

## VENTURE CAPITAL ET PRIVATE EQUITY – COMMENT RÉDUIRE LE RISQUE D'UN PORTEFEUILLE GLOBAL EN AMÉLIORANT LA PERFORMANCE

**David Clark**  
Investment Director  
VenCap International plc



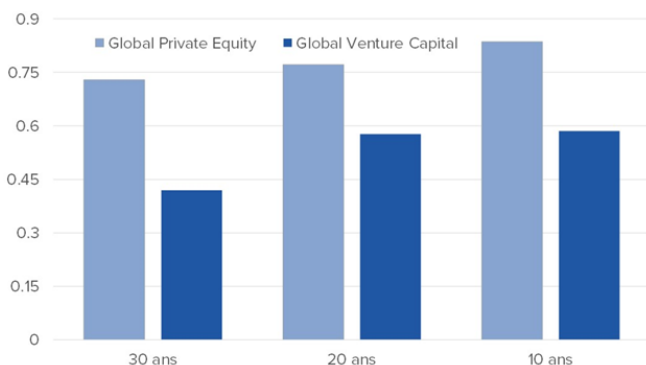
### 1. RÉSUMÉ

Le private equity est devenue une classe d'actif à part entière pour nombreux investisseurs institutionnels. Cependant, ils se concentrent souvent exclusivement sur le segment du buy-out parce qu'ils pensent que le venture capital est trop risqué et incapable d'atteindre les rendements souhaités. Le venture capital, qui repose sur des entreprises jeunes et à croissance rapide qui redéfinissent des industries bien établies ou en créent de nouvelles, est souvent négligé comme une alternative. La réalité, en revanche, prouve le contraire : si réalisée avec le savoir-faire nécessaire, une allocation au venture capital peut réduire le risque d'un portefeuille et, en même temps, augmenter considérablement les chances de surperformance.

### 2. RÉDUIRE LES RISQUES D'UN PORTEFEUILLE GLOBAL AVEC DU VENTURE CAPITAL

La gestion des risques dans un portefeuille global est aujourd'hui un élément clé de la gestion d'actifs. Le venture capital peut – aussi surprenant que cela semble – contribuer à réduire le risque global en diversifiant mieux le portefeuille d'un investisseur. Le graphique 1 montre la corrélation entre les performances globales trimestrielles du private equity et du venture capital par rapport à l'indice S&P 500.

Graphique 1 - Le venture capital vers une corrélation plus faible et une diversification plus importante



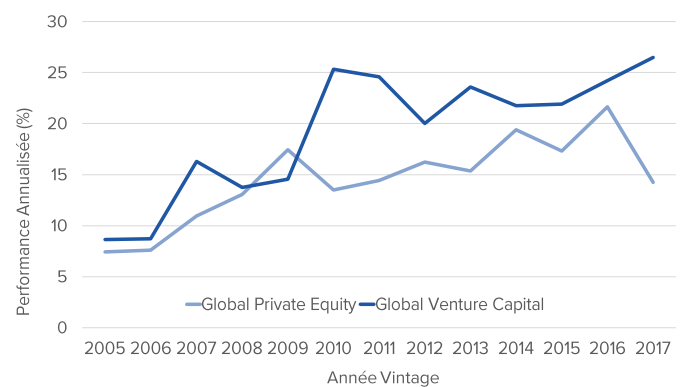
Source: Cambridge Associates Investment Benchmarks et Yahoo Finance, au 30 Sep 2020

La corrélation du venture capital avec le S&P 500 comme indicateur des marchés liquides, est nettement inférieure à celle du private equity. L'allocation du venture capital offre donc aux investisseurs une plus grande diversification dans le contexte d'un portefeuille global.

### 3. LE VENTURE CAPITAL OFFRE UNE MEILLEURE PERFORMANCE...

Au-delà de la contribution à la réduction du risque, le venture capital s'est aussi démarqué du private equity par sa performance au cours des dix dernières années. Grace à un environnement où les entreprises technologiques redéfinissent une grande partie de l'économie traditionnelle, le venture capital a obtenu des résultats nettement supérieurs au private equity pour chaque année entre 2010 et 2017 (voir graphique 2).

Graphique 2 – Le venture capital a obtenu une meilleure performance depuis 2010

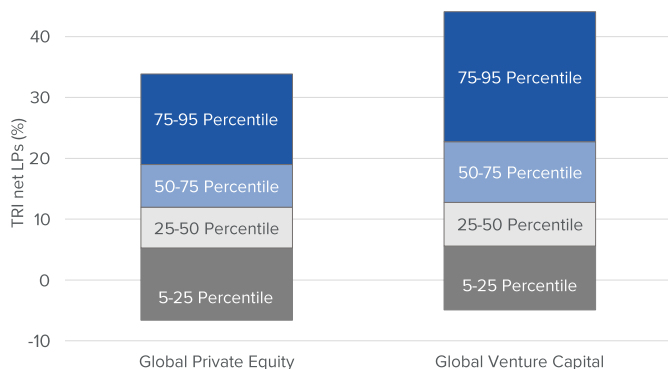


Source: Cambridge Associates Investment Benchmarks, au 30 Septembre 2020

Mais le venture capital n'offre pas seulement une meilleure performance en moyenne. Le graphique 3 compare la performance des fonds lancés entre 2005 et 2017 par quartile. Pendant cette période les meilleurs fonds de venture capital ont surpassé nettement les meilleurs fonds de private equity et les investisseurs ont bénéficié d'une valeur ajoutée significative. Il en va de même pour les fonds les moins performants de venture capital et de private equity. Le venture capital réalise donc l'exploit que les meilleurs et les pires fonds de la classe d'actifs obtiennent de meilleurs résultats que leurs homologues en private

equity – et ce tout en réduisant le risque global du portefeuille.

