

Le capital-investissement, performant sur le temps long et à travers les cycles

France Invest (Association des Investisseurs pour la Croissance) et EY présentent aujourd’hui la 28^{ème} édition, à fin 2021, de leur étude annuelle sur la performance nette des acteurs français du capital-investissement (fonds de capital-investissement et d’infrastructure).

Des performances robustes sur le long terme

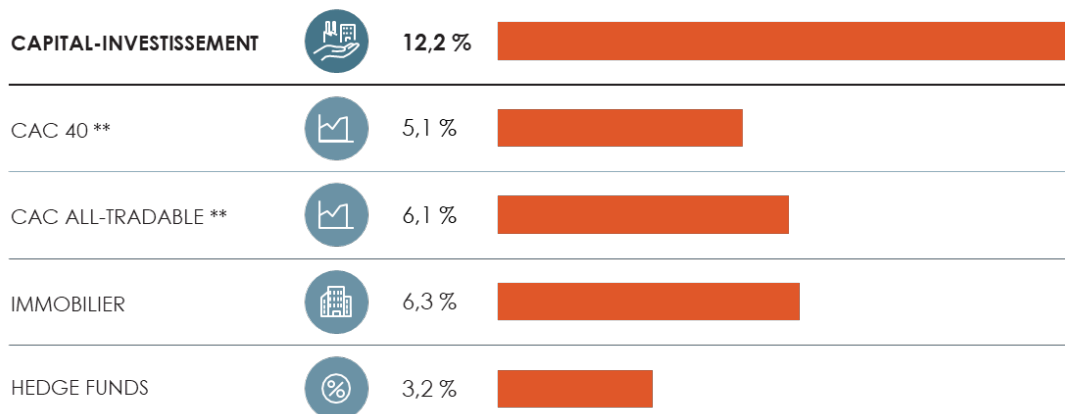
A fin 2021, les performances sur temps long se consolident à un niveau élevé :

- Depuis l’origine, à 12,3 % (vs 11,6 % à fin 2020),
- Sur 15 ans, à 12,2 % (12,0 % à fin 2020),
- Sur 10 ans, à 14,5 % (vs 11,1 % à fin 2020).

Ces chiffres actualisés à fin 2021 démontrent à nouveau que le capital-investissement a, sur longue période, surperformé toutes les autres classes d’actifs et que les investissements des fonds réalisés sur le moyen et long terme ont permis une bonne résistance des performances au travers des crises, comme en témoignent les statistiques sur 15 ans.

PERFORMANCES ANNUELLES SUR 15 ANS

À FIN 2021, MOYENNES SUR LA PÉRIODE 2007 - 2021



Périmètre 2021 et rappel de la méthode de calcul

Comme pour les études des années antérieures, l’édition 2021 est fondée sur des données largement représentatives du marché français : elle couvre plus de 700 véhicules gérés par 125 sociétés de gestion. Le nombre de véhicule couverts est en forte croissance depuis 2017. Au-delà de la croissance du marché et du nombre d’acteurs, il s’explique également par la pérennité des acteurs qui ont fait la preuve de bonnes performances répétées auprès de leurs clients investisseurs, dont les encours et le nombre de fonds gérés augmentent.

Pour mémoire, l’indicateur principal de performance utilisé dans l’étude est le Taux de Rendement Interne (TRI) : Le TRI mesure rendement annuel d’un fonds de capital-investissement pour un souscripteur. Il tient compte des flux (appels de fonds et distributions) et de la valeur nette de l’actif (NAV) des véhicules, et son calcul inclut l’impact du temps. Entrent dans le calcul de la performance :

- Les distributions de capitaux aux clients investisseurs des fonds (LPs), issues des cessions réalisées ;

- La valorisation (NAV) des véhicules d'investissement, qui répond au cadre réglementaire de la profession en vigueur

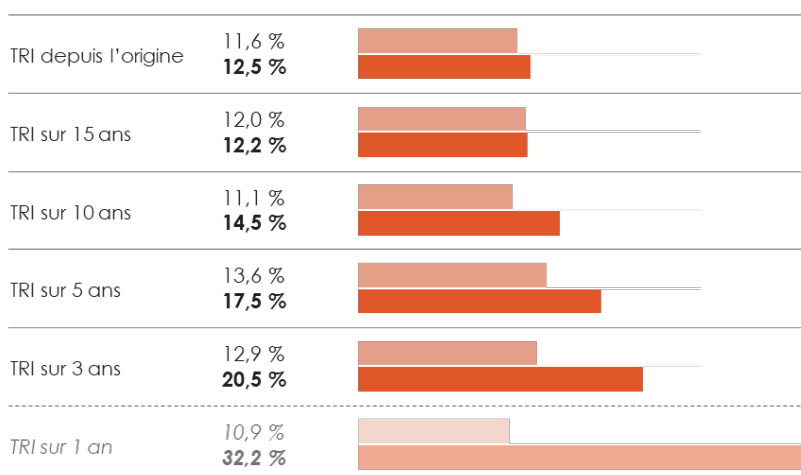
Performances à fin 2021 : des indicateurs en hausse dans un environnement atypique à interpréter conjointement avec les performances observées à fin 2019 et 2020

