



Les chartes de France Investissement

Introduction : le dispositif France Investissement

Les PME les plus dynamiques ou à fort potentiel de croissance apportent une contribution essentielle au développement de l'économie et de l'emploi. Mais leur nombre et leur vigueur dépendent d'une part de la capacité du système financier à leur apporter dans la durée les fonds propres – ou quasi fonds propres – dont elles ont besoin pour assurer leur croissance et d'autre part de la capacité à les accompagner efficacement, favoriser leur accès aux ressources stratégiques (innovation, R&D, ressources humaines, développement à l'étranger, expertise industrielle et sectorielle) pour leur permettre de se positionner de manière compétitive par rapport à leurs concurrents étrangers et créer les champions dont nous avons besoin pour le développement de notre économie.

France Investissement est partie intégrante d'un dispositif global mis en place par les pouvoirs publics au travers de la Caisse des Dépôts et en partenariat avec des investisseurs institutionnels privés, français ou étrangers, pour accompagner la croissance des PME dans l'ensemble des secteurs de l'activité économique.

Le programme est plus spécifiquement destiné à :

- augmenter de manière significative l'offre de financement en fonds propres pour les PME, de la création jusqu'à maturité de l'entreprise, ainsi que de petites opérations de Capital Transmission,
- accélérer la croissance de l'industrie du Capital Risque et du Capital Développement en France, en particulier en orientant une part croissante de l'épargne vers l'investissement dans le développement des PME françaises, et renforçant les ressources des équipes en place et en facilitant l'émergence de nouvelles équipes de gestion professionnelles, le développement et la diversification des véhicules d'investissement.

Pour ce faire, France Investissement s'appuie sur deux branches :

- une branche regroupant les véhicules d'investissement gérés par CDC Entreprises dans le cadre de la prolongation et de l'élargissement du programme d'intérêt général ;
- une branche privée constituée de fonds de fonds mis en place et gérés par des investisseurs privés sur les segments cibles du dispositif et qui seront pour partie abondés par la CDC. Cette branche privée a vocation à terme, tant en taille qu'en nombre de fonds de fonds, à dépasser en importance, la branche publique, en visant ainsi la création d'une « place de marché » pour l'investissement dans les PME non coté, et favoriser la croissance des PME les plus dynamiques.

France Investissement contribuera ainsi à injecter 3 milliards d'euros d'ici à 2012 au capital des PME dont 2 milliards seront apportés par l'Etat et au moins 1 milliard par les partenaires privés en particulier dès le départ AGF, AXA, Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, Groupama, Natixis et Société Générale.

L'objectif de France Investissement est de créer les conditions d'une dynamique d'investissement et de financement de long terme :

- respectueuse des règles de marchés et des meilleures pratiques de place en matière de transparence, de gouvernance, de responsabilité économique et de reporting,
- au plus près des attentes des entreprises, à tous les stades de leur développement,
- impliquante et signifiante pour l'ensemble des bénéficiaires (fonds de fonds, fonds sous jacents, et PME),
- associant l'ensemble des acteurs du financement et de l'accompagnement des entreprises.

Le Conseil d'Orientation de France Investissement constitué auprès du Premier Ministre et composé de représentants de l'État (DGTPE, DGE, DCASPL), de la CDC, des investisseurs institutionnels partenaires et de personnalités qualifiées, définit les orientations stratégiques d'investissement de France Investissement (objectifs annuels, modes d'intervention, cibles d'intervention) et évalue l'impact de l'ensemble du dispositif sur le développement du capital investissement en France et le financement des entreprises.

CDC Entreprises est le pivot du programme France Investissement, qui apporte au Conseil d'Orientation les moyens matériels et logistiques de son fonctionnement. Il pilote la mise en œuvre du plan d'action stratégique arrêté par le Conseil en coordination avec les partenaires privés.

Le Conseil d'Orientation s'appuie par ailleurs sur un Comité financier composé à parité de représentants de la Caisse des Dépôts et de l'Etat et sur une Commission des fonds de fonds réunissant CDC Entreprises et les gestionnaires des fonds de fonds privés :

- Le Comité financier tient à jour le tableau de bord des objectifs fixés à la Caisse des Dépôts dans le cadre de France Investissement. Il étudie l'opportunité, le coût et les modalités d'intervention dans de nouveaux domaines ou secteurs, et peut demander à faire appel à des ressources d'expertises externes.
- La Commission des fonds de fonds réunit l'ensemble des sociétés de gestion de la branche privée ainsi que CDC Entreprises. Elle veille à la coordination des stratégies d'investissement mise en œuvre pour atteindre les objectifs opérationnels de France Investissement ainsi qu'au partage des bonnes pratiques. Elle rend compte de ses travaux et de ses réflexions au Conseil d'Orientation. Le Conseil d'Orientation pourra saisir la commission de sollicitations, notamment sectorielles.

