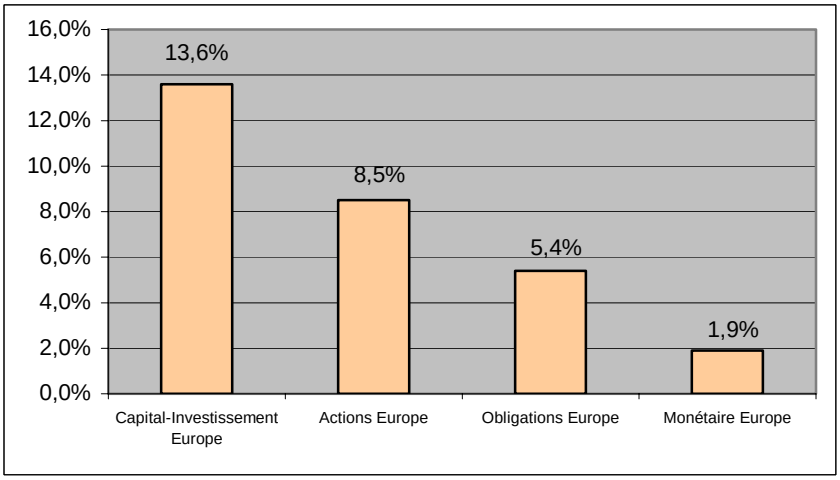
LE NON COTE :
QUE FAUT-IL EN ATTENDRE ?

QUATRE BONNES RAISONS D'INVESTIR DANS LE NON COTE

13,6% de rentabilité par an : la première raison d'investir dans le non coté, c'est son rendement. Ou, pour être précis, 13,6% de rendement moyen par an sur la période 1992-2002 ; soit nettement plus que les 8,5% de la Bourse ; ou encore que l'obligataire, placement moins risqué et plus facile à revendre il est vrai, mais qui réalise des résultats de 5,4% seulement par an.

Rendement moyen par type de placement [1]



Faisons un calcul simple, c'est-à-dire en s'en tenant strictement aux rendements moyens. Soit un placement de 10.000 € en 2004. Dix ans plus tard, avec un rendement de 19% par an (même moyenne que sur la période 1992-2002), ces 10.000 € placés sur du non coté se seront transformés en 35.800 € ; à comparer à 15.160 € pour le livret d'épargne populaire. Une multiplication par 6 en 10 ans. Et sans impôts, encore, tout comme le livret d'épargne populaire. 10 € qui en deviennent 36, telle est la première raison de s'intéresser à ce type de placement.

Plus convaincants encore peut-être que la moyenne, les extrêmes, le meilleur et surtout le pire. Le quart supérieur (les professionnels parlent du « premier quartile ») des fonds de titres non cotés affiche une rentabilité de 54,7% par an [2] sur 5 ans. Quant aux lanternes rouges, les fonds du quart inférieur, ils réalisent tout de même des résultats positifs, pour la plupart; c'est-à-dire qu'ils font bien plus que rembourser le capital qui leur a été confié : ils le rémunèrent.

---

[1] Fonds européens sur 5 ans ; performances au 31 décembre 2002
Source : 123Venture. Chiffres : Morningstar, Eurostoxx et EVCA pour le capital-investissement

[2] Taux de Rentabilité Interne net à l'investisseur des fonds européens de capital-investissement, 1996-2000.
Jesse Reyes, "Presentation of the latest European statistics", actes du colloques de la European Venture Capital Association à Genève les 14 et 15 mars 2001, ed. EVCA, Zaventem, p. 31-36 (chiffres p. 36)

Deuxième raison d'investir dans le non coté : diversifier son portefeuille – ou, pour s'en tenir à la formule courante, « ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier ». Le non coté est particulièrement adapté aux stratégies de diversification dans la mesure où (les chiffres le montrent [3]) le rendement des placements en non coté évolue indépendamment de celui des titres cotés en Bourse. En d'autres termes, lorsque les cours de Bourse diminuent, ils n'entraînent pas de manière automatique le non coté dans leur chute. Pour celui qui possède des actions cotées en Bourse, la diversification par le non coté est donc un bon moyen de protéger la valeur d'ensemble de son portefeuille contre les crises boursières.

Indice de dépendance des valeurs non cotées

	Actions (1)	Obligations (2)
Non coté Etats-Unis	+ 0,29	-0,20
Non coté Europe	+ 0,20	-0,25
Non coté tous pays	+0,30	-0,26

Comment lire ce tableau :
Un indice proche de + 1 indique une dépendance forte dans l'évolution des cours de deux valeurs. Un indice proche de 0, une dépendance faible. Un indice de - 1, une dépendance forte, mais dans des sens opposés.
Ligne 1 par exemple, lorsqu'aux Etats-Unis la valeur d'ensemble des titres cotés en Bourse baisse de 1 point, on observe que la valeur des actions non cotées n'a diminué que de 0,29 point. Quand la valeur des obligations baisse de 1 point, celle des titres non cotés augmente de 0,20 point.

Calculs sur une base de performance trimestrielle, sur 15 ans
(1) Indice MSCI World
(2) Indice Lehman Brothers Government Bond Index
Sources : présentation de la banque Julius Baer (Suisse) sur son fonds Shape Capital 2001, d'après Venture Economics, Morgan Stanley, Lehman Brothers.

Troisième raison pour l'épargnant français d'investir dans le non coté aujourd'hui, les perspectives de croissance de ce marché. Faire un placement dans le non coté, c'est un peu comme acheter des toiles de Van Gogh du temps de son obscurité, avant le début de l'engouement du public. Moins développé dans l'Union européenne qu'aux Etats-Unis, le non coté est appelé à un bel essor : les techniques de production vieillissent de plus en plus vite ; les innovations doivent se faire à un rythme de plus en plus rapide ; l'économie va donc avoir besoin de nouveaux capitaux pour financer l'innovation et les entreprises non cotées. A ceci s'ajoute un fait démographique inéluctable : le vieillissement des dirigeants de petites et moyennes entreprises qu'ils ont fondées pendant les Trente Glorieuses, à partir des années 1950. Ces dirigeants vont maintenant passer la main. Autant d'évolutions dans lesquelles les capitaux consacrés au non coté ont vocation à intervenir … et dont ils tireront les bénéfices.

Dernière raison enfin d'investir : le goût de l'innovation et de l'invention. Les investissements en non coté ciblent les sociétés à forte croissance, parmi lesquelles se retrouvent une forte proportion de projets innovateurs, beaucoup d'entre eux dans les hautes technologies ou les biotechnologies. L'investisseur est à une place privilégiée pour suivre ces évolutions technologiques et pour y participer. Ses investissements lui donnent voix au chapitre ; il influence la stratégie des sociétés dont il est actionnaire. C'est là encore un motif très répandu d'intérêt pour le non coté. Beaucoup de créateurs d'entreprise qui ont réussi font ensuite le choix de devenir des professionnels du financement de l'innovation et de réinvestir leur patrimoine dans de nouvelles sociétés ; non simplement pour faire fructifier leurs capitaux,

[3] Etude de la banque Merrill Lynch, citée par Steven Galante et Keith Moore, « Private Equity Funds-of-Funds. State of the Market », Asset Alternatives, Wellesley 2001, page 24

mais parce que l’innovation est pour eux une passion et qu’ils veulent participer à l’aventure en mettant en œuvre leurs talents et leur expérience.