



Le capital  
investissement

## L'impact social des opérations de LBO en France

*Salon France Amériques*

*Mercredi 07 mars 2007*

*... Signons l'avenir ensemble.*



## Principaux enseignements

**Le LBO en France**

**Objectif et méthodologie**

**Echantillon de l'étude**

**L'impact social du LBO**

**Annexes**

# Principaux enseignements

---

- **La croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires des entreprises sous LBO s'établit à 5,6% contre 0,7% pour la moyenne nationale. Cette croissance se traduit par une hausse des effectifs plus que par des gains de productivité.**
- **Les effectifs progressent de 4,1% en moyenne annuelle dont 78% correspondent à des créations nettes d'emplois dans toutes les régions françaises. Sur la même période, la moyenne nationale est de 0,6%.**
- **On observe une progression moyenne des salaires de 3,3% par an dans les entreprises sous LBO supérieure à la moyenne nationale qui s'établit à 2,9%. Les compléments de rémunération, tels que la participation, l'intéressement, le Plan d'Épargne Entreprises ou les stock options, sont également favorisés.**
- **Les salariés sont plus impliqués et plus fidèles à leur entreprise, les taux moyens d'absentéisme et de turnover y sont nettement plus faibles.**
- **En comparant la situation des entreprises avant et après LBO, on constate que le Capital Transmission / LBO a un impact positif sur l'environnement de travail des collaborateurs (formation, promotion interne, comités d'entreprises, comités d'hygiène de sécurité et des conditions de travail).**
- **20% des entreprises ont ouvert leur capital à leurs salariés non cadres. Les performances de ces entreprises sont supérieures à la moyenne des entreprises sous LBO.**

# Sommaire

---

## Principaux enseignements

### Le LBO en France

### Objectif et méthodologie

### Echantillon de l'étude

### L'impact social du LBO

### Annexes

# Le Capital Investissement en France

---

## Le Capital Investissement en France, c'est :

- le Capital Risque, le Capital Développement, le Capital Transmission / LBO et le Capital Retournement,
  - le premier marché d'Europe Continentale et le troisième marché au monde, en montants investis,
  - 1.250 entreprises financées chaque année,
  - près de 5.000 entreprises en portefeuille,
  - plus d'1.5 million de salariés (9% des effectifs salariés du secteur privé), en croissance de 4% entre 2004 et 2005,
  - près de 200 milliards € de chiffre d'affaires réalisés en France et 330 milliards € réalisés dans le monde, en croissance respectivement de 7 et 8% entre 2004 et 2005,
- ⇒ le Capital Investissement est un acteur majeur du développement économique et social en France.

# Le LBO en France

---

Au sein du Capital Investissement, les opérations de Capital Transmission / LBO (Leverage Buy Out) représentent un poids significatif.

## Le Capital Transmission / LBO, c'est :

- avant tout, un projet d'entreprise à moyen et long terme reposant généralement sur le changement de contrôle de l'entreprise,
- réalisé le plus souvent avec l'appui du management en place (MBO), parfois avec une nouvelle équipe dirigeante,
- financé en fonds propres par des actionnaires professionnels et par recours à l'endettement.

## Le Capital Transmission / LBO en France, c'est également :

- le premier marché d'Europe Continentale, en montants investis,
- 12 milliards € investis entre 2003 et 2005 dans plus de 1 100 opérations,
- environ de 300 entreprises soutenues chaque année.

## Le Capital Transmission / LBO, c'est surtout :

- **Une solution appropriée aux besoins de développement de certaines entreprises familiales, industrielles ou cotées en bourse :**
  - moins d'1 million € a été apporté dans 50% des cas,
  - moins de 10 millions € ont été apportés dans 85 % des cas,
  - seules 17 opérations (soit environ 1% du nombre total des opérations) ont fait l'objet d'un investissement de plus de 100 millions € entre 2003 et 2005.
- **Une réponse à une demande émanant très majoritairement des PME :**
  - près de 70% des entreprises qui ont fait l'objet d'une opération de Capital Transmission / LBO entre 2003 et 2005 réalisent un CA inférieur à 50 millions €,
  - plus de 80% des entreprises qui ont fait l'objet d'une opération de Capital Transmission / LBO entre 2003 et 2005 ont un effectif inférieur à 500 salariés.
- **Un financement régional :**
  - 95% des opérations de Capital Transmission / LBO ont été réalisées en France (2003-2005),
  - près de 60% des opérations ont été réalisées hors de l'Île de France (2003-2005).

# Sommaire

---

**Principaux enseignements**

**Le LBO en France**

**Objectif et méthodologie**

**Echantillon de l'étude**

**L'impact social du LBO**

**Annexes**



# Objectif et méthodologie

---

## Objectif

**Dans la continuité de l'étude réalisée en 2003 sur « le LBO et le développement des entreprises en France » et compte tenu de la place du Capital Transmission / LBO dans le Capital Investissement, la Commission LBO de l'AFIC a confié à CONSTANTIN Associés le soin de réaliser une étude sur l'emploi et l'impact social du LBO en France.**

**Cette étude constitue un complément à l'analyse sur « le poids économique et social du Capital Investissement en France » parue en novembre 2006.**

**L'objectif est de fournir une analyse objective sur l'évolution des conditions sociales des entreprises sous LBO et de les comparer à la pratique des entreprises françaises.**

# Objectif et méthodologie

---

## Méthodologie

Un questionnaire a été envoyé à 200 entreprises sélectionnées sur une population totale éligible d'environ 800 entreprises.

L'un des critères de sélection de l'échantillon était la durée minimum de 2 ans sous LBO (exclusion des opérations de LBO primaire 2005 et 2006).

L'échantillon a été construit exclusivement sur la base d'informations parues dans la presse économique et dans une logique de représentativité du marché du Capital Transmission / LBO.

- 94 questionnaires ont été retournés,
- 15 entretiens individuels ont été réalisés.

L'analyse a été réalisée sur la durée moyenne de détention des entreprises sous LBO, qui s'établit à 3,5 ans.

La confidentialité des informations communiquées est garantie par CONSTANTIN Associés qui seul a accès au détail des réponses.

# Sommaire

---

**Principaux enseignements**

**Le LBO en France**

**Objectif et méthodologie**

**Echantillon de l'étude**

**L'impact social du LBO**

**Annexes**

# Echantillon de l'étude

---

## Un échantillon représentatif des entreprises actuellement sous LBO en France

La pertinence des résultats est assurée d'une part, par la taille de l'échantillon et le nombre de réponses et, d'autre part, par la représentativité des entreprises répondantes à l'étude, analysées au regard :

- de leur chiffre d'affaires :
  - Près de 60% des entreprises analysées ont un chiffre d'affaires de moins de 50 millions d'euros.
- de leurs effectifs :
  - Près de 70% des entreprises analysées ont un effectif de moins de 500 salariés.
- de leur implantation géographique :
  - Plus de la moitié des entreprises sont situées en région.
- de leur secteur d'activité :
  - Près de 50% des entreprises analysées sont issues du secteur de l'industrie.

Les données présentées ci-après portent sur l'ensemble des répondants à l'étude.

# Sommaire

---

**Principaux enseignements**

**Le LBO en France**

**Objectif et méthodologie**

**Echantillon de l'étude**

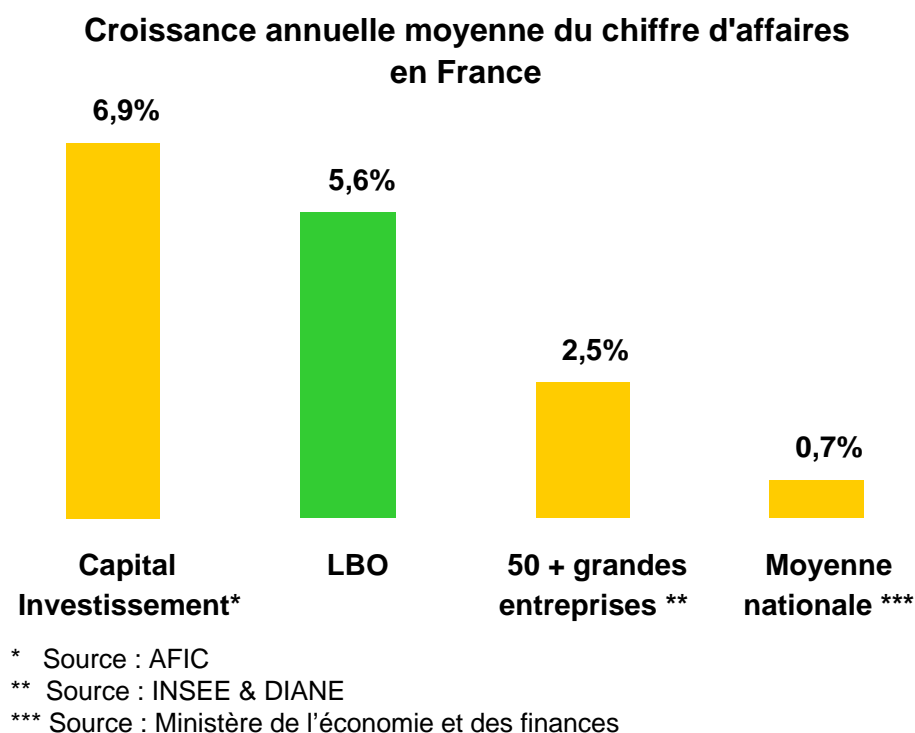
**L'impact social du LBO**

**Annexes**

# Impact social du LBO

Une progression annuelle moyenne du chiffre d'affaires des entreprises sous LBO deux fois plus importante que celle des 50 plus grandes entreprises françaises et supérieure à la moyenne nationale

- La croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires des entreprises sous LBO s'établit à 5,6%.
- Le taux de croissance du marché du Capital Investissement est supérieur à celui du LBO. Cette différence s'explique par la maturité des entreprises sous LBO par comparaison aux entreprises en démarrage (type Venture), dont la croissance d'activité est exponentielle les premières années.

