

L'alternative du Private Equity

Comment maîtriser, à travers les cycles économiques et financiers, le risque et le rendement d'un portefeuille de Private Equity?

A la recherche du rendement perdu

Jean-François Fouquet
Responsable des investissements de Private Equity

Alexandre Poisson
Directeur Clients institutionnels

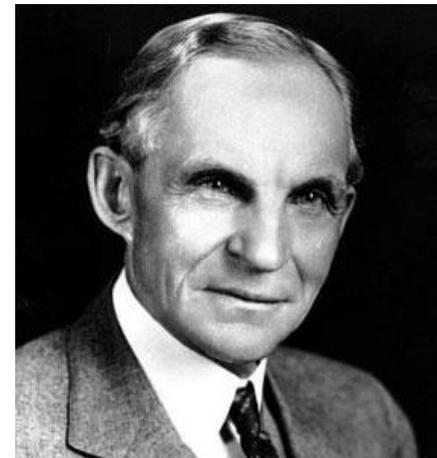
CONINCO  MASTER CLASS
Explorers in finance

5-6 Novembre 2014 - Vevey

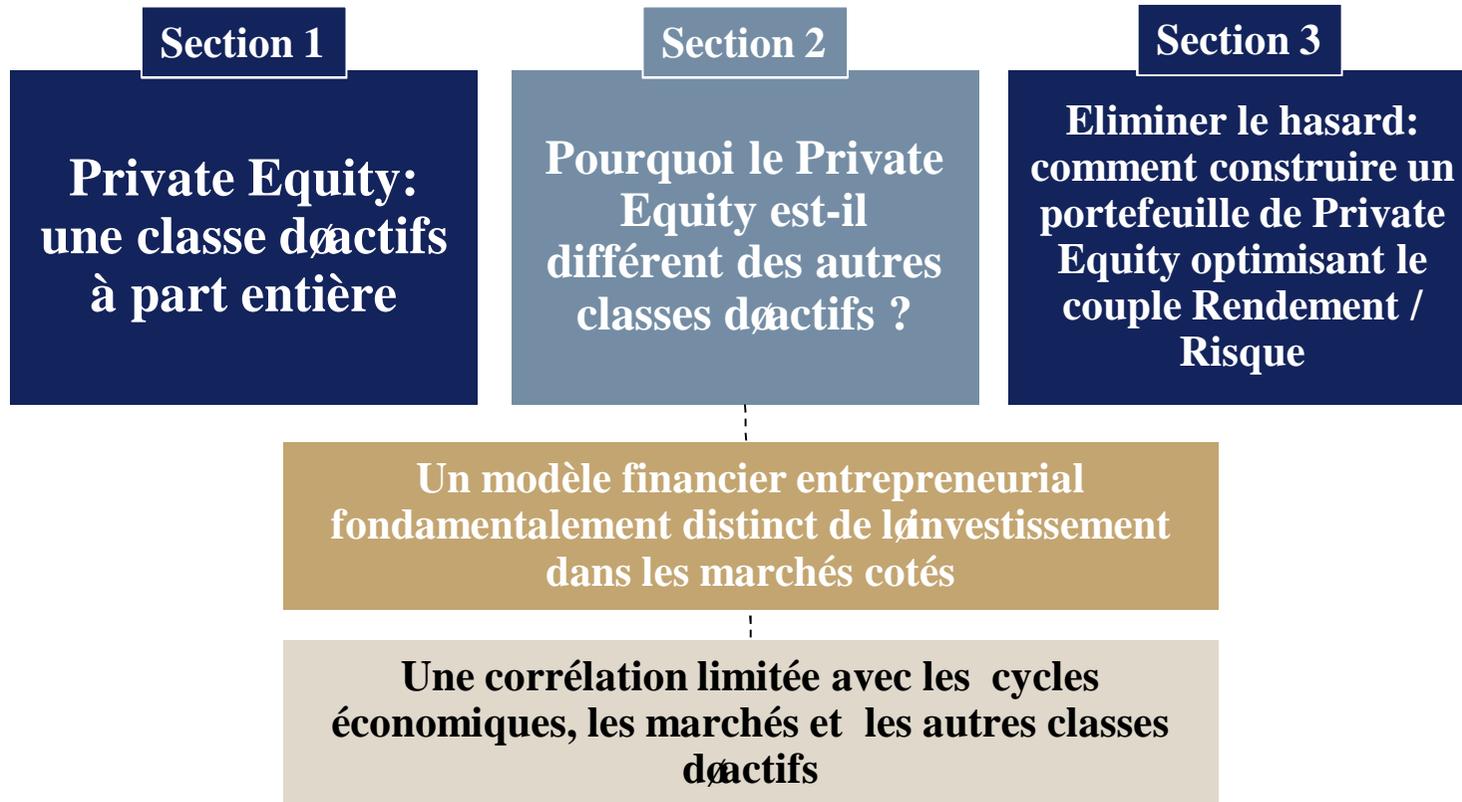
Private Equity: Henry Ford le précurseur du Private Equity

Un investissement de longue tradition : 1919, privatisation de Ford Motor Company, premier LBO de l'histoire de la finance.

*“ La Ford Motor Company est créée en 1903 au capital de \$ 28000, par Henry Ford. Il en détient 25,5%. La première Ford T est commercialisée à partir de 1910. En 1919, pour accélérer et contrôler le développement de son entreprise, Henry Ford s'endette pour racheter et privatiser la société en la sortant de la bourse. C'est le **premier LBO de l'histoire** (Leverage Buyout: capital transmission par rachat d'entreprise avec effet de levier par son fondateur/ manager).*



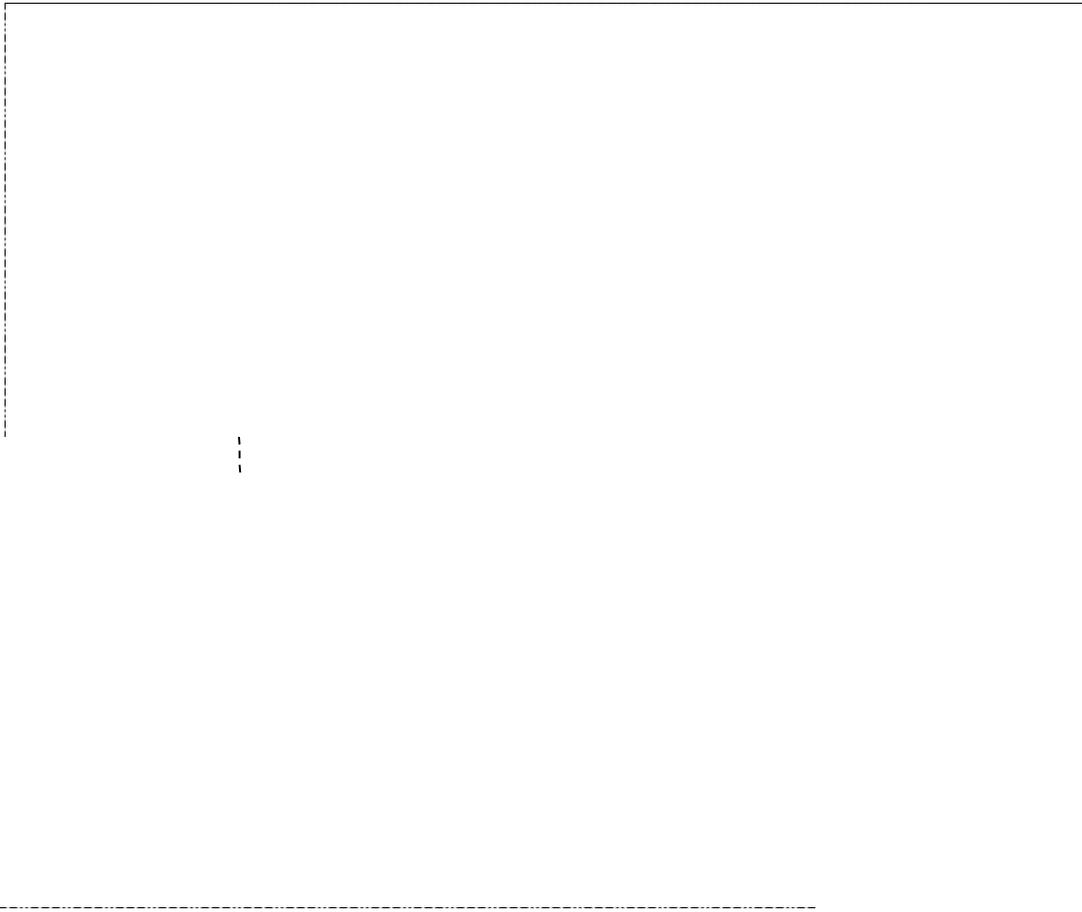
Contenu



Section 1

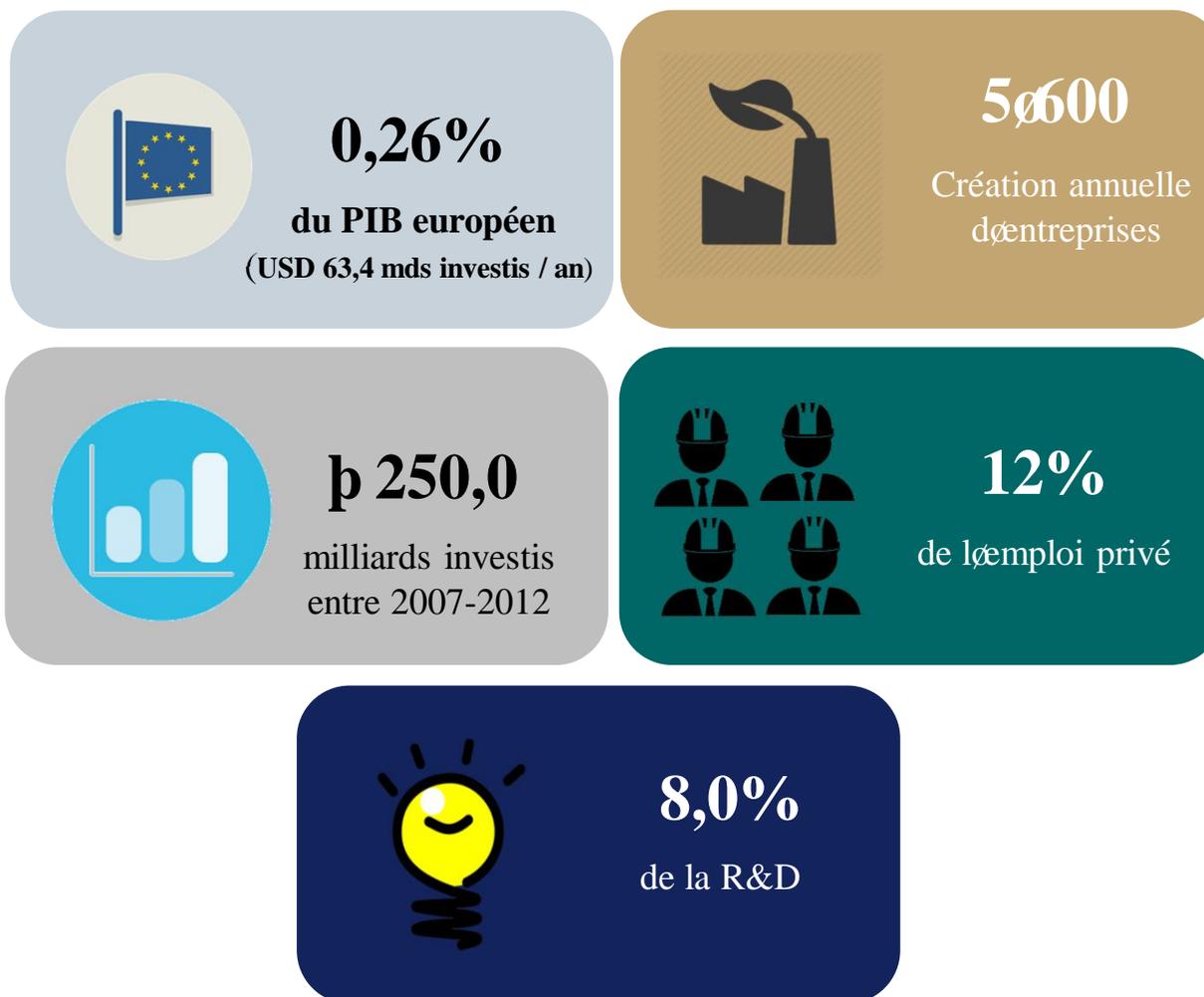
Section 1

**Private Equity:
une classe d'actifs
à part entière**



Private Equity: une classe d'actifs à part entière (1/9)

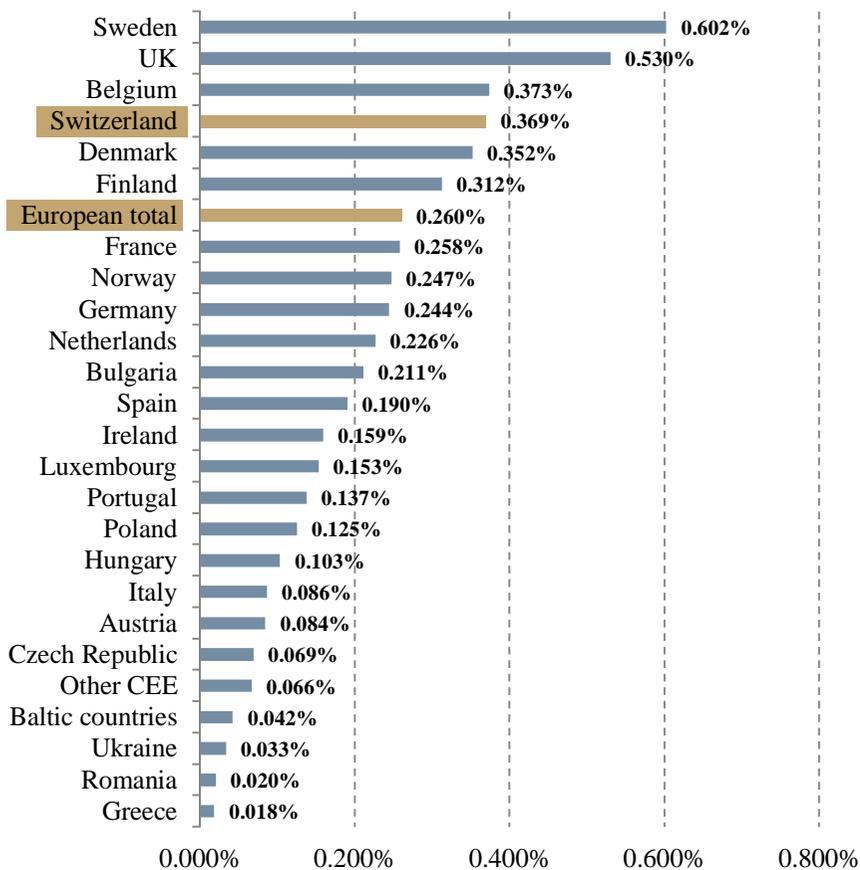
Un contributeur essentiel à la croissance économique européenne, directement impliqué dans les réalités entrepreneuriales. (1/3)



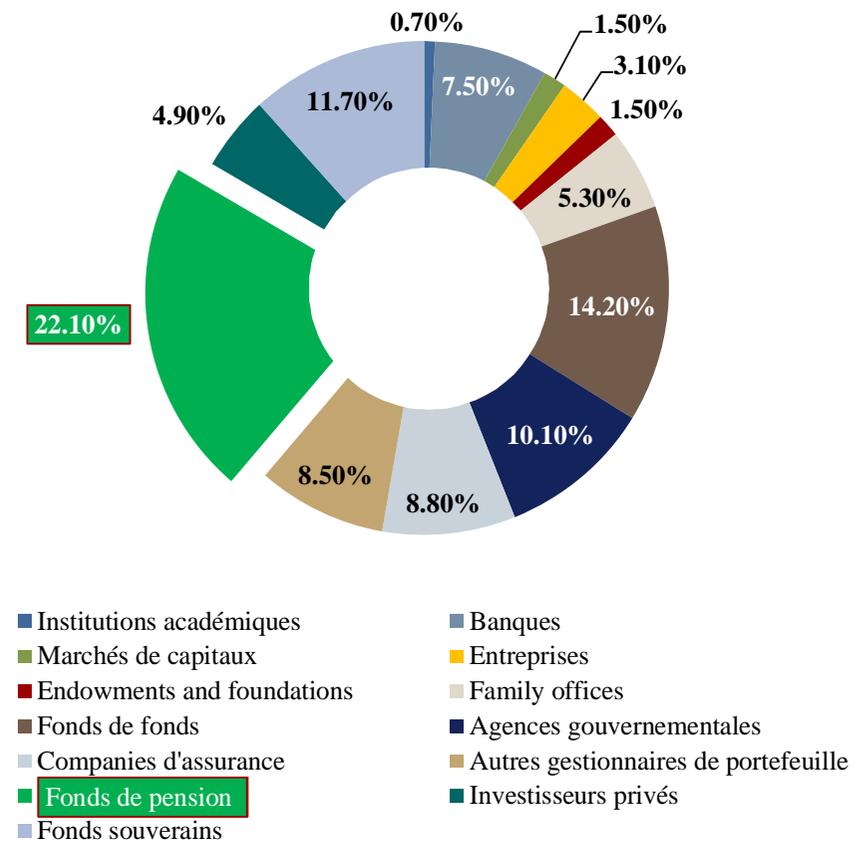
Private Equity: une classe d'actifs à part entière (2/9)

