

L'essentiel du Private Equity

Le private equity, ou capital-investissement, consiste à investir directement au capital d'entreprises non cotées en bourse, à différents stades de leur développement. Longtemps réservé aux investisseurs institutionnels, ce marché s'est progressivement démocratisé auprès des particuliers via des véhicules dédiés, en contrepartie d'une illiquidité et d'un risque de perte en capital bien réels.

Voyons le principe du private equity, les différents stades d'investissement, les véhicules accessibles aux particuliers, le fonctionnement d'un fonds fermé, la performance et le TRI, la liquidité et le marché secondaire, la fiscalité applicable, l'éligibilité au PEA-PME, les risques spécifiques, comment sélectionner un fonds, comment intégrer le private equity dans une allocation globale, les erreurs fréquentes à éviter, et les termes fréquemment utilisés.

LE PRINCIPE DU PRIVATE EQUITY

Le private equity consiste à apporter des capitaux propres à des entreprises non cotées, en échange d'une participation au capital, avec un objectif de création de valeur sur plusieurs années avant une revente (exit) qui matérialise la plus-value.

Une classe d'actifs distincte des marchés cotés : Contrairement aux actions cotées, valorisées en continu sur un marché organisé, les entreprises de private equity ne sont valorisées que ponctuellement, et leurs titres ne peuvent être cédés librement à tout moment.

LES DIFFÉRENTS STADES D'INVESTISSEMENT

Le capital-risque (venture capital) : Investissement dans des entreprises en phase de démarrage ou de première croissance (start-up), avec un risque de perte en capital élevé mais un potentiel de multiplication de la mise très important en cas de succès.

Le capital-développement (growth equity) : Investissement dans des entreprises déjà rentables cherchant à financer leur expansion (nouveaux marchés, croissance externe), avec un profil de risque intermédiaire.

Le capital-transmission (LBO) : Rachat d'entreprises matures, souvent avec un effet de levier d'endettement important, dans une logique de transmission (succession, cession par les fondateurs) et d'optimisation opérationnelle.

Finances Indépendantes

Conseil en Gestion de Patrimoine

www.financesindependantes.fr

YouTube : [A vos Investissements](#)

Le capital-retournement : Investissement dans des entreprises en difficulté, avec un objectif de redressement opérationnel et financier, un segment particulièrement risqué mais qui peut offrir des multiples de performance élevés en cas de réussite.

LES VÉHICULES ACCESSIBLES AUX PARTICULIERS

Les FCPR (Fonds Communs de Placement à Risque) : Véhicules d'investissement collectif dédiés au private equity, avec une durée de vie généralement comprise entre 8 et 10 ans.

Les FPCI (Fonds Professionnels de Capital Investissement) : Réservés à des investisseurs avertis ou justifiant d'un montant minimal d'investissement, avec des règles d'investissement plus souples que les FCPR grand public.

Les FCPI (Fonds Communs de Placement dans l'Innovation) : Investis principalement dans des entreprises innovantes, ouvrant droit à une réduction d'impôt sur le revenu à la souscription, dans la limite d'un plafond annuel.

Les FIP (Fonds d'Investissement de Proximité) : Investis dans des PME régionales, avec également une réduction d'impôt à la souscription, sous des conditions géographiques spécifiques.

LE FONCTIONNEMENT D'UN FONDS FERMÉ

Un fonds de private equity fonctionne selon un cycle de vie bien défini, distinct de celui d'un fonds classique investi en actions cotées.

Les appels de fonds : L'investisseur s'engage sur un montant total au moment de la souscription, mais ne verse ses fonds que progressivement, au fur et à mesure des opportunités d'investissement identifiées par le gérant (appels de fonds échelonnés sur plusieurs années).

La période d'investissement puis de désinvestissement : Un fonds de private equity investit généralement pendant les 3 à 5 premières années de sa vie, puis accompagne les entreprises en portefeuille avant de les céder progressivement au cours des années suivantes, jusqu'à la dissolution du fonds.

Les distributions : Les sommes perçues lors des cessions d'entreprises en portefeuille sont progressivement reversées aux investisseurs au fil de la vie du fonds, plutôt qu'en un versement unique à l'échéance.

LA PERFORMANCE ET LE TRI

Le Taux de Rendement Interne (TRI) : Indicateur de performance propre au private equity, qui tient compte du montant et de la date de chaque flux (appels de fonds et distributions), plus adapté qu'un simple taux de rendement annualisé classique compte tenu de l'étalement des versements et des distributions dans le temps.

