

Tour d'horizon du Private Equity ou Capital Risque

Publié le : 25/03/2021

Auteur : Olifan Group

Les épargnants français sont habitués à investir dans des entreprises cotées en bourse, soit en direct, soit via des fonds d'investissement (ou OPCVM). Aujourd'hui, nous avons demandé à [Nicolas Boutry](#), Partner Olifan Group et Responsable de l'Expertise Investissement Financier, et [Michel Liberatore](#), Partner Olifan Group basé à Grenoble, de nous parler de leur pratique du « Private Equity ». Aussi appelé **capital risque** ou **capital investissement** dans sa version française, il s'agit de l'investissement dans des entreprises non cotées. Ce type d'investissement, pendant longtemps réservé aux investisseurs institutionnels et aux grandes fortunes, présente de nombreux avantages pour nos clients privés dans la construction de leur patrimoine.

Pour commencer, diriez-vous que le capital investissement est un investissement et / ou un accompagnement dans le développement des entreprises ?

Pour partir d'une définition globale et simple, disons que le Private Equity est une prise de participation, minoritaire ou majoritaire, au capital d'une entreprise non cotée. Il s'avère que la prise de participation, que ce soit en capital ou en dette, est associée à un accompagnement de l'entreprise par le gérant de Private Equity. Cet

accompagnement va au-delà du financement. En effet, le gérant de Private Equity est un professionnel qui, du fait de son expertise et de son expérience, peut par exemple prendre part à la définition du business model et à sa mise en œuvre.

Existe-t-il plusieurs formes de Private Equity ?

La réponse est oui.

On peut notamment citer 3 grandes catégories de capital investissement, dont le principal élément de différenciation est le stade de développement de l'entreprise, et son positionnement dans le cycle de vie d'une entreprise (R&D, développement, maturité...).

- Le Capital Innovation, ou Venture Capital, accompagne les jeunes entreprises, au stade de « startup ». Elles sont encore à un stade où elles testent leur business model et les résultats sont plus aléatoires. Le risque est là, et la promesse de performance importante également.
- Le Capital Croissance, ou Growth Capital investit dans des entreprises plus établies qui offrent aussi plus de visibilité. Ce sont des entreprises en phase d'hyper croissance dans le domaine de l'innovation technologique ; elles affichent des taux de croissance annuelle de leur chiffre d'affaires de 50 à 100%.
- Le Capital transmission, ou LBO pour Leveraged Buy-Out, concerne enfin des entreprises plus matures, qui ont à cœur de fluidifier leur capital et de financer leur développement. Avec le LBO, nous ne sommes pas loin de l'univers des Small Caps. Le marché est plus profond et est une source de diversification pour l'investisseur. Du fait de la maturité des entreprises et de la profondeur du marché, le risque est aussi moindre alors que les perspectives de performance restent intéressantes.

Dans les 3 cas, l'objectif est d'accompagner le développement de l'entreprise et de ses performances. Ce sont des **placements qui ont un potentiel de rendement élevé.**

A qui s'adresse l'investissement en Private Equity ?

Les recommandations que nous faisons à nos clients reposent sur une analyse précise de leur situation patrimoniale, de leur profil de risque et de leurs objectifs. A ce titre, les contraintes liées à la liquidité de ce type d'investissement sont une des considérations. En soi, le Private Equity est une source de **diversification par rapport aux marchés financiers cotés**. La multiplicité des segments, liée aux différents stades du cycle de vie de l'entreprise, est une **opportunité de diversification** supplémentaire.

Investir dans du Capital Innovation ou du Capital Croissance permet d'accompagner des entreprises innovantes de la nouvelle économie par exemple. Le Capital transmission / LBO est positionné sur des entreprises plus matures, qui peuvent se trouver dans divers secteurs tels que l'industrie, les biens de consommation et les services. Chaque segment comporte un niveau de risque plus ou moins élevé et un potentiel de rendement qui en découlent (pour rappel, plus le risque est élevé, plus les perspectives de rendement le sont aussi). L'objectif et la tolérance au risque du client auquel nous recommandons telle ou telle solution sont donc de bons indicateurs pour l'orienter vers un type de capital investissement plus qu'un autre.

[su_button url="https://olifangroup.com/comment-definir-sa-strategie-dinvestissement/" target="blank" background="#8D1D22" size="4" radius="0"]Comment définir sa stratégie d'investissement ? [/su_button]

Avez-vous d'autres critères de sélection ?