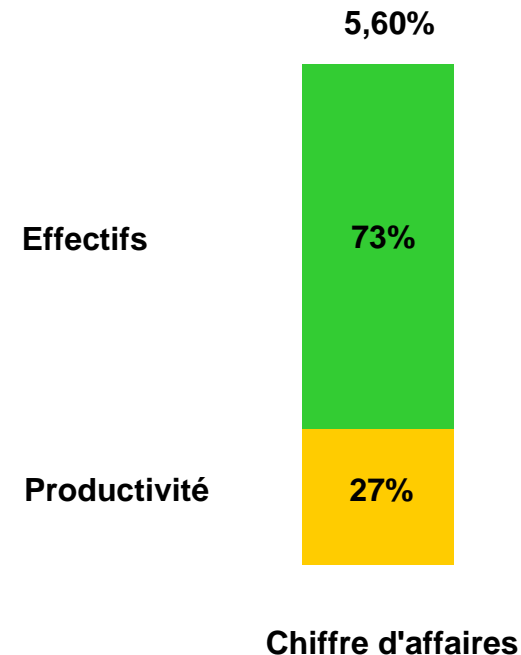


# Impact social du LBO

Une augmentation du chiffre d'affaires traduite par la hausse des effectifs plus que par des gains de productivité

Répartition de la croissance du chiffre d'affaires

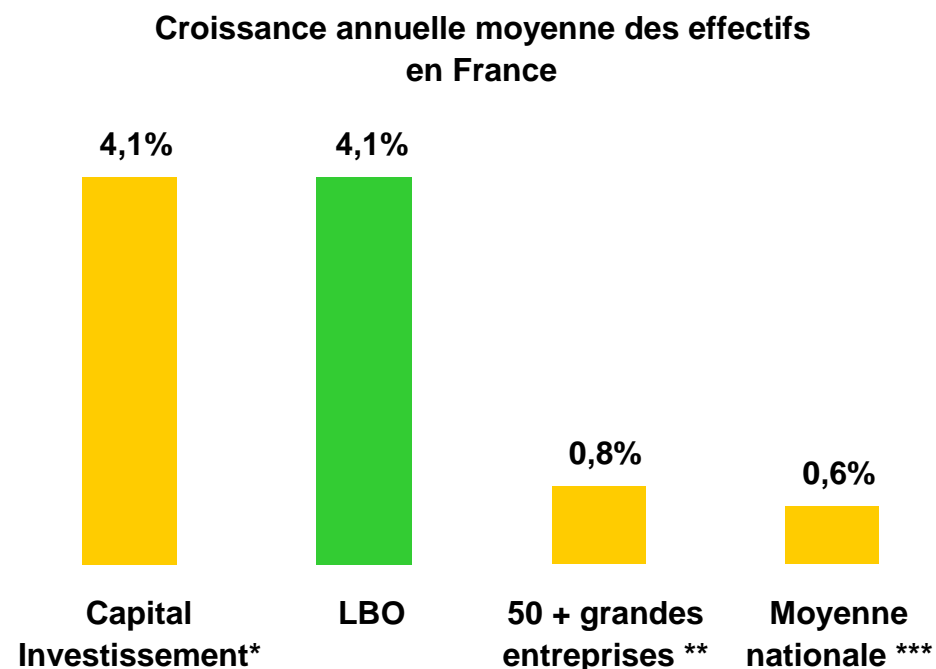
- La croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires est liée pour 73% à l'accroissement des effectifs et pour 27%, à des gains de productivité.



# Impact social du LBO

Une croissance annuelle moyenne des effectifs dans les entreprises sous LBO nettement supérieure à la moyenne nationale.....

- La progression annuelle moyenne des effectifs, qui s'élève à 4,1%, vient principalement des entreprises réalisant moins de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires et comptant moins de 200 collaborateurs.
- Les premières informations disponibles pour l'année 2006 renforcent cette tendance, avec une progression des effectifs de 5,6%.



\* Source : AFIC

\*\* Source : INSEE & DIANE

\*\*\* Source : Ministère du travail

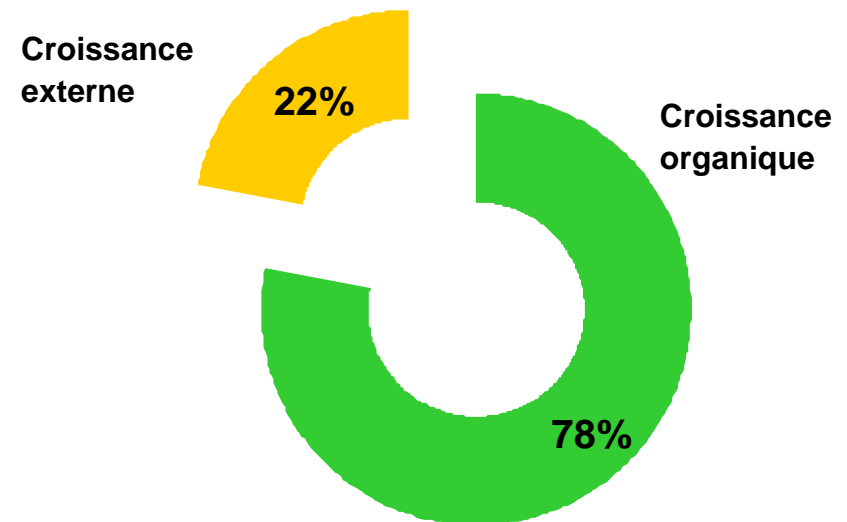


# Impact social du LBO

..... et liée principalement à des créations nettes d'emplois.

- La croissance interne des entreprises représente 78% de l'augmentation des effectifs contre 22% générés par la croissance externe.

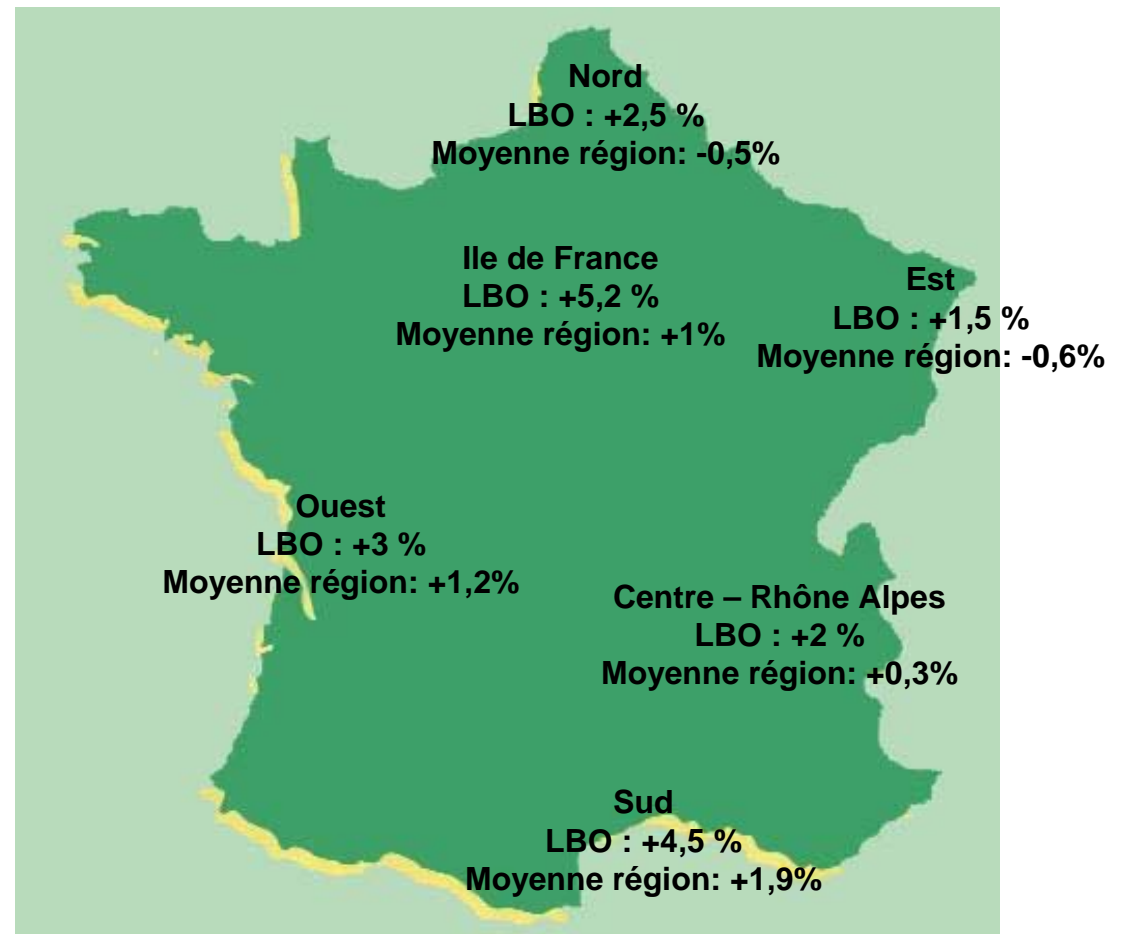
Répartition des effectifs entre la croissance organique et la croissance externe



