

L'appui du capital-risque

Une étude démontre la contribution du private equity à l'agenda européen en matière de croissance.

CYRIL DEMARIA

Innovation, productivité et compétitivité: voici ce qu'une étude («Exploring the impact of private equity in economic growth in Europe») de Frontier Economics pour l'EVCA promet, si on laisse le private equity agir. Elle note ainsi que si les entreprises en portefeuille ne représentent que 6% du secteur privé (dont 83% de PME), elles contribuent à hauteur de 12% à l'innovation industrielle et de 8% pour les dépenses en R&D. A cet égard, la valeur des brevets déposés entre 2006 et 2011 en Europe par les entreprises en portefeuille représentent 350 milliards d'euros. Théoriquement, ces brevets ont une valeur

supérieure à la moyenne de 25%, si l'on considère que les phénomènes documentés aux Etats-Unis (nombre de citations) sont applicables en Europe. Par ailleurs, les brevets déposés seraient plus utiles que les autres (jusqu'à neuf fois plus en biotechnologies).

En termes de financement, le private equity aurait attiré des financements complémentaires à hauteur de 50 milliards d'euros en 2007-2012. Ceci est notamment dû au fait que les entreprises en portefeuille ont un taux d'échec moindre que la moyenne des entreprises (jusqu'à 50% de chances supplémentaires d'éviter la faillite). Ce phénomène lui-même s'explique par une amélioration de la performance opérationnelle par 4,5 à 8,5% au cours des trois années suivant l'investissement. En moyenne, l'EBITDA s'améliore de 6,9%. Enfin, les entreprises en portefeuille s'internationalisent plus.

Qu'en conclure? Que le private

equity est un accélérateur économique, ce qui explique notamment les performances particulièrement flatteuses des fonds de LBO européens. Ceux-ci ont été largement actifs en matière de restructuration d'entreprises, comme illustré par les chiffres de l'EVCA. En revanche, si l'Europe innove, il est difficile d'établir si c'est grâce au capital-risque – ou si le capital-risque suit l'innovation. La capacité des fonds de capital-risque européens à transformer l'innovation en profits reste à démontrer: la performance de ces derniers est très médiocre. Le modèle européen de capital-risque semble encore se chercher: entre le modèle américain de sous-traitance de l'innovation à la Silicon Valley et l'internalisation de la R&D au sein des conglomérats à la sud-coréenne ou la japonaise, l'Europe balance. Certes, le capital-risque alimente un effort de R&D conséquent et démontre une certaine efficacité en matière de transfor-

mation d'idées en produits, puis en marchés. Le cas utilisé par l'EVCA pour la Suisse est Zong (anciennement Echovox) en est une illustration: l'entreprise a été créée en 2000 par David Marcus. Advent Venture Partner n'a investi qu'en 2008-2009, relocalisé l'entreprise à Menlo Park et a cédé Zong à eBay/PayPal en 2011 pour 240 millions de dollars. A défaut d'établir une forte présence en capital-amorçage et dans les premiers tours de financement, le capital-risque européen donne l'impression de suivre l'innovation plus qu'il ne contribue à y donner naissance. Les entreprises européennes (Zong, mais aussi Skype, Autonomy) deviennent ainsi des cibles d'acquisition plus que des leaders candidats à l'IPO. Ceci alimente par voie de conséquence des rendements plus faibles pour ces fonds et par conséquent leur logique conservatrice de n'investir que dans des succès déjà avérés. ■

HORS-BOURSE BCZ

PAS DE TENDANCE CLAIRE

Le négoce hors-Bourse de la Banque cantonale de Zurich (BCZ/ZKB) a vécu une semaine très calme: l'indice PME a stagné, s'établissant à 1008,25 points contre 1007,50 points la semaine précédente. Les tableaux des gagnants et des perdants de la semaine offrent une image contrastée, ne dégageant aucune tendance claire parmi les secteurs, a indiqué un courtier. Parmi les gagnants figurent le titre de Schilthornbahn, qui a pris 3% dans un volume d'échange assez élevé. La Zürichsee-Schiffahrtgesellschaft a pris 5% et Patiswiss 4,2% sur une semaine, mais dans des volumes plus restreints. Aucune nouvelle particulière n'explique ces hausses, selon un courtier. Davos Klosters Bergbahnen (-3,1%) était à la traîne, tout comme Arosa Bergbahnen (-2,3%). Dans un volume restreint d'échanges, le titre de Seebeteiligung perdu 2,6%. Aucune information financière n'explique ces baisses. Weiss+Appetit a procédé à un changement dans sa structure d'actions, a décidé l'assemblée générale. Par ailleurs, ce capital en action sera diminué du remboursement de la valeur nominale, à hauteur du dividende l'année précédente. Mais ces nouvelles n'ont pas enthousiasmé les courtiers: le titre de l'entreprise de construction bernoise a été peu recherché. La société active dans les énergies renouvelables ADEV a nettement augmenté sa production d'électricité et son bénéfice en 2012. Toutes ses filiales vont distribuer un dividende. Celui s'élève à 2% de la valeur nominale de l'action. Le titre n'a toutefois pas été traité lors de la période sous revue.