L'univers d'investissement en non coté est très large. Aussi, la sélection des entreprises est-elle capitale et la qualité de gérant, ou de la société de gestion, fait la différence. Conformément à notre statut de société de conseil, notre rôle est de sélectionner des sociétés de gestion qui nous permettent de délivrer une performance optimale avec un risque maîtrisé. Le travail d'un gérant est de rencontrer les entreprises, écouter leurs projets et analyser leurs besoins de financement et la rentabilité attendue. Dans notre sélection, nous privilégions les gérants, ou sociétés de gestion, ayant une réelle expertise dans l'industrie ou le secteur concerné.

Quels sont les atouts du Private Equity ?

Le Private Equity dispose de nombreux atouts inhérents à la nature même de son univers d'investissement, le non coté. Voici une liste non exhaustive.

Plus de temps

Dans son recours au Capital Investissement, l'entreprise cherche à financer un ou des projets de croissance basés sur une thèse d'investissement. Le temps du Private Equity est un temps long. On parle généralement de cycles de 5 à 8 ans. Le management a donc 5 à 8 ans pour déployer sa stratégie d'investissement. L'entreprise n'a pas à subir la pression du court terme et peut donc se projeter sur quelques années avant de retirer les bénéfices de ses investissements.

Moins de volatilité

En cas de chute des marchés, le Private Equity permet d'**atténuer les fluctuations des marchés financiers**. En effet, la valorisation de ce type d'investissement reste basée sur les ratios de gestion des entreprises (CA, EBITDA)... et non sur les résultats de la bourse. Moins corrélé aux mouvements boursiers, le Private Equity est donc moins volatile.

La question de la liquidité

Un investissement dans le Private Equity via un OPC est souvent soumis à un blocage des fonds pendant un temps déterminé. C'est un **inconvenient associé au Private Equity**. Nous considérons que le manque de liquidité est rendu nécessaire par la notion même de projet, pour permettre à l'entreprise de se développer, de créer de la valeur et au final une performance plus importante. Il existe donc également des arguments en faveur de l'illiquidité.

Enfin, pointons le développement du marché du Private Equity, plus riche et plus profond aujourd'hui. Grâce à cette profondeur de marché, il est possible d'organiser ou d'optimiser la liquidité dans le cadre de montages spécifiques. Ce sont évidemment des options que nous proposons à nos clients.

Côté clients justement, que recherchent-ils en investissant dans le Capital Investissement ?

Aujourd'hui, nos clients sont globalement à la recherche de sources / solutions de diversification, et le Private Equity en est une. Sur ce segment plus qu'un autre, ils expriment le besoin d'être bien accompagnés. Notre proposition d'audit préalable est donc primordiale. Parmi les éléments positifs qu'ils nous rapportent il y a la perspective de **rendement du Private Equity**. L'opportunité de liquidité optimisée est également un avantage.

Enfin, ils sont intéressés par les éléments aussi diversifiés que :

- Le travail sur la performance intrinsèque de l'entreprise, qui n'est pas faussé par la cotation boursière et la pression du court terme, qui poussent parfois à prendre les mauvaises décisions.
- La liquidité définie, paradoxalement. En effet, lorsque l'on ne maîtrise pas le momentum, on peut sortir au mauvais moment. Pas de risque à ce niveau-là !
- L'alignement des intérêts du gérant et des clients grâce à la règle du partage de la valeur.
- **Investir dans des TPE et ETI non cotées** de l'économie réelle a du sens, et cette recherche de sens est de plus en plus prégnante.

Qu'en est-il de la question du socialement responsable ?

Nous pourrions dire que le non coté est par définition socialement responsable. Les PME non cotées créent de la valeur, des emplois, du dynamisme économique, du rayonnement territorial... les arguments sont nombreux. Cela dit, le Private Equity n'échappe pas à la prise de conscience collective, et la prise en compte des critères ESG (Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance) est également un sujet dans l'analyse des sociétés à financer.

Le Label Relance contribue à ré orienter l'épargne vers les entreprises qui participent à la croissance économique et la relance de la France. Les fonds de Capital Investissement peuvent bénéficier de ce label, et plusieurs sociétés de gestion spécialisées dans le Private Equity l'ont déjà obtenu pour certains de leurs OPC.

[su_button url="https://olifangroup.com/contacts/" target="blank" background="#8D1D22" size="4" radius="0"]Recevoir un conseil avisé[/su_button]

Pouvez-vous nous parler des opportunités structurelles du Private Equity ?

Il existe plusieurs arguments structurels en faveur du Private Equity, qui reste pourtant sous représenté dans les portefeuilles des clients privés.

