

Le "venture capital"

Autor(en): **Mussard, Marcel / Wyss, Hugo F.**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Ingénieurs et architectes suisses**

Band (Jahr): **111 (1985)**

Heft 9

PDF erstellt am: **26.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-75624>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Le «Venture Capital»

par Marcel Mussard et Hugo F. Wyss, Peseux

1. Remarques préalables

Le terme anglais «venture» est issu du mot latin «venturus» qui signifie «ce qui adviendra». En français le terme «venture» signifie «projet».

Dans le sens classique du terme, le «Venture Capital» est de l'argent consacré à un projet particulier, étant entendu que ce projet comprend des chances de gain mais aussi des risques, et peut dans certains cas avoir un caractère spéculatif très prononcé.

Dans un sens plus restrictif et plus moderne il faut comprendre par «Venture Capital» des capitaux investis dans de nouvelles entreprises. Un rapport de l'OECD définit le terme comme suit :

«Le «Venture Capital» désigne les capitaux s'engageant, sous forme de prises de participation, dans la création et le démarrage de petites entreprises spécialisées dans de nouvelles idées ou de nouvelles technologies. Dans cette optique le «Venture Capital» ne consiste pas uniquement en une injection de ressources financières dans une nouvelle entreprise, mais aussi en un apport de compétences nécessaires à son établissement, son organisation, sa gestion et son activité commerciale.»

L'expression française «capitaux à hauts risques» exprime assez mal cette idée. Pour la suite, nous nous en tiendrons donc au terme anglais qui est aujourd'hui suffisamment répandu pour qu'on puisse l'utiliser en français.

2. Le rôle des petites entreprises

Le rôle économique des petites entreprises est fréquemment méconnu. Ainsi, dans l'industrie japonaise le 72% des employés travaillent dans des entreprises de moins de 300 personnes, et aux USA les petites entreprises sont à l'origine de 66% des 6,8 millions de nouveaux emplois créés dans les années 1969 à 1976. De plus, une part importante de l'innovation industrielle est lancée par des petites, voire des nouvelles entreprises.

Une première question se pose :

Pourquoi les petites entreprises ont-elles du succès ?

- Une forte motivation, notamment par le rapport direct avec le résultat financier qui sera une récompense ou une punition. Il en résulte un sens d'épanouissement personnel et un travail assidu.

- Peu de contraintes structurelles ou administratives.
- Grande flexibilité et pouvoir d'adaptation.
- Un pouvoir de décision rapide.
- Des contacts humains directs, une communication simple.
- Une activité R & D très efficace.
- Un contact direct avec le marché et donc une possibilité de commercialiser rapidement.

En résumé, la petite entreprise dispose d'excellentes conditions de travail et peut jouer le rôle d'un moteur important pour l'économie.

Deuxième question :

Pourquoi associer les nouvelles et petites entreprises à l'innovation ?

Définissons d'abord le terme «innovation» : c'est un produit ou un service qui se distingue de ce qui est déjà sur le marché par sa nouveauté, ses performances et/ou son prix.

- L'innovation industrielle provient généralement d'un homme créatif et entreprenant qui, convaincu d'une idée et n'arrivant pas à la réaliser dans le cadre d'une entreprise établie décide de créer sa propre entreprise.
- Une fois engagé, le promoteur n'a plus la possibilité de se retirer, il est condamné à assumer les risques de l'innovation qu'il a créée.
- Ainsi, une innovation devient la raison d'être d'une nouvelle et petite entreprise.

3. Situation initiale d'un projet

Nous voulons maintenant examiner de plus près le cas de la jeune entreprise qui se crée dans le but de lancer un nouveau produit. Sa situation initiale peut être résumée comme suit. Il y a :

- un promoteur convaincu, doté d'un esprit d'entrepreneur ;
- un concept élaboré d'un nouveau produit, éventuellement même un prototype pour démontrer la faisabilité ;
- le *know-how* nécessaire pour la fabrication ;
- un plan d'action (*business plan*) qui démontre la rentabilité financière de l'opération ;
- des capitaux insuffisants.

Le problème financier ne peut généralement pas être résolu par le promoteur seul, à moins que celui-ci dispose de capitaux propres importants.



4. Le rôle du «Venture Capital»

Les banques ne sont généralement pas disposées à prêter à un promoteur l'argent nécessaire pour lancer son projet. Elles doivent obligatoirement respecter les règles de sécurité auxquelles elles sont soumises et exigent des garanties. Or, le promoteur ne peut pas en donner. Il ne peut mettre en gage ses idées, son plan d'action ou ses connaissances professionnelles, ces éléments n'étant pas «tangibles». Il y a donc entre la banque et le promoteur une impossibilité d'entente au stade initial du projet.