Un contributeur essentiel à la croissance économique européenne, directement impliqué dans les réalités entrepreneuriales. (2/3)

Investissements en Private Equity / PIB (%)



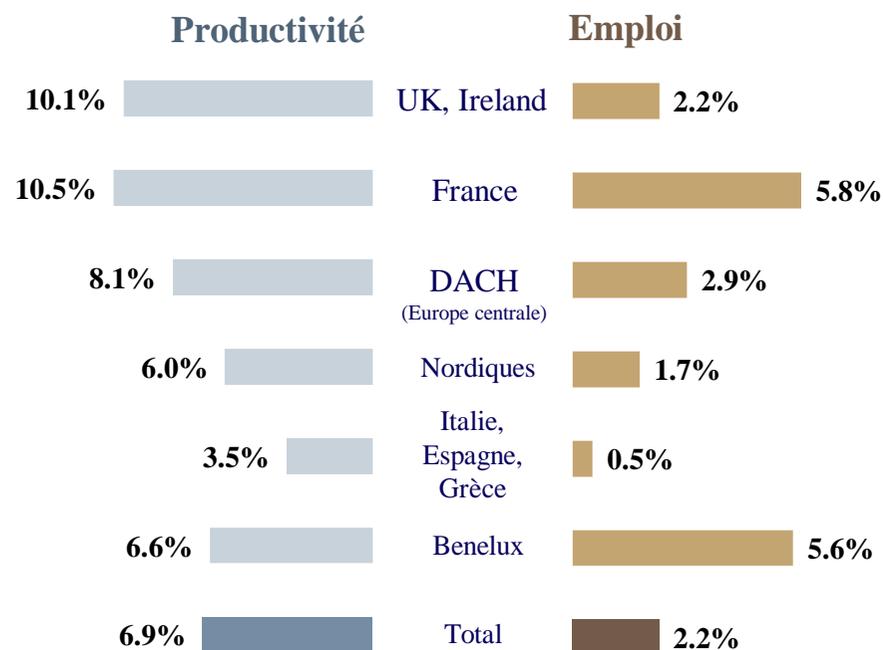
Origine du capital investi (Europe: 2012)



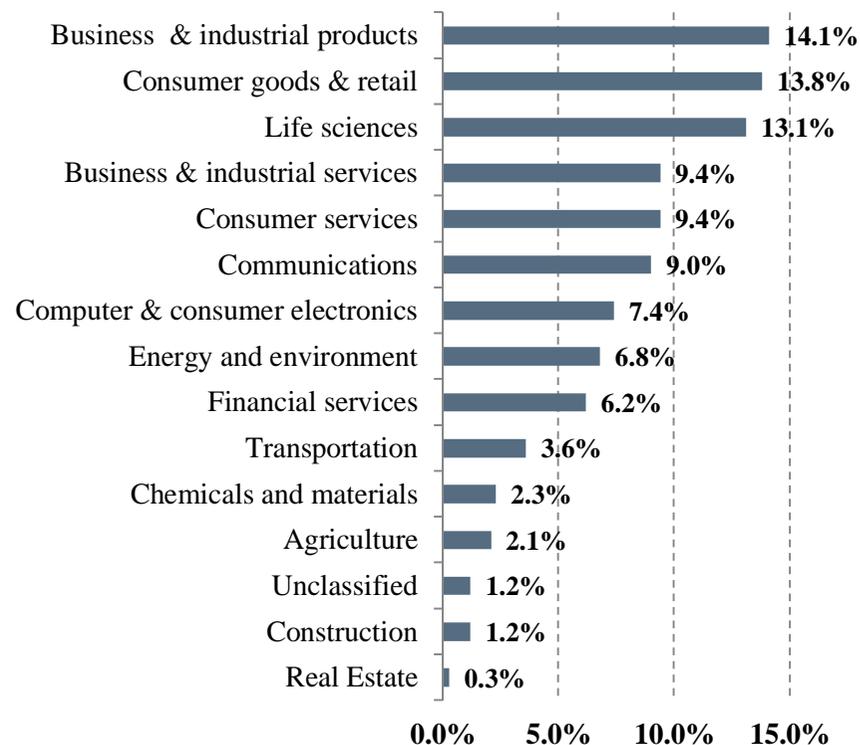
Private Equity: une classe d'actifs à part entière (3/9)

Un contributeur essentiel à la croissance économique européenne, directement impliqué dans les réalités entrepreneuriales. (3/3)

Croissance de la productivité et de l'emploi des entreprises soutenues pas les fonds de Private Equity (2005-2011)



Investissements en Private Equity, par secteur



Source: EVCA / Ernst & Young

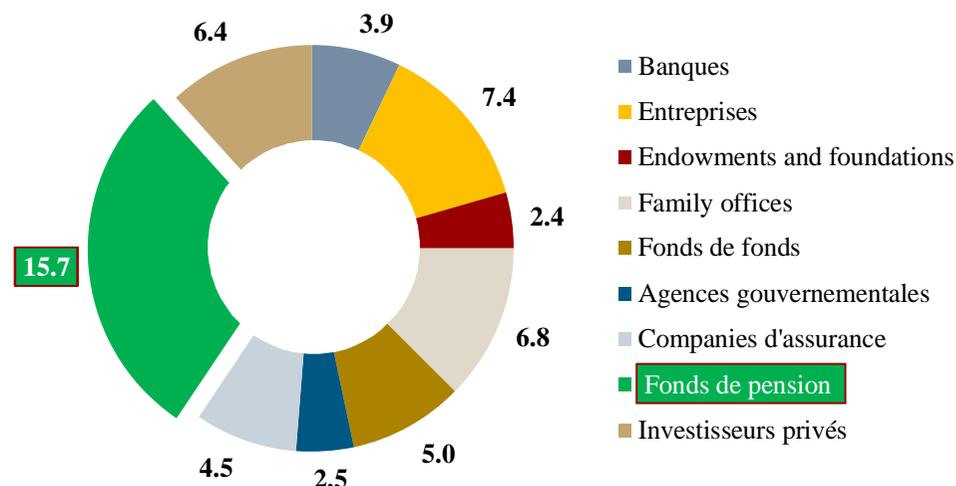
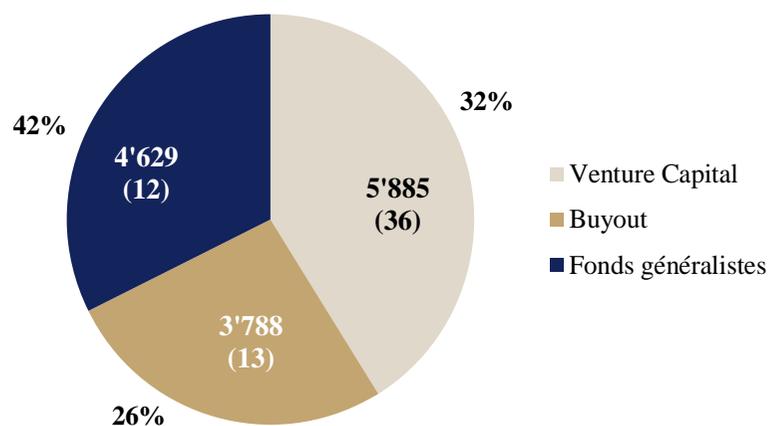
Source: EVCA



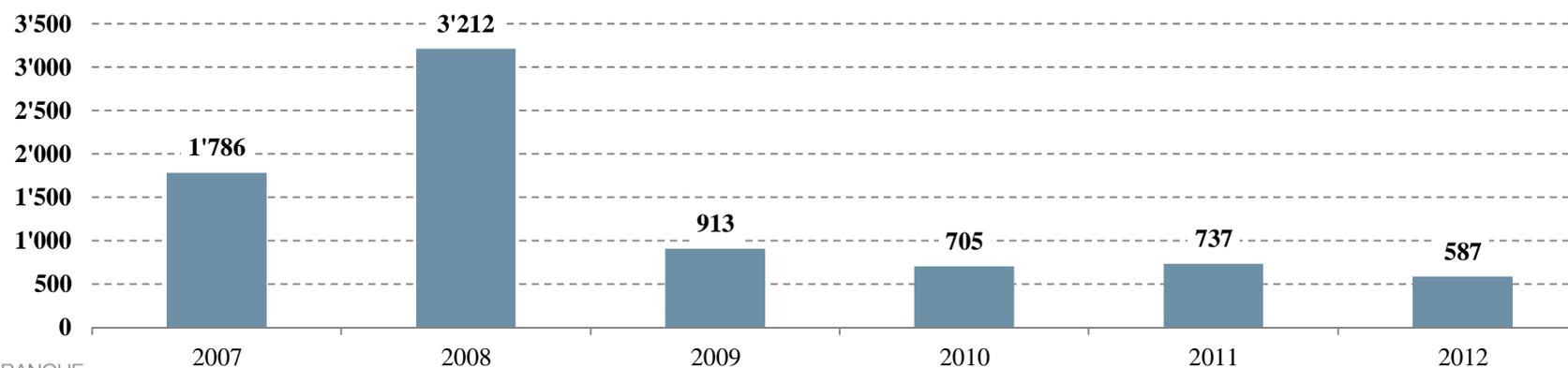
Private Equity: une classe d'actifs à part entière (4/9)

Les fonds de pension contribuent en Suisse à hauteur de 15% aux levées de capital par les fonds de Private Equity US et européens.

Actifs gérés en Suisse par type de fonds (# de fonds), EUR m, 2012 Types d'investisseurs (% , 2012)

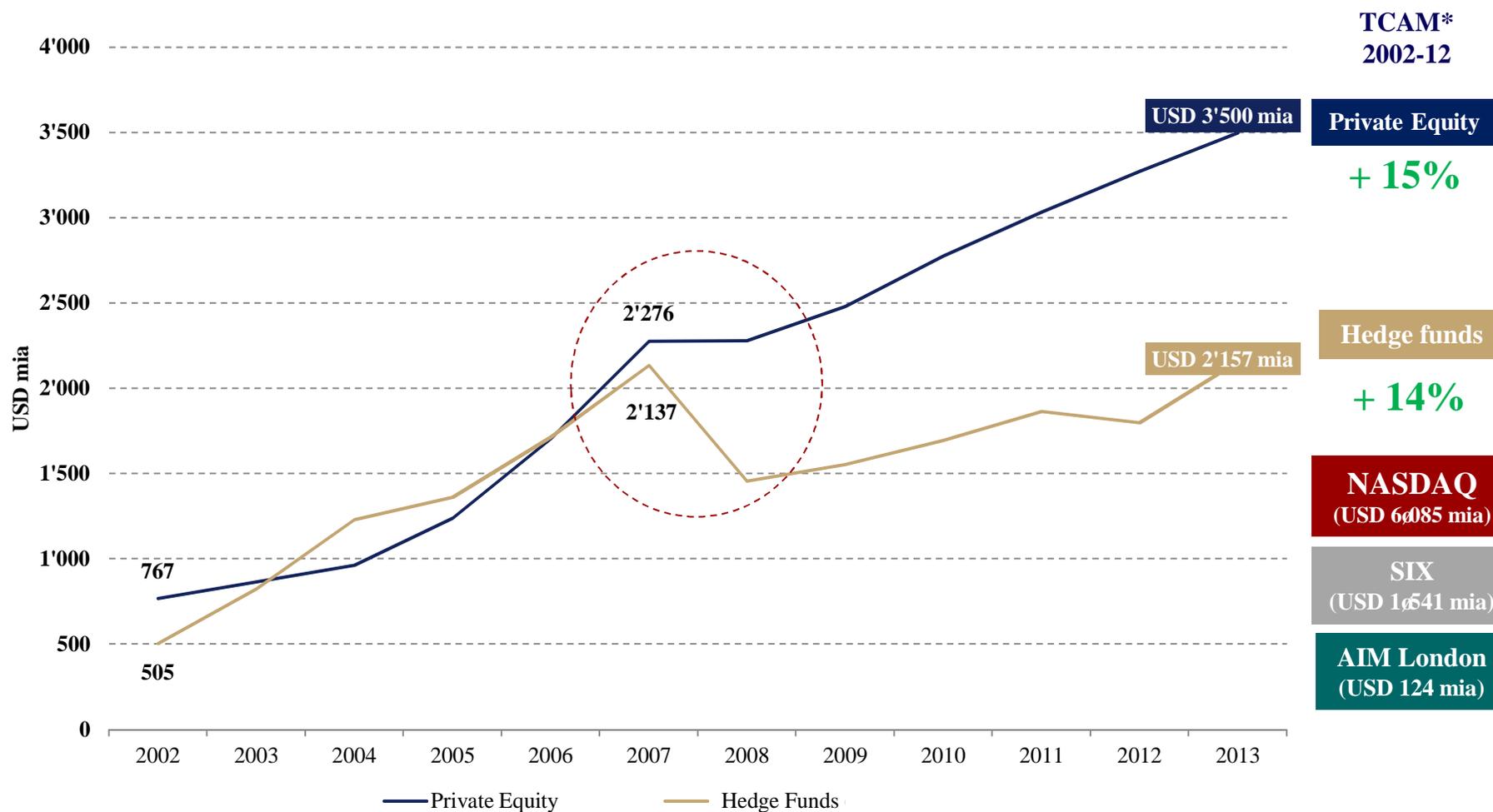


Capital (Private Equity) levé en Suisse (EUR m)



Private Equity: une classe d'actifs à part entière (5/9)

Actifs sous Gestion du Private Equity vs Hedge funds: le Private Equity sort renforcé de la crise.

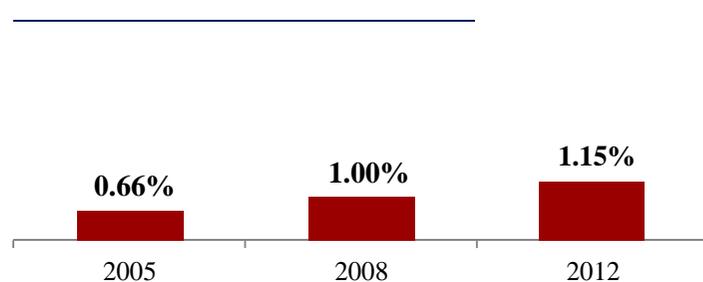


Private Equity: une classe d'actifs à part entière (6/9)

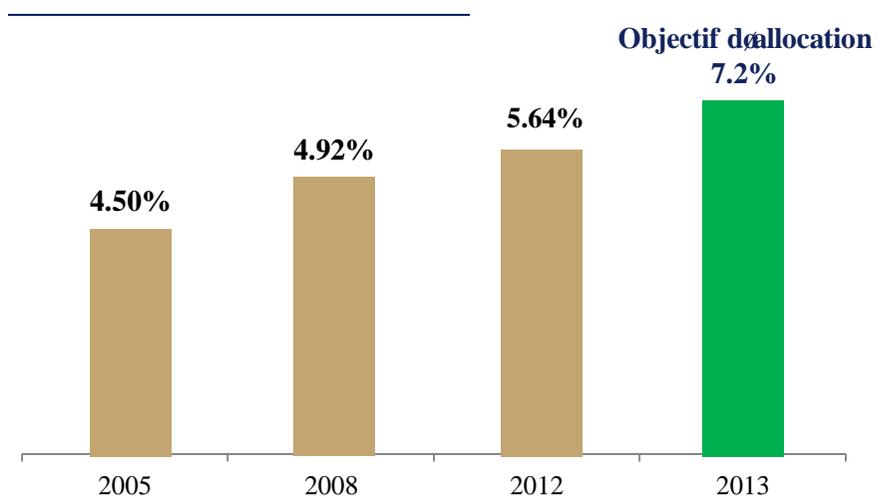
Les fonds de pension US & EU augmentent leur allocation dédiée au Private Equity. Les fonds de pension suisses restent largement en deçà de ces niveaux.

“ Dans un environnement de faibles rendements les fonds de pension se tournent vers les classes d'actifs alternatifs, avec une part croissante consacrée au Private Equity, et notamment au Private Real Estate (fonds immobiliers non cotés), ceci au détriment de la part des actions cotées.