# Impact social du LBO

## Une croissance des effectifs notable sur l'ensemble des régions françaises

- Quelle que soit la région, le taux de croissance annuelle moyen des effectifs des entreprises sous LBO est supérieur à la moyenne nationale.
- Les entreprises sous LBO ont créé des emplois même sur des régions qui ont connu une décroissance des effectifs salariés (Nord et Est).



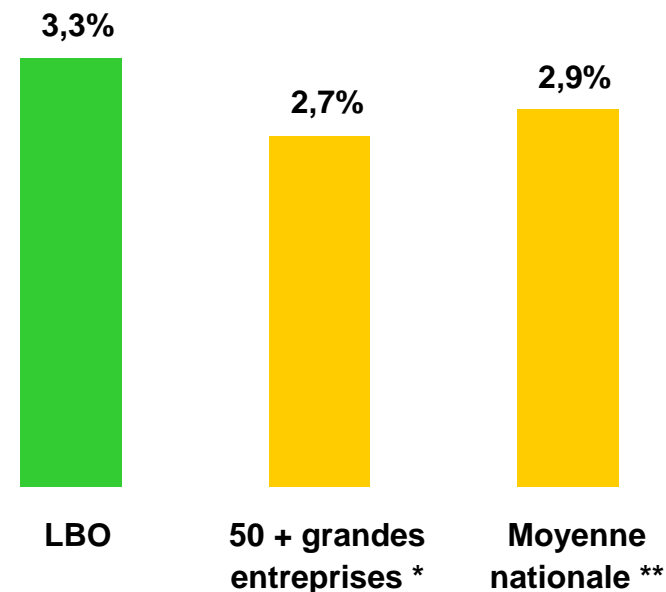
Source des données régionales : ASSEDIC (moyenne annuelle de la croissance 2002-2005 des effectifs).

# Impact social du LBO

## Une progression annuelle moyenne des salaires dans les entreprises sous LBO supérieure à celle des 50 plus grandes entreprises françaises

- La croissance annuelle moyenne des salaires dans les entreprises sous LBO s'établit à 3,3 %.
- Parallèlement, l'évolution de l'indice des prix à la consommation (source : INSEE) est de 1,9 % par an sur la même période.

Croissance annuelle moyenne des salaires



\* Source : INSEE & DIANE

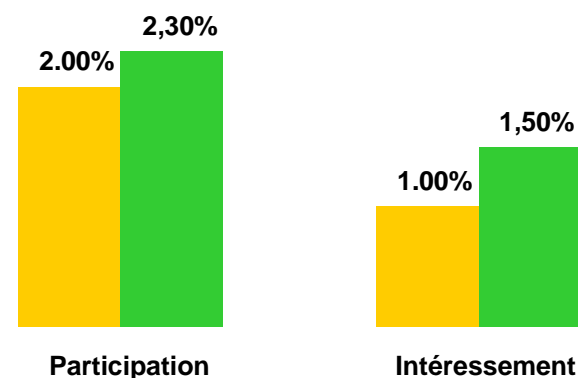
\*\* Source : Ministère du travail

# Impact social du LBO

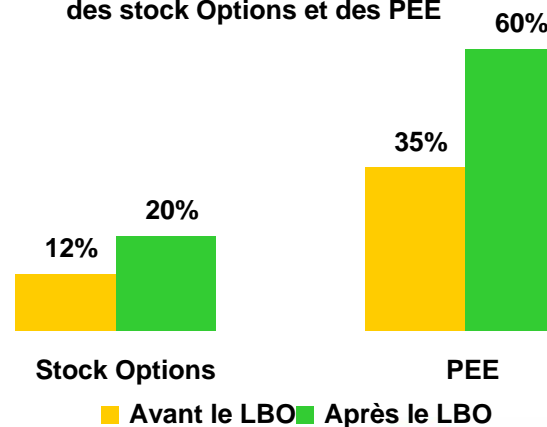
## Une évolution favorable des compléments de rémunération des salariés

- **82% des entreprises ont signé au moins un nouvel accord sur la période du LBO. Ces accords ont majoritairement porté sur l'intéressement et la participation.**
- **50% des entreprises qui ont mis en place des plans d'épargne entreprise (PEE) ont moins de 500 salariés.**
- **Un tiers des entreprises qui ont mis en place des plans de stock options ont moins de 500 salariés.**

Taux de participation et d'intéressement  
(en pourcentage de la masse salariale)



Pourcentage d'entreprises ayant mis en place  
des stock Options et des PEE



■ Avant le LBO ■ Après le LBO

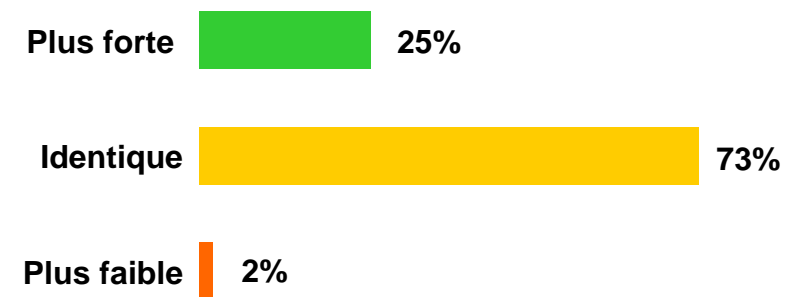
# Impact social du LBO

Pour 25% des entreprises, l'évolution des rémunérations des salariés est meilleure par rapport à la concurrence ; elle est équivalente dans trois quarts des cas

- Pour 25% des entreprises, le LBO a un impact favorable sur les rémunérations des salariés, avec notamment la mise en place de rémunérations variables.

*« ... La mise en place de rémunérations variables sur objectifs, initialement mal vécue par les salariés, a rapidement été une source d'émulation au sein de notre personnel ... ».*

## Évolution des rémunérations par rapport à la concurrence



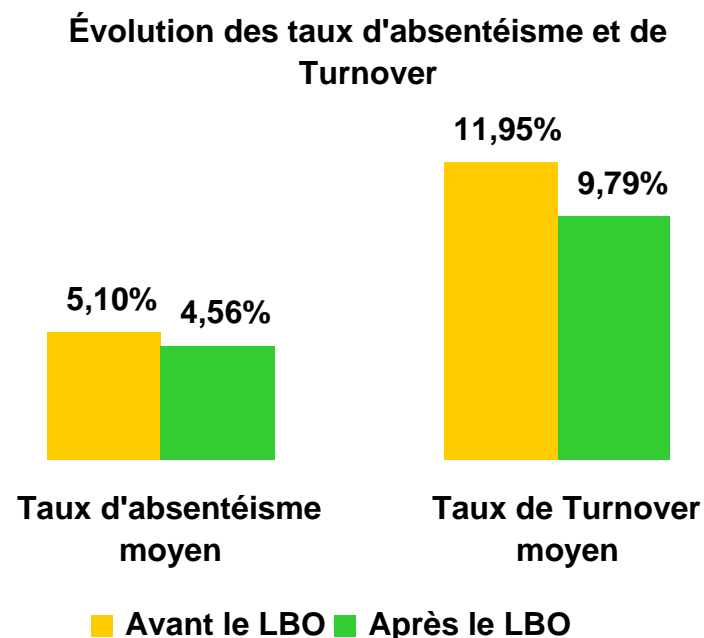
(\*) Rémunérations : salaires fixes et variables et tout autre complément de salaires

# Impact social du LBO

## Une source d'implication plus forte des collaborateurs et un renforcement de la stabilité des effectifs

- Le taux moyen d'absentéisme diminue de plus de 10% lorsque l'entreprise fait l'objet d'un LBO.
- Le taux moyen de turnover des entreprises analysées est en recul de 18% après l'opération de LBO.
- Cette tendance s'observe tout particulièrement au sein des groupes ayant davantage fait participer leurs salariés au LBO.
- Pour les entreprises ayant fait participer leurs salariés au capital, les taux d'absentéisme et de turnover ont reculé, respectivement de 1,12 point et 3,7 points.