Les interventions de France Investissement feront l'objet d'une évaluation annuelle de manière à mesurer l'impact des investissements réalisés sur le développement des PME françaises, la création d'emplois, l'ouverture sur les marchés extérieurs, le soutien à la recherche et l'innovation sous forme d'un rapport du Conseil d'Orientation au Premier Ministre et au Marché.

Les principes fondamentaux des Chartes de France Investissement

A la dimension d'appui financier du programme s'ajoute **une dimension de conseil et d'accompagnement dispensée par France Investissement à l'attention :**

- des équipes de gestion des fonds d'investissement pour faciliter la levée de fonds, l'émergence et le traitement du deal flow, et permettre la généralisation des meilleures pratiques.
- des entreprises pour sécuriser et pérenniser leur développement, veiller à la prise en compte des préoccupations élémentaires en matière de développement durable, de lutte contre le blanchiment, encourager l'intégration de nouvelles technologies, l'ouverture aux marchés extérieurs et l'intéressement des salaires.
- des acteurs de l'écosystème entourant et accompagnant les PME en France.

A cette fin, le Conseil d'Orientation de France Investissement a, de façon concertée, arrêté un plan stratégique, défini un règlement intérieur et des chartes applicables à tous les acteurs du programme bénéficiant des fonds levés dans le cadre de France Investissement :

- les fonds de fonds France Investissement,
- les fonds sous-jacents sélectionnés,
- les entreprises bénéficiaires.

Chacune de ces chartes reprend les règles d'investissement prescrites par l'EVCA niveau 2 et définit une stratégie commune ainsi que des dispositions qui s'appliquent selon les cas, en tant que recommandations de gestion, incitations à faire ou à mieux faire. Elles s'emboîtent pour constituer une chaîne d'investissement responsable au plan éthique, économique, sociétal et environnemental dans un processus évolutif.

Pour ne pas retarder le lancement opérationnel du dispositif, le Conseil d'Orientation a permis la signature des règlements des premiers fonds de fonds France Investissement avant l'adoption définitive des chartes du dispositif.

Il convient à cet égard de préciser que les engagements contractuels conclus entre les partenaires publics et privés à l'occasion de la création des fonds de fonds France Investissement préalablement à l'élaboration des chartes ne sont pas remis en cause par l'adoption de ces dernières. Cependant l'ensemble des partenaires de France Investissement s'engage à faire de la mise en œuvre des chartes et de leur déploiement auprès des fonds et des entreprises, un cadre immédiat de bonnes pratiques pour les fonds de fonds existants et un objectif pour les futurs fonds de fonds.

L'ambition partagée des partenaires est ainsi de contribuer à la création d'un label clairement identifiable et propre à générer de la valeur en termes de croissance et d'emplois pour les PME innovantes et à fort potentiel.

I - La charte des Fonds de Fonds France Investissement

Toute société de gestion privée de fonds de fonds a vocation à participer au programme France Investissement. Les projets de fonds de fonds France Investissement sont créés en partenariat avec CDC Entreprises qui évalue selon les critères usuels de la profession et prend la décision d'investissement.

La société de gestion privée et son projet de fonds de fonds devront répondre aux caractéristiques ci-après pour faire l'objet d'une évaluation et d'une décision d'investissement par CDC Entreprises, qui appréciera par ailleurs les perspectives de rentabilité et le potentiel de création de valeur du fonds de fonds, conformément aux pratiques du marché et aux règles déontologiques.

1 – Les objectifs et les modalités d'investissement :

Pour permettre à l'industrie du capital investissement de faire la preuve durable de sa rentabilité et faciliter le développement des entreprises à fort potentiel de croissance, les fonds de fonds interviennent dans des conditions de marché. Les interventions de France Investissement s'effectueront donc de façon sélective, en fonction (i) du potentiel de création de valeur des entreprises ou des fonds financés, apprécié conformément aux pratiques du marché et aux règles usuelles de déontologie, et (ii) de la rentabilité attendue qui permet de couvrir le coût de la ressource et les coûts de fonctionnement et de dégager une marge de rentabilité.

