§  **Informations principales**

|  |
| --- |
| §  Nom du fonds : Vitruvian Partners |
| §  Adresse du fonds : 105 wigmore street london |
| §  Organes de réglementation du fonds  §  Nom du General Partner |
| §  Juridiction du fonds :  §  Taille du fonds  §  Le fonds pré voit-il une taille maximale ? |
| §  Monnaie du fonds |
| § |
| §  Taille d’investissement minimale |
|  |
| §  Date de closing du fonds / vintage |
| §  Durée du fonds ?  §  Possibilité d’extension  § Période d’investissement |

§  **Stratégie d’investissement**

**Cibles**

§  Type d’entreprises visées (taille)

mid-cap

§  Types d’entreprises visées (industries)

Technologie et telecoms, services financiers, Healthcare,média, leidure et service client

§  Types d’entreprises visées (phases)

Entreprises qui ont des “growth opportunities”, des “transition opportunities” et des “event-driven opportunities”

§  Marchés cibles

**Description de la stratégie:**

§  Décrivez une transaction type

Inspired Gaming

§  Quelle est la valeur ajoutée crée par les gérants ?

Ils veulent profiter de growth opportunities dû à des changements de régulations et à l’innovation des produits

§  Quelle est la durée de détention type visée par les gérants ?

Selon les investissements passés 1 à 3 ans, ici 3 ans

§  Quel est l’apport opérationnel des gérants ?

Améliorer l’organisation de la structure afin de permettre à l’entreprise de poursuivre ses objectifs visés

§  Quels sont les leviers et sources de performance de la stratégie ? Lesquels sont internes, lesquels sont externes ? Sont-ils stables dans le temps

créer de la valeur grâce à des initiatives stratégiques, l’investissement non seulement financier, mais aussi de ressources humaines

§  La stratégie est-elle distincte et durable dans le temps ?

oui, car cette stratégie vise des secteurs où la concurrence est faible

§  La stratégie est-elle bien définie et constitue-t-elle un avantage compétitif ?

**Achat, financement, sorties**

§  Comment la société trouvait-elle les opportunités ?

A travers des growth opportunities (nouveau produit, extension du marché), transition opportunities (changement de business model)  ou des event-driven opportunities (opportunités grâce à un événement interne ou externe)

§  Comment s’opère le financement (mix fonds propre / dette) ?

88m de fonds propres, 50m de dettes

§  Comment s’opère le financement (% de participation dans l’entreprise) ?

dans ce cas, 74%

§  Quelles sont les stratégies de sortie ?

**Portefeuille du fond**

§  Dans combien de sociétés le fonds souhaite-t-il investir ?

environ 12

§  Quelle est la durée de détention cible ?

2-3 ans

§  Existe-t-il des règles en terme de nombre d’entreprises, concentrations maximales par pays ou secteur etc. ?

§  Existe-il une possibilité de réinvestissement ?

§  Existe-t-il une possibilité de co-investissement ?

§  Quelle est l’expérience passée du fonds en terme de capacité de revendre ses investissements dans les temps ?

§  **Organisation et équipe**

§  Quel est l’historique de l’équipe (comment se connaissent-ils, depuis combine de temps travaillent-ils ensemble ?) **Ils travaillent ensemble depuis 2006, ils se connaissent car ils sont tous les trois des professionnels du Private Equity.**

§  Quels sont les “Key people de l’organisation et quels sont leurs rôles?

**Il y a 3 managing partner :**

**§  Ian Riley**

**·      Ses responsabilité**

**o   boards : inspired gaming Group,**

**o   Sector : loisire et soins de santé,**

**o   Firm : Finance et opérations**

**§  , Mike Risman**

**·      Responsabilité :**

**o   Boards : Unicom, Flexpay, Just-Eat, snow-Software**

**o   Sectors: Tecnhnology, telecoms et soin de santé**

**o   Firm: HR & Investor Relations**

**§  Toby Wyles**

**·      Responsabilité :**

**o   Boards : Tinopolis, IMD, College Group**

**o   Sectors: Media, Consumer Services, Financial services**

**o   Firm: Investor Relations & Marketing**

§  Quel est le background et l’expérience de ces Key people ?

