dont l'objet est d'investir au moins 50% de leur montant dans de jeunes entreprises innovantes (JEI) seront exemptés de la réduction des délais d'investissement et de collecte. En l'état, les autres gérants disposeront de six mois après la fin de la période de souscription – elle-même limitée à huit mois après la constitution du véhicule – pour investir 30% de leur fonds, et de six mois supplémentaires pour atteindre le seuil légal de 60% investis en entreprises innovantes ».

Crus 1999 et 2000 négatifs

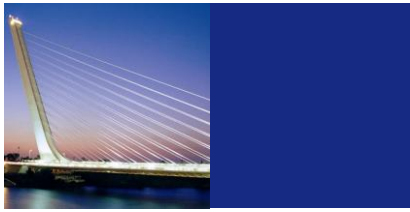
... « Le délai d'investissement reviendrait ainsi à ce qu'il était à la création des FCPI, l'extension à deux exercices (soit de 24 à 30 mois) ayant été négociée ultérieurement. Ce qui n'est pas sans poser problème. D'après une enquête de Capital Finance,

cette caractéristique semble avoir pesé sur la rentabilité des fonds, mais de manière inégale selon les millésimes. Les poches plus anciennes, de 1997 et 1998, présentent une performance moyenne de 6,85% et de 8,35%, respectivement (cf. tableau 1). **Les meilleurs véhicules de chaque année, investis par Seventure Partners et par Axa IM PE, ont libéré des performances de plus de 35% et servi des TRI nets de 6,2% et de 8,5%.** Ils surperforment donc nettement la classe d'actifs du capital-risque, quel que soit le véhicule concerné. L'avantage fiscal a joué à plein, protégeant les souscripteurs des fonds déficitaires. **Mais les choses se compliquent ensuite : les millésimes 1999 et 2000 présentent une rentabilité générale négative. Seul Seventure Partners semble tirer son épingle du jeu pour 1999, une année noire où les fonds présentent une moins-value moyenne d'au moins 50% (*).** Le délai d'investissement d'un an, touchant alors les FCPI, a certainement contraint les gérants à investir au plus haut de la bulle. Jouant donc un rôle pro-cyclique.

En revanche, certains FCPI collectés fin 2000, l'année d'inversion de tendance, sauvent l'honneur. Le principal fonds de l'année, Jet Innovation 2 (67 M€) de Turenne Capital Partenaires, prévoit de servir l'an prochain un TRI net de 4,5% grâce à une plus-value, à ce jour, de 15%. »

Tableau 1 : Les performances moyennes des FCPI
Source : Capital Finance * Par les gérants de l'échantillon

Millésime	Montant Collecté (M€)*	Performance moyenne pondérée
1997	60,79	6,85%
1998	124,23	8,35%
1999	165,57	-49,23%
2000	360,54	-16,51%
2001	489,22	1,22%
2002 (e)	333,41	0,73%



seventure

Du mieux en 2001 et 2002

« Passé 2000, la situation se redresse. Les fonds collectés en 2001 dominent le classement par rentabilité (cf. tableau 2), affichant de + 49% à + 95,9%. On peut y voir un effet de l'écroulement des valorisations - le TRI se crée à l'achat, selon un vieil adage du capital-risque -, mais aussi de l'assouplissement du régime des FCPI. L'année 2001 présente aussi une très forte variance des valeurs liquidatives : l'intervalle s'étend de + 95,9% à - 60% (dernière valeur publique de Sogé Innovation 6A, de Sgam). Mais, au total, la moyenne pondérée par le montant collecté de chaque fonds redevient légèrement positive, à + 1,22%. Une tendance qui semble se confirmer l'année suivante. Bien que les fonds soient trop récents pour en estimer solidement la performance et que l'échantillon soit limité aux gérants ayant lancé un véhicule auparavant, leur rentabilité demeure. Un premier FCPI millésimé 2002 a été liquidé cette année, par BNP Paribas PE, servant un TRI de +8,06% à ses souscripteurs. »

Sept lanternes rouges

« Le délai d'investissement semble donc avoir joué un rôle déterminant sur le caractère pro-cyclique ou anti-cyclique des FCPI, et sur leur rentabilité in fine. Celle-ci ne semble avoir sous-performé les grands indices boursiers, comme le CAC40 et l'EuroStoxx 50, que pour le millésime 1999. D'où vient, dès lors, l'image de mauvaise rentabilité des FCPI? Outre la vieille polémique sur les frais, cette mauvaise réputation semble surtout provenir de quelques fonds qui ont perdu la quasi-totalité de leur valeur.