Une forte dispersion des performances : Contrairement aux marchés cotés où la performance moyenne du marché est facilement accessible via un ETF indiciel, la performance du private equity varie très fortement d'un fonds à l'autre et d'un millésime (année de constitution du fonds) à l'autre, ce qui rend le choix du gérant et du moment de souscription particulièrement déterminant.

LA LIQUIDITÉ ET LE MARCHÉ SECONDAIRE

Une illiquidité de principe : Contrairement aux actions cotées, les parts de fonds de private equity ne peuvent en principe pas être revendues librement avant la fin de vie du fonds, qui s'étend le plus souvent sur 8 à 10 ans.

Le marché secondaire du private equity : Un marché s'est développé pour permettre à un investisseur de céder ses parts avant l'échéance du fonds à un autre investisseur, mais généralement avec une décote par rapport à la valeur théorique, et sans garantie de trouver facilement un acquéreur.

LA FISCALITÉ DU PRIVATE EQUITY

La réduction d'impôt à l'entrée pour FCPI et FIP : Ces fonds ouvrent droit à une réduction d'impôt sur le revenu (généralement de l'ordre de 18 à 25 % du montant investi selon les dispositifs et les années), dans la limite d'un plafond annuel et du plafonnement global des niches fiscales.

L'exonération de plus-value sous conditions : Les gains réalisés lors de la cession de parts de FCPR peuvent être exonérés d'impôt sur le revenu (les prélèvements sociaux restant dus) si les parts sont conservées au moins 5 ans et que les distributions sont réinvesties dans le fonds pendant cette période.

L'éligibilité à l'assurance-vie : Certains contrats d'assurance-vie proposent désormais des unités de compte donnant accès au private equity, avec la fiscalité propre à cette enveloppe plutôt que celle, spécifique, des FCPR détenus en direct.

L'ÉLIGIBILITÉ AU PEA-PME

Le PEA-PME, variante du PEA dédiée aux titres de petites et moyennes entreprises, permet de loger certains fonds de private equity éligibles, avec la même fiscalité avantageuse que le PEA classique après 5 ans de détention.

Un plafond distinct : Le PEA-PME est plafonné séparément du PEA classique, ce qui permet de cumuler les deux enveloppes pour une capacité d'investissement globale plus importante en actions et en private equity éligible.

LES RISQUES SPÉCIFIQUES AU PRIVATE EQUITY

Le risque de perte en capital : Contrairement à un fonds obligataire ou même à un fonds actions largement diversifié, une part significative des entreprises financées en capital-risque ou en capital-développement peut ne jamais générer de retour positif, voire entraîner une perte totale de la mise investie sur cette ligne.

L'illiquidité quasi totale : L'engagement dans un fonds de private equity immobilise le capital pendant 8 à 10 ans, sans possibilité réaliste de sortie anticipée dans de bonnes conditions, ce qui impose de n'y consacrer qu'une épargne dont on est certain de ne pas avoir besoin sur cette durée.

La dépendance à la qualité du gérant : La dispersion des performances entre sociétés de gestion étant très importante, le choix du gérant (track record, expertise sectorielle, discipline d'investissement) est probablement le facteur le plus déterminant de la réussite de ce type de placement.

COMMENT SÉLECTIONNER UN FONDS DE PRIVATE EQUITY

L'historique de performance de la société de gestion : Examiner le TRI net de frais obtenu sur les fonds précédents de la même société de gestion, sur plusieurs millésimes, donne une indication (non garantie pour l'avenir) de sa capacité à générer de la performance.

La diversification par millésime : Investir progressivement sur plusieurs années plutôt qu'en une seule fois permet de lisser l'exposition à un millésime particulier, dont la performance peut varier fortement selon le contexte économique au moment de la constitution du fonds.

La cohérence avec sa capacité d'engagement : S'assurer de pouvoir honorer les appels de fonds progressifs sur plusieurs années, sans mettre en tension sa trésorerie personnelle ou professionnelle disponible.

LE CROWDEQUITY, UNE AUTRE PORTE D'ENTRÉE

Au-delà des fonds structurés, le crowdequity (financement participatif en capital) permet également d'investir directement au capital de jeunes entreprises, avec des tickets d'entrée souvent plus faibles (voir le guide dédié au crowdfunding).