Le «Venture Capital» a pour but de combler cette lacune et de financer des projets pour lesquels aucune garantie dans le sens traditionnel ne peut être accordée. Il est né une nouvelle profession, celle de «Venture capitaliste» et un nouveau genre de société, la société de «Venture Capital» qui joue un rôle de financier. Elle fournit à la nouvelle entreprise tout ou partie des capitaux nécessaires et partage les risques industriels du projet avec le promoteur. En fait, en participant à un projet, la société de «Venture Capital» s'engage à le soutenir jusqu'à ce qu'il soit rentable. On admet en général une durée de 4 à 8 ans pour amener le produit à maturité, lancer la production et s'implanter sur le marché.

Au fur et à mesure que le projet avance, la société de «Venture Capital» fournira des capitaux. Elle le fera d'abord avec des capitaux propres, puis elle cherchera à intéresser d'autres sociétés de «Venture Capital» au projet, enfin, dans une phase ultérieure, elle soutiendra le projet auprès de banques pour obtenir de celles-ci des crédits.

L'engagement de la société de «Venture Capital» n'est pas seulement d'ordre financier, elle doit aussi :

- analyser le produit proposé et évaluer le marché potentiel ;
- juger des compétences du promoteur ;
- participer à l'évolution des affaires par le biais du conseil d'administration ou d'un mandat spécifique ;
- fournir en tout temps les conseils et contacts nécessaires à l'évolution favorable de l'entreprise.

5. Les étapes d'un projet

Un projet se déroule normalement de la manière suivante :

Etapes initiales

- Démontrer la faisabilité : cela est généralement dénommé la phase d'ensemencement et son financement « seed money ».
- Développement du produit.
- Début de la production.

Expansion

- Début des ventes, généralement à perte.
- Constitution d'un syndicat d'investisseurs pour la suite du financement.
- Opération profitable mais accompagnée de besoins importants de nouvelles finances pour permettre l'expansion de l'entreprise.
- Emission publique des actions ou fusion avec une autre société.

Au cours de ces diverses étapes, les besoins en finances s'échelonnent de quelques cent mille francs pour le « seed money » jusqu'à plusieurs millions pour la dernière phase. Il est fréquent que le financement se fasse au cours de quatre opérations. Dans chacune d'elles la société de « Venture Capital » fournit une part des capitaux.

Au total, il a été investi en « Venture Capital » aux USA :

en 1983 : 2,8 milliards \$;

en 1984 : 2,5 milliards \$ (estimation).

Les investissements de 1983 peuvent être ventilés comme suit :

59% électronique	} 73% à caractère technologique
11% équipement et soins médicaux	
3% biotechnique	
27% services et autres	

6. Risques et rendement du « Venture Capital »

Comme nous venons de le voir, une société de « Venture Capital » reste engagée sur un projet donné pendant 4 à 8 ans. Le bénéfice qu'elle en retire est très différent de projet à projet. A titre d'exemple, nous citerons la statistique suivante qui a été établie par un fonds d'investissement aux USA (en 1983) (tabl. 1) :

TABLEAU I

Nombre d'entreprises auxquelles le fonds a participé	Multiplication du capital investi
2	× 20
4	× 10
6	× 5
8	× 2
5	× 1
5	× 0
30	

Si l'on tient compte de la durée de chacune des participations et du fait que les investissements s'échelonnent sur plusieurs années, il résulte un gain global d'environ 30% par année.

Comme le montrent ces chiffres, les placements en « Venture Capital » sont en moyenne très rentables. Toutefois, cet avantage n'est acquis qu'après une période de 6-10 ans pendant laquelle les montants investis ne peuvent être retirés et ne portent ni intérêts ni dividende.

En outre, le portefeuille d'investissement doit être bien réparti, de façon que les pertes encourues sur certains placements soient plus que compensées par les gains réalisés sur d'autres. Il est d'usage qu'à partir d'un certain seuil (typiquement 500 000 \$) plusieurs sociétés de « Venture Capital » se syndiquent pour lever des fonds. D'habitude il y a un chef de file (*lead investor*) qui propose aux autres sociétés d'examiner le dossier en question. Ce faisant, de nombreux investisseurs expérimentés donneront leur avis, ce qui permettra de mieux cerner les éventuels points faibles du projet et de susciter des propositions de collaboration avec d'autres firmes. Ainsi, non seulement les risques financiers sont partagés, mais les risques d'erreurs d'évaluation du dossier sont réduits.

Effectivement on constate que parmi les nombreuses sociétés de « Venture Capital » actives depuis plus de vingt ans aux USA il n'y en a, sauf erreur, point qui ait fait faillite, même si quelques-unes ont éprouvé des problèmes de liquidité après la chute du marché OTC en 1984.