Capital Finance en a recensé sept, dont trois d'Innoven Partenaires et trois de Sgam, collectés entre 1999 et 2000 - d'après les rares données publiques, la Société Générale n'ayant pas souhaité répondre à nos sollicitations. Les valeurs liquidatives de ces sept véhicules s'étagent de - 80% à - 98,3%, ce qui rend légitime une certaine inquiétude pour ceux dont les performances ne sont pas communiquées (**) ».....

« En matière de rentabilité, les gérants se trouvent donc principalement confrontés à un problème d'image... et de réglementation. »

Tableau 2 : Les FCPI rentables et liquidés à ce jour (Source : Capital Finance)

Millésime	Nom du véhicule	Société de gestion	Montant collecté (M€)	Plus-value finale nette, hors avantage fiscal	Année de liquidation	TRI net (hors droits d'entrée)
2001	Innoveris Compartiment 2	Viveris Management	26,96	95,9%	2009	10,28%
2001	Alto Innovation	Alto Invest	5,00	51,9%	2009	12,07%
2001	A plus Innovation	A Plus Finance	5,00	49,0%	en cours	8,75%
2000	Innoveris Compartiment 1	Viveris Management	9,24	42,9%	2009	5,31%
1998	Banque Populaire Innovation 2	Seventure Partners	23,00	40,0%	2008	6,35%
1997	Banque Populaire Innovation	Seventure Partners	24,00	37,6%	2007	6,20%
1998	Axa Placement Innovation	Axa IM PE	62,00	35,0%	2007	8,50%
2002	Antin FCPI 2	BNP Paribas PE	12,60	15,0%	2009	8,06%
2001	Antin FCPI 1	BNP Paribas PE	12,50	15,0%	2008	7,16%
1999	Banque Populaire Innovation 3	Seventure Partners	23,00	5,0%	en cours	± 0,5% (e)

(*) L'étude de Capital Finance a été effectuée par interview de tous les gérants ayant lancé un ou plusieurs FCPI, de 1997 à 2001. La sous-performance probable du seul non-répondant, Sgam, implique une surestimation statistique de la rentabilité moyenne. Cela se concentre principalement sur les millésimes 1999 et 2000, déjà défavorables, et ne devrait pas représenter plus de 10% de fonds collectés totaux.

(**) L'AMF recense quatorze FCPI gérés directement par les équipes de Sgam. Le gérant ne rend publiques que les valeurs liquidatives de sept d'entre eux, s'étagant de -21% pour le plus récent à -95% pour le plus ancien. Il importe de ne pas les confondre avec les FCPI investis par d'autres gérants pour le compte et sous la marque de la SG, lesquels ont en général des résultats en ligne ou meilleurs que le marché.



A propos de Seventure Partners

Partenaire actif des sociétés à fort potentiel de croissance, Seventure Partners investit depuis 1997 dans les secteurs innovants et plus particulièrement dans des sociétés françaises et européennes évoluant sur les marchés des Technologies de l'Information et de la Communication (ICT) ainsi que des Sciences de la Vie (SdV). Gérant environ 500 M€, Seventure Partners s'impose comme l'un des principaux acteurs européens du capital risque. Seventure Partners est une filiale de Natixis Private Equity, un des leaders européens du capital investissement.

Contacts : Seventure Partners

Jean-Patrick Demonsang / Sylvie Padrazzi
Tél : 01 58 19 20 00

jean-patrick.demonsang@seventure.fr
sylvie.padrazzi@seventure.fr