Le fonds de fonds prendra des participations primaires dans des **fonds ou sociétés de capital investissement gérées par des équipes basées en France et qui investissent principalement dans des entreprises françaises**. Par exception, le fonds de fonds pourra, dans la limite totale de 10% de sa taille, investir dans des fonds ou sociétés de capital investissement gérés par des équipes françaises qui investissent majoritairement hors de France pour permettre l'internationalisation des PME et des opérateurs de capital investissement français, ainsi que dans les fonds à vocation internationale ou européenne, à condition que ceux-ci s'engagent à investir en France à hauteur au moins de deux fois l'investissement reçu du fonds de fonds.

Le fonds de fonds ne pourra investir dans des fonds ou sociétés de capital investissement gérés par la même société de gestion ou gérés par ses actionnaires principaux, sauf accord explicite de CDC Entreprises.

Le fonds de fonds pourra – pour une part limitée de ses engagements et dans une optique d'amélioration de la liquidité et de la rentabilité – avoir une activité de prises de participations en secondaire et de co-investissement direct dans des entreprises.

2 – Les règles de gestion :

Le fonds de fonds doit avoir la forme d'un Fonds Commun de Placement à Risques **(FCPR) d'une taille minimum totale de 100 M€**, réduite dans certains cas particuliers à 50 M€ et la société de gestion doit avoir réuni des engagements auprès d'investisseur(s) privé(s) représentant au moins 60% de cette taille minimum.

L'équipe de gestion du fonds de fonds doit être **expérimentée** et composée de professionnels reconnus de l'investissement en fonds de fonds. La société de gestion doit par ailleurs prendre ses décisions d'investissement en toute **indépendance**.

Le fonds de fonds doit mettre en place les modalités de gouvernance qui assurent la transparence de sa gestion. Le fonds de fonds se dotera d'un comité consultatif d'investissement qui donnera son avis sur les projets d'investissement de la société de gestion. CDC Entreprises désigne un membre de ce comité. Il est par ailleurs recommandé que celui-ci puisse aussi accueillir un membre indépendant – des souscripteurs et de la société de gestion – en son sein.

La société de gestion du fonds de fonds doit remplir toutes les obligations de la réglementation et des lois applicables en matière de **lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme**.

Elle doit assurer un **reporting trimestriel** de ses engagements et des ses investissements dans les fonds de façon à permettre à France Investissement un *suivi* régulier de son activité ainsi que de l'impact de ses investissements sur le développement des entreprises en terme d'emploi et de croissance.

Enfin, le règlement du fonds de fonds comporte les clauses conformes aux pratiques de la profession, en particulier et sans que cette liste soit exhaustive : (i) des frais de gestion conformes aux pratiques du marché et dégressifs à l'issue de la période d'investissement ; (ii) une clause d'hommes clefs ; (iii) des clauses protégeant les souscripteurs des conflits d'intérêts que la société de gestion peut avoir ; (iv) une clause de divorce avec ou sans faute.

3 – Les orientations d'investissements :

Si les interventions de France Investissement ont une approche risque/rendement classique (intervention pari passu...), elles entendent néanmoins favoriser, compte tenu des entreprises cibles, l'investissement et l'accompagnement dans la durée.

Le fonds de fonds s'attache à **dynamiser l'amorçage**, entendu comme le financement en capital fourni pour étudier, évaluer et développer un concept de base préalablement à la phase de démarrage. Il vise à investir au minimum 10% de ses fonds dans l'amorçage, par le biais de fonds généralistes, de fonds de Capital Risque ou de fonds spécialisés dans les opérations d'amorçage.

Les investissements sectorisés peuvent être favorisés en fonction de l'intérêt de ces secteurs et de la qualité des gérants sélectionnés, qui pourront donner lieu à la création de fonds sectoriels ou régionaux.

Le capital risque et le capital développement sont les deux axes prioritaires du dispositif pour pallier aux déficits de l'offre de marché sur ces segments du capital investissement. Le capital transmission n'est pas exclu dès lors qu'il est compatible avec les objectifs de France Investissement et à la condition que ce qui est l'exception ne devienne pas la règle.