*« ... l'attribution d'actions à nos cadres nous a permis de conserver une forte proportion d'entre eux, en dépit des nombreuses propositions d'embauches externes que ceux-ci ont reçues ... ».*

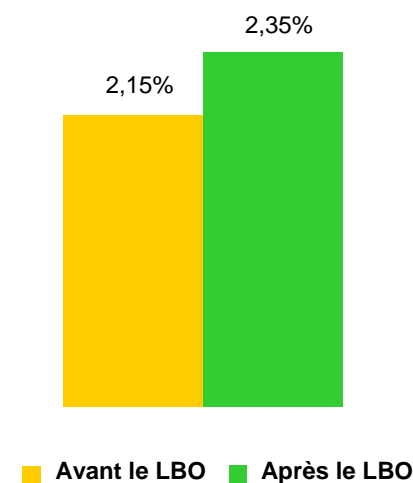


# Impact social du LBO

## Une augmentation significative des ressources consacrées à la formation des salariés

- Les dépenses de formation, en pourcentage de la masse salariale, progressent de près de 10% depuis la mise en place du LBO pour les entreprises analysées.
- Les taux consacrés à la formation professionnelle sont supérieurs au taux légal de 1,6 % de la masse salariale.  
*« ... l'effort consacré à la formation de notre personnel et notamment aux personnes en contact direct avec les clients, nous a permis de gagner en notoriété par rapport à nos principaux concurrents ... »*

Taux de formation moyen



# Impact social du LBO

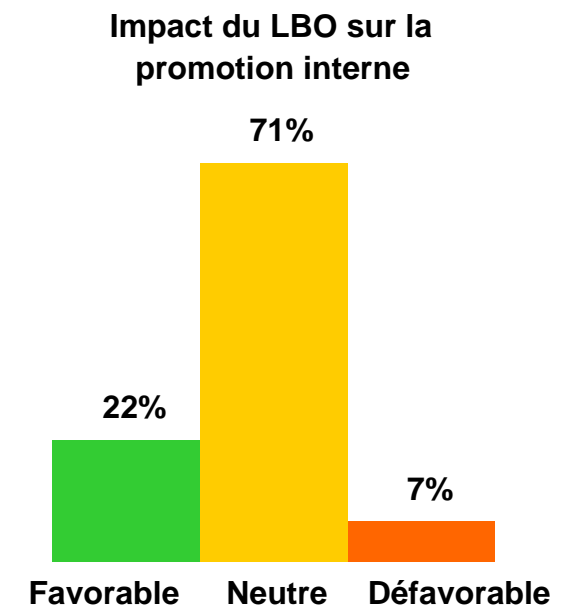
## Le LBO est favorable ou neutre sur la politique de promotion interne

- A la question « Le LBO s'est-il accompagné d'une évolution de la politique de promotion interne », 22 % des sociétés ont répondu que des systèmes de promotion interne avaient été mis en place dans un souci d'impliquer les salariés.

*« ... compte tenu de la spécificité de notre métier, nous avons préféré confier plus de responsabilités à des salariés présents depuis longtemps dans l'entreprise ... »*

*« ..l'opération a été très positive sur le plan de l'intérêt professionnel des salariés en renforçant notamment des structures internes de l'entreprise notamment par promotion interne... »*

- Dans 7 % des cas, les managers repreneurs sont arrivés avec leurs propres équipes ou les ont constituées avec du personnel extérieur à l'entreprise.





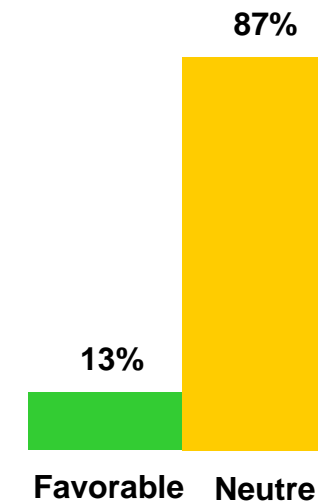
# Impact social du LBO

## Les opérations de LBO n'ont pas d'effet négatif sur le temps de travail

- La majorité des entreprises déclare ne pas avoir modifié le temps de travail.
- Dans 13 % des cas, les entreprises mentionnent une baisse du temps de travail grâce à une amélioration de l'organisation et à la mise en place d'accords collectifs.

*« ... la nécessaire structuration de la société à la suite du LBO nous a obligé à aménager différemment notre manière de travailler permettent des améliorations sur le temps de travail... ».*

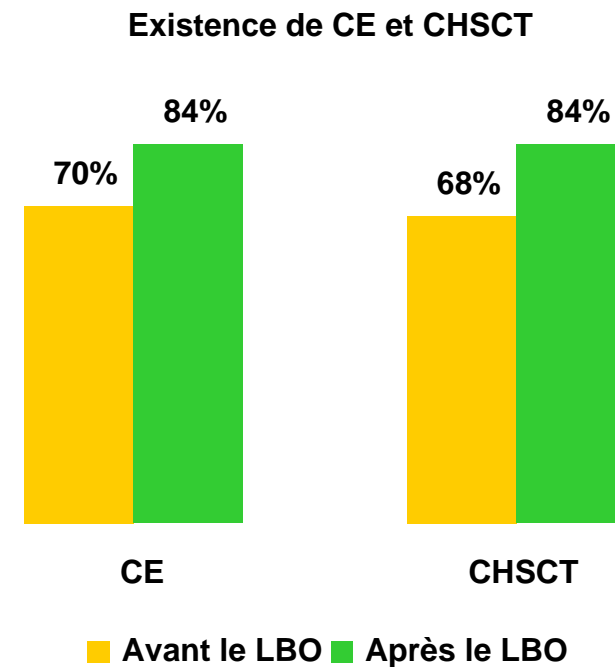
Impact du LBO sur le temps de travail



# Impact social du LBO

## Un renforcement des Comités d'Entreprise (CE) et des Comités d'Hygiène de Sécurité et des Conditions de Travail (CHSCT)

- 42 % des entreprises analysées qui ont moins de 50 collaborateurs ont des CE et 33 % des CHSCT.
- La hausse du nombre de CE et CHSCT concerne essentiellement les entreprises de moins de 50 salariés avant la mise en place du LBO.

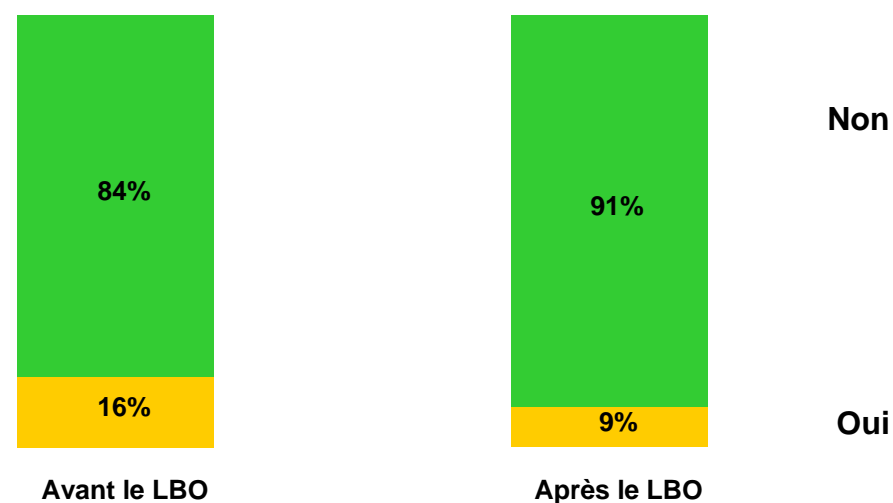


# Impact social du LBO

Les opérations de LBO sont majoritairement favorables sur le climat social des entreprises

- Après l'opération de LBO, les entreprises analysées sont moins sujettes aux plans sociaux.