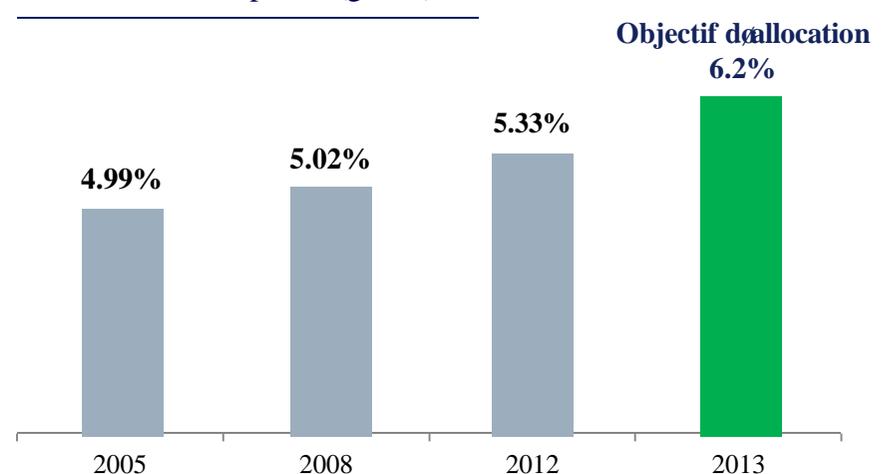
Fonds de Pension Suisses



Fonds de Pension publics (global)



Fonds de Pension privés (global)



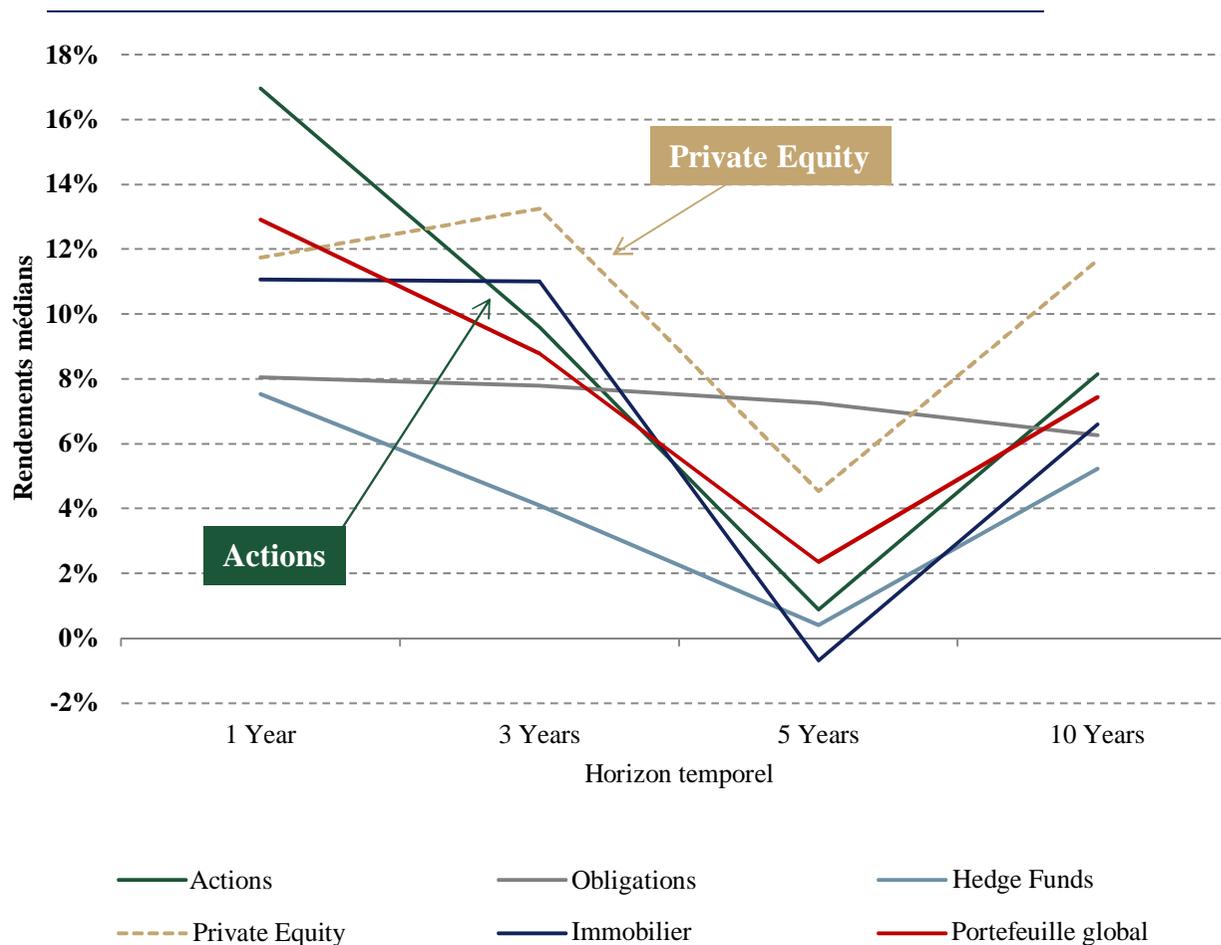
Private Equity: une classe d'actifs à part entière (7/9)

Le Private Equity est la classe d'actifs la plus performante dans les portefeuilles des fonds de Pension.

“ Pour les fonds de Pension publics (US- EU) le Private Equity est la classe d'actifs la plus performante sur les trois et dix dernières années

“ Les fonds de Pension publics augmentent leur allocation en Private Equity afin de bénéficier de sa sur-performance sur les marchés cotés, et dans le but d'améliorer la diversification de leur portefeuille.

Rendements du Private Equity obtenu par les fonds* de pension publics (2012)



(* ensemble de l'univers

Source: PreQin

Private Equity: une classe d'actifs à part entière (8/9)

A la recherche du rendement perdu

“ La rémunération des actifs de rendement détenus par les assureurs, les fonds de pension et les investisseurs privés est affectée par les politiques de très bas taux suivies par la FED et par la BCE. Le manque à gagner par ces institutions aux USA et en Europe entre 2007-2012 est estimé à \$ 2000 milliards.

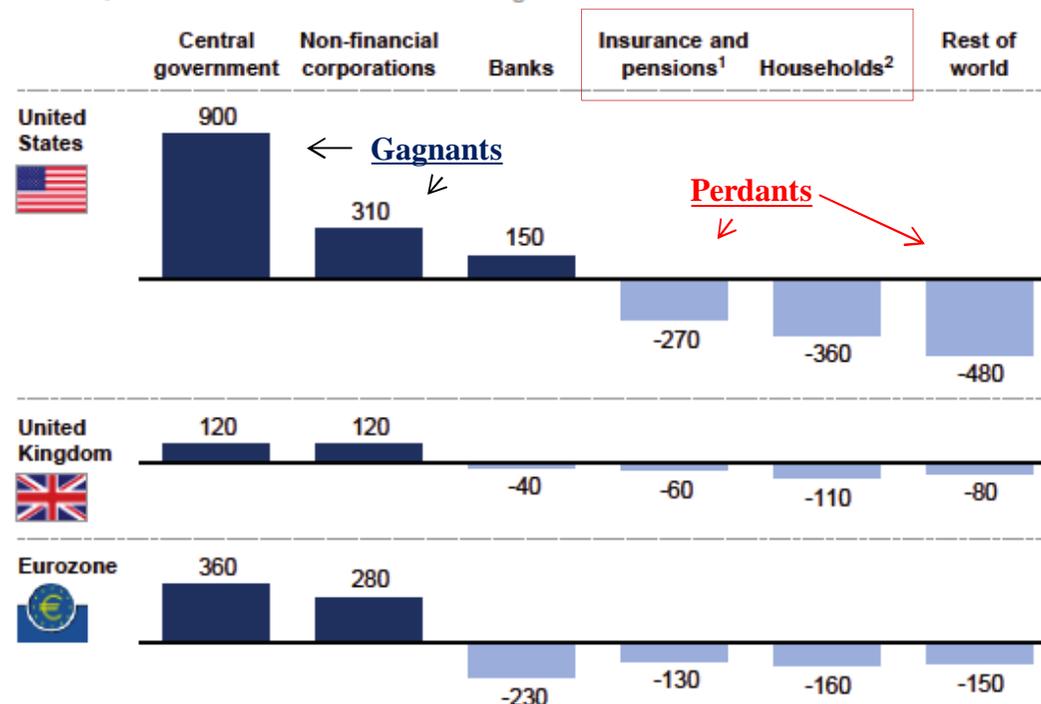
“ L'alternative consiste à sélectionner les stratégies d'investissement délivrant un couple Rendement / Risque au-dessus de la moyenne.

“ L'investissement dans le Private Equity constitue l'une des alternatives aux faibles niveaux des rendements actuels.

Source: Martin Wolf, Financial Times, 5th May 2014.

The impact of lower interest rates is directionally the same for different sectors across advanced economies, except for banks

Estimated cumulative change in net interest income, 2007–12
\$ billion, converted at constant 2012 exchange rate



1 Includes only defined-benefit pension plans and guaranteed-rate life insurance policies.

2 Household numbers include non-profits, defined-contribution pension plans, and variable-rate life insurance policies.

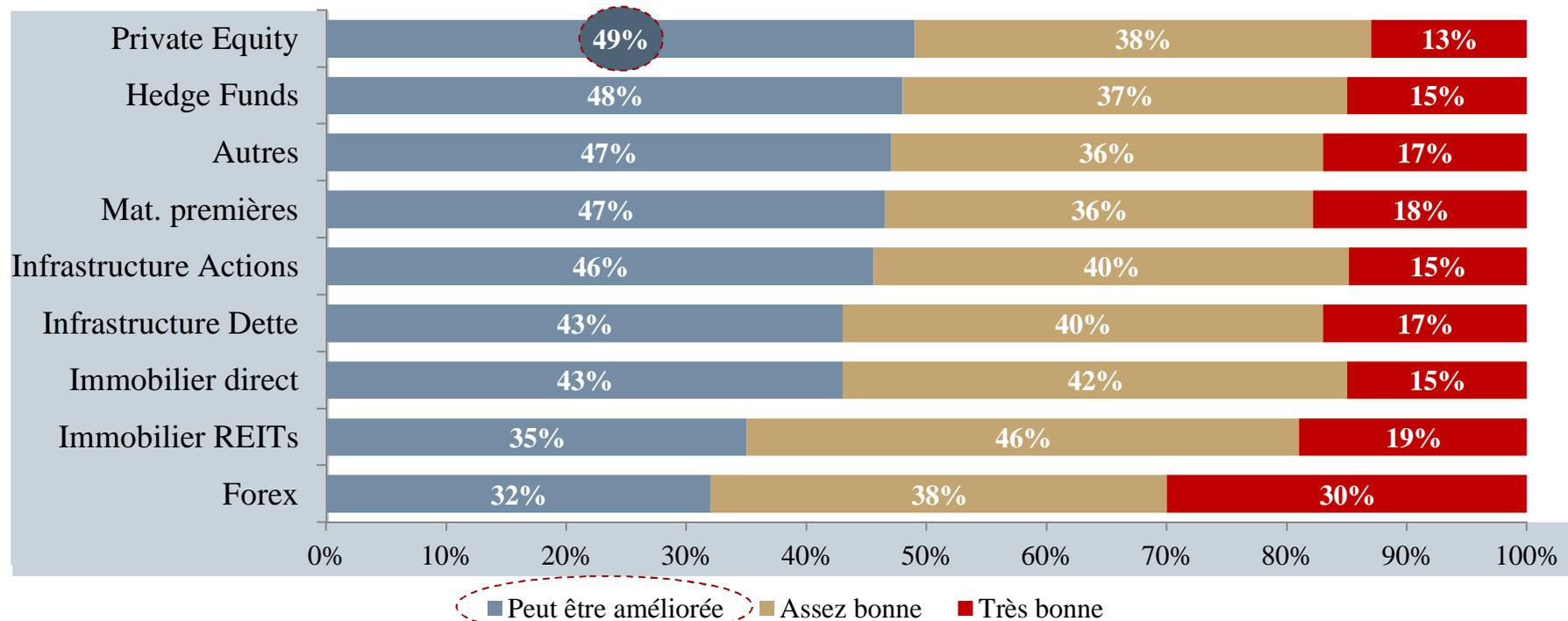
SOURCE: US Federal Reserve; McKinsey Corporate Performance Analysis Tool; Standard & Poor's; US Treasury Department; Bankrate; Eurostat; Bank of England; Bloomberg; European Fund and Asset Management Association; International Monetary Fund; UK Debt Management Office; European Central Bank; McKinsey Global Institute analysis

Private Equity: une classe d'actifs à part entière (9/9)

Un problème d'information et de gestion à solutionner.

“ Pour les institutionnels, le Private Equity est l'une des classes d'actifs les plus attractives. Néanmoins, la décision d'y investir reste suspendue à la compréhension, au suivi et au management du risque pour près de 50% des investisseurs.

Capacité à gérer les risques d'investissements alternatifs par les institutionnels



Section 2.1

Section 2

**Pourquoi le Private
Equity est-il
différent des autres
classes d'actifs ?**

**Un modèle financier entrepreneurial
fondamentalement distinct de l'investissement
dans les marchés cotés**

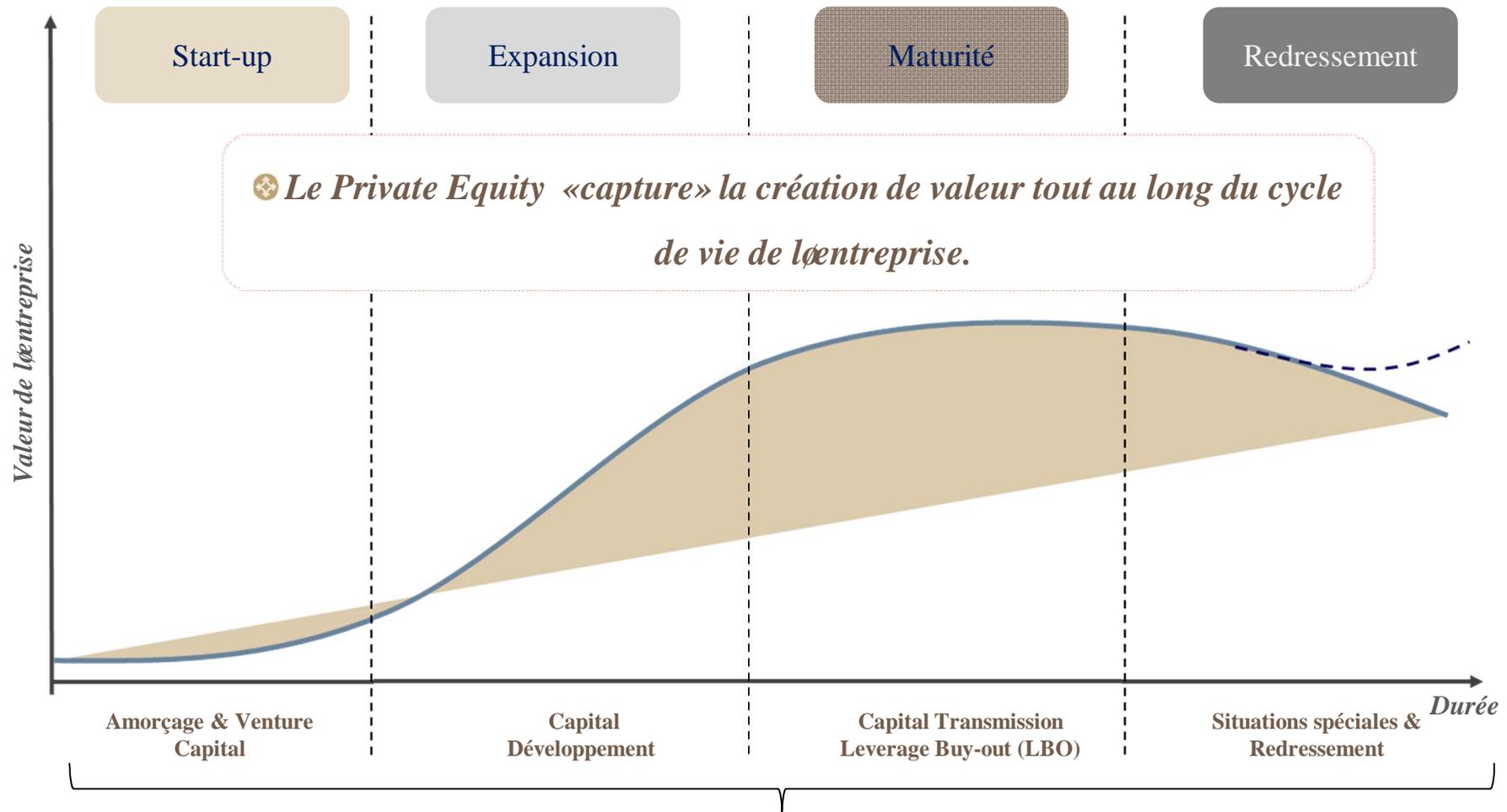
**Une corrélation limitée avec les cycles
économiques, les marchés et les autres classes
d'actifs**

Section 2.1

**Un modèle financier entrepreneurial
fondamentalement distinct de l'investissement
dans les marchés cotés**

Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (1/13)

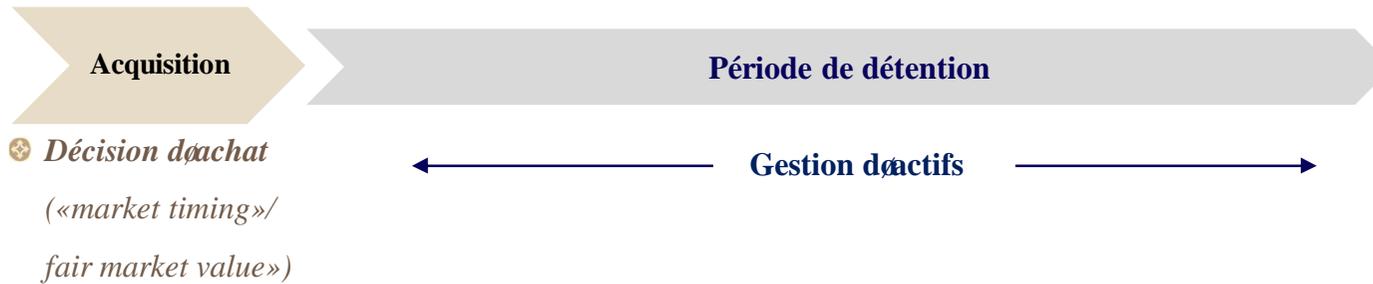
Un modèle financier entrepreneurial fondamentalement distinct de l'investissement dans les marchés d'actifs cotés (1/4)



Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (2/13)

Un modèle financier entrepreneurial fondamentalement distinct de l'investissement dans les marchés d'actifs cotés (2/4)

Marché coté: investissement In & Out



Investissement dans le temps, à travers un processus continu d'évaluation



Buy low

Création de valeur proactive sur
plusieurs années par l'investisseur en Private Equity

Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (3/13)

Un modèle financier entrepreneurial fondamentalement distinct de l'investissement dans les marchés d'actifs cotés (3/4)

“ Le Private Equity est une classe d'actifs dédiée à la création d'Alpha soit la surperformance indépendante des effets de marché grâce à sa méthodologie spécifique d'investissement.

