

PLACEMENTS PRIVÉS

Donnez-moi de l'oxygène!

Il est plus facile de lever quelques dizaines de millions que quelques millions, à tel point que, pour les PME, le financement de leur croissance équivaut à la quadrature du cercle. Depuis près de dix ans, la société genevoise Capital Système Investissements (CSI) s'attache à leur faciliter la tâche en créant des passerelles entre entrepreneurs et investisseurs. Avec l'obtention de l'agrément de listing sponsor sur Alternext, CSI leur ouvre plus largement l'accès au marché des capitaux.

Véronique BÜHLMANN

On ne prête qu'aux riches, et ceci est encore plus vrai depuis 2008. Banques et gérants de fortune ont pratiquement banni le private equity, une classe d'actifs qui exige quelques efforts de calcul côté valorisation, et qui rentre difficilement dans les grilles d'allocation d'actifs traditionnelles. Quant aux fonds de private equity, seule une poignée, entre en matière au-dessous de la dizaine de millions. Pour les entrepreneurs, il ne reste donc plus que le recours au crédit, une denrée dont les banques se montrent particulièrement chiches, renforcement des bilans oblige. Une alternative réside dans le placement privé, une niche

L'option Alternext

Créé en 2005, NYSE Alternext a été créé pour répondre aux besoins des petites et moyennes entreprises qui désirent bénéficier d'un accès simplifié au marché. Les conditions d'admission et les règles de négociation simplifiées d'Alternext sont adaptées à la taille et aux enjeux des petites et moyennes capitalisations, tout en répondant aux exigences de transparence des investisseurs. Au nombre des avantages d'Alternext compte la présence de listing sponsors qui accompagnent les entreprises tout au long de leur présence sur le marché. Alternext vise à devenir le marché de référence des petites et moyennes entreprises de la zone euro. A l'heure actuelle, 159 entreprises y sont cotées. ■



«Toutes les entreprises sont difficiles à évaluer et, en fin de compte, tout dépendra de leur capacité à réaliser ou non leur business plan»

GILLES-EMMANUEL TRUTAT - CSI

sur laquelle CSI, intermédiaire entre l'entrepreneur et l'investisseur, est active depuis 2001. Côté PME, la société se concentre sur le segment des entreprises présentant une forte rentabilité et/ou connaissant une croissance élevée. En principe, les «jeunes pousses» n'entrent pas dans son univers d'activité. CSI couvre une large palette de secteurs, allant des plus pointus, comme les technologies internet/médias, aux plus traditionnels tels que l'industrie alimentaire ou l'industrie.

Pain et média, même combat

Comme le souligne Gilles-Emmanuel Trutat: «En matière de financement d'entreprise, les principes sont toujours les mêmes. Toutes les entreprises sont difficiles à évaluer et, en fin de compte, tout dépendra de leur capacité à réaliser ou non leur business plan. Le travail de l'analyste est sans doute plus aisé dans des secteurs bien rôdés tels que celui de la fabrication du pain, que dans un domaine plus innovateur comme celui des nouveaux médias, mais les possibilités de plus-value sont nettement plus importantes dans le second.»

Sur le plan géographique et en fonction du nombre d'opérations réalisées, les entreprises conseillées par CSI se situent en Suisse, en France ainsi qu'en Allemagne. En Suisse romande, compte tenu de l'étroitesse du marché potentiel, les concurrents qui procèdent effectivement à des transactions ne se poussent pas au portillon. Parmi eux, Gilles-Emmanuel Trutat mentionne les sociétés Dimension SA (Lausanne) ou encore Hottinger & Partners.

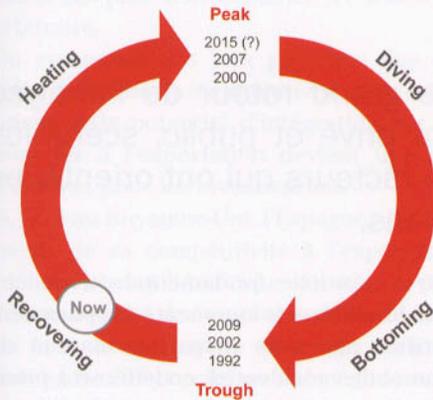
La Bourse ou le prix de la transparence

Côté investisseurs, CSI travaille pour un tiers avec des «anges des affaires»¹, pour 40% avec des family offices et plus précisément avec leurs spécialistes de private equity, et pour le solde, avec des institu-

¹ «Les "business angels" typiques possèdent de l'argent, de l'expérience et des relations, qu'ils ont généralement acquis en tant qu'entrepreneurs. Ils sont prêts à fournir des capitaux, à condition de pouvoir faire profiter l'entreprise de leur savoir-faire.» Martin Wettstein, président de Business Angels Suisse, La Vie économique, Revue de politique économique 11-2009.

