

## **TROIS MAUVAISES RAISONS DE NE PAS INVESTIR : IDEES FAUSSES SUR LE NON COTE**

Voilà pour les grandes raisons de consacrer une part de son patrimoine aux titres non cotés. Bien sûr, le non coté ne convient pas à tout le monde, et nous saurons le souligner. Mais dans le camp des abstentionnistes circulent plusieurs idées fausses. Commençons par faire un sort à ces idées fausses ; nous pourrons peser le pour et le contre d'autant plus librement ensuite.

### **Placement à risque : placement pour têtes brûlées ?**

Les titres non cotés sont traditionnellement considérés comme un placement à risque. Cela s'explique : devenir actionnaire d'une entreprise qui se lance avec l'ambition de « tout changer », investir dans une entreprise qui n'a pas encore fait ses preuves, c'est jouer gros. Pour peu que l'entreprise ferme, on perd tout son investissement d'un seul coup. Et de fait le rendement moyen du non coté fluctue d'une année sur l'autre. D'un fonds à l'autre aussi, d'une équipe de gestion à l'autre, les résultats varient ; les différences sont même fortes parfois.

Toutefois, prise dans son ensemble, la catégorie des titres non cotés présente une faible variation annuelle dans sa rentabilité. L'essentiel est donc de se créer un portefeuille susceptible de reproduire au moins les performances du marché dans son ensemble et qui permette à l'investisseur de répartir les risques.

Avec un échantillon représentatif des différentes sous-catégories de valeurs non cotées, on peut donc se prémunir. Or cet échantillonnage existe : ce sont les fonds communs, qui rassemblent des participations dans des entreprises multiples et assurent une diversification du placement.

### **Le non coté est-il mort en 2000, en même temps que la spéculation sur les valeurs Internet ?**

En 2000, les valeurs des sociétés Internet se sont effondrées. Cet effondrement s'explique très naturellement: jusqu'en 2000, on était en pleine spéculation ; la valeur attribuée aux entreprises de hautes technologies avait atteint des sommets sans commune mesure avec leurs perspectives de rentabilité réelle.

Mais le non coté ne concerne pas seulement l'Internet ou les hautes technologies ; loin de là ! Ces secteurs-là recueillent tout juste 14,7% <sup>1</sup> des investissements consacrés au non coté. Les trois quarts des capitaux vont donc à d'autres secteurs, où la rentabilité est tout aussi élevée. Le capital-transmission par exemple, qui se spécialise dans la transmission d'entreprises déjà anciennes, sans grand rapport avec les hautes technologies, réalise un rendement de 19,2% par an. En d'autres termes, le non coté est bien antérieur à la bulle spéculative Internet ; et il lui survivra.

### **Une chasse gardée pour grandes fortunes et initiés ?**

Traditionnellement, c'est vrai, les particuliers ont été tenus à l'écart des placements non cotés. Pour être admis à investir dans un fonds de capital investissement par exemple, la mise

---

<sup>1</sup> Moyenne sur cinq ans, 1998-2002. EVCA, Yearbook 2003, Zaventem 2003, p. 66.

minimum était généralement de 3 ou 5 ... millions €. C'est beaucoup pour un simple particulier ! Sans compter l'inadaptation du cadre juridique et fiscal au placement par le particulier. Dans de telles conditions, seuls les investisseurs institutionnels étaient en mesure de profiter de ce type de placement.

Mais nous sommes entrés dans une phase foncièrement nouvelle. La rupture remonte à la fin des années 80 et à une série d'initiatives de l'Etat en faveur du financement des entreprises françaises en fonds propres. Le placement hors Bourse n'est donc plus l'apanage des grandes fortunes ou des professionnels de la finance. La démocratisation du non coté bat son plein.