

VC et PE : deux univers appelés à davantage de coopération dans un contexte radicalement nouveau

Alors que les difficultés macroéconomiques s'empilent (hausse des taux, inflation galopante et forte volatilité sur les marchés financiers), le déploiement des stratégies exit pour les fonds de capital-investissement (VC et PE) s'est avéré de plus en plus compliqué ces derniers temps. Les sorties de fonds ont beaucoup reculé sur les dernières années pour atteindre leur niveau le plus bas de la décennie au premier semestre 2023. Par Jérôme Faul, président d'Innovacom, dans le cadre de notre opération "Tribune d'hiver".

Temps de lecture : minute

26 décembre 2023

Des valorisations au plus bas

Après un âge d'or où les prix de cession de startups étaient dopés par l'abondance de liquidités, la concurrence accrue entre les fonds dans le sourcing d'entreprises et un engouement marqué pour les technologies de rupture, le resserrement des politiques monétaires a entraîné une baisse généralisée des valorisations. Selon BlackRock, après avoir augmenté régulièrement depuis la crise financière mondiale, les valorisations des sociétés privées, tous secteurs confondus, ont baissé en 2023 à 11,2x l'EBITDA, par rapport à un pic de 11,9x en 2022. Ainsi, les fonds de capital-investissement qui se sont positionnés en haut de cycle sont obligés de se montrer attentistes pour réaliser des sorties

permettant de générer une rentabilité suffisamment intéressante et pour satisfaire l'exigence naturelle des LP.

Une fenêtre IPO quasi-inexistante

Une autre difficulté demeure le resserrement des fenêtres d'introductions en bourse. Les IPO ont souvent été des portes de sortie intéressantes pour les fonds VC car elles permettent de céder certaines participations directement sur le marché. Les conditions de cette activité se sont toutefois beaucoup détériorées – les investisseurs institutionnels, de plus en plus prudents, étant moins susceptibles de se positionner sur ce type d'opérations. Bien qu'une réouverture partielle soit attendue en 2024, le volume global des introductions en bourse devrait demeurer relativement limité par rapport à ses records historiques.

Les fonds VC et PE : une complémentarité de plus en plus étroite

Compte tenu de ce nouveau paradigme, les acteurs du Private Equity pourraient se positionner sur des entreprises actuellement accompagnées par des fonds de Venture Capital. Il s'agirait de poursuivre l'histoire de sociétés prometteuses qui, après divers tours de tables, se retrouvent contraintes de chercher de nouveaux types de financement, du fait même de la philosophie d'investissement de leurs actionnaires historiques, qui n'ont pas vocation à demeurer au capital à des stades avancés de la vie de ces entreprises même si le potentiel de création de valeur future est avéré. Il nous semble que PE et VC sont désormais amenés à trouver des terrains d'entente sur certaines opérations, la complémentarité entre ces deux univers s'avérant encore trop peu mise en œuvre notamment parce que les métriques utilisées par les uns et les autres pour apprécier la valeur des entreprises sont différentes.

Par ailleurs, le marché revenant à des niveaux de valorisation plus proches des fondamentaux des entreprises, les opérations de croissance externe pourraient s'en trouver dopées, renforçant ainsi le bien-fondé de partenariats entre des acteurs du PE ayant pour ambition de déployer des stratégies de build-up et des fonds VC cherchant des options de sortie intéressantes.



À lire aussi

Comment gérer un exit, cette délicate période de transition ?



MADDYNEWS

La newsletter qu'il vous faut pour ne rien rater de l'actualité des startups françaises !

JE M'INSCRIS

Article écrit par Jérôme Faul