Private Equity: le commencement d'un nouveau cycle

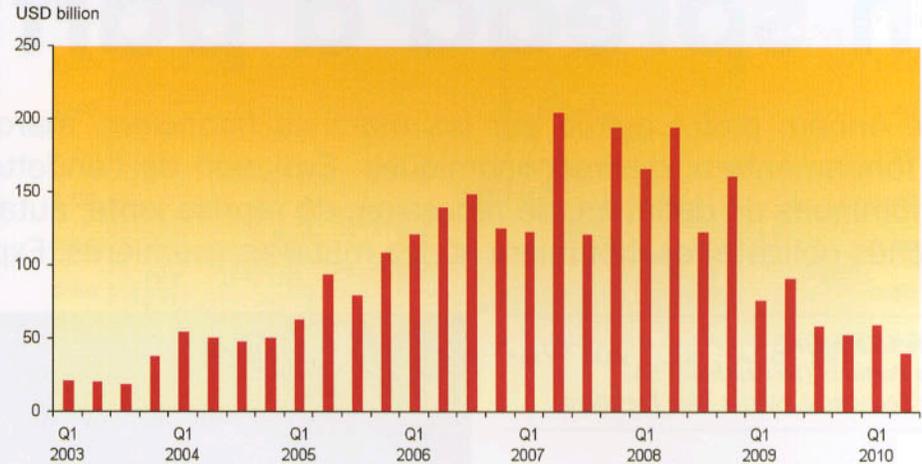
Le moment est venu d'investir ses capitaux pour bénéficier de l'accélération probable du marché dans les trois ou quatre ans à venir.



Source: Unigestion, Private Equity Update, Septembre 2010

La levée de capitaux reste moribonde

Le montant des capitaux levés reste à un faible niveau. Il est peu probable que l'on revienne aux niveaux atteints en 2007-2008 avant plusieurs années. D'une part les gérants ne sont pas pressés de lever de nouveaux capitaux, d'autre part, les investisseurs attendent de percevoir des distributions significatives de leurs investissements, avant de consentir à réinvestir.



Source: Prequin, Unigestion, Private Equity Update, Septembre 2010

tionnels tels que les fonds de placement spécialisés sur les petites capitalisations. Comme mentionné plus haut, depuis 2008, les banques et les gérants de fortune ne s'aventurent plus guère dans le private equity ou plus précisément le placement direct dans les petites entreprises. Leur attitude pourrait se modifier dès lors que ces mêmes entreprises sont cotées. En obtenant le statut de listing sponsor, CIS, la première société suisse à avoir franchi ce pas, se donne la possibilité de faire directe-

ment les introductions en Bourse et ainsi d'accompagner les entreprises dans cette démarche, sans passer par un autre intermédiaire. Comme le précise Gilles-Emmanuel Trutat: «cette évolution nous paraissait nécessaire au vu de la situation des bailleurs de fonds»; des bailleurs pour lesquels la cotation facilite grandement le travail de valorisation.

Une telle «structuration» n'a, cependant, pas que des avantages, Gilles-Emmanuel Trutat estime que «par rapport aux place-

ments privés, la Bourse valorise beaucoup plus les entreprises». Alors qu'aujourd'hui le niveau moyen de valorisation des placements privés se situe, grosso modo, à 5 fois l'excédent brut d'exploitation (EBITDA), il est deux fois plus élevé en Bourse. Au niveau actuel, cette classe d'actifs reste intéressante, le dirigeant de CSI estimant que les valorisations sont «saines». Reste à convaincre les investisseurs qu'il existe un réel potentiel de plus-value, une tâche des plus ardues après les déconvenues de ces dernières années. Et selon un observateur, la demande ne redémarrerait véritablement que si l'on observait un boom sur le segment des petites capitalisations. Or, depuis le début 2010, les gérants de fonds actifs sur ce segment battent leurs homologues axés sur les grandes capitalisations. Selon les données Morningstar, c'est le cas en Suède, en Suisse (+23,41% vs 16,56% grandes capitalisations), aux Etats-Unis (14% vs 8,25% grandes capitalisations mixtes) et plus généralement pour le secteur international petites et moyennes capitalisations qui, avec une progression de 12,05% devance le secteur grandes capitalisations mixtes (9%). En France, l'écart est encore plus marqué avec des progressions respectives de 7,96% et -1,24% (données en euros, YTD, au 15 septembre 2010). ■

V.B.

CIS en bref

Fondateur et Managing Partner de Capital Système Investissements SA, Gilles-Emmanuel Trutat possède seize années d'expérience dans la gestion d'actifs et le financement aux entreprises. Avant de créer CSI en 2001, il était partenaire et membre de la direction de PBS-Private Bank en Suisse, en charge du développement de la clientèle française. Il a alors mis sur pied un département de «corporate finance» destiné à offrir aux entrepreneurs une large palette de service de family office. Dans ses emplois précédents, il avait occupé des postes de gestion d'actifs (technologie et sociétés françaises) et d'analyste spécialisé dans le financement aux entreprises.

Johannes Schmohl, cofondateur et partenaire de CSI, possède douze ans d'expérience dans le financement aux entreprises et le conseil stratégique. Il occupait auparavant le poste de senior manager auprès de Mitchell Madison Group, en charge de la due diligence et du conseil à des sociétés de private equity pour des investissements dans les secteurs de la consommation, de l'industrie et de la technologie.

Les autres fondateurs et actionnaires de CSI sont Jean-François de Clermont-Tonnerre, directeur de la banque Hottinger (membre de la direction de Hottinger & Partners), Benoît Durand-Barracand et Enrico Cartocci. Actuellement, la société emploie deux analystes. Parmi les sociétés suisses conseillées par CSI, citons Label (logiciels internet), Publibrands (média et publications en ligne) et, plus récemment la société de forge de précision, Schraner SA. ■