## Existence de plans sociaux



# Impact social du LBO

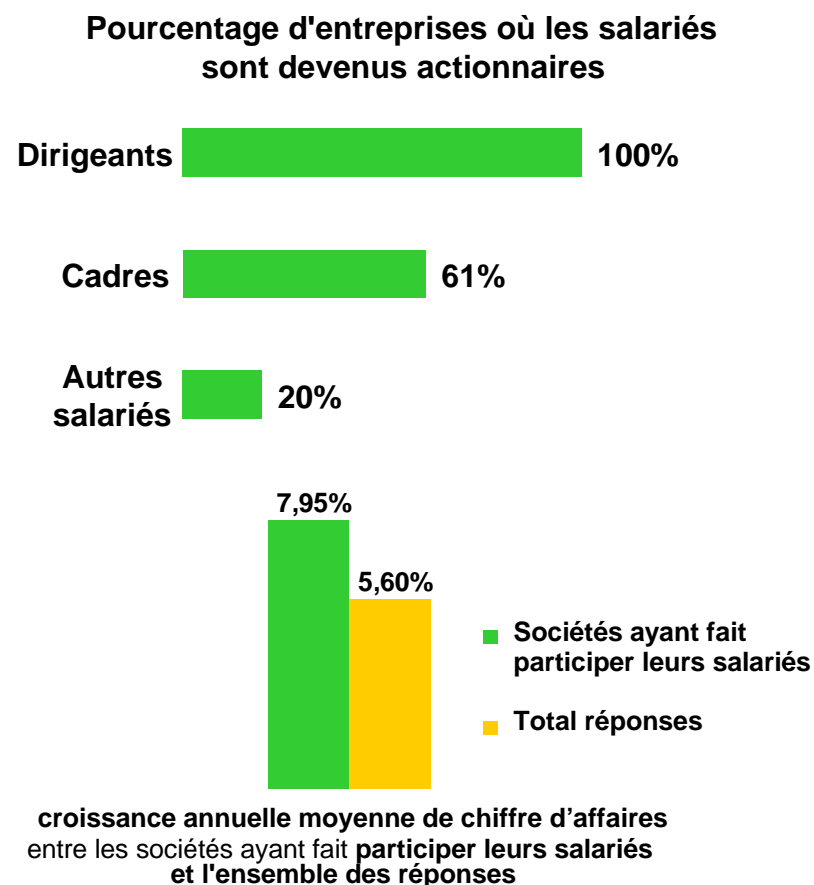
## La majorité des entreprises sous LBO ont ouvert leur capital aux cadres et dans une moindre mesure aux salariés non cadres

- Au travers du LBO, 15 % des cadres et 7 % des autres salariés sont devenus actionnaires.
- Dans 95 % des sociétés, les actionnaires salariés bénéficient de conditions de sortie plus avantageuses que celles des fonds.

*« ... Le LBO est une opportunité exceptionnelle pour développer l'esprit « entrepreneurial »... »*

*« ...limiter l'actionnariat aurait créé une coupure entre le top management et l'encadrement. 85% des personnes invitées ont souscrit au capital, parfois pour des montants très faibles..... »*

- Les performances des entreprises qui ont associé les salariés non cadres sont supérieures à l'ensemble des répondants.

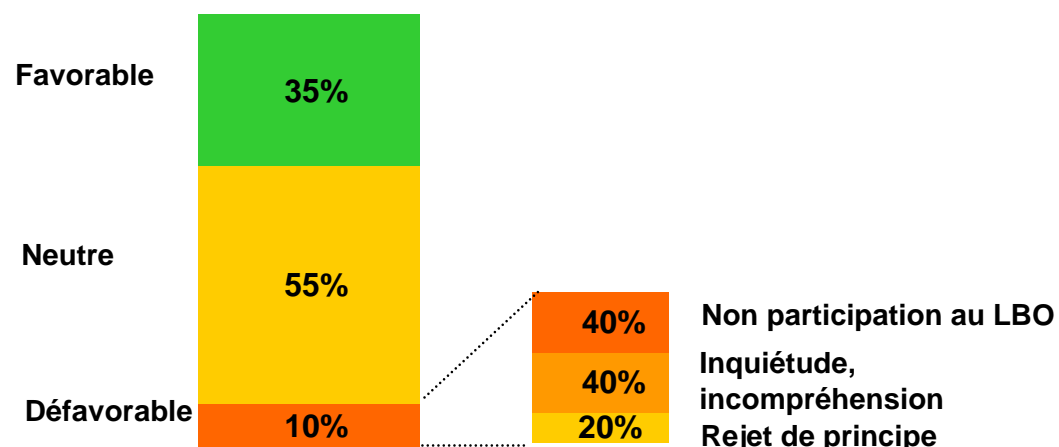


# Impact social du LBO

Selon les responsables des entreprises interrogées, les collaborateurs sont plutôt favorables aux opérations de LBO

Opinion des salariés face au LBO

- 90 % des salariés se sont montrés favorables ou neutres vis-à-vis de l'opération.
- Les opinions défavorables sont souvent liées à la limitation de l'accès à l'actionnariat, au manque d'information ou au rejet de principe.



*« ... lors du premier LBO, de très nombreux salariés ont regretté de ne pouvoir y participer. L'élargissement à l'ensemble des salariés motivés lors du second LBO a rencontré un grand succès ... »*

*« ... De nombreux collaborateurs nous ont fait part de leur inquiétude devant le rachat de leur groupe parce qu'ils ne souhaitent pas quitter le groupe auquel nous appartenions avant. Le maintien et l'amélioration des conditions de travail antérieures a été un facteur important pour eux ... »*

# Sommaire

---

**Le LBO en France**

**Objectif et méthodologie**

**Echantillon de l'étude**

**L'impact social du LBO**

**Synthèse**

**Annexes**

# Annexe: méthodologie et objectifs

## Approche méthodologique

- **Elaboration d'un questionnaire destiné aux entreprises sous LBO ou ayant fait l'objet d'un LBO**
- **Envoi des questionnaires aux entreprises puis relances téléphoniques**
- **Entretiens individuels avec les dirigeants**

Septembre 2006

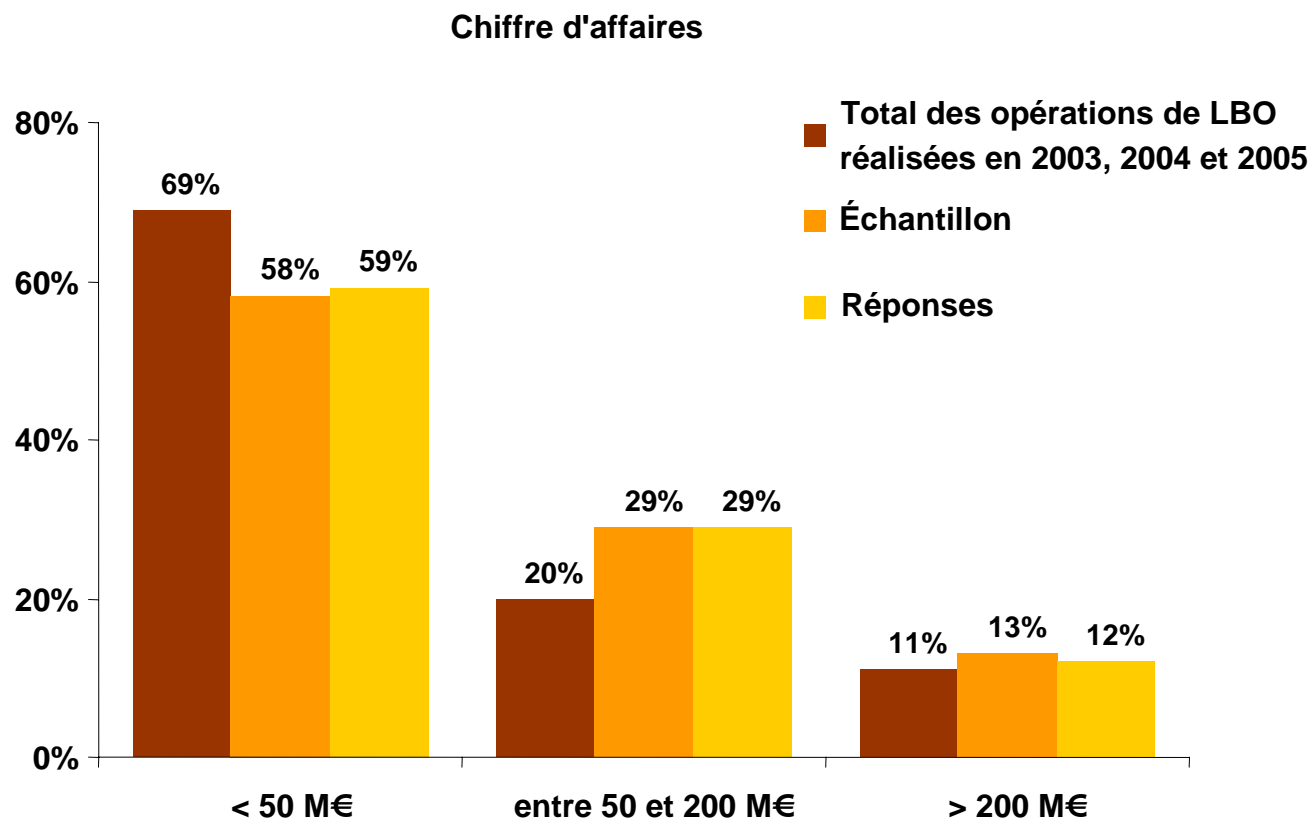
Novembre 2006

Février 2007

- **Sur la base de données publiques détermination d'un échantillon représentatif du marché du LBO**
- **Exploitation des réponses aux questionnaires**