De façon préliminaire, il convient de rappeler qu'au regard de la durée de vie moyenne des véhicules (entre 8 et 10 ans) et du temps long des investissements, les indicateurs de rendement calculés à court terme (par exemple les TRI pour des horizons inférieurs à 3 ans) doivent être interprétés avec prudence.

Après une année 2020 marquée par la crise sanitaire, les rendements du capital-investissement ont connu, comme anticipé, un fort rebond en 2021 dans un contexte de reprise et de rattrapage de la croissance.

Les valorisations prudentes à fin 2020 dans un contexte encore incertain, la forte croissance des distributions en 2021 ainsi que la croissance des comparables boursiers ont porté techniquement les TRI à un niveau plus élevé à fin 2021 qu'à fin 2020.

TRI NETS PAR HORIZON D'INVESTISSEMENT



La progression des distributions, c'est-à-dire les capitaux redistribués aux clients investisseurs, s'établit à +91 % vs 2020.

Cette hausse des distributions est en lien avec la hausse des cessions observées (+8 % vs. 2020), l'année 2021 ayant permis un rattrapage (en comparaison à l'année 2020, « année COVID ») et la réalisation de nombreuses cessions dans de bonnes conditions. Notons par ailleurs, que 81 % des cessions définitives ont été réalisées vers d'autres acteurs que des fonds de capital-investissement.

La progression des valorisations à fin 2021 s'inscrivait, elle, dans un contexte de très forte progression des comparables boursiers (+31 % pour le CAC 40 en 2021) et de valorisations impactées par la crise COVID à fin 2020. Il faut rappeler que les processus de valorisations, qui s'appuient sur des standards professionnels et réglementaires internationaux rigoureux, ont notamment recours à des comparables pour valoriser leurs investissements, dont les indices boursiers. L'évolution de ces comparables a un impact sur la valorisation des entreprises, mais aussi l'accompagnement des investisseurs à la transformation des entreprises dans un temps long qui contribue à les améliorer et stabiliser.

La hausse des TRI sur les différents horizons se retrouvent sur les différents segments, notamment le capital-innovation, où les secteurs de la tech et de la santé, principaux secteurs de ce segment, ont été particulièrement dynamiques en 2020 et 2021.

Comment envisager 2022 ?

L'étude publiée constitue une analyse rétrospective d'une image figée à fin 2021 qui ne prend pas en compte les incertitudes sur la situation macroéconomique, politique et géopolitique et ses perspectives à moyen terme qui se sont rapidement et nettement renforcées depuis le début de l'année 2022.

Ces incertitudes modifient et vont modifier de façon profonde le contexte économique et financier dans lequel évoluent les entreprises accompagnées par les adhérents de France Invest : guerre en Ukraine, inflation, hausse des coûts des matières premières, difficultés d'approvisionnement, hausse des taux, incertitudes. En outre, le marché coté est baissier au premier semestre 2022 (-7 % pour le CAC 40 entre 1^{er} janvier et 6 juin 2022).

Dans ce contexte, des ajustements sont à attendre du fait de la conjoncture et d'un environnement dégradé, dont les acteurs du capital-investissement ont très tôt pris conscience et ont rapidement aidé leurs participations à se préparer aux changements.

Malgré tout, le premier semestre 2022 semble avoir été actif tant sur les levées que sur les investissements. Surtout, après 3 ans où les levées de capitaux ont été dynamiques, nos adhérents disposent de moyens pour continuer à accompagner les start-up, PME et ETI françaises, dans un contexte où les besoins de transformation (digitalisation, décarbonation) et d'investissement de long terme restent aussi important que jamais pour soutenir la croissance et la création d'emploi dans le pays.

Pour tous les fonds, le travail d'accompagnement et de création de valeur au sein des entreprises s'opère sur plusieurs années. Depuis deux ans, les événements imprévisibles se succèdent mais notre profession a fait preuve de prudence, de résistance et est pleinement mobilisée. Les acteurs du capital-investissement, investisseurs professionnels et engagés, sont à l'œuvre auprès des participations en leur mettant à disposition trois ressources : capitaux, accompagnement et temps long.

