



POLITIQUE DE GESTION DES LIQUIDITES

APICAP

Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP-01-033

Société par actions simplifiée au capital de 302.338 €

Siège social : 79 rue La Boétie – 75008 PARIS

RCS Paris B 438 749 962

www.apicap.fr

SOMMAIRE

1.	Contexte et champ d'application.....	3
2.	Principes de proportionnalité.....	3
3.	Gestion du risque de liquidité dans les FIA	4
1.	Principes applicables au passif des fonds de capital investissement gérés par APICAP.....	4
2.	Principes applicables au passif des fonds de capital investissement gérés par APICAP.....	5

1. Contexte et champ d'application

APICAP offre une prestation de service qui consiste à gérer un patrimoine que lui confient ses clients. La société gère une trentaine de FIA (FIP, FCPI, FCPR) de type « fermé ».

En tant que prestataire de services d'investissement, et en référence à la directive AIFM à laquelle APICAP s'est soumise depuis avril 2014, la société a mis en place une politique de gestion des liquidités.

L'article 46 du niveau II de la directive précise que le gestionnaire établi, met en œuvre et maintient opérationnelle une politique de gestion des liquidités de telle façon qu'il soit possible de rendre compte aux autorités compétentes qu'un système de gestion de la liquidité efficace et approprié existe.

La société de gestion évolue dans un cadre réglementaire strict et maintient à jour ses procédures internes à jour en fonction des changements réglementaires.

La procédure de gestion des liquidités sera réévaluée à une fréquence annuelle conformément aux exigences de la directive AIFM.

2. Principes de proportionnalité

La société de gestion invoque le principe de proportionnalité et justifie que les mesures évoquées ci-dessous sont disproportionnées au regard de la taille de la société, de son organisation interne, et de la nature, portée et complexité des activités.

Taille

- 1) Les encours sous gestion sont inférieurs à 1.25 milliards d'euros

L'encours sous gestion atteint actuellement 297 M€ au 31/12/2013 ce qui peut être qualifié de fourchette basse au regard des niveaux d'encours des différents acteurs européens du capital investissement.

- 2) L'effectif total de la société est inférieur à 50 personnes

La société comprend 17 salariés temps plein. Seuls 7 personnes sont considérées comme étant preneurs de risques et peuvent disposer des capitaux collectés et prendre des engagements au nom des FIA vis-à-vis de tiers.

Organisation interne

L'organisation interne de la société de gestion est non complexe compte tenu de la taille de la société. Les preneurs de risque sont majoritairement des actionnaires et participent activement à la vie et au développement de la société de gestion.

APICAP ne dispose que de deux personnes au contrôle interne/financier, deux personnes au département commercial et une personne au département marketing. L'organisation actuelle et a été réfléchi de manière à offrir un degré d'indépendance maximum qui sollicite l'ensemble des actionnaires-salariés de la société.

Nature, portée et complexité des activités

Nature : La société de gestion ne gère que des FIA (FCPR, FIP et FCPI) dont la majorité sont des fonds dits « fiscaux » et réservés à des souscripteurs avertis.

Stratégie d'investissement : Les fonds sont fermés et ont une durée de vie allant de 6 à 10 ans. Cet investissement est donc catégorisé en investissement long terme et a pour conséquence une absence de contrainte de liquidité au niveau du passif du fonds.

3. Gestion du risque de liquidité dans les FIA

La Directive AIFM prévoit de documenter que la gestion du risque de liquidité est opérationnelle et que toutes les dispositions permettent de répondre favorablement à une situation de crise.

L'obligation de gestion des liquidités n'est pas applicable aux fonds fermés de capital investissement ne recourant pas à l'effet de levier (article 16 de la directive).

Effet de levier chez APICAP:

APICAP n'a recours à l'effet de levier que d'une manière non substantielle. Synthétiquement, APICAP a investi environ 4 Millions d'euros sous forme d'obligations convertibles sur 12 participations dont 3 d'entre-elles sont en difficulté au sens du Code de Commerce et qui par conséquent ne seront pas exercées (données au 30/06/2014). Notons que seuls 8 véhicules sur 29 sont concernés et qu'avec un pourcentage de probabilité d'exercice de 100%, l'exposition de ces fonds selon la méthode de l'engagement, n'aurait pour conséquence qu'une exposition comprise entre 0 et 0,5 fois la valeur nette d'inventaire des fonds concernés et, par conséquent, ces fonds ne recourent pas à l'effet de levier de manière substantielle (article 111 de la directive AIFM).