# Annexe : échantillon de l'étude

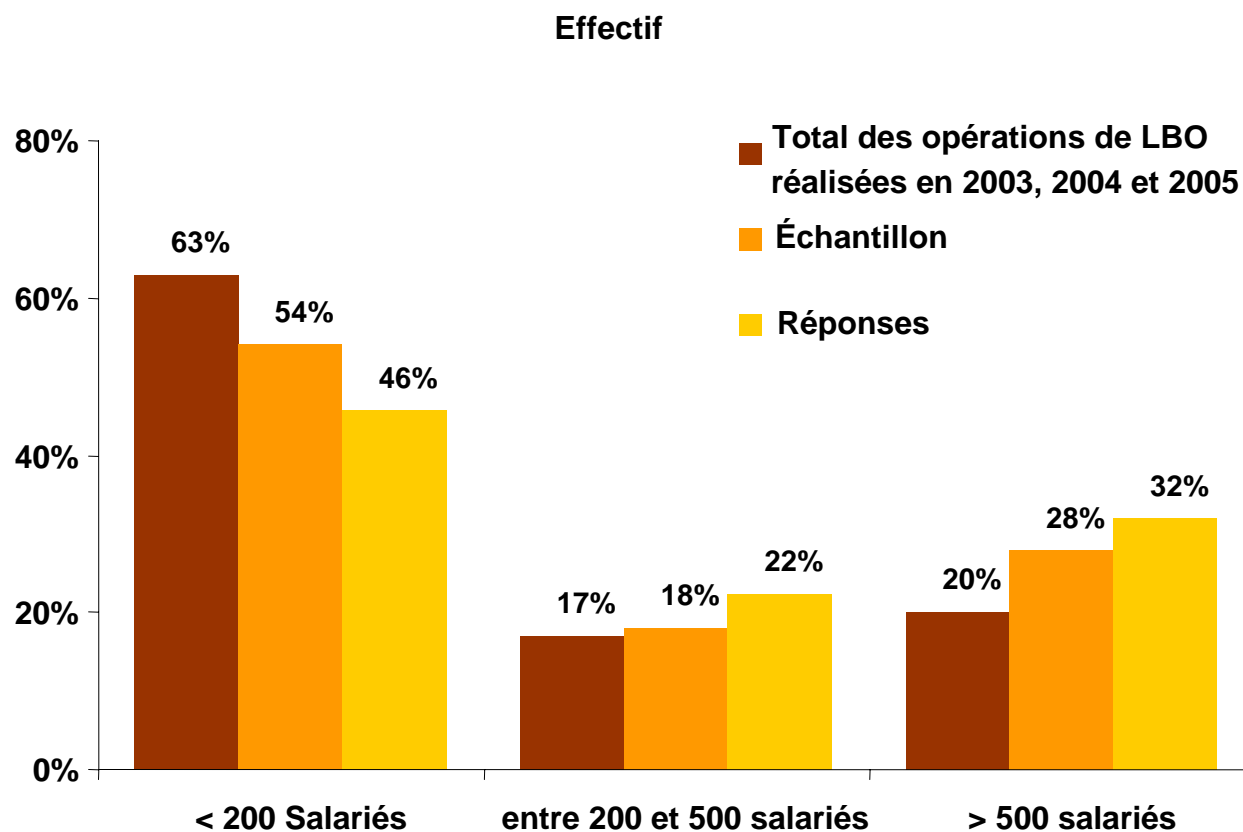
## Répartition des entreprises en fonction du chiffre d'affaires





