



## Private equity

### Le private equity, qu'est-ce que c'est?

Le private equity est un mode de financement du capital-risque destiné à des entreprises qui ne sont pas cotées en Bourse ou, exceptionnellement, qui souhaitent se retirer de la cote. Ces investissements interviennent le plus souvent à un stade précoce du développement de l'entreprise, lorsque les perspectives d'avenir sont incertaines et les risques d'autant plus élevés

### Quels sont les risques inhérents au private equity?

Généralement, les placements en private equity ne sont pas réglementés, surtout en ce qui concerne la protection des investisseurs. Ils manquent aussi souvent de transparence, par exemple par un accès restreint à la comptabilité, une absence de publication etc. Dès lors, l'investisseur s'expose à des risques accrus. C'est d'autant plus le cas lorsque le véhicule de placement concerné a son siège dans un pays dont la législation est relativement souple.

Les placements en private equity comportent des risques considérables et peuvent entraîner des pertes, elles aussi, considérables, y compris la perte totale des capitaux investis. Ils sont axés sur le long terme et leur liquidité est souvent très restreinte.

### Modes et stratégies de financement

Entrent dans la catégorie de placement «private equity», d'une part, les investissements dans de jeunes entreprises (start-up) ou dans des entreprises en phase de démarrage mais à fort potentiel de croissance. On parle alors de capital-risque, en anglais «venture capital». D'autre part, il peut s'agir d'investissements destinés à financer la croissance ou l'expansion d'une entreprise déjà établie. On parle alors de financement mezzanine ou «late stage». D'une troisième part, les capitaux de private equity peuvent être mis à la disposition d'une entreprise juste avant son introduction en Bourse ou sa cession. Ce mode de financement vise principalement à ce que le produit de l'introduction en Bourse («Initial Public Offering», IPO) ou de la cession permette de rembourser aux associés existants leur mise de fonds initiale majorée d'une prime (multiplicateur). Les changements de propriétaire, par exemple en cas de retrait de la cote ou de cession à un investisseur stratégique, prennent généralement la forme d'un «management buy-out» (MBO), d'un «management buy-in» (MBI) ou d'un «leveraged buy-out» (LBO).

L'objectif majeur d'un engagement en private equity est d'investir

dans une entreprise pour une durée déterminée, puis de céder ses parts en encaissant une plus-value. Le succès de ces placements dépend donc non seulement du choix du moment d'entrée, de sortie ou de cession de l'entreprise, mais aussi de la stratégie de financement mise en œuvre par le management. Cette stratégie ne sera pas la même à tous les stades de la vie de l'entreprise: on distingue ainsi entre stratégie «capital-risque», stratégie «buy-out», stratégie «turnaround» et stratégie «mezzanine». Les conditions qui prévalent sur le marché au moment concerné déterminent largement le mode de financement retenu, qu'il soit direct ou indirect. La simplicité ou la difficulté de la phase de sortie, ainsi que la concordance entre rendement attendu et rendement obtenu, dépendent notamment de l'évolution des marchés d'actions et de taux, mais aussi d'autres facteurs propres au private equity.

### Risques particuliers

En général, une fois un placement en private equity effectué, il faut attendre des années avant de pouvoir le vendre. Il peut arriver qu'aucune distribution intermédiaire ne soit prévue, ou seulement une distribution au bout de quelques années. Dans ce cas, la seule perspective de rendement est le gain en capital susceptible d'être réalisé à l'échéance du placement.

Le transfert du placement à un autre établissement bancaire peut s'avérer difficile.

Les sociétés entrant en considération pour des placements en private equity sont parfois largement financées par des fonds de tiers, de sorte qu'elles sont plus réactives aux fluctuations négatives du marché comme les hausses des taux d'intérêt, que le sont les entreprises établies. De plus, elles présentent un risque d'insolvabilité et de faillite accru par rapport aux entreprises cotées

Les investisseurs qui effectuent un placement en private equity s'engagent en général à hauteur d'un montant fixe («capital commitment»), lequel peut devoir être bloqué à la banque sans délai et irrévocablement. Dans ce cas, ils ne peuvent plus disposer librement de ce montant, même lorsque le véhicule de private equity n'exige le transfert total ou partiel des fonds qu'à une date ultérieure. On parle alors d'appel de fonds, en anglais «capital call». Dans d'autres cas, il appartient aux investisseurs de veiller à disposer de liquidités suffisantes pour répondre à un éventuel appel de fonds dans le délai imparti. S'ils ne sont pas en mesure de le faire, ils s'exposent aux sanctions prévues dans le contrat

de société («limited partnership agreement»), qui peuvent entraîner la perte totale du placement.

Certains véhicules de private equity prévoient des mécanismes permettant d'exiger des investisseurs, dans certaines circonstances, la restitution de distributions déjà effectuées. On parle alors de «claw back» ou de «recallable distribution».

A titre exceptionnel, il peut être demandé aux actionnaires d'augmenter leur participation. S'ils donnent suite, ils accroissent à due proportion leurs perspectives de plus-values, mais aussi leur risque, qui peut aller jusqu'à la perte totale du placement.

---

### **Placements indirects en private equity**

S'agissant des placements indirects en private equity, par exemple dans un fonds de private equity, les compétences du gestionnaire de fonds sont décisives. Rien ne garantit qu'il soit en mesure d'acquérir des participations appropriées et de réaliser des plus-values conformes aux attentes des investisseurs. En règle générale, les gestionnaires de fonds de private equity touchent des primes et/ou des rémunérations proportionnelles à leurs performances et détiennent eux-mêmes des parts des fonds qu'ils gèrent – c'est ce que l'on appelle une position «skin in the game». Les risques inhérents à un placement indirect en private equity sont fondamentalement les mêmes que ceux inhérents à un placement direct: ils résident en particulier dans le mécanisme d'appel de fonds et dans le manque de liquidité.

**DISCLAIMER**

Le contenu de la présente fiche d'information est un extrait de la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» publiée par l'Association suisse des banquiers (ASB), disponible dans sa version intégrale sur le site Internet [www.swissbanking.org](http://www.swissbanking.org) ou sur celui de la Banque ([www.cornèr.ch](http://www.cornèr.ch)).

Cornèr Banque SA n'assume aucune responsabilité et ne fournit aucune garantie quant à la précision, l'exhaustivité et/ou l'exactitude des informations et des explications contenues dans la présente fiche d'information et/ou la brochure de l'ASB.

Avant toute décision d'investissement, nous vous invitons à consulter votre conseiller de confiance et à examiner attentivement tous les documents d'information disponibles pour chaque instrument financier (prospectus, feuille d'information de base, term sheet, etc.).