Notons également qu'aux USA les fonds de pension et les assurances sont autorisés à investir un petit pourcentage de leur fortune en « Venture Capital ». D'importants capitaux sont ainsi à disposition de jeunes entreprises ce qui a des répercussions heureuses sur l'économie.

7. La revente des participations

Il est important pour les sociétés de « Venture Capital » de pouvoir revendre leurs participations une fois que l'entreprise a fait ses preuves et est devenue rentable.

A cet effet, on peut envisager les solutions suivantes :

- la vente de la participation en bloc à une autre société, en principe à une entreprise plus importante qui acquiert ainsi une diversification de ses activités ;
- « Leveraged buy out ». Cela est une forme particulière de rachat de l'entreprise moyennant des crédits accordés par une banque sur les actifs de l'entreprise elle-même. Cette opération est fréquemment pratiquée par les cadres de la société ;
- vente des participations sur le « over-the-counter market » (OTC). Cela est le marché hors bourse d'actions de

petites sociétés, un marché très populaire aux Etats-Unis.

Cette dernière solution, le « over-the-counter market » est certainement la plus simple. Elle permet à tout investisseur, même au plus petit, de revendre ses participations. La société de « Venture Capital » revend en principe la totalité de sa participation ce qui lui permet de distribuer des bénéfices et de remettre de l'argent à disposition de nouvelles jeunes sociétés.

8. La situation aux USA

Si les affaires de « Venture Capital » fleurissent aux Etats-Unis, cela est dû à plusieurs facteurs, entre autres :

- l'esprit dynamique américain, le goût du risque et des nouveautés ;
- la législation américaine qui soutient les petites entreprises et les efforts d'un office spécial dit « Small Business Administration ». Il y a deux ans, un programme fédéral appelé Small Business Innovation Research (SBIR) a démarré pour stimuler les agences fédérales à sous-traiter des projets R & D à de petites entreprises. Quelques 2000 projets ont été financés de cette façon, attirant 3% du budget total de R & D du gouvernement américain ;
- un marché « over-the-counter » bien organisé (les transactions sont décentralisées et réalisées par ordinateur). Vers fin 1983, il y avait aux USA :
 - env. 360 sociétés privées de financement (SBICS) soutenues par le gouvernement dont env. 200 contribuent au lancement de nouvelles entreprises par des prêts ;
 - env. 150 sociétés privées de « Venture Capital » agissant pour des particuliers et sociétés, fonds de pension, caisses de famille, fondations, assurances, etc. ;
 - env. 70 filiales de grandes entreprises chargées de financer des projets de « Venture Capital ».

9. La situation au Japon

En 1953 a été créée au Japon une société nommée SBFC Small Business Finance Corp. of Japan qui a pour but de soutenir les petites entreprises et qui touche à cet effet des subventions importantes du gouvernement. En ce moment, elle a pour débiteurs environ 340 000 petites entreprises et ses prêts se chiffrent à env. 50 milliards de francs. Récemment elle a émis sur le marché suisse des obligations pour 100 millions de francs.

La création de sociétés de « Venture Capital », selon le modèle américain, remonte à 1975. Aujourd'hui, on dénombre une vingtaine de sociétés et leur nombre est en croissance. La plupart de ces sociétés sont liées à des banques

ou à des entreprises commerciales, plus rarement à des groupes industriels ou étrangers. A fin 1982, 125 millions de francs avaient été investis dans 340 nouvelles entreprises. Pour encourager ces investissements, une réforme de la réglementation de la bourse et du marché parallèle est en cours.

10. La situation en Europe

Contrairement aux Etats-Unis, le concept du «Venture Capital» est mal connu en Europe.

Ce n'est que récemment que certains pays ont institué un marché hors bourse dit «marché parallèle» où les actions de petites entreprises peuvent être négociées.

Actuellement, il existe un marché parallèle aux bourses de:

- Londres
- Stockholm
- Luxembourg
- Paris
- Amsterdam
- Bruxelles
- Barcelone (nouveau).

En Suisse, l'absence du marché «*over-the-counter*» est l'une des premières causes du manque d'intérêt que les particuliers et les sociétés d'investissement manifestent vis-à-vis des jeunes entreprises. En effet, quel peut être l'intérêt d'in-

vestir de l'argent dans une entreprise si l'on ne peut pas le récupérer avec bénéfice après quelques années?

Le problème n'est en soi pas nouveau, c'est celui auquel de nombreuses entreprises de famille sont confrontées.

D'autre part, il y a en Suisse des règles bancaires très strictes qui interdisent la publicité et même la recommandation de titres ou parts de fonds de «Venture Capital». En outre, les sociétés d'assurances et les fonds de pension ne peuvent pas placer librement des fonds de cette manière.