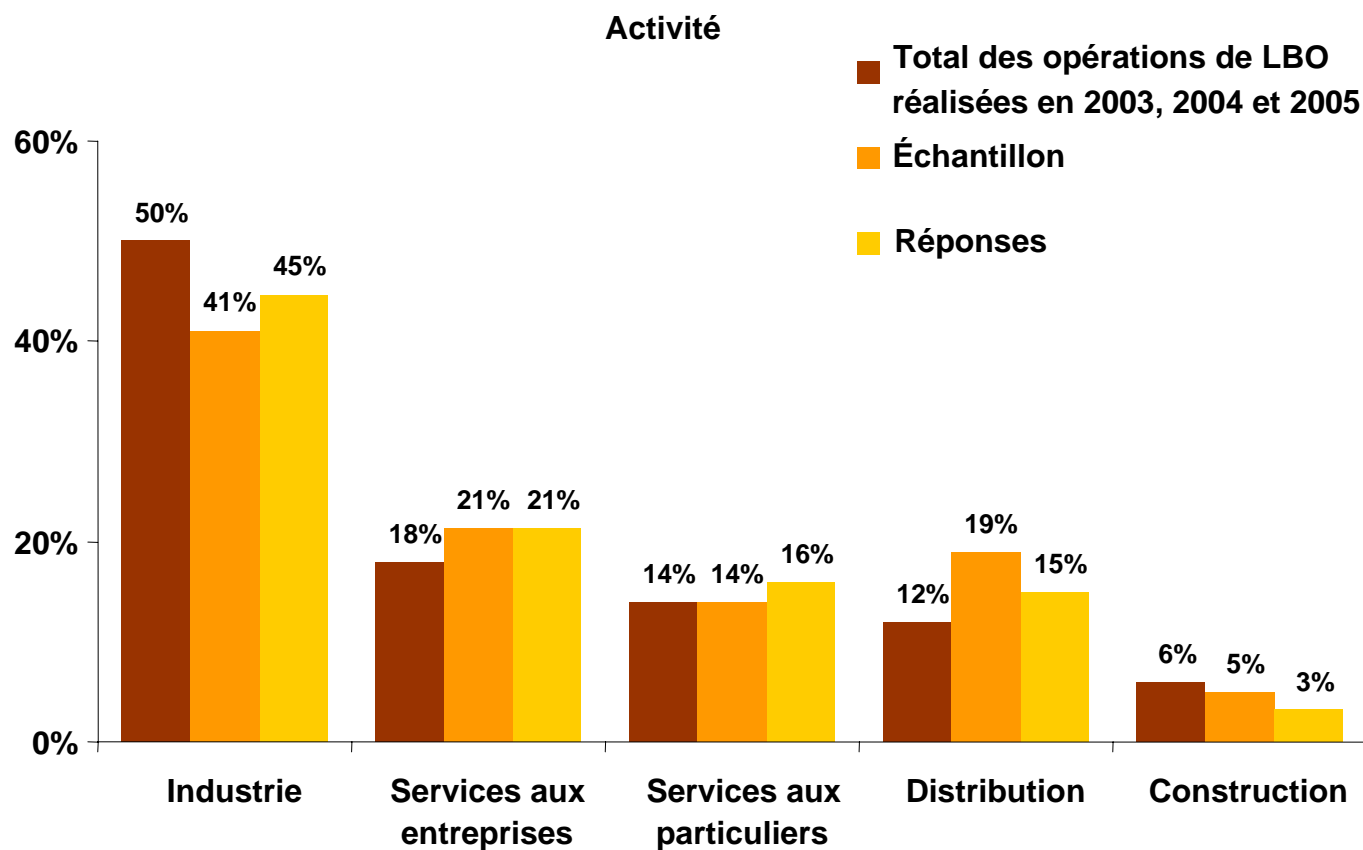
# Annexe : échantillon de l'étude

## Répartition des entreprises en fonction des effectifs



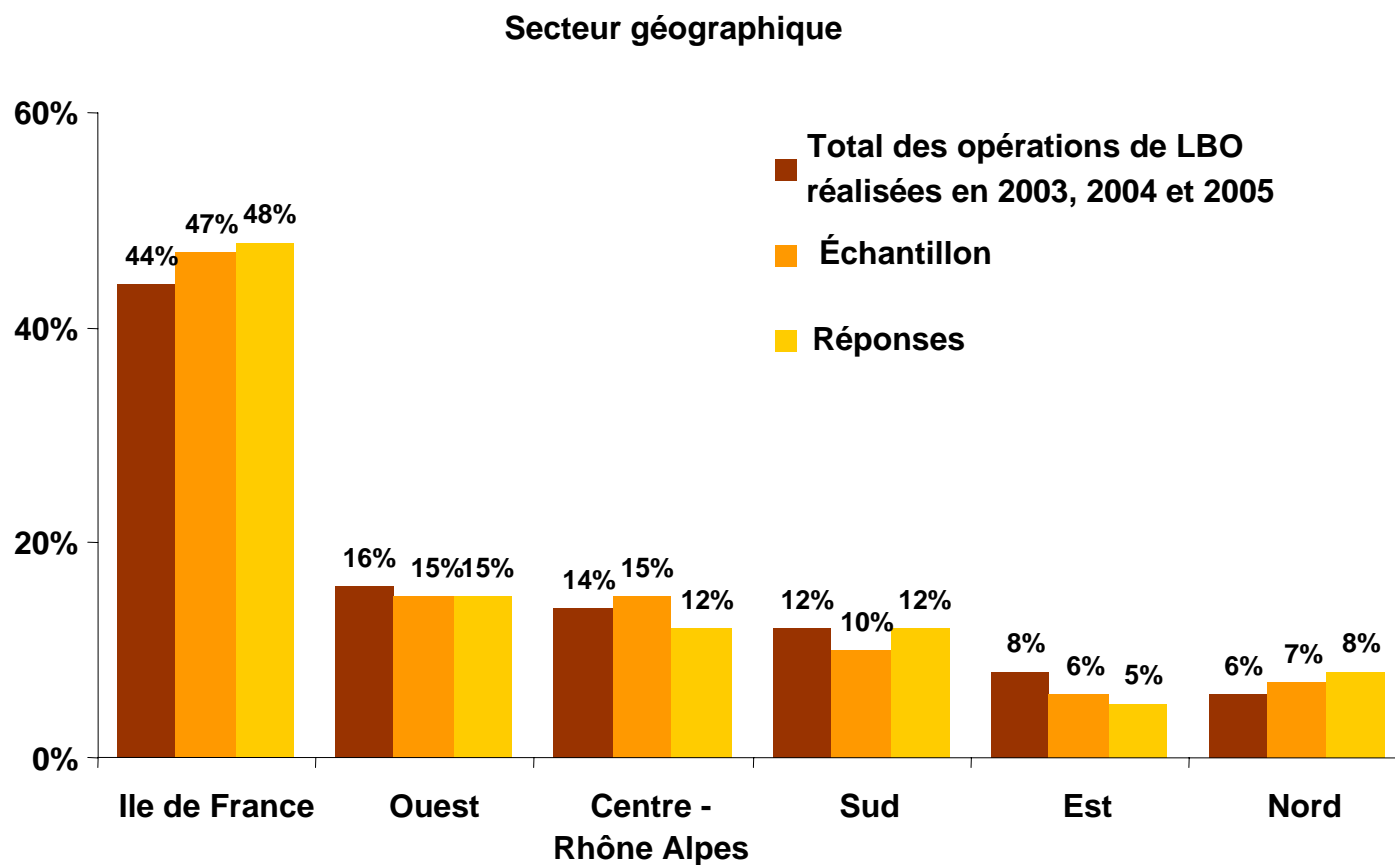
## Annexe : échantillon de l'étude

### Répartition des entreprises en fonction des secteurs d'activité



## Annexe : échantillon de l'étude

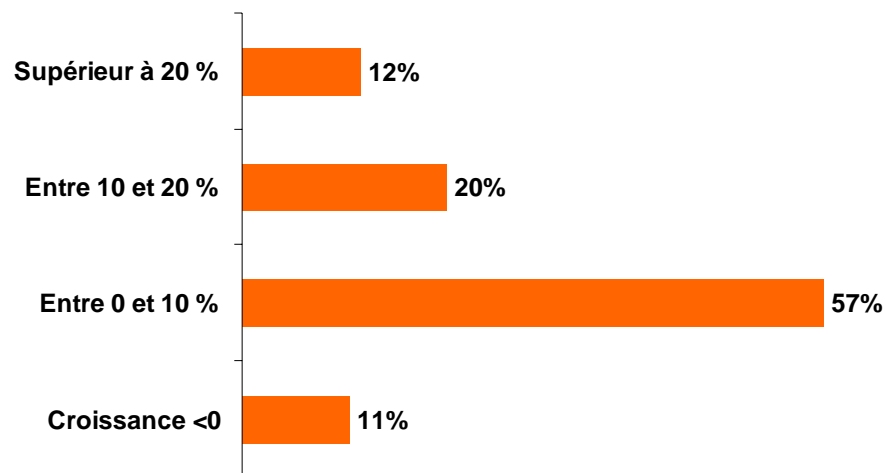
### Répartition des entreprises en fonction des secteurs géographiques



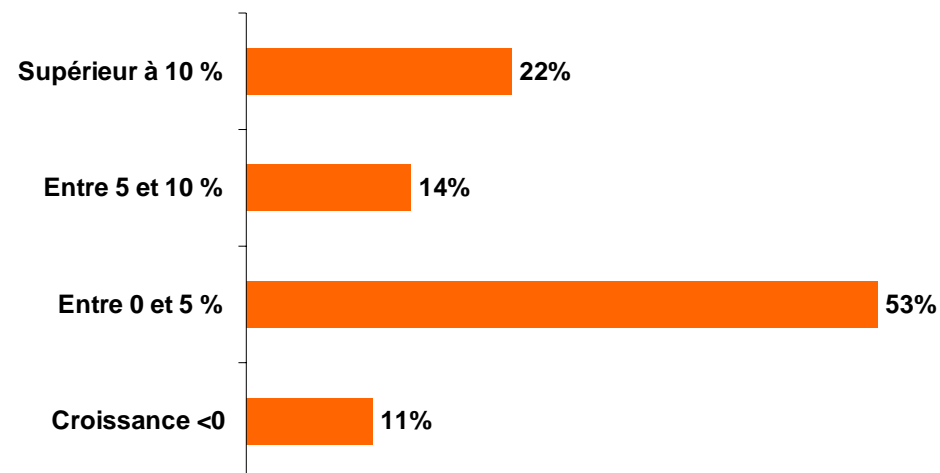
## Annexe : échantillon de l'étude

### Les performances des entreprises n'ont pas été un critère de sélection

Répartition des entreprises par croissance annuelle du chiffre d'affaires



Répartition des entreprises par croissance annuelle des effectifs

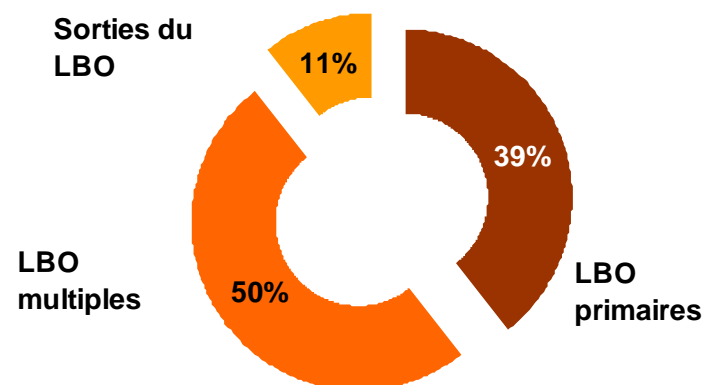


## Annexe : échantillon de l'étude

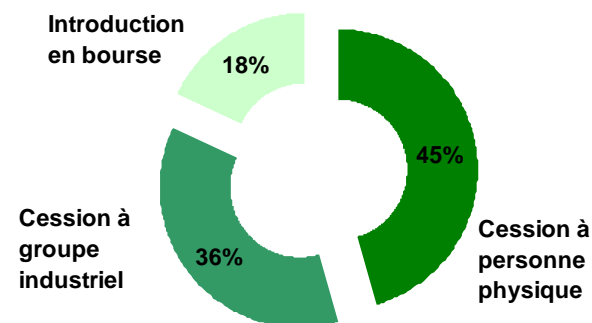
### Situation actuelle des entreprises analysées au regard du LBO

- **89 % des entreprises sont encore aujourd'hui sous LBO ; 39 % en LBO primaire.**
- **Après un LBO primaire 54 % des sociétés ont fait l'objet d'un LBO secondaire.**
- **Pour les sorties de LBO, 18 % ont été réalisées par introduction en bourse et 82 % par une cession à un tiers (industriel ou management).**