**Mike Risman a eu de nombreux succès en UE et US dans la technologie et les buyout (growth capital investment) dans des secteurs technologiques, business et financial services et telecoms. Son Track record est le suivant : 3 buyouts; 5 growth capital investment**

**Toby Wyles a également de nombreux succès en US et UE en media et financial services loisirs et vente. Son track record est de 5 buyouts. Il a donc déjà de l’expérience dans le Private Equity avec de nombreux succès dans les même secteurs.**

§  En quoi le background de ces key people constitue-t-il une réelle valeur ajoutée pour le fonds ?

**La valeur ajoutée de ces key people est surtout l’expérience en Private Equity. En effet, ils ont un long track record avec de nombreux succès ce qui est rassurant. Cependant, des expériences dans l'opérationnel auraient été plus intéressant.**

§  En quoi l’expérience et le background des ces key people se différentie-t-il de la concurrence ? En quoi est-ce une valeur ajoutée ?

**Ils ont  plus de 20 ans d’expérience dans le Private Equity et ont déjà par le passé eu affaire à des investissements similaires avec de nombreux succès en buyout et growth capital investment. Ils ont toujours fait du Private Equity, mais n’ont jamais eu d’expérience dans les industries ce qui peut être un problème sur le niveau opérationnel.**

§  Le fonds s’appuie-t-il sur des conseillers / contacts externes ? Pour quelles fonctions ?

**Oui ils ont des conseillers et contacts externes. Cela est un grand avantage pour le fonds.**

§  **Track Record**

o      Quel est l’historique de performance des fonds ? entre 2007 et 2009, ils ont déployé peu de cash car ils tiennent beaucoup compte du cycle économique, la valeur final était de 1.18 milliard pour un montant de 723 millions investi IRR total de 23% brut et 12 net

o      L’historique est il stable, en croissance, décroissance ? Il n y a eue qu’un seul fond auparavant cependant la croissance des investissement du portefeuille est relative haussière jusqu’é 2010 puis croit fortement

o      Les changements de performance s’expliquent-s par des facteurs externes / internes :

o      Comment la performance se compare-t-elle à celle des concurrents ? le fond n°1 à relativement bien performé par rapport à ses paires du même vintage grâce prise en compte des cycle économique et à la prudence

o      Comment la performance se compare-t-elle avec les autres classes d’actifs (actions p ex) ? la perfomance est meilleure que pour le marché action durant la meme période, il est difficile de comparer entre les classes d’actif avec la performance car pas le même profile

o      Le fonds cherche-t-il à maximiser l’IRR ou plutôt le multiple ? la performance IRR est bien meilleur que le multiple

o      La performance est-elle générée par quelques investissements ou est-elle constante à travers la plupart des investissements du fonds ?la performance des entreprise acquise est relativement stable entre elle il ny a  que deux entreprises qui sont moins bonne

o      Quels ont été les plus grands succès du fonds / les plus gros échecs ?Performance stable pendant periode de crise pas tout investi tout de suite attendu il y a deux entreprise dans le fond 1 qui sont dew echec HaH College Group Openbet

§  **Processus d’investissements**

o      Comment les idées / opportunités d’investissements sont-elles générées.

Pour déterminer les opportunités d’investissement, Vitruvian a des ressources internes et externes. En ce qui concerne celles internes, Vitruvian fait une analyse détaillée des secteurs en créant par exemple des sous-secteurs, identifie les cibles les plus attractives et établit une liste des investissements qui pourraient avoir lieu dans les 24 mois qui suivent. En ce qui concerne les ressources externes, Vitruvian se crée un réseau pour élargir ces sources. Ce réseau englobe les dirigeants des sociétés cibles, les propriétaires actuels des entreprises et des « trusted-advisors ».

Cette approche permet à Vitruvian de construire une relation de confiance avec la direction, de mieux comprendre l’entreprise, d’avoir des informations en priorité et de confirmer l’hypothèse d’investissement. Avec ces éléments, Vitruvian peut donc se positionner correctement sur les opportunités d’investissements.

o      Le fonds a-t-il un avantage comparatif dans la sélection des investissements (contacts / expérience / analyse etc.) ?

Le fonds investis principalement dans la technologie et les médias. Vitruvian cherche à investir dans des entreprises en croissance et à des prix avantageux. Pour évaluer les opportunités de croissance, il va utiliser les ratios PEG.