Les leviers de création de valeur du Private Equity vs Marchés cotés

Private Equity

Marchés cotés

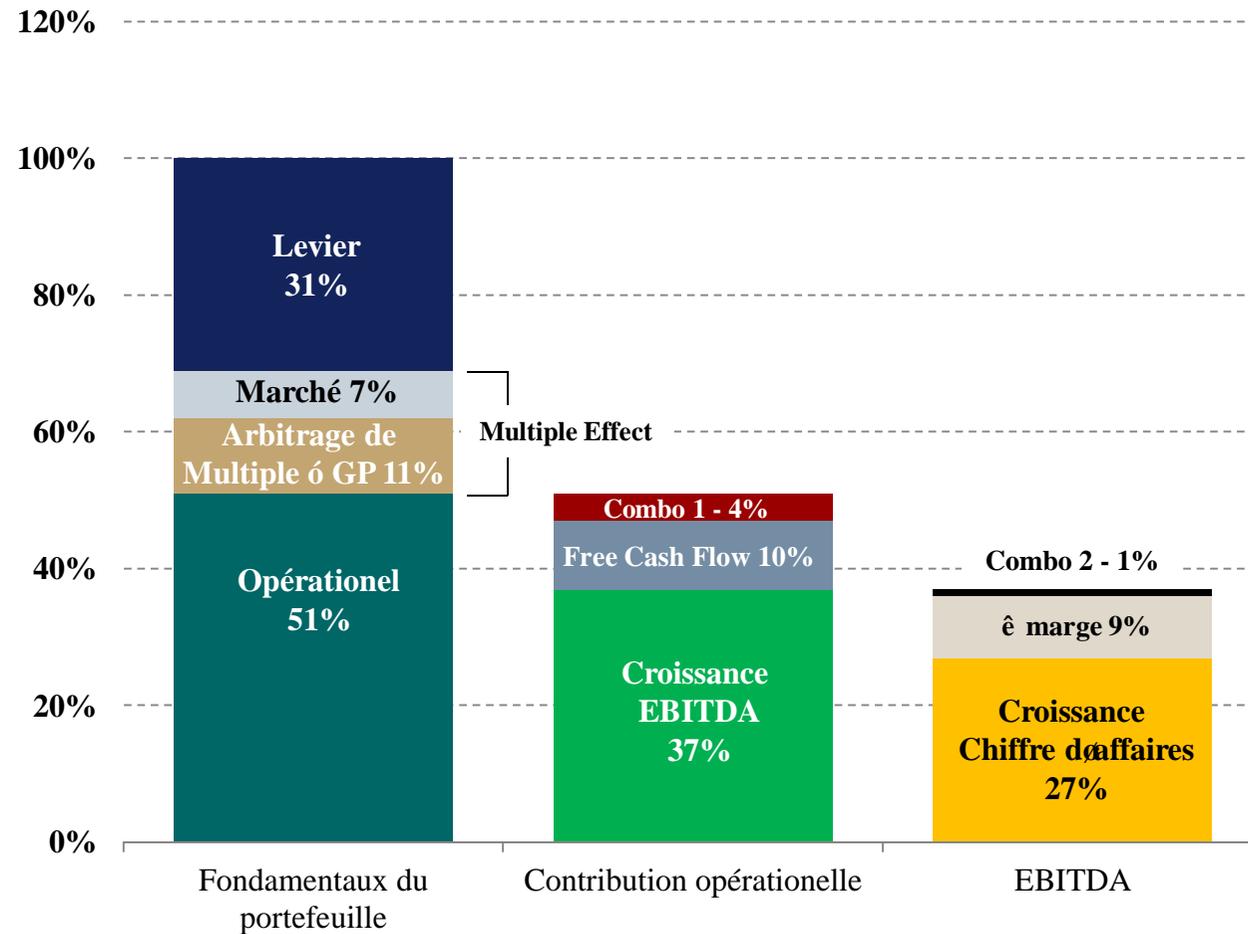
Le Private Equity est à la fois, une méthodologie d'investissement, et une classe d'actifs à part entière.

Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (4/13)

Un modèle financier entrepreneurial fondamentalement distinct de l'investissement dans les marchés d'actifs cotés (4/4)

En moyenne, plus de 51% de la création de valeur dans les fonds est générée par l'amélioration opérationnelle dans les entreprises soutenue par la gestion active des fonds de Private Equity.

L'effet « public market » ne compte que pour 7% et l'arbitrage du multiple pour 11%.



Source: Capital Dynamics (Juin 2014) ó Moyenne calculée sur 700 opérations. Combo 1 combine EBITDA et Multiple. Combo 2 combine ventes et variation de la marge.
EBITDA: Earnings before interests, depreciation and amortization

Section 2.2

Section 2

**Pourquoi le Private
Equity est-il
différent des autres
classes d'actifs ?**

**Un modèle financier entrepreneurial
fondamentalement distinct de l'investissement
dans les marchés cotés**

**Une corrélation limitée avec les cycles
économiques, les marchés et les autres classes
d'actifs**

Section 2.2

⋮

⋮

Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs

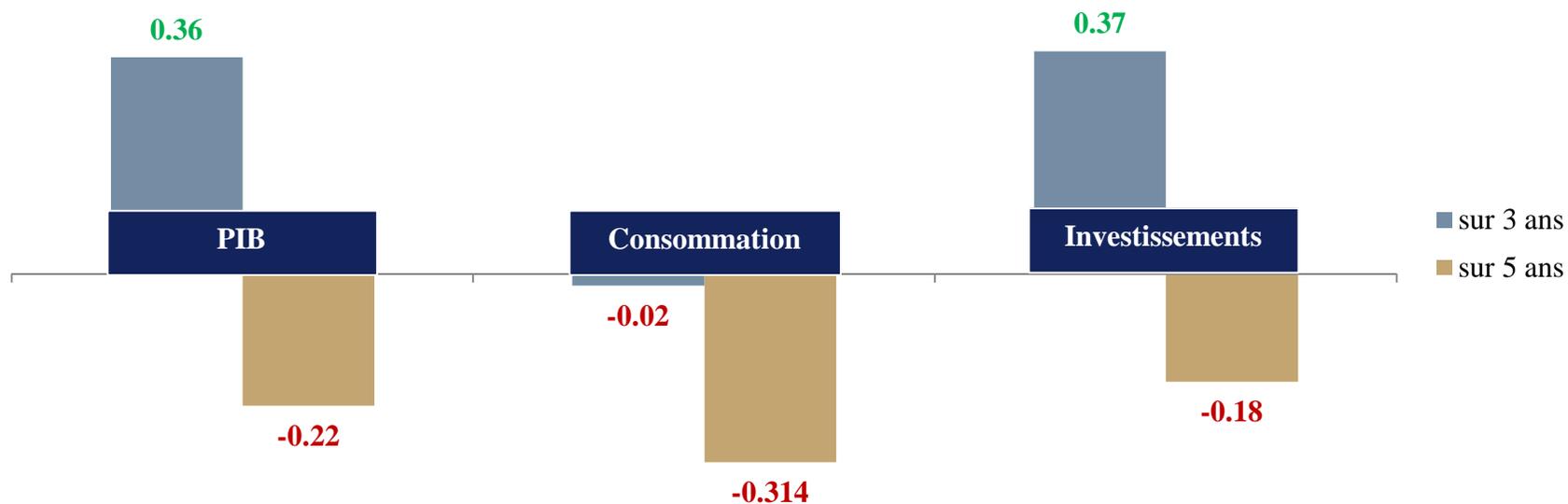
Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (5/13)

Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (1/9)

Faible corrélation sur 3 ans, corrélation négative sur 5 ans au UK

” L'horizon de long-terme de l'investissement en Private Equity induit une exposition aux cycles économiques. Son impact est moindre que celui enregistré par les autres classes d'actifs. Les conclusions de **bvca (British Venture Capital Association)** confirment cette situation quant au marché britannique.

Corrélation entre les variations de la croissance du PIB et les performances du Private Equity (UK) (2000-2013)



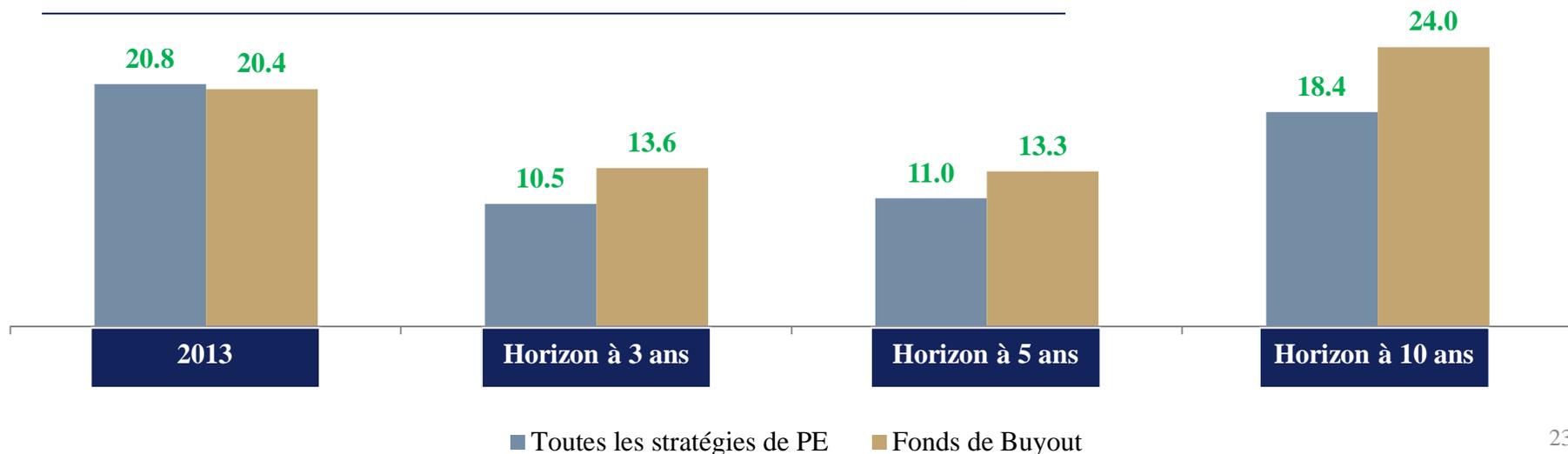
Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (6/13)

Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (2/9)

La récurrence de l'investissement sur le long terme permet de lisser les variations de rendement des «Vintage Years».

“ Les performances des «millésimes» («Vintage Years») des fonds de Private Equity mesurées sur différentes périodes par l'EVCA (European Venture Capital Association) montrent des différences sensibles dues aux cycles de valorisation des entreprises, eux-mêmes induits par les cycles macro-économiques. L'horizon de long-terme du Private Equity permet de modérer ces amplitudes à condition de rester investi sur le long-terme, et de ne pas «surfer» («market timing») sur les millésimes. C'est l'une des règles d'or du Private Equity avec la diversification, pour assurer une surperformance sur les marchés cotés.

Fonds du 1er Quartile TRI* net en % par an (taux de rendement Interne), horizon glissant (1980-2013)



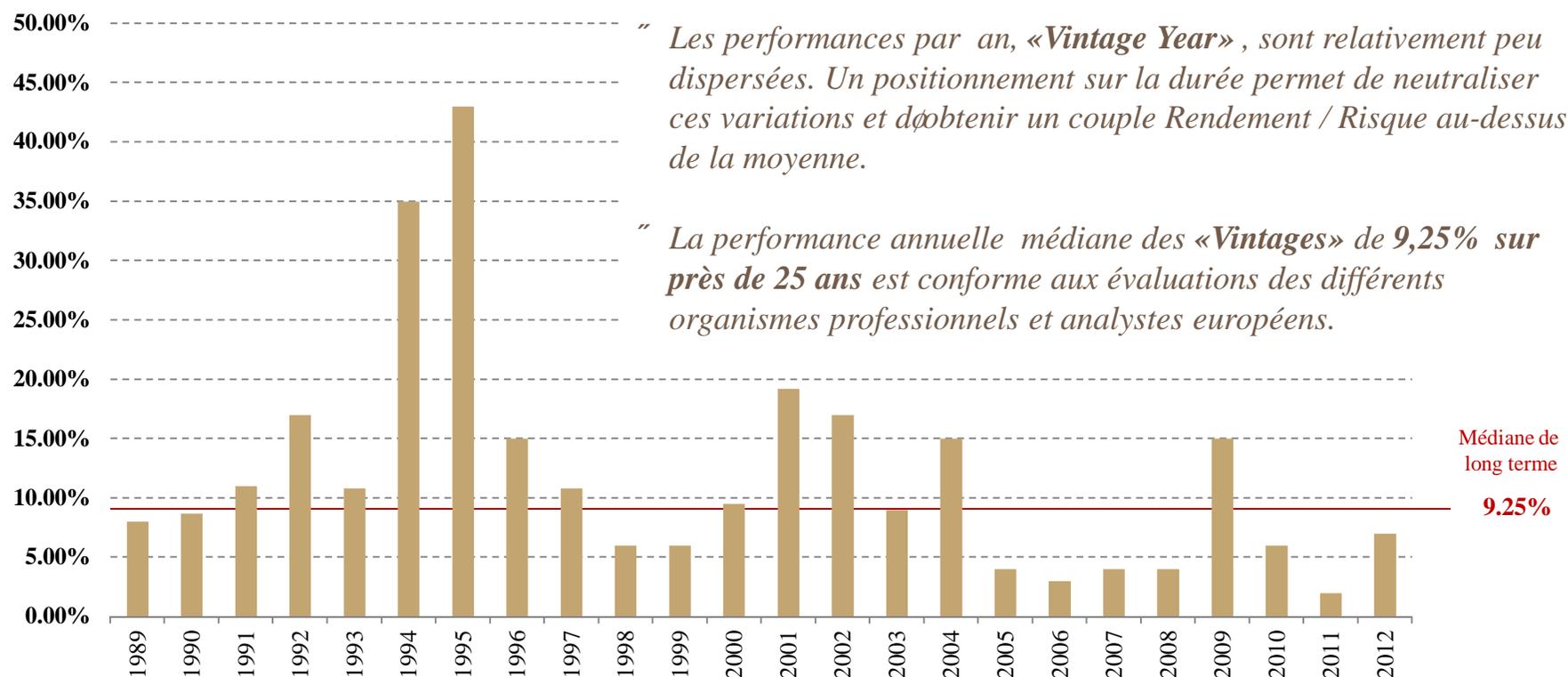
23

Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (7/13)

Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (3/9)

Rendement médian de 9,25% par an sur près de 25 ans, avec une volatilité autour de 9,0%, et aucun rendement négatif.