Répartition par nombre de LBO



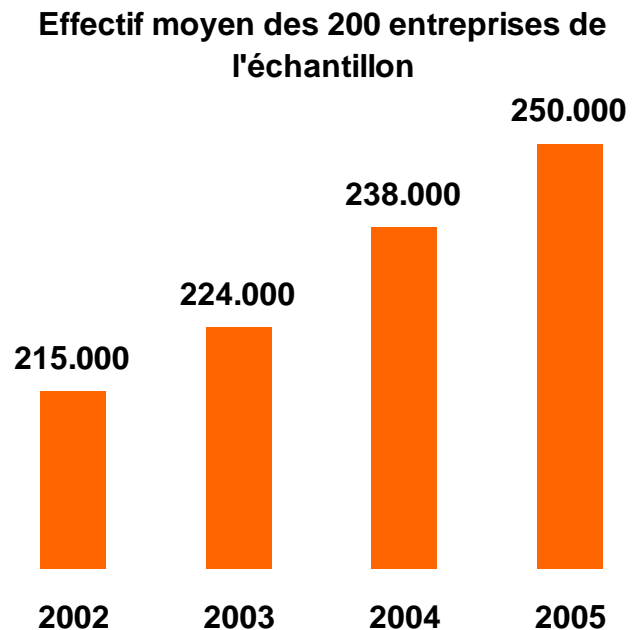
Répartition des sorties du LBO



## Annexe : échantillon de l'étude

Les 200 entreprises de l'échantillon, qui représentaient un effectif de plus de 250.000 personnes fin 2005, ont généré 35.000 emplois en trois ans

- Cette augmentation nette de 35.000 emplois porte principalement sur les activités de services et de distribution.

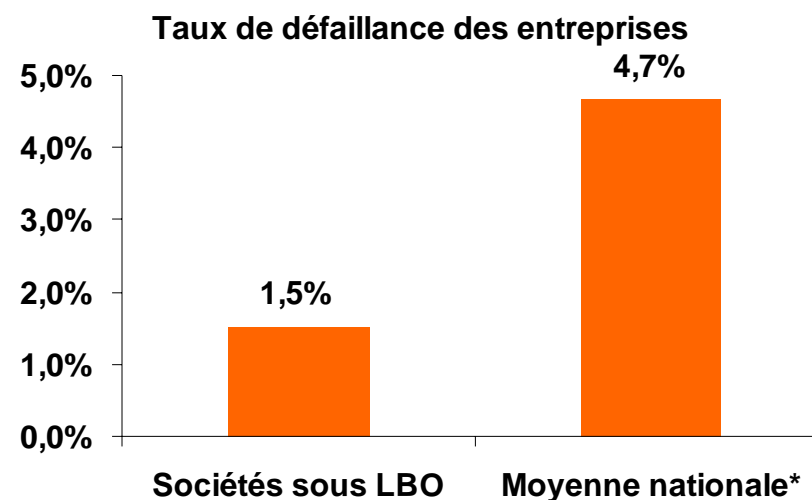


Source : Sociétés, DIANE & INSEE

## Annexe : échantillon de l'étude

### Un taux de défaillance d'entreprise plus faible sur l'échantillon par rapport à la moyenne nationale

- **1,5% des entreprises de l'échantillon ont été liquidées ou mises en dépôt de bilan au cours des trois dernières années.**
- **Ce ratio inférieur à la moyenne nationale (4,7 % sur la période 2003-2004) s'explique par :**
  - **la plus grande maturité des entreprises sous LBO, qui n'ont plus à gérer la phase de démarrage ;**
  - **Le profil des sociétés visées par les opérations de LBO.**



Période de référence : 2003 à 2005

\* Source : INSEE - Tableaux de l'économie française

# Présentation de CONSTANTIN

## L'audit des fusions, cessions, restructurations et acquisitions



*« Le succès de cette activité tient aux qualités exigées de l'équipe : engagement, sens de l'entreprise, responsabilités, qui sont des valeurs propres à chaque entrepreneur. »*

**Jean-Paul Séguret**  
**Président du Directoire**  
**Responsable Département Transaction Support**

### Chiffres clés :

**CA (2006) : 100 M€**

**Effectif : 1 100**

Depuis plus de 15 ans, Constantin a mis en place et développé un département Transaction Support composé de professionnels expérimentés et dédiés à cette activité. Ce choix d'organisation permet à Constantin d'accompagner avec réactivité des opérations tant d'acquisition ou de cession, que de fusion ou de restructuration financière.

Pour réaliser ces missions, une méthodologie adaptée a été élaborée afin d'atteindre au-delà d'un audit classique, les objectifs fixés par nos clients. Elles comprennent notamment :

- Due Diligence préalable et postérieure aux acquisitions ou cessions d'entreprises
- Analyse critique du passé, compréhension de la formation du résultat, données prévisionnelles et Business Plan
- Analyse des structures bilantielles, du financement et des flux de trésorerie
- Évaluation d'entreprises
- Vendor Due Diligence
- Accompagnement lors d'introduction en bourse

Ce savoir-faire nous permet aujourd'hui de figurer parmi les leaders reconnus de la profession pour les Due Diligences auprès des entreprises et de la plupart des fonds d'investissement.



# Présentation de l'AFIC



Créée en 1984, l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC), avec 235 membres actifs, regroupe l'ensemble des structures de Capital Investissement installées en France : Sociétés de Capital Risque (SCR), Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR), Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI), Fonds d'Investissement de Proximité (FIP), sociétés de gestion, sociétés de conseil, fonds de fonds, sociétés d'investissement... En outre, l'AFIC compte 164 membres associés issus de tous les métiers – avocats, experts-comptables et auditeurs, conseils, banquiers... – qui accompagnent et conseillent les investisseurs et les entrepreneurs dans le montage et la gestion de leurs partenariats.

L'AFIC, à travers sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place, figure au rang des deux associations reconnues par l'AMF et 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.

Outre les services qu'elle rend à ses adhérents (veille juridique, réglementaire et fiscale ; études et statistiques ; formation ; développement et communication...), la vocation de l'AFIC est de fédérer, représenter et promouvoir la profession du Capital Investissement auprès des investisseurs institutionnels, des entrepreneurs, des leaders d'opinion et des pouvoirs publics. Elle contribue, dans le cadre d'un dialogue permanent, à l'amélioration du financement de l'économie, en particulier à destination des PME-PMI, à la stimulation de la croissance et la promotion de l'esprit d'entreprise.

Le Capital Investissement soutient une part significative de l'emploi en France et représente un des tout premiers leviers de la croissance et de la dynamique économique nationale. Il représente, à travers ses participations dans plus de 4.850 entreprises non cotées recensées, essentiellement des PME-PMI, plus d'1.5 million de salariés (données 2005), soit 9 % de l'ensemble des effectifs salariés du secteur privé. Le chiffre d'affaires 2005 réalisé en France par ces entreprises s'élève à près de 200 milliards €. En 2005, les membres de l'AFIC ont investi plus de 8 Milliards € dans plus de 1250 entreprises. Enfin, avec plus de 20% du marché européen, l'industrie du Capital Investissement français se classe au 1er rang d'Europe Continentale et au 3ème rang mondial.

# Remerciements

---



*En collaboration avec la Commission LBO de l'AFIC,  
CONSTANTIN Associés a réalisé cette étude sous la responsabilité  
de Jean-Paul Séguret, Associé responsable du département Transaction Support,  
avec la contribution de Cécile Rémy, Directeur Associé, et Olivier Thomas, Manager*

*Le Groupe de travail remercie :*

- les entreprises et les fonds d'investissement et l'AFIC qui ont contribué à l'enquête*
- le cabinet MAZARS qui a participé à la collecte des informations.*

*Les résultats de cette enquête sont restitués sous forme agrégée, afin de respecter la confidentialité qui s'impose à chacun.*

*Toutes les citations recueillies lors des entretiens individuels sont mentionnées en italiques et entre guillemets*

# Coordonnées



## CONSTANTIN ASSOCIES

114, rue Marius AUFAN

92 300 LEVALLOIS PERRET

*Tél : 01 46 39 39 28*

*Fax : 01 46 39 39 29*

**Jean-Paul SEGURET**

Président du Directoire

CONSTANTIN ASSOCIES

[www.constantin-global.com](http://www.constantin-global.com)

## AFIC

23, rue de l'Arcade

75 008 PARIS

*Tél : 01 47 20 99 09*

*Fax : 01 47 20 97 48*

**Dominique NICOLAS**

Délégué Général

**Grégory SABAH**

Directeur des études

AFIC

[www.afic.asso.fr](http://www.afic.asso.fr)