De plus, l’équipe de Vitruvian a acquis une forte expérience sur la finance d’entreprise et la structuration du capital durant les différents cycles macroéconomiques, qui ont eu lieu depuis 1990. Ces deux compétences ont pu donner lieu aux transactions suivantes :

-      L’acquisition d’Inspired Gaming

-      L’acquisition de College Group

-      La restructuration du capital de Healthcare at Home

Finalement, pour faciliter les initiatives stratégiques, Vitruvian pense qu’il est préférable d’entretenir un contact étroit et direct avec la direction sur une plateforme déterminée. Pour que ce contact soit maintenu après l’investissement, la haute direction est présente au conseil d’administration. La relation entre Vitruvian et la direction peut être perturbée par des tiers (partenaires opérationnels, dirigeants non exécutifs ou les consultants), c’est pourquoi, il implique ces tiers dans les transactions de la société.

o      De quelle manière les par qui les décisions d’investissement sont-elles prises ?

Pour sélectionner les investissements qui ont de bonnes caractéristiques, il faut avoir une certaine expérience, c’est pour cette raison que les membres de l’équipe Senior se chargent d’évaluer les opportunités d’investissements. Ensuite, il y a une due diligence qui est faite. Le processus de cette due diligence consiste à vérifier la due diligence au niveau financier, commercial et juridique des entreprises et de contrôler le processus d’établissement de relations avec la direction.

o      Le processus est-il adéquatement répartis entre les individus ou est-il dépendent d’un petit nombre de personnes ?

Oui, le processus est adéquatement réparti entre les individus car il y a l’équipe Senior, les dirigeants des sociétés cibles, les propriétaires actuels des entreprises et des « trusted-advisors » qui en font partis.

o      Comment s’effectue le suivi des investissements ?

PAS TROUVÉ

o      Quels critères sont appliquées / quelles analyses sont effectuées pour sélectionner les investissements finaux ?

PAS TROUVÉ pour moi c’est pareil que la question 3

o      Il y a-t-il des personnes extérieures au fonds (conseillers, contacts) qui participant au processus d’investissement ?

Oui, il y a les dirigeants des sociétés cibles, les propriétaires actuels des entreprises et des « trusted-advisors ».

§  **Gouvernance / clauses**

§  Quels sont les différents organes de supervision du fonds, quels sont leurs rôles et quel est leur niveau de solidité ?

§  Décrivez le système de compensation (fees):

**Ils ont un hurt money de 2% sur tout le commitment avec une période de commitment de 5 ans. Les managements fees sont de 2% sur tout le commitment, également sur les investissements non réalisés. Ils ont aussi un Hard Hurdle rate de 8% avec un catch up de 100% jusqu’à 20%. Le montant maximal par investissement est de 15%. Le carried interest est au choix de l’investisseur *(fund as a whole* ou *deal by deal*)**

§  Existe-t-il du hurt money ? oui il existe il est de 2% sur le commited amount

**Oui, il y a un Hurt Money de 2% sur tout le commitment.**

§  Ce système de compensation garantit-il l’alignement des intérêts ?

**Oui, nous pensons qu’il est bon et aligne bien les intérêts des investisseurs et gérants sans pour autant influencer sur la prise de risque des gérants.**

§  Quelles sont les autres clauses du fonds ? Sont-elles standard, plutôt favorable à l’investisseur ? Plutôt favorables  au gérant ?

**Pour le carried interest, l’investisseur a le choix entre fund as a whole (méthode européenne) ou deal by deal (méthode américaine) pour la politique de rémunération du gérant. Cela permet aux investisseurs de choisir les clauses qu’ils préfèrent.  La méthode européenne permet de rémunérer à hauteur de 20% sur le total des inevstissements, tandis que la méthode américaine est de 15% sur chaque investissements séparément.**

§  Décrivez la vie du fonds et ces différentes phases (fundraising, investment, harvesting, extensions, exits) ?

§  **Conclusions**

o      Qu’est-ce qui rend  ce fonds particulier ? **Le fait qu’il soit géré par des PRO du PE**

o      Quels sont les elements positifs du fonds ?

o      Quels sont les elements moins convainquants du fonds ?

**Sans doute que les keymans ne soient pas des pros d’industries**

o      La stratégie du fonds est-elle convaniquante ?

o      Quels elements manquent pour être confortable avec ce fonds ?

o      Proposez-vous d’investir dans ce fonds ?

**Oui**

o      Quelle est l’importance relative et le potentiel de disruption de ces risques ?

o      Ces sources de risques vont-elles avoir tendance à augmenter, rester stables ou diminuer dans le future ?