

Hommes & métiers

NON COTÉ

Changement de braquet gagnant

» Isatis Capital accompagne des PME rentables et innovantes au sein d'une unité de compte de titres non cotés

» Référencé auprès d'une quinzaine d'assureurs, le support qui exclut les jeunes start-up résiste bien à la crise actuelle

Par JEAN-FRANÇOIS TARDIVEAU

@JFTardiveau
+ E-MAIL jftardiveau@agefi.fr

Les petites et moyennes entreprises sont la matière première d'Isatis Capital, une société de gestion spécialisée dans le capital développement et le capital transmission. La société qui gère plusieurs fonds dont une unité de compte « non cotée » - un FCPR - proposée via des contrats multi-supports d'une quinzaine d'assureurs, exclut de son univers d'investissement les « Start-up » qui présentent des risques de défaillance trop élevés. « Nous investissons exclusivement dans des entreprises évoluant dans la sphère du B to B, qui sont rentables, innovantes, en croissance et avec, pour une grande part d'entre elles, l'ambition de se développer à l'international », précise Eric Boutchnei, membre du directoire.

L'équipe d'Isatis Capital investit dans des PME françaises afin de financer leur croissance organique, mais également des opérations de croissance externe pour celles qui en ont le profil, ou dont le métier le permet. Sur le plan actionnarial, la société est un acteur qui, la plupart du temps, laisse aux entrepreneurs qu'elle accompagne une position d'actionnaire majoritaire. « Nous ne sommes pas là pour gérer la société à la place des dirigeants qui sont très souvent les fondateurs », indique Eric Boutchnei. Pour autant, un membre de l'équipe d'investissement est toujours présent au Board des entreprises accompagnées. De même, des points très réguliers sont réalisés afin de suivre notamment la mise en place et le bon déroulé du plan d'action



ERIC BOUTCHNEI,
membre du directoire
d'Isatis Capital

qui a été défini préalablement à l'entrée au capital. Au terme de l'opération, la sortie de la participation passe par le rachat par les dirigeants, la vente à un industriel qui considère que la société est un actif stratégique ou la cession par un autre fonds qui assurera l'étape suivante. Dans le cas d'une vente industrielle qui représente 50 % des cessions réalisées, les dirigeants peuvent, si ils

le souhaitent, rester dans le nouveau groupe. Enfin, les introductions en bourse ne sont pas privilégiées pour ces sociétés qui sont des micro-capitalisations au sens boursier. Isatis Capital considère que les dirigeants doivent rester concentrés sur la gestion de leur entreprise et ne pas être perturbés par l'évolution de leur cours de bourse.

Présence d'obligations convertibles. Sur le plan financier, la société de gestion structure généralement ses prises de participations entre des actions et des obligations convertibles émises pour la société concernée. L'UC Isatis Capital Vie & Retraite cible dans sa composition une poche de 60 % investie pour 60 % en obligations convertibles et 40 % en actions de sociétés non cotées. A cela s'ajoute une poche de 35 % composée d'une sélection d'OPCVM de petites et moyennes capitalisations européennes et de 5 % de liquidités. La poche OPCVM permet de conserver la cohérence entrepreneuriale du fonds. La sélection

a été réalisée après un tri quantitatif rigoureux comme l'exclusion de fonds à l'historique court, une taille d'actif inférieure à 100 millions d'euros, une exposition aux valeurs du Royaume-Uni supérieure à 30 %, la présence d'une partie de micro-capitalisations significative, etc. Sur une population de plus de 1.000 fonds au départ, 11 fonds Europe, Euro et France ont été retenus avec des pondérations différentes. Depuis, un point de gestion trimestriel est réalisé ainsi qu'une transposition des portefeuilles. Le FCPR par sa construction est l'un des plus souples de la catégorie en offrant une liquidité bimensuelle. « Pour autant, la classe d'actifs n'a pas vocation à enregistrer de multiples allers-retours mais de permettre de récupérer des liquidités si nécessaire », explique Eric Boutchnei.

Le PER en ligne de mire. L'unité de compte démontre une nette décorrélation par rapport aux fonds investis dans des grandes valeurs en affichant une baisse de 7,2 % depuis le 31 décembre à la mi avril. Le fonds a également profité de la prudence des gérants qui n'ont pas investi la totalité des souscriptions reçues en fin d'année dernière, compte tenu des valorisations élevées, et ont aussi conclu moins de deals dans le non coté. Depuis sa création le 31 mai 2017, le fonds a réalisé une performance de 9,46 %. Après l'assurance vie, Isatis Capital entend creuser le sillon du non coté en répondant présent au sein des plans d'épargne retraite (PER). A ce titre, l'unité de compte est d'ores et déjà référencée chez Generali et chez Cardif.