Le fonds de fonds investira dans des fonds qui visent prioritairement le marché des petites capitalisations par opposition aux moyennes et aux grandes, et dont les investissements dans les entreprises restent en principe d'un montant inférieur à 15 M€ par entreprise et par fonds. Le montant investi par les fonds inclut le capital, la mezzanine et la dette.

La limite de principe de 15 M€ de l'investissement peut être dépassée à titre exceptionnel dans les situations suivantes :

1) la prise ferme d'investissement en vue d'une syndication permettant de ramener l'investissement unitaire à 15 M€,

- 2) les refinancements complémentaires en capital-risque,
- 3) les refinancements liés à des opérations dites de croissance externe.

D'autres dérogations aux investissements des fonds de fonds peuvent s'avérer nécessaire. Dans tous les cas, elles seront soumises à l'accord spécifique du Comité Financier.

De façon générale, les fonds de fonds doivent veiller à ce que le jeu soit ouvert quant à **la sortie du capital des entreprises** (sortie industrielle, sortie en bourse, transmission, ...).

Il est recommandé aux fonds de fonds d'intervenir également sur des **fonds de taille modeste** capables de satisfaire les besoins des entreprises de petite taille et de favoriser **l'émergence de nouvelles équipes de gestion.**

Enfin, les fonds de fonds doivent être en mesure d'inciter et de soutenir le développement des entreprises à l'international, et les encourager à innover et à intégrer de nouvelles technologies dans leur processus de production. Ils doivent aussi, à travers les fonds sous-jacents, les inciter à mettre en œuvre des systèmes d'intéressement des salariés et à adopter des pratiques socialement responsables.

II / La charte des Fonds financés par France Investissement :

Les fonds éligibles aux interventions de France Investissement sont les FCPR, SCR et sociétés d'investissement, sociétés de gestion et fonds d'investissement de droit français gérés par des équipes basées en France. Par exception, le fonds de fonds pourra, dans la limite totale de 10% de sa taille, investir dans des fonds ou sociétés de Capital Investissement gérés par des équipes françaises qui investissent majoritairement hors de France pour permettre l'internationalisation des PME et des opérateurs de Capital Investissement français, ainsi que dans les fonds à vocation internationale ou européenne, à condition que ceux-ci s'engagent à investir en France à hauteur au moins de deux fois l'investissement reçu du fonds de fonds.

Par ailleurs, sont éligibles les fonds qui visent prioritairement le marché des petites capitalisations par opposition aux moyennes et aux grandes, et dont les investissements dans les entreprises restent en principe d'un montant inférieur à 15 M€ par entreprise et par fonds. Le montant investi par les fonds inclut le capital, la mezzanine et la dette. La limite de principe de 15 M€ de l'investissement peut être dépassée à titre exceptionnel dans les situations suivantes : 1) la prise ferme d'investissement en vue d'une syndication permettant de ramener l'investissement unitaire à 15 m€, 2) les refinancements complémentaires en capital-risque, 3) les refinancements liés à des opérations dites de croissance externe.

1 – Les objectifs et les modalités d'investissement :

L'objectif des fonds France Investissement est **d'investir dans des PME à fort potentiel de croissance, tous secteurs d'activité confondus**, de façon à leur procurer les fonds propres – ou quasi fonds propres – dont elles ont besoin pour financer leur développement et accompagner leur croissance. Pour ce faire, les fonds France Investissement doivent s'attacher à cibler les segments de marché du Capital Investissement qui ne sont pas les plus pratiqués par les acteurs de marché : le Capital Risque et le Capital Développement.

2 – Les règles de gestion :

L'équipe de gestion du fonds doit être **expérimentée** et composée de professionnels reconnus de l'investissement. La société de gestion doit par ailleurs prendre ses décisions d'investissement en toute **indépendance**.

Le fonds doit mettre en place les **modalités de gouvernance** qui assurent la transparence de sa gestion. Le fonds se dotera d'un comité consultatif d'investissement qui donnera son avis sur les projets d'investissement de la société de gestion. Il est par ailleurs recommandé que celui-ci puisse aussi accueillir un membre indépendant – des souscripteurs et de la société de gestion – en son sein.

La société de gestion du fonds doit remplir toutes les obligations de la réglementation et des lois applicables en matière de **lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme**.

Le fonds réalise un **reporting trimestriel** selon les pratiques EVCA niveau 2. Il doit permettre à France Investissement un *suivi* régulier de son activité ainsi que de l'impact de ses investissements sur le développement des entreprises en termes d'emploi et de croissance.