Une différence de mutualisation du risque : Contrairement à un fonds de private equity qui diversifie automatiquement l'investissement sur plusieurs dizaines d'entreprises, le crowdequity expose l'investisseur au choix individuel de chaque entreprise financée, avec un risque de concentration plus élevé si la diversification n'est pas recherchée activement par l'investisseur lui-même.

LE PRIVATE EQUITY SECONDAIRE

Certains fonds spécialisés, dits fonds secondaires, se consacrent à l'acquisition de parts de fonds de private equity déjà existants, détenues par des investisseurs souhaitant sortir avant l'échéance normale du fonds.

Un profil de risque et de durée différent : Investir via un fonds secondaire permet souvent d'accéder à un portefeuille déjà partiellement mature (les entreprises sous-jacentes étant déjà en portefeuille depuis plusieurs années), avec une durée d'immobilisation généralement plus courte qu'un fonds primaire classique.

PRIVATE EQUITY ET MARCHÉS COTÉS : UNE COMPARAISON UTILE

Une volatilité déclarée différente de la volatilité réelle : L'absence de valorisation quotidienne du private equity masque une volatilité sous-jacente réelle qui existe malgré tout, mais qui n'est simplement pas visible faute de cotation continue, contrairement aux marchés actions dont les variations quotidiennes sont immédiatement perceptibles.

Une prime d'illiquidité recherchée : Une partie de la performance espérée du private equity par rapport aux marchés cotés s'explique par cette prime d'illiquidité : les

investisseurs exigent un rendement plus élevé en contrepartie de l'impossibilité de céder rapidement leur investissement.

LA GOUVERNANCE ET L'IMPLICATION DES FONDS DANS LES ENTREPRISES FINANCÉES

Contrairement à un actionnaire minoritaire sur les marchés cotés, un fonds de private equity s'implique souvent activement dans la gouvernance des entreprises qu'il finance.

Un accompagnement stratégique et opérationnel : Sièges au conseil d'administration, accompagnement sur la stratégie de croissance, mise en réseau avec d'autres participations du fonds : cette implication active constitue l'un des leviers de création de valeur propres au private equity, au-delà du seul apport de capital.

COMMENT INTÉGRER LE PRIVATE EQUITY DANS UNE ALLOCATION GLOBALE

Une allocation mesurée : Compte tenu du risque et de l'illiquidité, une exposition de l'ordre de 5 à 15 % du patrimoine financier est une fourchette souvent retenue pour les investisseurs disposant d'un horizon long et d'une capacité à immobiliser durablement une partie de leur épargne.

Un complément aux actions cotées : Le private equity peut apporter une diversification et un potentiel de performance différents des marchés cotés, tout en restant complémentaire plutôt que substitut à une allocation actions/obligations classique via des ETF.

LES ERREURS FRÉQUENTES À ÉVITER

Investir une part trop importante de son patrimoine : L'illiquidité totale de ce placement sur 8 à 10 ans impose de ne jamais y consacrer une somme dont on pourrait avoir besoin avant l'échéance, même en cas d'imprévu.

Choisir uniquement sur la promesse de rendement affichée : Les performances passées ou visées ne garantissent en rien la performance future, et la dispersion entre fonds et millésimes reste très importante dans cette classe d'actifs.

Négliger l'échelonnement des versements : Ne pas anticiper le calendrier réel des appels de fonds peut mettre en difficulté un investisseur qui aurait sous-estimé son engagement total au moment de la souscription.

LES TERMES FRÉQUENTS

Private equity : Capital-investissement : prise de participation au capital d'entreprises non cotées en bourse.

FCPR : Fonds Commun de Placement à Risque, véhicule collectif dédié au private equity.

Appel de fonds : Versement progressif des sommes engagées par un investisseur dans un fonds de private equity, au fil des opportunités identifiées.

TRI : Taux de Rendement Interne, indicateur de performance tenant compte du montant et de la date de chaque flux financier.

Millésime : Année de constitution d'un fonds de private equity, dont dépend fortement la performance ultérieure.

PEA-PME : Variante du PEA dédiée aux titres de petites et moyennes entreprises, pouvant loger certains fonds de private equity éligibles.

LBO : Leveraged Buy-Out : rachat d'une entreprise financé en partie par emprunt, typique du capital-transmission.