TRI net (%) par année de Vintage, pour tout l'univers du Private Equity (Europe)



Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (8/13)

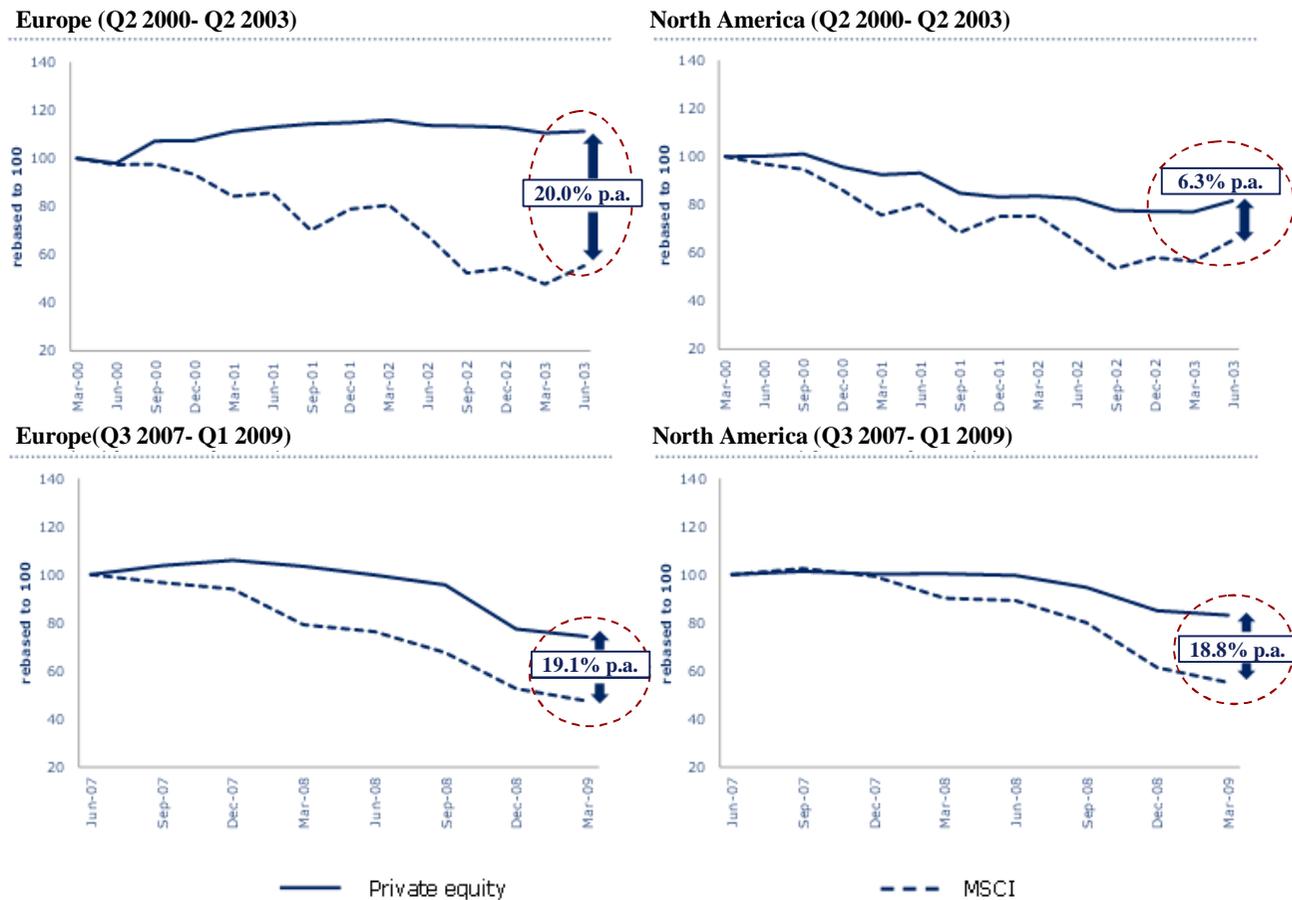
Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (4/9)

Le Buyout maintient sa surperformance durant les phases baissières des marchés financiers.

“ La résilience du Private Equity / Buyout aux cycles des marchés financiers s'est affirmée au cours des crises récentes (2000-2003 et 2007-2009), tant aux Etats-Unis qu'en Europe.

“ Au cours de ces phases de forte baisse des marchés, le Buyout a maintenu sa surperformance.

Performance relative du Buyout en phase baissière (2000-2003) / (2007-2009)



Source: Bloomberg (NDDUE15 Index in EUR, NDDUNA Index in USD), Thomson Reuters (Cash Flow Summary Report for WEU and NAM buyouts; Q2 2011)

Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (9/13)

Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (5/9)

Un couple de Rendement-Risque supérieur: le Private Equity, et notamment le Private Real Estate*, réalisent sur les derniers 10 ans, la meilleure performance des classes d'actifs, après les obligations.

Classes d'Actifs	Rendement total (10 ans)	Ecart-type annualisé (10 ans)	Rendement par unité de risque
Private Real Estate (Immobilier Privé)	8.1	6.2	1.3
Immobilier (Public)	10.1	26.4	0.4
Actions (U.S.)	2.9	18.0	0.2
Obligations	5.9	4.5	1.3
Action (international)	2.0	21.8	0.1
Private Equity	10.4	10.6	1.0
Hedge Funds	3.2	7.0	0.5

Source: Morgan Stanley Real Estate Investing

Note: Le rendement par unité de risque est calculé en divisant le rendement sur 10 ans par l'écart-type sur 10 ans (annualisé).

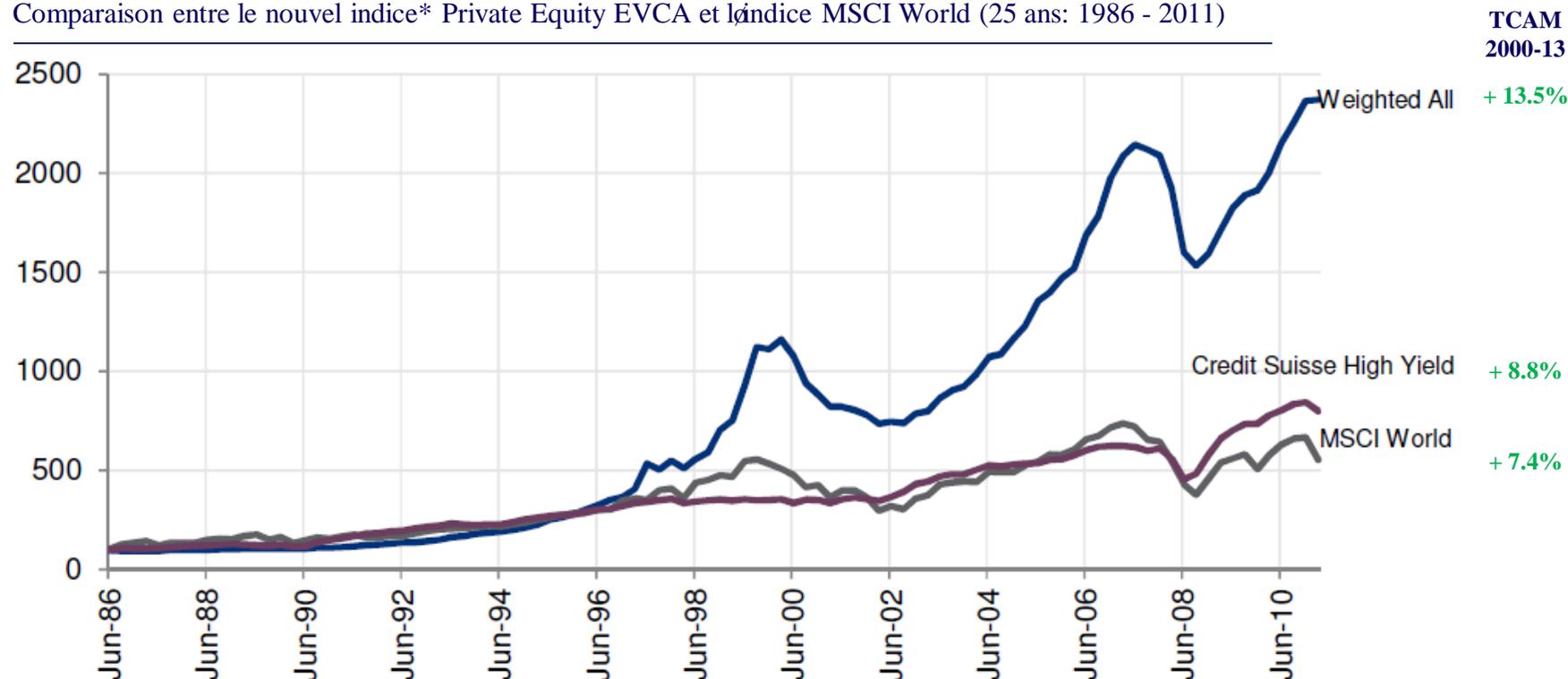
(*) fonds immobiliers fermés, non cotés

Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (10/13)

Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (6/9)

” *Le Private Equity sur plus de 30 ans (1980-2013) a globalement délivré un TRI net* annuel de 9,24% , de 11,4% pour les fonds de Buyout, et de 17,2% pour les fonds dédiés au Mid-market. Par ailleurs, pour répondre aux controverses sur les performances du PE, l'EVCA a produit un nouvel indice, très documenté, qui confirme la surperformance sur 25 ans (1986-2011) du Private Equity sur les marchés financiers avec un TCAM (Taux de Croissance Annuel Moyen) de +13,5% p.a.*

Comparaison entre le nouvel indice* Private Equity EVCA et l'indice MSCI World (25 ans: 1986 - 2011)

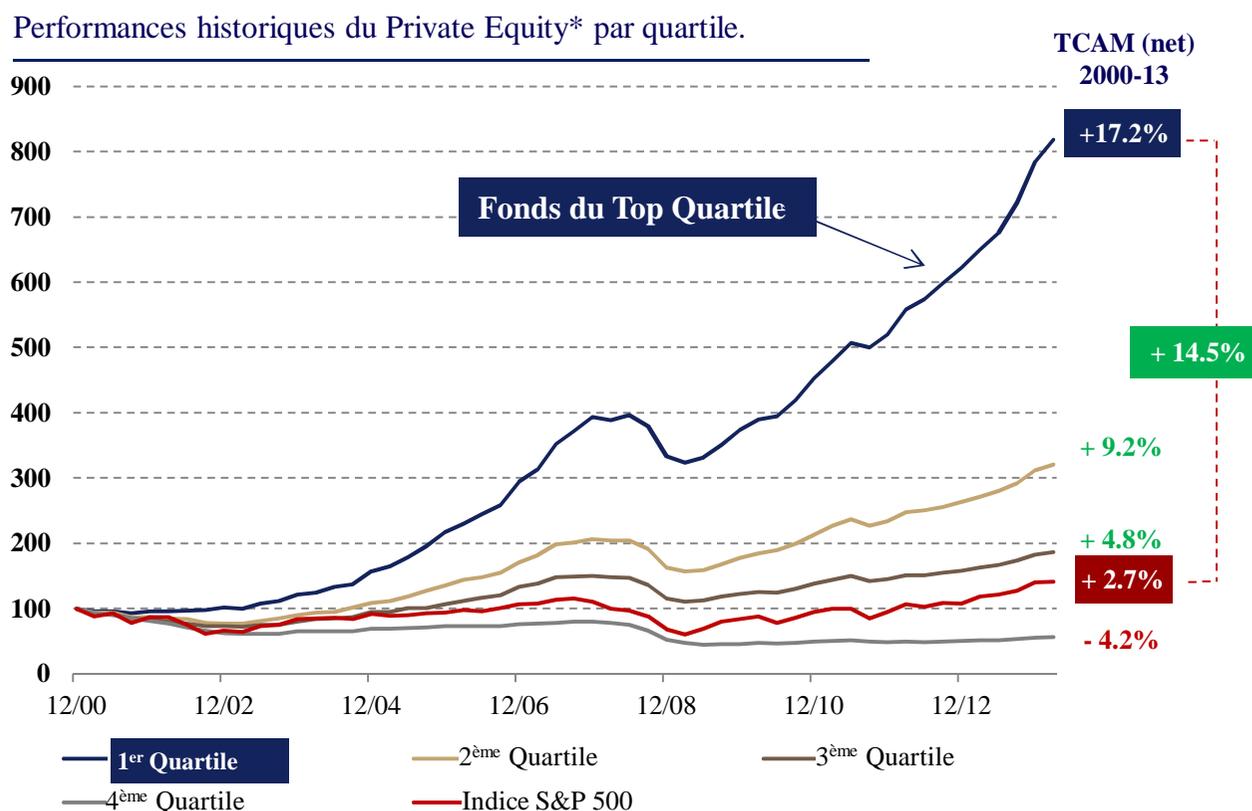


Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (11/13)

Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (7/9)

La surperformance (2000-2014) sur le S&P 500 des fonds du "Top Quartile" est de près de 15% net.

- “ Le Private Equity est une classe d'actifs productrice d'Alpha (l'excès de rendement vis-à-vis d'un benchmark comme le S&P 500).
- “ Les fonds du «Top Quartile» génèrent un Alpha très élevé.
- “ Cette forte dispersion des performances des fonds de Private Equity requiert, pour la construction d'une allocation optimum, une sélection et une gestion rigoureuses qui sont désormais conduites par des spécialistes.

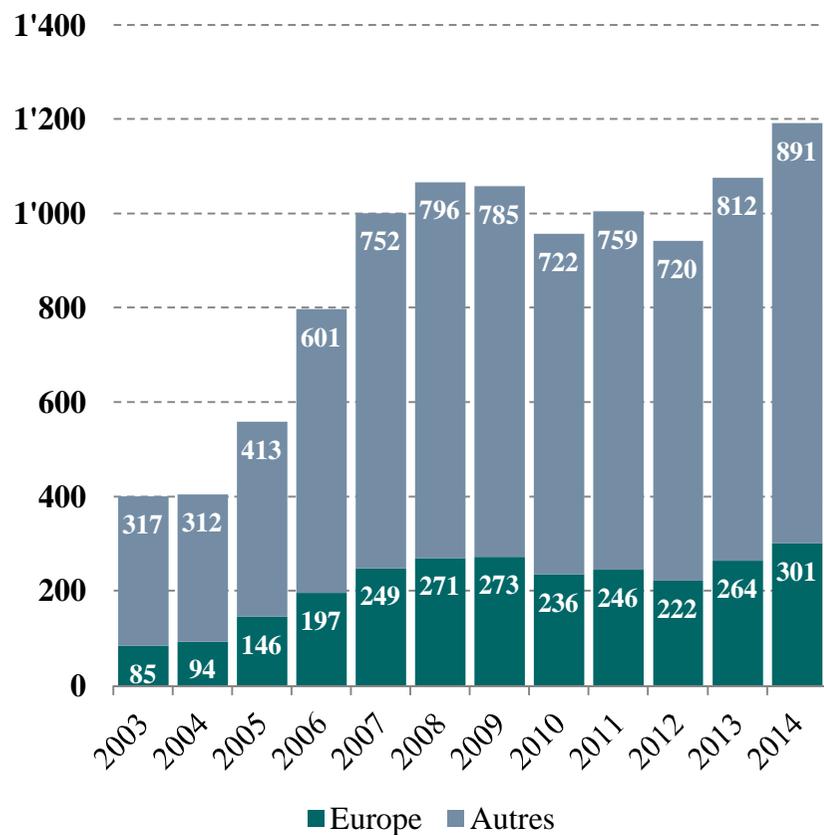


Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (12/13)

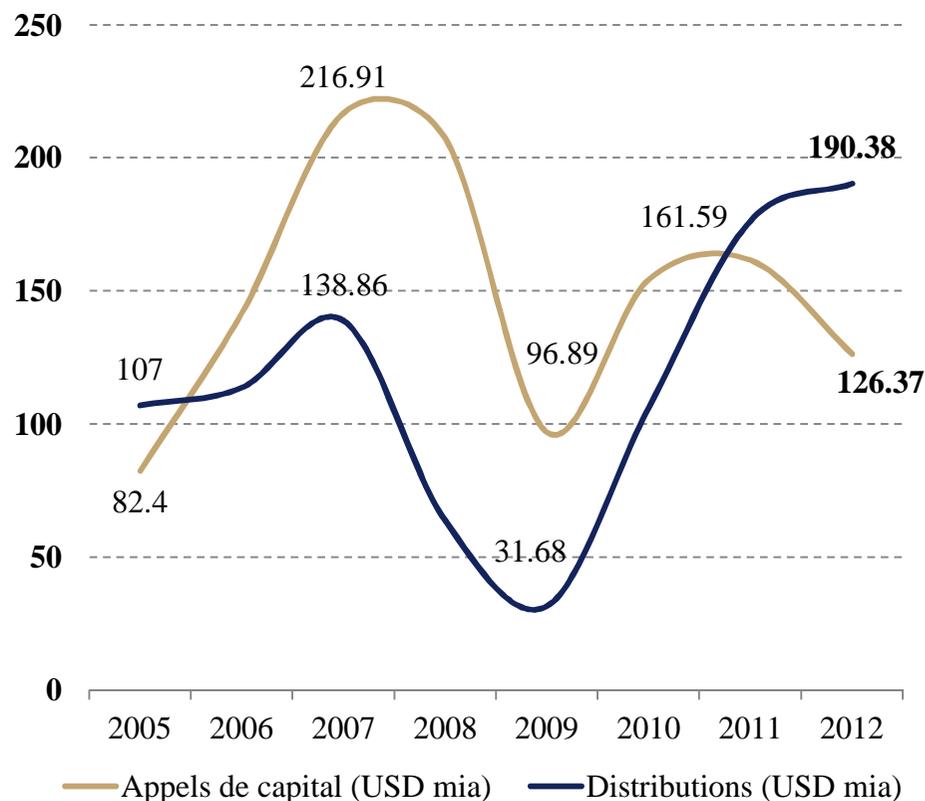
Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (8/9)

Post crise financière les appels et les distributions de capital ont retrouvé un rythme soutenu.