Enfin, le règlement du fonds de fonds comporte les **clauses conformes aux pratiques de la profession**, en particulier et sans que cette liste soit exhaustive : (i) des frais de gestion conformes aux pratiques du marché et dégressifs à l'issue de la période d'investissement ; (ii) une clause d'hommes clefs ; (iii) des clauses protégeant les souscripteurs des conflits d'intérêts que la société de gestion peut avoir ; (iv) une clause de divorce avec ou sans faute.

3 – Les orientations d'investissement :

Si les interventions de France Investissement ont une approche risque/rendement classique (intervention pari passu...), elles entendent néanmoins favoriser, compte tenu des entreprises cibles, l'investissement et l'accompagnement dans la durée.

Le capital risque et le capital développement sont les deux axes prioritaires du dispositif pour pallier aux déficits de l'offre de marché sur ces segments du capital investissement. Le capital transmission n'est pas exclu dès lors qu'il est compatible avec les objectifs de France Investissement et à la condition que ce qui est l'exception ne devienne pas la règle.

La société de gestion du fonds s'engage à prendre les dispositions nécessaires pour que les sociétés cibles et leurs filiales, progressent dans leur prise en compte des **questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise**. Ces dispositions devront être adaptées à la taille et aux caractéristiques des entreprises concernées et modulables selon leurs secteurs et zones géographiques d'activité.

Plus spécifiquement, les fonds incitent les entreprises à mettre en place des dispositifs d'intéressement des salariés, tant ceux-ci tendent à représenter une garantie pour la réussite des projets d'entreprise.

Ils leur demandent de répondre aux exigences de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, et exigent qu'elles s'engagent à déterminer et communiquer à la société de gestion du fonds l'identité de chacun de ses actionnaires, mandataires et dirigeants, et de l'informer de tout changement qui y soit relatif.

Ils les aident le cas échéant à se développer à l'international et les encouragent à innover.

III / La charte des entreprises bénéficiaires de France Investissement

1 – Les objectifs :

Sont éligibles au dispositif de France Investissement, les entreprises, tous secteurs d'activité confondus, qui disposent d'un fort potentiel de croissance, mais requièrent un financement en fonds propres ou quasi-fonds propres dans leur phase de création, de développement ou de transmission.

Aidées par France Investissement, elles ont la possibilité de générer plus de croissance et donc plus d'emplois pour devenir les champions dont nous avons besoin et assurer le développement de notre économie. In fine, lors de la sortie des fonds de leur capital, elles peuvent suivre plusieurs voies : sortie industrielle, sortie en bourse, transmission ...

2 – Les règles de gestion :

L'entreprise doit répondre aux **exigences de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme**, et s'engagent notamment à déterminer et à communiquer à la société de gestion du fonds l'identité de chacun de ses actionnaires, mandataires et dirigeants, et de l'informer de tout changement qui y soit relatif.

L'entreprise doit remplir les **obligations de reporting** qui lui sont définies par le fonds investisseur. Elle doit permettre à France Investissement un *suivi* régulier de son activité et de rendre compte de l'impact du financement reçu sur son développement en terme d'emploi, de chiffre d'affaires, d'innovation et d'ouverture sur les marchés extérieurs.

3 – Les recommandations/incitations à faire ou à mieux faire :

Les entreprises pour sécuriser et pérenniser leur développement, sont incitées à :

- participer à la **démarche socialement responsable** promue par France Investissement et à progresser dans leur prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise. Il s'agit notamment que ces sociétés, leurs fournisseurs, sous-traitants et prestataires de services, français et étrangers s'inscrivent dans un cadre de respect des conventions européennes et internationales portant sur la lutte contre la corruption et le blanchiment, les droits humains et les libertés fondamentales, le droit du travail et l'environnement ; et adoptent pour ce faire des démarches de progrès dans ces domaines conformes aux principes du Pacte mondial des Nations Unies à destination des entreprises. Il s'agit aussi de mettre en place des **dispositifs d'intéressement des salariés**, dispositifs facultatifs mais qui représentent souvent un élément-clé de la réussite des projets d'entreprise.

- faciliter et anticiper l'intégration de nouvelles technologies dans leur processus de production, ainsi qu'à envisager de se développer à l'international et s'ouvrir aux marchés extérieurs, aidées en cela par leurs partenaires dans France Investissement.
