

Le véritable métier d'entrepreneur

SPONSORING - MÉCÉNAT

PRIVATE EQUITY. Facebook démontre qu'il reste de très bonnes opportunités d'investissement et que le modèle du capital-risque fonctionne encore.

Hans van Swaay, associé chez Lyrique, revient sur l'évolution du private equity et les défis qu'affronte cette classe d'actifs. Dans le monde. Mais aussi en Suisse en particulier.



HANS VAN SWAAY (LYRIQUE).

Le marché du capital-risque suisse est avant tout basé sur des critères régionaux et linguistiques.

Le private equity semble avoir atteint un plateau: pour la première fois, il y a une chute du nombre de sociétés de gestion (d'après Preqin).

Quelle est votre analyse?

Effectivement, le private equity semble avoir atteint le haut de la «courbe en S» décrivant habituellement l'évolution des marchés. Les fournisseurs habituels de capital (banques et assurances) sont forcés de réduire leurs allocations, et les caisses de retraites les limitent. Malgré cela, le nombre de gérants n'a pas chuté et a même continué à croître, par exemple en capital-risque entre 2000 et 2010. Ceci est dû à un «effet retard»: il y a un net décalage entre le constat de difficultés, et la disparition des gérants surnuméraires. La structure des frais de gestion est en partie responsable de cet effet-retard. Ce phénomène est extrapolable au LBO. Même si le nombre de gérants a eu tendance à chuter, il n'en demeure pas moins que ce reflux demeure limité. Ce nombre va continuer à se réduire au cours des prochaines années.

Pensez-vous que le modèle du capital-risque américain est «cassé», comme certains l'affirment outre-Atlantique?

Non. Simplement, ce marché est petit et le nombre de gérants est trop important. D'une manière générale, il y a un nombre assez stable d'opportunités d'investissement chaque année. La bulle du capital-risque a démontré qu'un afflux brutal et massif de capital est préjudiciable au marché dans son ensemble: les gérants en surnombre ont investi le capital excédentaire dans des opportunités sous-optimales. Parallèlement, les valorisations augmentent (il y a trop de capital disponible) et comme le montant moyen investi par société a tendance à augmenter lui aussi, le capital alloué est

parfois gaspillé dans les sociétés de portefeuille.

Que pensez-vous de l'IPO de Facebook dans ce contexte?

Facebook démontre clairement qu'il reste de très bonnes opportunités d'investissement et que le modèle du capital-risque fonctionne encore.

Existe-t-il un modèle de capital-risque européen?

Il y a une forme d'idéalisation du capital-risque en Europe et une vision romantique de ce qu'est l'entrepreneuriat. Une entreprise se développe par étapes (démarrage, prototypage, ventes, internationalisation), qui font appel à des compétences managériales spécifiques qu'un entrepreneur donné n'a pas nécessairement toutes. Le capital-risque aux Etats-Unis renforce ces compétences, change les dirigeants, quitte à faire évoluer le rôle des entrepreneurs initiaux. En Europe, l'idéalisation de l'entrepreneuriat rend ces changements difficiles.

Par ailleurs, il n'y a pas de marché unifié européen: les législations, les cultures et les langues sont des obstacles à l'émergence d'un modèle européen du capital-risque. La Suisse en est un exemple en elle-même: le marché du capital-risque suisse est avant tout basé sur des critères régionaux et linguistiques, ce qui signifie par exemple que le capital-risque romand cible un marché de deux millions de personnes seulement.

Comment améliorer la situation du capital-risque en Suisse?

Les initiatives françaises, britan-

niques et néerlandaises ont bien démontré qu'il est possible de propulser le capital-risque à un niveau critique. Les modalités varient, mais les avantages fiscaux pour les investisseurs ont joué un rôle important. Des formes de protection (garanties partielles) contre les pertes, ou un effet de levier comme le small business investment companies aux Etats-Unis, ont joué un rôle positif, et pourraient être envisagées.

N'y aurait-il pas des risques d'abus?

Certes, mais comme tous les mécanismes d'encouragements en suscitent. C'est un processus continu: on adapte le mécanisme en place pour corriger les abus. Cela ne doit en aucun cas condamner le mécanisme à l'avance et les bénéfices qu'il apporte à l'économie. Il faut du courage pour encourager la création des nouvelles entreprises.

Le décès de Nigel Doughty, (fondateurs de la firme de LBO Doughty Hanson), vient d'être annoncé.

Warren Hellman (fondateur de Hellman & Friedman) a disparu il y a quelques mois. Comment envisagez-vous la transition générationnelle en private equity?

Ce changement de génération est normal dans une industrie qui restera toujours une industrie de boutiques et d'entrepreneurs. Les KKR, Blackstone et Carlyle sont des exceptions par leur grande taille. Les jeunes équipes prennent leur indépendance, d'autres disparaissent. Ce phénomène est sain! Les nouvelles équipes sont très motivées pour créer de la performance: c'est une très bonne

chose. Les marques sont certes importantes, mais ce qui l'est plus, ce sont les entrepreneurs-gérants.

Comment voyez-vous l'avenir du private equity à la lueur des changements réglementaires récents?