11. Swiss Venture Capital Association (SVCA)

Créée le 21 juin 1984, à Berne, la SVCA a pour but de promouvoir le concept du «Venture Capital» en Suisse, de contribuer à l'établissement d'une communauté d'investisseurs professionnels dans ce secteur, de développer le professionnalisme de ses membres et d'établir des échanges d'informations entre ses membres et des organisations à l'étranger poursuivant de mêmes buts.

Ainsi il sera plus facile d'établir en Suisse des syndicats d'investisseurs «Venture Capital» pour participer à la création d'entreprises, où la mise des fonds initiale est importante.

M + W Consultants a joué un rôle d'organisateur pour créer la SVCA. Membre fondateur, elle assure le secrétariat de cette nouvelle association.

A fin 1984, la SVCA comptait 35 membres, parmi lesquels on trouve des instituts bancaires, des investisseurs privés, des industriels et des consultants.

12. European Venture Capital Association (EVCA)

Cette association, créée sur proposition de la Commission des Communautés européennes en octobre 1983, réunit les opérateurs de «Venture Capital» en Europe. A fin 1984, elle comptait plus de 80 membres, dont la SVCA. La EVCA organise des rencontres régulières en Europe et diffuse l'information concernant les offres et demandes d'investissements de «Venture Capital». Son siège est à Bruxelles.

Adresse des auteurs :

Marcel Mussard
ing. dipl. EPFZ/SIA
Hugo F. Wyss
ing. phys. dipl. EPFZ
M+W Consultants
CH-2034 Peseux
rue du Château 23

Industrie et technique

Nouveau tunnel hélicoïdal du Moosbach sur le MOB

Avec la mise en service du nouveau tunnel hélicoïdal du Moosbach, au-dessus de Zweisimmen, le Chemin de fer MOB a posé un jalon important de la mise en valeur des liaisons ferroviaires avec le Pays-d'Enhaut. La dégradation de l'ancien tunnel a posé la compagnie devant un dilemme: une rénovation ou remplacement par un nouveau tracé.

Outre le déroulement des travaux sans perturbation du trafic, le remplacement permettait de ménager un plus grand gabarit et d'améliorer le tracé de la ligne, pour ne citer que les principaux avantages qui ont conduit à la construction d'un nouveau tunnel.

Les travaux ont duré 86 semaines jusqu'à la mise en service du tunnel long de 435 m et complété par trois ouvrages annexes, notamment pour canaliser un torrent. Le coût de cette réalisation a respecté les devis de 1980, soit 9,7 millions de francs, malgré un terrain plus défavorable que prévu.

L'amélioration du tracé permet d'augmenter la vitesse de circulation des trains, alors que le gabarit plus généreux autorise le passage de wagons et de voitures à voie normale chargés sur bogies transbordeurs Vevey. La démonstration en a été faite lors de l'inauguration offi-

cielle, puisque c'est dans une voiture du BLS que les hôtes se sont rendus du tunnel à Zweisimmen.

A terme, moyennant la mise à jour de divers ouvrages, c'est ainsi le chemin du Pays-d'Enhaut qui s'ouvre au trafic de marchandises sur des wagons à voie normale. Le but de ce programme est d'atteindre Château-d'Œx sans transbordement.

Données techniques

Longueur du tunnel :	437 m
Rayon :	110 m
Déclivité :	29,7‰
Section excavée :	40 m ²
Largeur :	6,5 m
Hauteur :	7,25 m
Vitesse autorisée (ancien tunnel) :	50 (40) km/h

Projets en cours

L'assainissement du réseau et le prolongement du tronçon capable de recevoir le matériel roulant à voie normale conduiront ces prochaines années à la planification et à la réalisation des ouvrages suivants :

- nouvelle sortie et pont à double voie, à Zweisimmen ;
- reconstruction du tunnel de Saanenmöser (environ 100 m de long) ;
- nouveau pont dans la courbe dite «Reichenbachkurve», à Gstaad ;
- station de chargement des ordures, à Oey, près de Saanen.

On se souviendra que la ligne de Zweisimmen à la Lenk a déjà fait l'objet il y a quelques années, d'une rénovation complète; cette réalisation avait permis de mesurer l'impact sur le trafic d'une modernisation bien conçue, incluant la possibilité d'accueillir des wagons à voie normale. Nul doute que ce succès constituera un encouragement pour les importantes réalisations nécessaires jusqu'à ce que ce matériel atteigne Château-d'Œx, après avoir desservi l'importante région touristique du Gessenay.

Ces projets bénéficient de l'appui des trois cantons concernés, soit Berne, Fribourg et Vaud, comme leurs représentants l'ont souligné lors de l'inauguration du tunnel du Moosbach. On y a même vu un conseiller national — M. Jean-Jacques Cevey — cesser pour un moment de couper des crédits pour couper un ruban symbolisant une dépense de près de 10 millions de francs!