- La profondeur de l'univers d'investissement, que nous avons déjà évoqué.
- La diversité sectorielle.
- La méthode de valorisation différente, qui rend l'investissement moins volatile.
- Le temps long dont bénéficient les entreprises, et l'effet boule de neige induit des intérêts cumulés.

Dans un contexte de taux très bas où les investissements sans risque n'offrent plus de perspective, il ne peut y avoir de rendement sans prise de risque. Le Private Equity permet des perspectives de rendements élevés, qui peuvent faire la différence dans la durée sur la valorisation d'un patrimoine.

Quelques chiffres pour illustrer.

Une étude de Cambridge Associates met en lumière une surperformance d'environ 5% / an du Private Equity par rapport aux actions mondiales représentées par le MSCI AC WI, que ce soit sur 5, 10, 15 ou 20 ans. Si l'on se base sur 15 ans, on obtient une performance cumulée de 317% pour le Private Equity et 107% pour les actions mondiales. Le Capital Investissement crée trois fois plus de valeur, ce que nous considérons comme une opportunité structurelle !

Et d'un point de vue conjoncturel ?

L'année 2020 a été frappée par la plus grande récession récente. Toutefois, on ne constate pas de réelle destruction de l'outil de production. Il y aura des gagnants et des perdants. Des entreprises endettées, et d'autres qui vont prendre des parts de marché.

Si l'on regarde les millésimes des fonds de Capital Investissement de sortie de crises, telles que 2001/2002 ou 2009, on constate des résultats plutôt favorables. Les crises engendrent des points d'entrée intéressants et les entreprises – notamment non cotées et qui font appel au Private Equity – profitent de ces phases pour engager leurs projets de développement et bénéficier des écosystèmes de leurs accompagnants. De plus, on note de manière générale que le TRI (Taux de Rendement Interne) est plus important en phase de fin de crise.

Durant la période mars / septembre, on a noté un certain attentisme dans le secteur du Capital Investissement, devenu beaucoup plus offensif au cours du dernier trimestre 2020. Donc oui, en effet, nous pouvons parler d'opportunité conjoncturelle.

Plus spécifiquement, du point de vue des thématiques, nous pensons qu'il y aura des opportunités dans de nombreux domaines de l'économie réelle et restons attentifs aux ETI et entreprises agiles qui sauront saisir des opportunités de croissance.

Comment investir en Private Equity ?

Comme nous avons pu le voir, l'investissement en Private Equity est une affaire de spécialistes. En effet, réussir à cibler la bonne entreprise, ayant le projet le plus prometteur, la stratégie adéquate pour y parvenir et les ressources adaptées, requiert expérience et expertise.

Un investissement désormais ouvert aux clients privés

Pour autant, l'investissement en Private Equity s'est largement démocratisé au cours des dernières années. Auparavant réservé aux seuls institutionnels, en raison de tickets d'entrée élevés, il est désormais accessible aux particuliers avertis.

D'autres éléments ont permis d'élargir l'offre :

- La liquidité améliorée
- Une **fiscalité avantageuse** offerte par les FCPI et FCPR.

Enfin, si le Capital Investissement a manqué historiquement de transparence, le paradigme a changé et les gérants offrent beaucoup plus de visibilité, grâce à des reporting plus détaillés des investissements sous-jacents. Cette transparence accrue,

associée à l'[expertise de nos équipes](#) nous permet de faire preuve de toujours plus de pédagogie et de transmettre une information riche et personnalisée.

Une offre large et ciblée ?

L'offre Olifan group se décline selon deux axes :

- La sélection des sociétés de gestion et des fonds optimaux en termes de couple rendement – risque
- La structuration de solutions adaptées aux besoins de nos clients.

Quel que soit l'axe privilégié, la double connaissance du gérant et/ou des sociétés de gestion d'une part, et du client – c'est à dire de la structure de son patrimoine, de ses objectifs, de son appétence au risque, de son budget – d'autre part, est, finalement, une assurance pour ce dernier, de se voir proposer une solution totalement personnalisée et optimisée.

Diversifier son patrimoine fait une vraie différence sur le moyen long terme. C'est une opportunité d'épargne longue que nous privilégions, alors qu'en 20 ans, l'espérance de vie a augmenté de 10 ans. Compte-tenu des spécificités de ce type d'investissement, nous recommandons d'y consacrer un montant proportionné à la composition du patrimoine financier et des objectifs poursuivis.

[Olifan Group](#)