Les liquidités non investies au sein des fonds de Private Equity (USD mds)

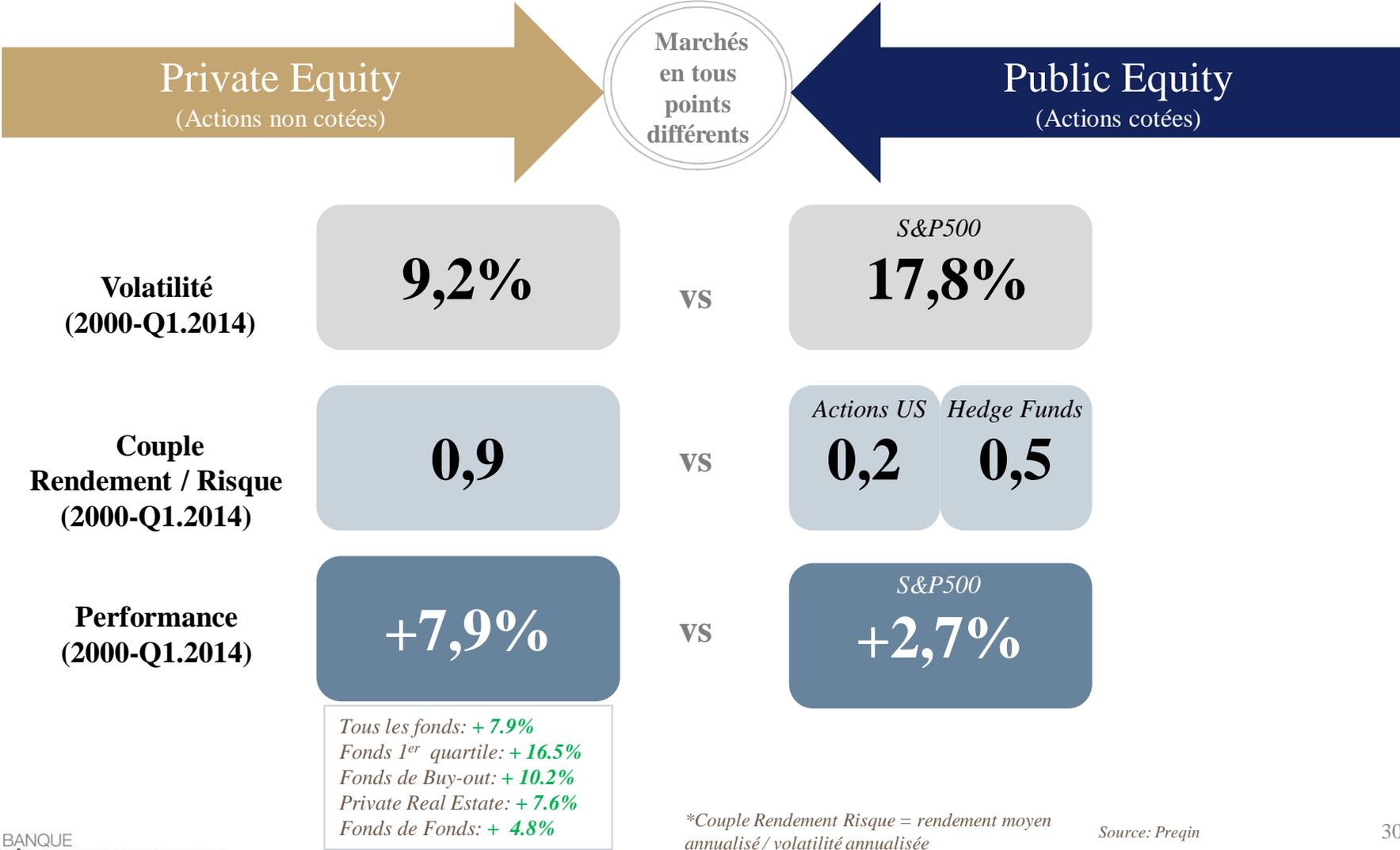


Appels de capital et distributions



Pourquoi le Private Equity est-il différent des autres classes d'actifs (13/13)

Une corrélation limitée avec les cycles économiques, les marchés et les autres classes d'actifs (9/9)



Section 3

Section 3

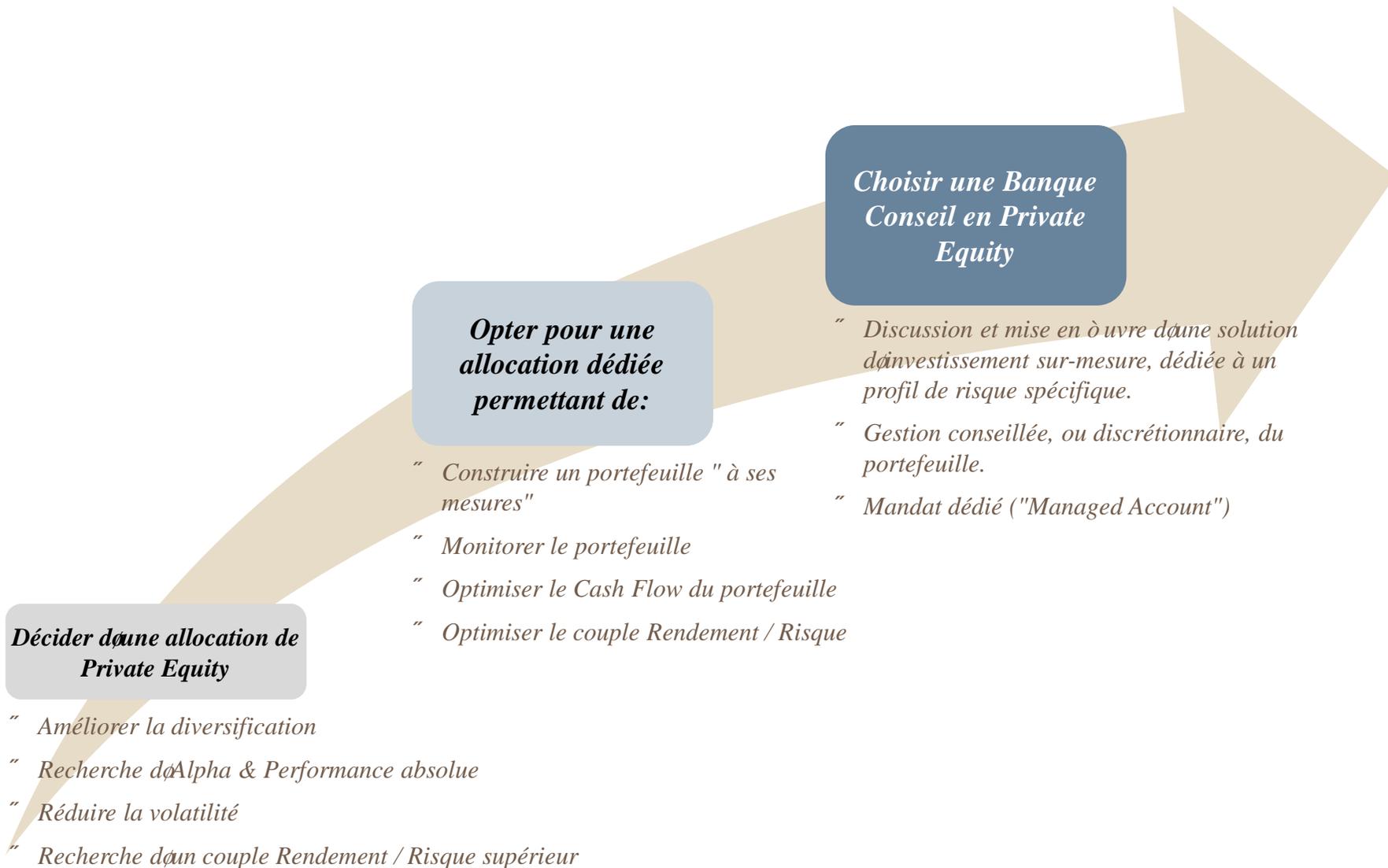
**Eliminer le hasard:
comment construire un
portefeuille de Private
Equity optimisant le
couple Rendement /
Risque**

Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (1/12)

Motivations d'investissement des institutionnels européens dans le Private Equity

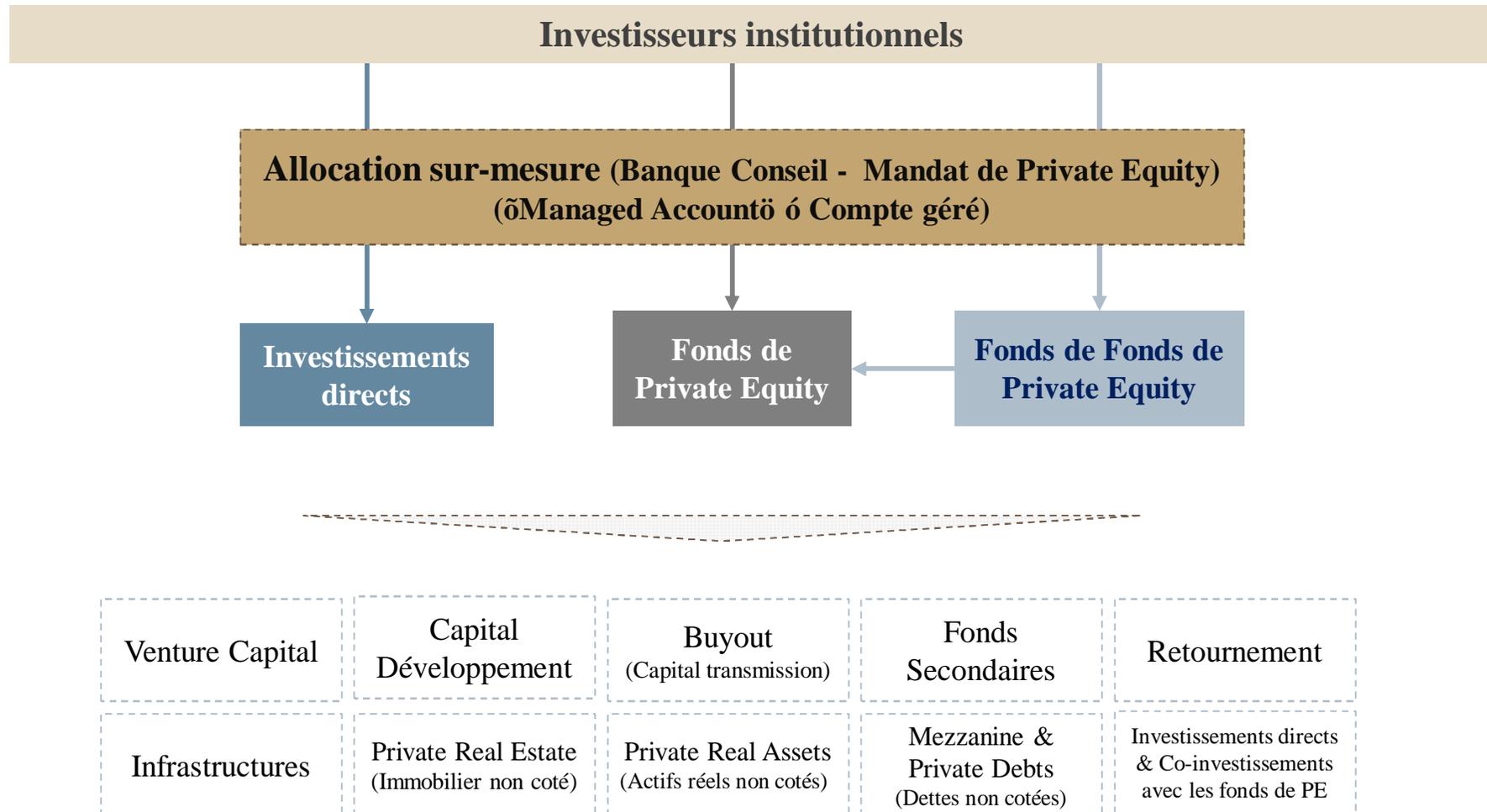
	Belgique/ Pays-Bas	France	Allemagne/ Autriche	Nordiques	Suisse	UK
Echantillon	12	5	11	17	10	21
Potentiel de rendement	42%	80%	45%	88%	30%	48%
Faible corrélation avec les autres classes d'actifs	58%	20%	45%	12%	60%	48%
Faible volatilité	0%	0%	10%	0%	10%	0%
Autres	0%	0%	0%	0%	0%	4%

Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (2/12)



Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (3/12)

Comment accéder à l'univers du Private Equity?



Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (4/12)

MATRICE DE DECISION

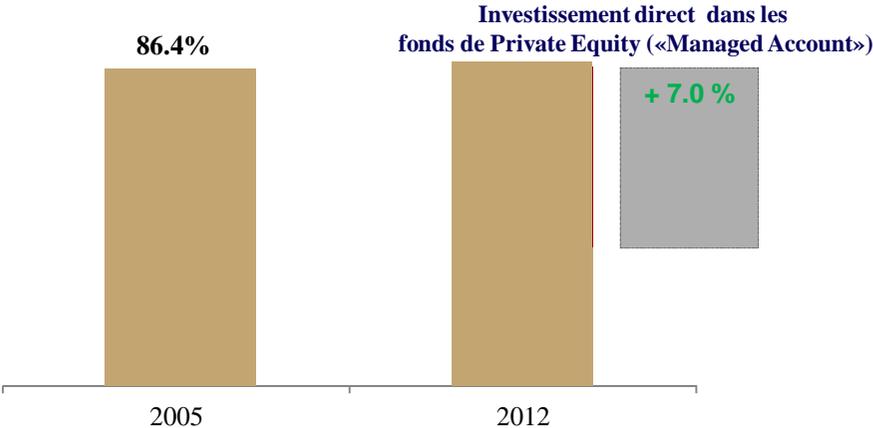
<i>Les contraintes de mise en œuvre pour l'investisseur</i>	Investissement direct	Investissement ponctuel dans des Fonds de Private Equity	Investissement dans des Fonds-de-Fonds de Private Equity	<i>Allocation d'investissement dédiée à un institutionnel (Mandat - Banque Conseil)</i>
---	-----------------------	--	--	---

Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (5/12)

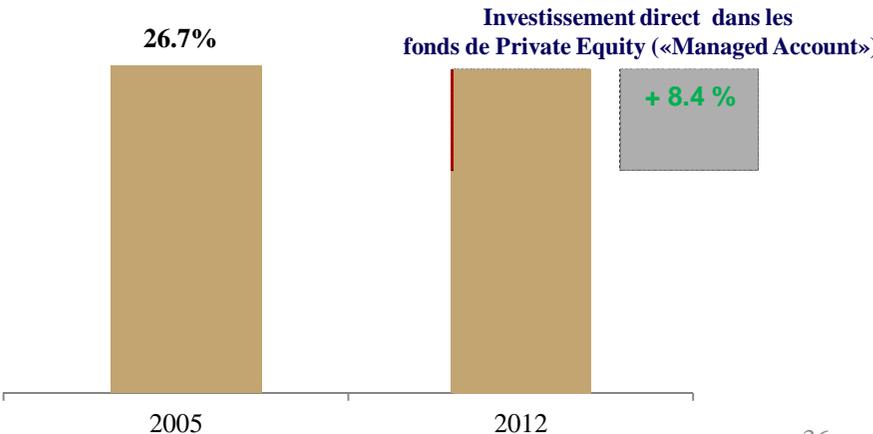
Le Mandat dédié de Private Equity vs les Fonds-de-Fonds.

“ Les fonds de pension retiennent désormais le mandat conseillé, sur mesure, le «**Managed Account**», qui offre une plus grande flexibilité quant au choix des stratégies adaptées au profil de chaque institution.