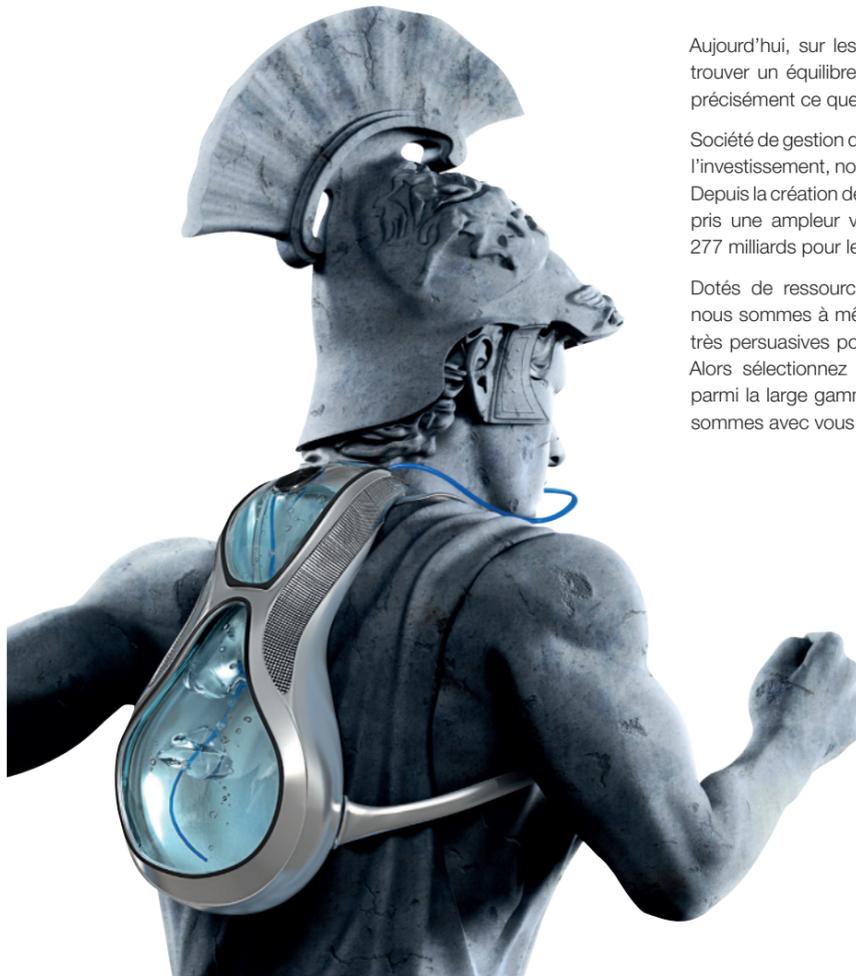
Ces réglementations sont une mauvaise nouvelle: l'activité sera plus coûteuse et complexe à mener. Les règles frappant le private equity sont politiques et elles ont été adoptées sur la base de confusions entre hedge funds et private equity. Elles rendent peut-être heureux les politiciens, mais elles ne protègent pas des investisseurs.

INTERVIEW: CYRIL DEMARIA

LES INITIATIVES FRANÇAISES, BRITANNIQUES ET NÉERLANDAISES ONT DÉMONTRÉ QU'IL EST POSSIBLE DE PROPULSER LE CAPITAL-RISQUE À UN NIVEAU CRITIQUE. LES MODALITÉS VARIENT.

TRUSTED HERITAGE ADVANCED THINKING

Avec vous sur le long terme



Aujourd'hui, sur les marchés financiers, il est impératif de trouver un équilibre entre savoir-faire et perspective. C'est précisément ce que Schrodgers vous propose.

Société de gestion d'actifs affichant 200 ans d'expérience de l'investissement, nous sommes fiers de notre indépendance. Depuis la création de la société au Royaume-Uni, nous avons pris une ampleur véritablement mondiale, et gérons CHF 277 milliards pour le compte de nos clients internationaux.

Dotés de ressources amples et d'une vaste expérience, nous sommes à même d'identifier des idées de placement très persuasives pour tous les environnements de marché. Alors sélectionnez un fonds qui convient à vos besoins, parmi la large gamme que vous propose Schrodgers. Nous sommes avec vous sur le long terme.

L'acquiescement général prononcé après 10 ans

PROCÈS LAVIZZARI.

Daniel Zappelli attend les considérants du jugement avant d'éventuellement faire appel.

Accusés de gestion déloyale, le promoteur Carlo Lavizzari, l'ancien président de la BCGE Dominique Ducret et l'ex-directeur général de la banque Marc Fues, ont été acquittés vendredi par le Tribunal de police de Genève. Ce verdict met fin à dix ans de procédure.

Le Tribunal de police a estimé que les trois hommes n'ont pas agi dans un dessein d'enrichissement illégitime. Il a aussi souligné que les prévenus n'ont pas porté atteinte aux intérêts pécuniaires de la banque, comme le soutenait

l'accusation. Les détails du jugement seront communiqués ultérieurement aux parties.

Le procureur général Daniel Zappelli, qui avait requis une peine de prison avec sursis de douze mois à l'encontre de Marc Fues et de Carlo Lavizzari, et demandé l'acquiescement de Dominique Ducret, a déclaré à l'issue de l'audience qu'il attendra les considérants du jugement avant d'éventuellement faire appel. Du côté de la Banque cantonale de Genève (BCGE), partie plaignante dans la procédure, un recours ne semblait pas d'actualité. Le verdict du Tribunal de police risque donc d'être l'épilogue d'une affaire qui a débuté en 2001 et qui avait été marquée en 2002 par l'arrestation spectaculaire de Marc Fues et Carlo Lavizzari. – (ats)

www.schrodgers.ch



Schrodgers

Le présent document ne constitue ni une offre ni une incitation à la souscription de parts dans un fonds d'investissement Schrodgers. Les souscriptions de parts ne peuvent être effectuées que sur la base du dernier prospectus et d'une prise de connaissance des risques d'investissement. La documentation complète (le contrat du fonds, le prospectus et le prospectus simplifié (le cas échéant), les rapports annuel et semestriel) des fonds d'investissement enregistrés pour la distribution en Suisse peut être commandé sans frais à Schroder Investment Management (Switzerland) AG, Central 2, CH-8001 Zurich. w40756