Claire Chabrier, présidente de France Invest commente : « L'année 2021 a marqué comme attendu un rebond dans un contexte général de reprise post-covid après une année 2020 où les performances de court terme avaient baissé. Au-delà de cette tendance à court terme, le métier du capital-investissement s'étudie sur longue période et nous avons la satisfaction de voir année après année que nos performances à 10 et 15 ans sont solides et stables et de constater une surperformance constante par rapport aux indices boursiers, et ce malgré les aléas rencontrés à travers les cycles. C'est le résultat du travail d'accompagnement très actif des actionnaires professionnels que nous sommes, pour aider les entreprises à grandir et à créer de la valeur dans la durée. Dans le contexte d'incertitudes économiques et politiques dans lesquelles nous évoluons, nous sommes plus que jamais concentrés et mobilisés pour accompagner nos participations et les aider à faire les bons arbitrages. »

« La performance 2021 du capital-investissement mesurée sur 10 ou 15 ans (14,5 % et 12,2 %), en progression notable sur cet horizon 10 ans par rapport à l'année dernière, maintient un écart de rendement significatif de l'ordre de 3 points par rapport aux indices boursiers CAC 40 ou CAC All Tradable sur l'horizon 10 ans et de 6 à 7 points sur l'horizon 15 ans » **souligne Stéphane Vignals, associé EY Strategy and Transactions.** « Ceci démontre le rôle clé des acteurs français du capital-investissement à avoir préparé efficacement les équipes de management des entreprises dans lesquelles ils investissent à profiter du rebond de l'économie en sortie de crise sanitaire en les aidant à se transformer pendant la période de Covid. Nul doute que ce rôle d'accompagnement est précieux dans la situation de tensions inflationniste et géopolitique que nous connaissons actuellement. » **ajoute Stéphane Vignals.**

Focus : création de valeur

Dans l'étude réalisée par France Invest et EY depuis 2012 (à retrouver sur le [site internet de France Invest](https://www.franceinvest.eu)), nous analysons chaque année quels sont les déterminants de la création de valeur dans les opérations de capital-investissement. Nous montrons notamment que :

- La création de valeur s'explique au 2/3 par le développement des résultats des entreprises accompagnées ;
- Cet effet résultat s'explique à 56 % par de la croissance organique et à 34 % par de la croissance externe ;
- L'endettement ne joue qu'un rôle marginal dans le processus de création de valeur.

Contacts presse

France Invest

Sonia Duarte – +33 (0)7 86 60 01 20 – s.duarte@franceinvest.eu

EY

Amélie Fournier – +33 (0)6 34 27 50 47 – Amelie.Fournier@fr.ey.com

À propos de France Invest

France Invest regroupe la quasi-totalité des équipes de capital-investissement actives en France et compte à ce titre près de 400 membres actifs et 180 membres associés au 31/12/2021. A travers sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place elle figure au rang des deux associations reconnues par l'AMF 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 et responsable du métier d'actionnaire figurent parmi les priorités de France Invest. Plus d'information : www.franceinvest.eu

À propos de EY

EY | Building a better working world

La raison d'être d'EY est de participer à la construction d'un monde plus équilibré, en créant de la valeur sur le long terme pour nos clients, nos collaborateurs et pour la société, et en renforçant la confiance dans les marchés financiers.

Expertes dans le traitement des données et des nouvelles technologies, les équipes EY présentes dans plus de 150 pays, contribuent à créer les conditions de la confiance dans l'économie et répondent aux enjeux de croissance, de transformation et de gestion des activités de nos clients. Fortes de compétences en audit, consulting, droit, stratégie, fiscalité et transactions, les équipes EY sont en mesure de décrypter les complexités du monde d'aujourd'hui, de poser les bonnes questions et d'y apporter des réponses pertinentes.

EY désigne l'organisation mondiale et peut faire référence à l'un ou plusieurs des membres d'Ernst & Young Global Limited, dont chacun représente une entité juridique distincte. Ernst & Young Global Limited, société britannique à responsabilité limitée par garantie, ne fournit pas de prestations aux clients. Les informations sur la manière dont EY collecte et utilise les données personnelles, ainsi que sur les droits des personnes concernées au titre de la législation en matière de protection des données sont disponibles sur ey.com/privacy. Les cabinets membres d'EY ne pratiquent pas d'activité juridique lorsque les lois locales l'interdisent. Pour plus d'informations sur notre organisation, veuillez-vous rendre sur notre site ey.com. © 2022 EY & Associés. Tous droits réservés. Cette publication a valeur d'information générale et ne saurait se substituer à un conseil professionnel en matière comptable, fiscale, juridique ou autre. Pour toute question spécifique, veuillez-vous adresser à vos conseillers. ey.com/fr