**Graphique 3 – Performance en fonction des percentiles (fonds lancés entre 2005 et 2017)**



Source: Cambridge Associates Investment Benchmarks, au 30 Septembre 2020

#### 4. ...MAIS AUSSI UNE MEILLEURE PERSISTANCE DE PERFORMANCE

Le venture capital apporte aux investisseurs de meilleures performances et une meilleure diversification du portefeuille. Cependant, ces caractéristiques ont pour contrepartie des performances très variables d'un fonds à l'autre. La bonne nouvelle pour les investisseurs en venture capital est que les performances passées d'un fond sont un bon indicateur des performances futures d'un fonds.

L'étude récente de Tim Jenkinson de l'Université d'Oxford<sup>1</sup> montre que **45%** des gérants de venture capital dont le fonds précédent était dans le premier quartile ont pu répéter cette performance avec un fonds ultérieur. En comparaison, seuls **33%** des gérants de private equity y sont parvenus.

L'expérience de VenCap de plus de 30 ans d'investissement dans des fonds de venture capital confirme ces résultats : les bons gérants de venture capital ont la tendance à surperformer de façon récurrente. C'est la raison pour laquelle VenCap se

<sup>1</sup> Has Persistence Persisted in Private Equity? Harris, Jenkinson, et al. November 2020. L'étude n'évalue que les fonds qui ont été lancés après 2000.

### A PROPOS DE VENCAP

VenCap est un gérant d'investissement indépendant spécialisé dans l'investissement dans des fonds de venture capital de première qualité aux États-Unis, en Europe, en Chine et en Inde. Depuis sa création en 1987, VenCap a investi dans des fonds qui permettent aux investisseurs d'obtenir une exposition précoce à de nombreuses entreprises parmi les plus importantes créées au cours des 30 dernières années, telles que Facebook, Google, Netflix, NVIDIA, Spotify et Zoom.

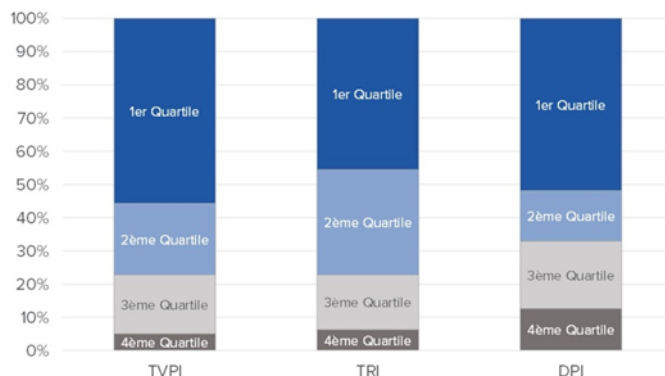
Pour en savoir plus sur nous et notre gamme actuelle de fonds, cliquez [ici](#).

VenCap International plc est autorisé et réglementé par la UK Financial Conduct Authority. VenCap (Channel Islands) Limited est enregistrée et réside à Jersey, Channel Islands, et est réglementée par la Jersey Financial Services Commission pour la fourniture de services de gestion de fonds, de services d'investissement et de services AIF.

Cet article est apparu le 4 mai 2021 dans [allnews.ch](#)

concentre sur un portefeuille de 14 gérants de première qualité, appelé «core managers». Le graphique 4 montre le classement des fonds des «core managers» de VenCap. Plus de 50% des fonds sont dans le premier quartile selon le TRI et le TVPI, plus de 75% dans le premier ou le deuxième quartile, tandis que seulement 5% sont dans le quartile inférieur. La persistance de la performance se manifeste dans ces chiffres.

**Graphique 4 – Comparaison des fonds des «core managers» de VenCap**



Comparaison des 79 fonds qui ont été lancés par les «core managers» de VenCap entre 1995 et 2015. Les données de Cambridge Associates US Venture Capital au 30 Septembre 2020 servent d'indice de référence. La comparaison ne prend en compte que les engagements primaires.

#### 5. PERFORMANCE, PERSISTANCE ET DIVERSIFICATION À LA PORTÉE DES INVESTISSEURS EN VENTURE CAPITAL

La perception du venture capital est que c'est très risqué. Pour autant, la classe d'actifs peut en fait offrir une surperformance significative et une meilleure diversification par rapport au private equity. Le défi pour les investisseurs sont les grandes différences dans les performances d'un fonds à l'autre. Heureusement, la réponse réside dans la forte persistance de performance au sein du venture capital qui signifie que le classement par quartile des fonds précédents d'un gérant est un indicateur fort de la performance du fonds ultérieur. La sélection active des gérants est donc essentielle et fortement bénéfique.