

---

# Glossaire

## Les termes techniques du Private Equity

---

### **Accord de confidentialité (NDA ou non-disclosure agreement)**

Accord signé au début des négociations entre l'entrepreneur et/ou le vendeur et l'investisseur. Il doit définir les informations contractuellement considérées comme confidentielles et les obligations des parties par rapport à ces informations dans un espace de temps et de lieu donnés.

### **Appel de fonds**

Egalement appelé "capital call ou drawdown". Il s'agit de la demande aux actionnaires de la libération du capital social souscrit antérieurement (la libération du capital de certaines sociétés pouvant en effet être échelonnée), en fonction des engagements pris.

### **BIMBO (Buy In Management Buy Out)**

Combinaison d'un MBI et d'un MBO, c'est-à-dire une opération de reprise d'entreprise réalisée en partie par la direction existante accompagnée par des dirigeants extérieurs.

### **Buyout**

Terme générique recouvrant les différents types de reprises d'entreprise. Voir BIMBO, LBO, LBU, LMBO, MBI, MBO.

### **Break-up fees**

Indemnité de rupture de contrat. Apparaît essentiellement avec les capitaux risqués. Si le vendeur décide de ne plus céder ses parts, les frais d'audit, de conseil divers,... seront à la charge du vendeur.

### **Bridge financing**

Crédit relais. Financement intermédiaire apporté avant l'arrivée des investisseurs en capital ou avant une introduction en Bourse.

### **BSA (Bons de Souscription d'Actions)**

Ce bon, attaché à une obligation (OBSA) ou à une action (ABSA) permet de souscrire, à des conditions fixées d'avance par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires sur proposition du Conseil d'Administration, des actions nouvelles. Les investisseurs, les cadres dirigeants ou les salariés peuvent en bénéficier.

### **Bulletin de souscription**

Acte formalisant la souscription d'actions ou d'autres valeurs mobilières, signé par le souscripteur et accompagné du versement du prix de souscription. Sa signature par l'investisseur réalise la souscription à l'augmentation de capital.

### **Build-up**

Développement d'une entreprise par croissance externe.

### **Business Angel**

Personne physique, qui met sa capacité d'investissement et son expérience des affaires au service de la société dans laquelle il investit.

### **Business Plan**

Plan de développement stratégique de la société sur 3 à 5 ans avec commentaires détaillés dans les domaines commerciaux, concurrence, produits, techniques, moyens de production, investissements, hommes, informatique, financiers...

### **Buy or Sell clause**

Clause entre actionnaires qui impose à l'une des parties (A) de fixer un prix, auquel l'autre partie (B) est obligée soit d'acheter les actions détenues par A, soit de vendre ses actions à A. Cette clause est particulièrement utile dans des situations où l'une et l'autre partie souhaite dénouer la situation d'actionariat, en particulier quand l'une est un industriel et l'autre un financier.

### **Capital Amorçage (Seed capital)**

Cf Capital Risque

### **Capital Création (Early stage)**

Cf Capital Risque

### **Capital Développement**

Investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres, en général minoritaire, destiné à financer le développement d'une entreprise ou le rachat de positions d'actionnaires. L'entreprise partenaire est une société établie sur ses marchés, profitable et présentant des perspectives de croissance importantes. Cette opération vise à accompagner le dirigeant dans sa stratégie de développement avec un objectif de création de valeur et de liquidité à moyen terme.

### **Capital Risque (Venture capital)**

Investissement réalisé par des investisseurs en capital en fonds propres ou quasi fonds propres dans des entreprises jeunes ou en création, présentant un fort contenu technologique. Selon la maturité du projet à financer, le Capital Risque se subdivise comme suit :- l'Amorçage finance le stade de la recherche avant la création de la société- la Création finance le démarrage réel de l'activité économique et commerciale de l'entreprise- la Post-Création intervient lorsque l'entreprise a déjà achevé le développement d'un produit et a besoin de capitaux pour en démarrer la fabrication et la commercialisation.

### **Capital Retournement (Turn-around)**

Financement en fonds propres d'entreprises ayant des difficultés et pour lesquelles des mesures permettant le retour aux bénéfices sont identifiées et mise en œuvre.

### **Capital Transmission**

Investissement en fonds propres destiné à financer l'acquisition de la majorité d'une société. Si cette opération est réalisée à travers une holding et financée par une dette bancaire, on parle de LBO.

### **Capital Investisseur**

Est considéré comme opérateur en capital-investissement tout organisme qui effectue des investissements en fonds propres dans des entreprises non cotées, qui s'est doté d'une équipe de professionnels se consacrant à temps plein à cette activité et qui apporte une contribution constructive aux entreprises dans lesquelles il investit.

### **Carried Interest**

Intéressement destiné aux opérateurs en capital investissement et leurs salariés en fonction des performances des investissements réalisés. Cet intéressement versé aux gestionnaires des fonds de capital-investissement, représente en général 20% des plus values enregistrées, et n'est généralement versable qu'après atteinte par les investisseurs financiers d'un taux de rendement interne minimal (hurdle rate).

### **Cash in / Cash out**

Désigne les sommes décaissées par et retournées à l'investisseur en capital.

### **Clause à effet de cliquet (Ratchet/full-ratchet)**

Clause d'ajustement qui permet à un investisseur de protéger la valeur de son investissement en cas de dévalorisation de son investissement initial. En général, l'ajustement se fait par l'exercice de BSA ou de titres complexes dérivés des BSA (OBSA, ABSA,...)