Rainer Sauser va quitter à la fin juin la direction de l'éditeur AZ Medien. Le responsable du secteur Système & Services, également membre de la direction générale, a décidé de donner une autre orientation à sa carrière, a indiqué l'entreprise. Le titre n'a pas été recherché. Le Kursaal de Berne a affiché un exercice comptable 2012 qui sortait de l'ordinaire. Les comptes ont été grevés par des travaux de transformation et d'agrandissement qui ont impactés la marche des affaires. Depuis la réouverture, la demande est au rendez-vous et même en augmentation. La modernisation permet de disposer de conditions idéales pour les activités actuelles du groupe. L'année de transition 2012 ne débouchera sur aucun dividende. Le titre a été recherché de façon très restreinte.

Le SIA-Haus a réalisé en 2012 un bénéfice et des ventes du même niveau que l'année précédente. La semaine écoulée n'a fait état que d'un volume restreint d'échanges. Après 17 ans, les actionnaires de la Hallenstadion ont reçu à nouveau un dividende. Le taux d'occupation en 2012 était inférieur à l'année précédente, mais l'entreprise a présenté de bons résultats et a réalisé en fin de compte un bénéfice. Le titre était peu recherché.

Montana Tech prévoit un rachat d'actions pour que les actionnaires minoritaires puissent sortir du capital. Le groupe industriel a réalisé lors du premier trimestre 2013 un chiffre d'affaires et un EBITDA record. Pour la totalité de l'année 2013, Montana Tech table toujours sur une hausse des ventes, ainsi que du bénéfice. Le titre n'a pas suscité l'enthousiasme dans les échanges.

Les courtiers de la ZKB s'attendent à un peu plus d'animation la semaine prochaine, notamment au niveau des résultats d'entreprises. En outre, les bourses mondiales semblent avoir terminé leur mouvement à la hausse. Les investisseurs pourraient ainsi être intéressés par les valeurs secondaires.

Billabong s'effondre de 50%

L'action du groupe australien de vêtements de surf Billabong a plongé de près de 50% à la Bourse de Sydney hier, à sa reprise de cotation après un mois de suspension, alors que le groupe a annoncé l'échec des négociations avec deux repreneurs potentiels.

Le titre a fini à 23 cents de dollar australien (0,17 euro), en repli de 49,5% par rapport au 9 mai, jour précédent de sa cotation. Il a plongé de 58% en cours de séance dans la matinée. «Les discussions avec les consortiums Sycamore et Altamont/VF sur un changement

de contrôle sont terminées», a annoncé. Des négociations, non exclusives, se poursuivent en revanche avec ces deux entités concernant des ventes d'actifs, ou d'autres moyens de refinancement, pour rembourser les dettes, a-t-il ajouté. «Le refinancement vise à fournir à l'entreprise une solution globale et une structure de capital adéquate pour poursuivre son programme de réformes», a précisé Ian Pollard, le président de Billabong.

Billabong souhaite aller «aussi vite que possible, tout en réduisant drastiquement les coûts dans tou-

tes nos opérations». Plusieurs entités s'étaient déclarées intéressées ces derniers mois par une reprise du groupe, créé en 1973 par un couple de surfeurs, mais qui accumule les déboires depuis quelques années. Parmi ces entités, les sociétés d'investissement Sycamore Partners (associée à un ancien dirigeant américain Paul Naude) et Altamont Capital Partners, et le groupe de vêtements VF Corporation. Mais aucune discussion n'a abouti.

En 2012, Billabong avait rejeté une offre d'achat de la firme TPG, pour 841,8 millions AUD. Au-

jourd'hui sa valorisation boursière est de quelque 91 millions AUD. «Les requins vont nager autour de Billabong pour mettre la main sur sa participation de 50% dans les lunettes de soleil VZ (Von Zipper: ndr) et la marque Brand, deux marques rentables», estime Evan Lucas, analyste chez IG Markets. Si la dette du groupe progresse plus vite que la valeur de ses actifs, Billabong ne pourra pas se réinventer, selon lui. «Dans une telle situation, les banques n'hésiteront pas à lui arracher membre après membre, pour récupérer leur dette». ■



Une exposition au marché des actions comme vous la voulez. Avec les ETF UBS.

Les ETF UBS vous offrent l'avantage du choix. Ils vous permettent d'accéder à des marchés boursiers importants au travers d'une seule et unique transaction: Etats-Unis, Europe, Japon, Asie-Pacifique, des marchés émergents voire le monde entier.

Les avantages pour vous:

- L'accès à plus de 45 indices boursiers.
- Expérience de 30 ans dans la gestion de portefeuille passive.
- Négoce de tous les ETF UBS à la Bourse suisse.

UBS Global Asset Management vous propose des solutions d'ETF optimales – des ETF comme vous les voulez.

Vous trouverez des informations détaillées au sujet de nos produits sur: www.ubs.com/etf

L'équipe ETF d'UBS est à votre service pour répondre à vos questions et vous fournir des informations sur les risques au 044-234 34 99 ou à l'adresse ubs-etf@ubs.com

Nous n'aurons pas de répit