Allocation en Private Equity par le biais de Fonds-de-Fonds (petits Fonds de Pension)

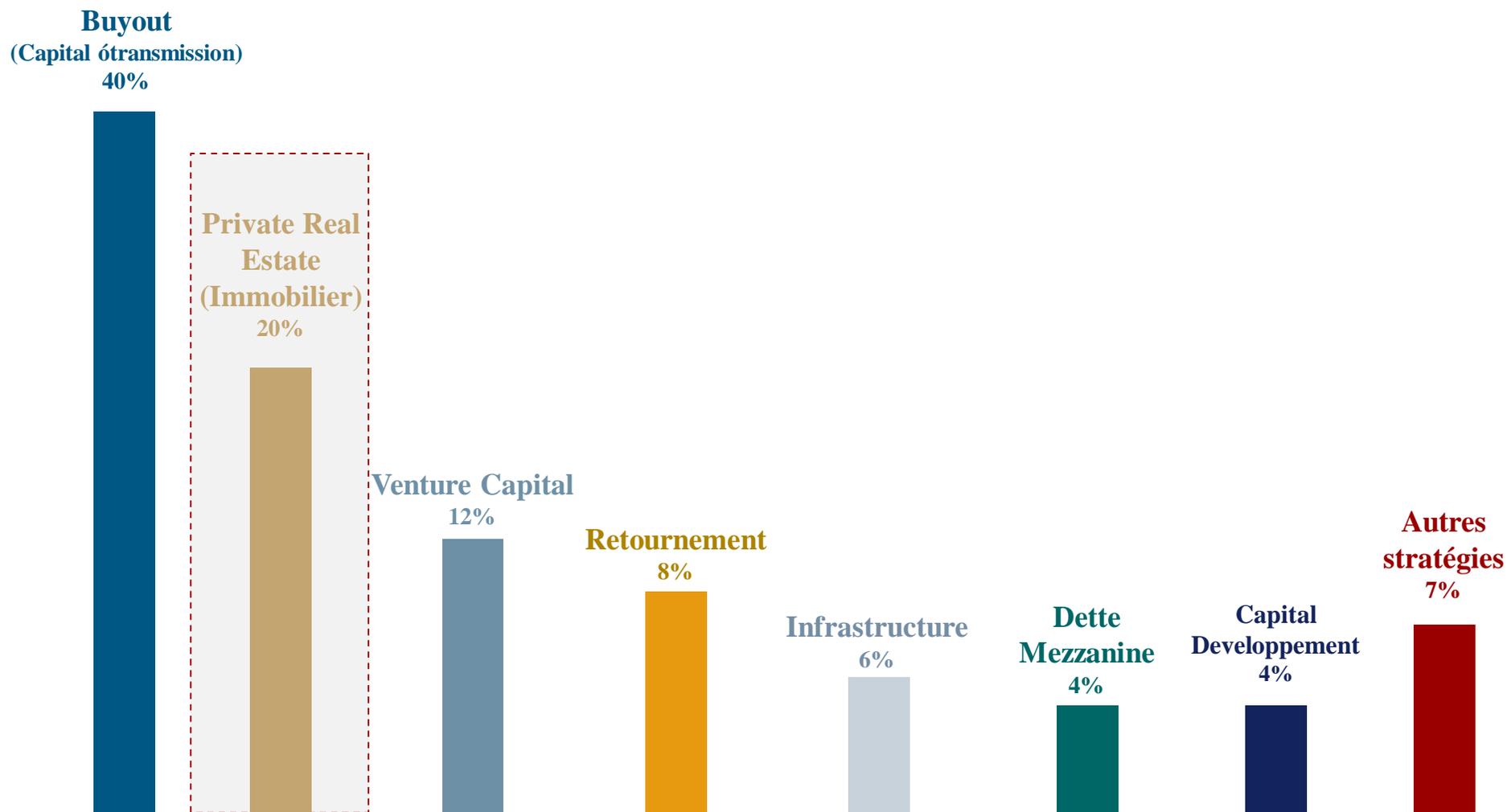


Allocation en Private Equity par le biais de Fonds-de-Fonds (grands Fonds de Pension)



Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (6/12)

La répartition des différentes stratégies de Private Equity



Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (7/12)

Focus sur le Private Real Estate: un ratio Rendement-Risque attractif

“ Malgré la crise immobilière, les fonds de Private Real Estate (ainsi que l'indice NPI¹) ont réalisé une performance d'environ 8% p.a. depuis 2000 avec un risque nettement inférieur aux REITs² (fonds cotés).

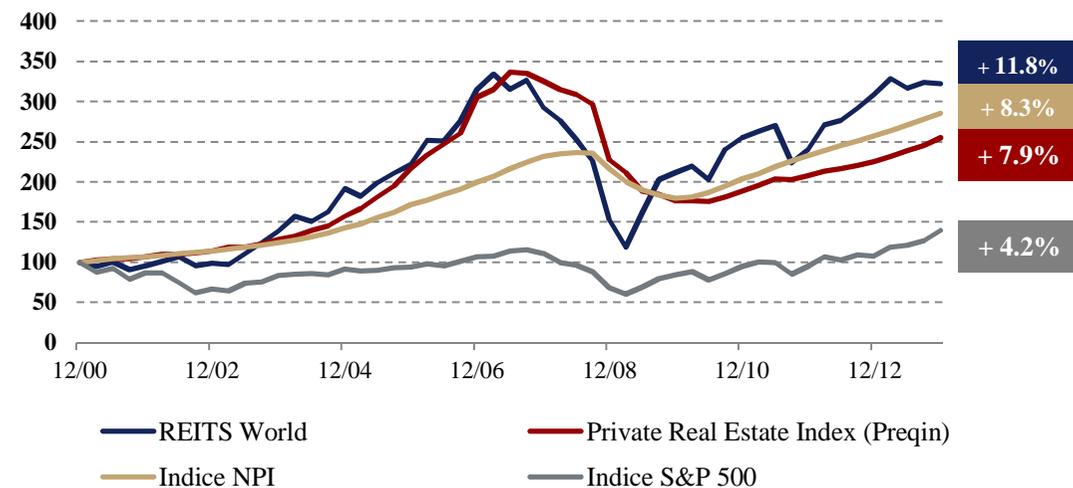
“ Le Private Real Estate offre ainsi une alternative attractive aux investisseurs avec un rendement par unité de risque supérieur à celui des marchés cotés.

“ De plus, le Private Real Estate présente une faible corrélation avec le marché actions (35%) comparé aux REITs (79%), permettant ainsi une diversification du portefeuille.

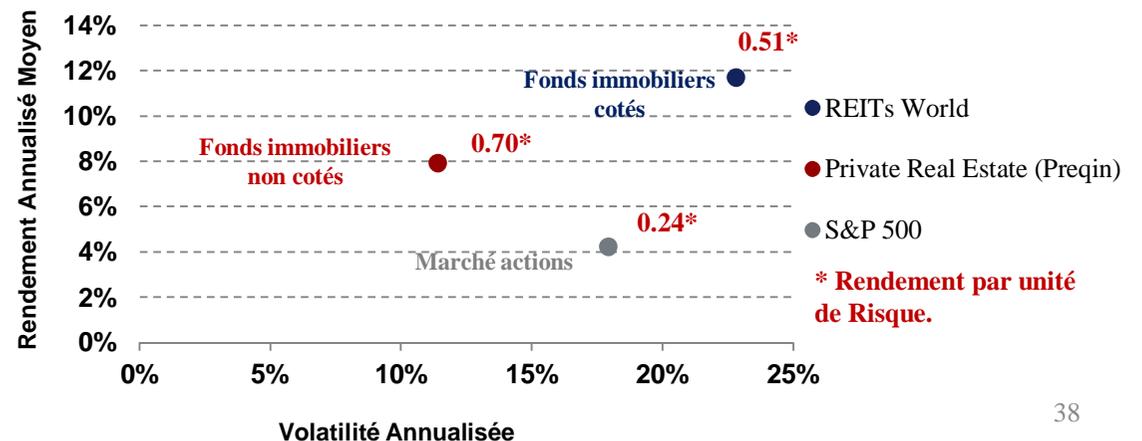
¹NPI: National Property Index) est le principal indicateur de la valorisation de l'immobilier commercial aux Etats-Unis.

² Real Estate Investment Trust. L'indice représente les sociétés immobilières cotées des pays développés

Performances des actifs et des fonds immobiliers cotés et non cotés (US, 2000-2013)



Couple Rendement-Risque des fonds immobiliers cotés et non cotés (2000-2013)



Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (8/12)

Matrice d'investissement: le positionnement des stratégies par marché

	Venture Capital	Growth Capital (Small & Mid-caps)	LBO (Big caps & Small-Mid caps)	Private Real Estate	Secondary	Co-investment	Distressed	Private Debt
▪ US	++	++	++	++	++	++	++	++
▪ EU	+	++	++	++	++	++	++	++
▪ EMC	X	++	X	++	+	X	X	X

++ : fort

+ : moyen

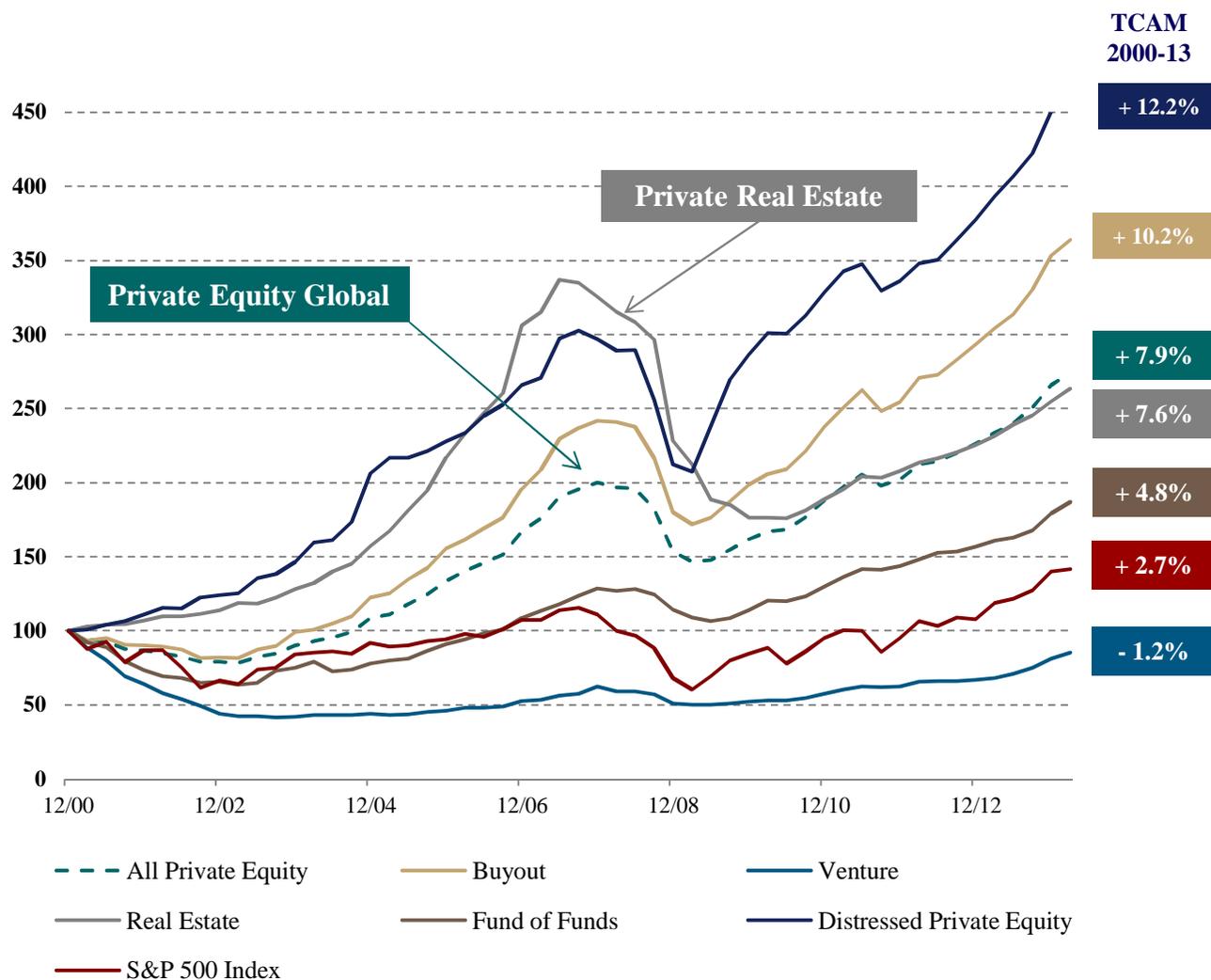
X: faible ou inexistant

Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (9/12)

Sélection des fonds* sur la base des stratégies

“ Les différentes stratégies de Private Equity permettent de construire un portefeuille diversifié dont les corrélations internes sont inexistantes, sinon très réduites.

Remarque: l'indice trimestriel du Private Equity (PREQIN) indique le rendement moyen obtenu par les investisseurs, sur leur portefeuille de Private Equity. Le calcul de cet indice se base sur le capital investi dans les fonds ainsi que sur les distributions de capital.



(*) ensemble de l'univers des fonds

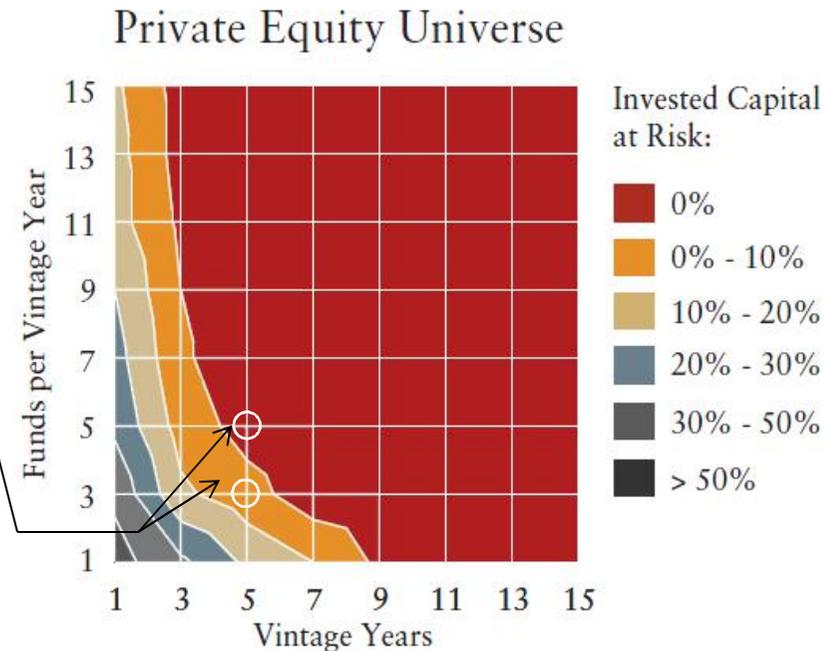
Source: Preqin, Quarterly Data 2000 à Q1.2014.

Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (10/12)

La diversification permet de construire un portefeuille avec un risque maîtrisé

“ **Ratio iCar** (similaire au ratio VaR Value at Risk), qui mesure le **risque de perte**, se tient entre **0% et 10%** en fonction du niveau de diversification par nombre de fonds et par millésime (δ Vintage Year δ).

“ Le potentiel de valorisation du portefeuille est amélioré par cette diversification, qui permet de viser un **multiple d'investissement** («Cash multiple») autour de **2 fois** le capital investi.



Exemple

L'investisseur ayant investi durant 5 années, à raison de 5 fonds par année, obtiendrait un iCar de 0%. En d'autres termes, la perte en capital pour un tel investisseur est improbable.

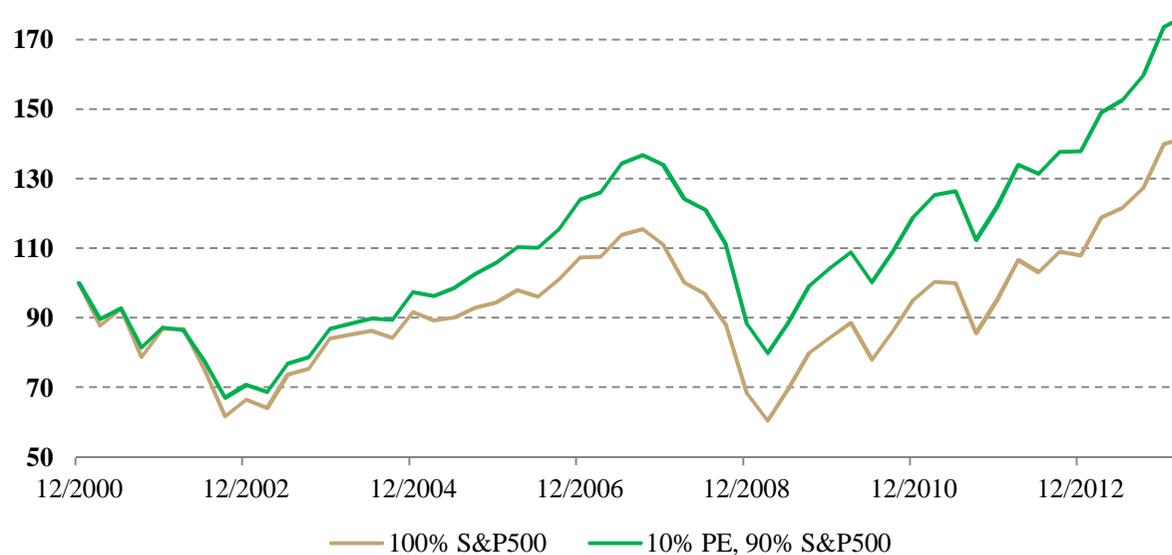
Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (11/12)

Inclure le Private Equity dans un portefeuille d'actifs permet, de diminuer le risque et d'améliorer le rendement (la frontière efficiente du portefeuille).