1. Principes applicables au passif des fonds de capital investissement gérés par APICAP

S'agissant de FIA de types FIP, FCPI, FPCI (ex FCPR), les fonds sont dits « fermés », les rachats autorisés sont encadrés et répondent à des situations exceptionnelles (décès, licenciement, etc.). Ces rachats sont limités à un pourcentage de 1% des souscriptions ce qui permet d'éviter le cash monitoring sur les véhicules. Le risque de liquidité sur le passif des fonds fermés est donc très limité. La société de gestion procèdera donc aux demandes de rachat dans les situations qui l'autorisent et conformément au règlement de chaque véhicule. Notons que la population des FIA gérés par la société est diversifiée ; en effet, il existe certaines particularités sur les fonds suivants :

- le FIP APICAP GRAND ANGLE qui avec un quota de 100% n'autorise aucun rachat
- le FIP APICAP PME INDEX qui avec un quota de 100% n'autorise aucun rachat
- le FIP CORSE CROISSANCE autorise les rachats dans les conditions de décès et invalidité
- le FIP PME 974 n°2 autorise les rachats dans les conditions de décès, invalidité ou licenciement sans limite de 1% du montant total des parts A souscrites

- le FCPR Agregator Partners autorise les rachats de parts A1, A2, A3, A4 et A5 à tout moment mais pas les parts B pendant une durée de 7 ans. Les rachats sont effectifs si le fonds dispose des liquidités suffisantes uniquement.
- le FCPR Agregator Capital fonctionne avec une durée de blocage de 10 ans au-delà de laquelle, les rachats sont possibles sous condition que le fonds dispose de liquidités suffisantes.
- le FCPR GALAPAGOS autorise les rachats de parts à tout moment. Les rachats sont effectifs si le fonds dispose des liquidités suffisantes uniquement.

Les trois FCPR historiques créés grâce au réseau Agregator ont un mode de fonctionnement différent des fonds historiques d'APICAP.

Agregator Capital a un mode de fonctionnement proche des fonds APICAP puisque les rachats sont bloqués 10 ans et sont autorisés au-delà de cette période si le fonds dispose de liquidités.

Agregator Partners est un fonds qui autorise les rachats à tout moment, toutefois, le fonds détient des promesses de cession. Le modèle des fonds mutualisés est très particulier dans le sens où l'actif du fonds ne représente qu'une facette du FCPR. En effet, les liquidités sont investies dans d'autres FCPR et des produits monétaires et les promesses peuvent être exécutées à tout moment, générant ainsi la plus-value qui sera distribuée directement ou à posteriori compte tenu des enjeux fiscaux de chaque souscripteur. Par ailleurs, les rachats n'étant autorisés que si le fonds dispose de liquidités suffisantes, il apparaît que la gestion de la liquidité soit déjà encadrée.

Galapagos est également un fonds mutualisé fonctionnant principalement sur le modèle de signatures de promesses de cession et autorisant les rachats si le fonds dispose des liquidités suffisantes.

La gestion de la liquidité est donc assurée par les dispositions du règlement de ces fonds. Car bien qu'autorisant les rachats, ceux-ci ne sont possibles que dans certaines conditions. Nonobstant les conditions favorables de liquidité, il est important de préciser que ces fonds sont des FCPR et sont donc attractifs auprès des souscripteurs si et seulement si, leur détention de parts est de cinq années.

2. Principes applicables au passif des fonds de capital investissement gérés par APICAP

Les fonds gérés par APICAP, dont l'objectif est d'investir de 50% à 100% dans des PME non cotées, doivent faire face à une liquidité limitée des titres détenus. Pour faire face à ces contraintes, les fonds, conformément à la procédure d'investissement doivent respecter un horizon de sortie et ne peuvent donc pas prétendre à certains investissements qui les contraindraient à se séparer de leurs participations pour cause de liquidation. Ce cas est évité dans la théorie, cependant, la liquidité de certains titres peut être bloquante et ce, même dans les dispositions prudentes en matière d'horizon d'investissement. Afin de pallier à ces contraintes, les règlements des FIA permettent de proroger d'une à trois années la durée de vie des fonds. Notons que le fonds entre en pré-liquidation avant la fin de vie théorique ; cette étape permet au fonds de préparer sa liquidation. Pendant cette période, aucun nouvel investissement n'est réalisable et les lignes en portefeuille sont passées en revue afin d'envisager toutes les options de sortie pertinentes.

Compte tenu de l'activité d'APICAP, la gestion du risque de liquidité est fonction de la période de fin d'investissement mentionnée par les règlements des fonds, les périodes de pré-liquidation qui assouplissent les exigences en matière de contraintes de quota à respecter et permettent ainsi aux fonds de préparer la cession des lignes en portefeuille. Enfin, si le fonds n'a pas pu céder ses titres, la prorogation d'une à trois années selon les règlements est possible. Ce délai supplémentaire permet à la société de gestion de pouvoir préparer, effectuer l'ensemble des démarches mentionnées par l'AFIC afin de rendre liquide son portefeuille et ne pas effectuer de transaction qui pourrait léser le porteur.