Exemple

Un portefeuille composé à 100% d'actions sur la période 2000-2014 aurait généré un rendement moyen annualisé de 4.2% avec une volatilité de 17.8%, soit un couple rendement-risque de 0.24. Si le portefeuille inclue 30% de Private Equity (l'allocation du Yale Endowment), sur la même période, le rendement progresserait à 5.4%, et la volatilité serait limitée à 14.6%, avec un couple Rendement-Risque amélioré à 0.37.

Composition du portefeuille	Rendement	Volatilité	Rendement / Risque
100% S&P 500	4.2%	17.8%	0.24
70% S&P 500 30% PE	5.4%	14.6%	0.37
	+ 1.2%	- 3.2%	+ 0.13



Source: PBS, Prequin Private Equity Quarterly Index

Eliminer le hasard: comment construire un portefeuille de Private Equity (12/12)

Les sept "règles d'or" pour construire et optimiser le couple Rendement / Risque d'un portefeuille de Private Equity.

1. Diversification par **nombre** de fonds.
2. Diversification par nombre de **millésimes** "Vintage Years" (année de lancement / période d'investissement des fonds).
3. Diversification par **stratégie** d'investissement.
4. Diversification **géographique** : US, Europe, Pays Emergents.
5. Stratégie consistante et continue d'investissement sur le **long terme** (opposée au "market timing").
6. Politique de **ré-investissement** ("Re-ups"), consistant à maintenir un maximum de capital investi ("Capital at work") dans la classe d'actifs sur le long-terme.
7. Concentration sur les fonds "**Top quartile**", la 1ère classe des fonds les plus performants.

Le Private Equity est une classe d'actifs très institutionnelle

Le Private Equity est le principal vecteur de croissance de l'investissement alternatif

“L'investissement alternatif devient central, *õmainstreamö* dans les allocations de portefeuilles institutionnels :

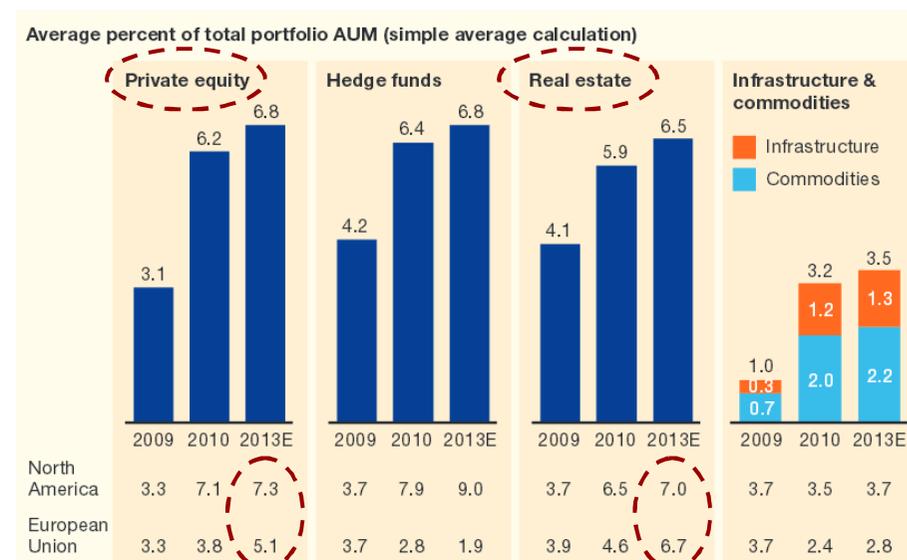
- ✓ 28% aux USA;
- ✓ 15% en Europe.

“La recherche de la *performance absolue*, hors benchmark, constitue l'une des raisons principales du développement de l'alternatif. Le Private Equity en est le principal vecteur.

“La convergence, selon McKinsey, des classes d'actifs traditionnels et alternatifs, induit une approche globale de l'investissement, «Public Markets» (actifs cotés), et «Private Markets» (actifs non cotés) notamment aux USA.

L'investissement en actions va désormais s'opérer à l'intérieur d'une classe unique incluant actions cotées, et actions non cotées.

Les investisseurs institutionnels prévoient d'augmenter leur allocation dans les actifs alternatifs



Source: McKinsey

Conclusion

Le Private Equity, au travers des fonds spécialisés, offre aux institutionnels un accès à des stratégies d'investissement performantes qui, autrement, ne seraient pas à leur portée. Il leur donne la possibilité de diversifier leurs portefeuilles, d'améliorer le couple Rendement / Risque, tout en modérant l'impact des cycles économiques et des marchés.

Le Private Equity confirme sa capacité à délivrer de la performance, y compris durant les périodes de crises économiques et financières, et de faibles rendements. Il permet ainsi aux fonds de pension de faire face à leurs obligations sur le très long-terme.

Annexe

Glossaire



Glossaire (1/5)

Alpha

L'Alpha est un coefficient qui mesure l'excédent de performance, positif ou négatif, réalisé par un portefeuille d'actions ou de titres par rapport au niveau de risque attendu, ou de performance attendu (le «benchmark»). Une valeur positive de l'Alpha indique une rentabilité du fonds ou du portefeuille supérieure à celle attendue, ou de son marché de référence, et inversement.

Arbitrage de multiple

Indique une situation ou une opportunité d'investissement dans laquelle l'investisseur acquiert un actif à une certaine valorisation, telle que reflétée par un multiple (par ex. le multiple de la Valeur d'Entreprise sur l'Excédent Brut d'Exploitation: EV/EBITDA), et le revend à un multiple supérieur (arbitrage positif), ou inférieur (arbitrage négatif). De ce fait, l'investisseur réalise soit une plus-value à la vente, soit une moins value.

Capital Amorçage / «Venture Capital»

Le capital d'amorçage correspond à des fonds apportés par des investisseurs afin de financer les dépenses liées à la création et au premier développement d'une entreprise («Start-up»). Ce capital est fréquemment désigné comme le «Seed money» (la semence).

Capital Développement / «Growth Capital»

Les fonds de capital développement sont des fonds d'investissement dédiés au financement, essentiellement en fonds propres, de la croissance des entreprises. Les financements ainsi apportés permettent de passer à une nouvelle étape du développement, comme par exemple une internationalisation de l'entreprise.

Capital Transmission / «LBO : Leveraged Buy-Out»

Les fonds d'investissement de LBO sont spécialisés dans la reprise d'une entreprise ayant accomplie une grande part de son développement, ou ayant atteint un stade de maturité, dont certains actionnaires, notamment familiaux, souhaitent céder leur participation, et /ou franchir une nouvelle étape de développement avec l'aide d'un actionnariat extérieur expérimenté et proactif.

Cash Multiple

Mesure de performance d'un investissement lors de sa cession, définie comme le ratio entre la distribution reçue par l'investisseur et l'argent investi.

Glossaire (2/5)

Coefficient de corrélation

La corrélation entre deux actifs financiers, ou plus généralement entre deux variables aléatoires, est l'intensité de la liaison linéaire entre ces deux variables. Ce coefficient est compris entre - 1 (évolution strictement inverse des variables) et + 1 (évolution strictement parallèle).

Couple Rendement-Risque

Rapport entre l'espérance de rentabilité d'une opération (l'écart entre le cours d'entrée et l'objectif de cours) et le risque de perte (généralement représenté par la volatilité de la valeur de l'actif).

Dettes Mezzanine

La dette mezzanine est subordonnée à la dette senior (qui peut elle-même avoir plusieurs niveaux de subordination), et les capitaux propres. L'investisseur en dette mezzanine ne sera remboursé qu'après le paiement complet de toutes les tranches de dettes senior., mais avant les détenteurs d'actions en cas de liquidation. Compte tenu du niveau de risque encouru, la rémunération est élevée, et généralement assortie de bons de souscription d'actions dont l'objet est d'améliorer la rentabilité de l'actif. C'est un instrument hybride de financement entre la dette et les capitaux propres.

EBITDA

L-EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization, ou Excédent Brut d'Exploitation) est le solde entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation qui ont été consommées pour obtenir ces produits. Il est calculé avant la charge des intérêts, les taxes, ainsi que les amortissements et dépréciation des actifs.

Ecart-type

L'écart-type est la mesure statistique de la dispersion d'une variable autour de sa moyenne. Appliqué à la rentabilité d'un actif financier, l'écart-type mesure le risque.

Endowment

Personne morale (fondations) dont l'objet est de financer une mission d'intérêt général ou d'aider un organisme sans but lucratif dans ses missions d'intérêt général en lui versant les revenus issus de la capitalisation des biens détenus par le fonds. Les universités US bénéficient du financement de leur Endowment.

Glossaire (3/5)

Fair Value et Fair Market Value

La notion de juste valeur, ou «Fair value» en anglais, correspond à la valorisation des actifs et des passifs sur la base d'une estimation de leur valeur d'utilité par actualisation des flux de trésorerie estimés attendus de leur utilisation. La «Fair market value» est la valeur indicative instantanée donnée par le marché à ces actifs. L'IASB impose d'utiliser la juste valeur de marché pour comptabiliser les instruments financiers qui n'ont pas vocation à être détenus jusqu'à leur échéance (et notamment les produits dérivés), mais il n'a pas réussi à l'étendre à tous les actifs et passifs.

Fonds secondaires

Les fonds secondaires sont spécialisés dans le rachat de parts dans des fonds primaires à des investisseurs qui souhaitent se désengager avant le terme des fonds.

Free cash flow

Le free cash flow (ou flux de trésorerie disponible) est une mesure de performance financière calculée en soustrayant les dépenses en capital du cash flow d'exploitation. Le free cash flow (FCF) représente l'argent comptant qu'une entreprise peut générer après avoir fait face aux charges nécessaires d'entretien ou de développement de son actif. Le flux de trésorerie disponible peut être important car il permet à l'entreprise de pouvoir saisir des opportunités d'investissement et créer de la valeur pour les actionnaires.

Frontière efficiente

La frontière efficiente concrétise la représentation graphique dans un univers d'investissement donné du couple Rendement / Risque pour chaque portefeuille en fonction de son allocation d'actifs.

iCar / VaR

Le **iCaR** (**invested Capital at Risk**) représente le niveau maximum de perte potentielle en capital (en pourcentage du capital investi) au-dessus duquel l'investisseur devrait se trouver dans (en général) dans 99% des cas. La **Value-At-Risk** est définie de la même manière que l'iCaR, à la différence que la perte est exprimée en montant monétaire et non plus en pourcentage du capital investi.

Glossaire (4/5)

Indice MSCI world

Le MSCI mondial (MSCI World Index en anglais) est un indice boursier géré par MSCI mesurant la performance des marchés boursiers de pays économiquement développés. L'indice, composé actuellement d'environ 1 500 titres de 23 pays.

IRR / TRI

Le Taux de Rentabilité Interne ou TRI (IRR en anglais: Internal Rate of Return) d'un investissement, correspond au taux d'actualisation pour lequel la valeur actuelle nette de l'investissement est nulle. D'un point de vue financier, il permet donc de juger de l'intérêt de l'investissement, de sa rentabilité, et de la comparer à celle d'autres actifs.

Levier de la dette

Le levier financier est égal au rapport d'endettement net / capitaux propres. C'est une mesure de l'endettement d'une société, ou du ratio de dette auquel on a recours lors de l'acquisition d'un actif.

Market Value

L'expression Market value est la traduction anglaise de valeur boursière. La valeur boursière est la valorisation d'une valeur mobilière ou d'un contrat dérivé (mais aussi au sens large, les devises ou les métaux précieux) donné par un marché boursier. La loi de l'offre et de la demande va déterminer le prix de l'actif concerné.

Private Equity / Public Equity

Le Private Equity, littéralement Fonds Propres Privés, représente l'activité des institutions financières ou fonds d'investissement qui investissent en capital dans des sociétés non cotées en bourse. À l'inverse, le Public Equity représente l'univers des sociétés cotées sur les marchés financiers.

Glossaire (5/5)

Rendement médian

Désigne le point médian des rendements de tous les fonds d'une catégorie donnée. La moitié des fonds d'une catégorie affichent des rendements inférieurs au point médian. L'autre moitié affiche des rendements supérieurs au point médian.

Rendement moyen

Désigne la moyenne arithmétique des rendements de tous les fonds d'une catégorie donnée.

Volatilité

La volatilité mesure l'importance des fluctuations de valeur d'un actif et donc son risque sur les marchés. Elle se calcule mathématiquement par l'écart type des rentabilité de l'actif.

Top Quartile

En statistique descriptive, un quartile est chacune des 3 valeurs qui divisent les données triées en 4 parts égales, de sorte que chaque partie représente 1/4 de l'échantillon de population. Le Top Quartile représente les 25% des valeurs les plus élevées.

Situation spéciales / Redressement (Distressed / Turnaround)

Financement fourni à une entreprise sous-performante, qui traverse un stade de difficultés opérationnelles et financières, avec l'intention d'améliorer les performances de la compagnie et de conduire son redressement.

Disclaimer

This material has been prepared by Banque Pâris Bertrand Sturdza S.A., Geneva, Switzerland, hereafter referred to as PBS

This material is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. It has no regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any recipient. It is published solely for information purposes and is not to be construed as a solicitation or related financial instruments or an offer to buy or sell any securities.

These materials contain confidential information and should not be circulated or disclosed to any person other than the original recipient. Any unauthorized copying, disclosures or distribution of these materials is strictly prohibited.

No representation or warranty, either express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein, nor is intended to be a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the materials. It should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgment. Any opinions expressed in this material are subject to change without notice or be contrary to opinions expressed by other business areas or entities then, as a result of using different assumptions and criteria, PBS, is under no obligation to update or keep current the information contained herein. PBS, its directors, officers and employees or clients may have or have had interests or long or short positions in the securities or other financial instruments referred to herein and may at any time make purchases and /or sales in them as principal agent. PBS, may act or have acted as a market-maker in the securities or other financial instruments discussed in this material. Furthermore, PBS may have or have had a relationship with or may provide or have provided investment banking, capital markets, and/or other financial services to the relevant companies.

Neither PBS, nor any of its directors, employees, or agents accepts any liability for any loss or damage arising out of the use of all or part of this material.

The potential investments in connection with this material are not suitable for all investors and their purchase and holding involves substantial risks. Potential investors should be familiar with instruments having the characteristics of such investments and should fully understand the terms and conditions set out in this kind of documentation relating to them and the nature and extent of their exposure to risk of loss. Prior to entering into any transaction the investor should consult with its legal, regulatory, tax financial and accounting advisers to the extent it deems necessary to make an investment, hedging and trading decisions.

Any potential transaction with PBS, will be subject to the detailed provisions of the term sheet, confirmation or electronic matching systems relating to that transaction. In addition, potential investors must determine, based on their own independent review and such legal, business, tax and other advice as they deem appropriate under the circumstances, that the acquisition of such investments (i) is fully consistent with their financial needs, objectives and conditions, (ii) complies and is fully consistent with all constituents documents, investments policies, guidelines, authorizations and restrictions (including as to its capacity) applicable to them, (iii) has been duly approved in accordance with all applicable laws and procedures and (IV) is a fit, proper and suitable instrument for them.

Past performance of an asset class is not necessarily indicative of future results. Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related instrument mentioned in this presentation. Clients wishing to effect transactions should contact their local sales representatives. Additional information will be made available upon request.

There can be no assurance or guarantee that any returns showed in this material will be achieved in the future.

In connection with certain return information, certain material assumptions have been used. Such assumptions and parameters are not the only ones that might reasonably have been selected and therefore no guarantee is or can be given as to the accuracy, completeness or reasonableness of any expected return. No representation or warranty is made that any indicative performance or return indicated will be achieved in the future. Furthermore, no representation or warranty, express or implied, is made by PBS, as to the accuracy, completeness, or fitness for any particular purpose of the calculation methodology used. Under no circumstances will PBS have any liability for a) any loss, damage or other injury in whole or in part caused by, resulting from or relating to any error (negligent or otherwise) of PBS in connection with the compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of this methodology, or b) any direct, indirect, special, consequential, incidental or compensatory damages, whatsoever (including, without limitation, lost profits) in either case caused by reliance upon or otherwise resulting from or relating to the use of (including the inability to use) this calculation methodology.

Contacts

BANQUE PÂRIS BERTRAND STURDZA SA

Rue de Candolle 19
PO BOX 340
CH - 1211 Geneva 12
Tel.: +41 (0) 22 316 02 00
Fax: +41 (0) 22 316 02 01
www.bkpbs.com

Jean-François Fouquet

Responsable des investissements de Private Equity

Dir: +41 22 316 02 90

jffouquet@pbsprivatecapital.com

Alexandre Poisson

Directeur Clients institutionnels

Dir : +41 (0) 22 316 02 42

alexandre.poisson@bkpbs.com