### **Closing**

Dernière étape de l'opération de montage de l'investissement à l'issue de laquelle les documents juridiques sont signés, les fonds sont versés par les investisseurs financiers et la transaction est réalisée.

### **Co-investissement**

Prise de participation simultanée dans une même cible par plusieurs structures, en principe dans des conditions de prix, de terme et de droit équivalentes.

### **Comité Consultatif (Advisory board)**

Comité formé de personnes d'expérience et/ou de représentants des principaux investisseurs, qui délivre des avis consultatifs auprès de fonds d'investissement.

### **Commission de gestion (management fee)**

Honoraires versés annuellement par le fonds à la société de gestion. Ils s'élèvent en général à une somme située entre 1,5% et 3% du montant des fonds souscrits pendant la période d'investissement du fonds.

### **Commitment**

Se dit d'un engagement pris par un investisseur institutionnel de souscrire à un fonds de Capital-investissement. Plus généralement, définit un engagement matériel et/ou moral d'une partie (manager ou investisseur) par rapport à un projet.

### **Covenant bancaire**

Clause d'un contrat de prêt qui en cas de non-respect des objectifs peut entraîner le remboursement anticipé du prêt. Le covenant bancaire dans le cadre d'une opération à effet de levier de type LBO, se traduit par l'introduction de la part du prêteur, de clauses de respect de ratios financiers afin de réduire le risque d'insolvabilité de l'emprunteur. Le covenant permet donc au prêteur d'exiger le remboursement anticipé des prêts dans la mesure où les prévisions financières de l'entreprise ne sont pas tenues et dans la mesure où la structure financière de l'emprunteur se dégrade (non respect de ratios).

### **Courbe en J (J Curve)**

Courbe que suit la valeur d'investissement ou la valeur liquidative d'un fonds au cours du temps. Cette valeur subissant le poids des frais de gestion des portefeuilles qui n'est, dans un premier temps, pas compensé par une revalorisation des investissements réalisés, commence par baisser en dessous du nominal pour ensuite - en cas d'investissement satisfaisant - remonter, traçant ainsi le profil d'un J.

### Coût moyen pondéré du capital

Egalement appelé « weighted average cost capital ». Il s'obtient en calculant la moyenne pondérée du coût des fonds propres et du coût de la dette nette.

### Data Room

Lieu de consultation des principaux documents d'information sur une société à vendre qui sont disposés dans une salle (chez son avocat ou son conseil). La Data Room est notamment pratiquée lors d'un processus de mise aux enchères afin de permettre à l'acquéreur de formaliser un prix.

### Deal flow

Nombre de dossiers d'investissements proposés à une société de Capital-investissement. Permet de mesurer son efficacité commerciale par rapport à ses concurrents.

### Dette junior

Second niveau de dette. Elle peut prendre la forme d'un financement mezzanine ou d'un emprunt obligataire à haut rendement dont le remboursement intervient après celui de la dette senior.

### Dette mezzanine

Lors d'une opération de LBO, c'est la dette qui s'ajoute à la dette bancaire classique (appelée alors dette senior). Il s'agit du troisième financement, s'ajoutant aux fonds propres et à l'emprunt classique, qu'on appelle financement Mezzanine (ou dette junior) : le remboursement de cette dette est subordonnée au remboursement de la dette senior et bénéficie donc d'une rémunération nettement supérieure à l'emprunt classique. Le « prêteur mezzanine » peut éventuellement rentrer à terme dans le capital de la société visée par le LBO, à travers la souscription d'OBSA ou d'Obligations Convertibles.

### Dette senior

Dans la structure de financement d'un LBO, elle correspond aux apports en dette amortissable réalisés par des banques. Les intérêts annuels et le remboursement annuel sont prioritaires par rapport à la mezzanine.

### Discounted Cash Flow

Méthode de valorisation des entreprises. La valeur de l'entreprise est déterminée par l'actualisation des cash flows futurs.

### DPI (Distribution to Paid-In)

Distribution d'avoirs aux investisseurs divisée par les capitaux investis – il s'agit du taux de retour effectif.

### Draw down

Appel de fonds, ou de « tranche ». Les capitaux sont appelés auprès des investisseurs du fonds au fur et à mesure que les investissements sont réalisés par le fonds.

### Due diligence

Audits et études permettant à un investisseur de vérifier les assertions d'un business plan et de déterminer les forces et faiblesses, les risques et opportunités d'un dossier d'investissement. Elles sont en général menées par des experts extérieurs et par l'équipe du fonds de capital-investissement.

### Earn-out

La clause d'Earn-out permet d'indexer une partie du prix payé par l'acheteur aux résultats futurs de la société. Cette indexation peut être basée sur l'EBITDA, l'EBIT ou le résultat courant.

### Effet de levier (leverage)

Technique de financement qui consiste à financer une partie du prix d'acquisition d'une entreprise par l'endettement afin d'accroître la rentabilité des capitaux propres investis.

### Engagement Global

La somme totale des Engagements de tous les Investisseurs.

### ERISA (The Employee Retirement Income Security Act)

Loi intitulée Employees' Retirement Income Security Act (Loi sur la sécurité des revenus de retraites des salariés), voté en 1974 aux Etats-Unis qui agit à la fois contre l'insuffisance des réserves de certains régimes et contre l'insécurité des droits des salariés.

### ESG

Environnement, Social, Gouvernance. Une démarche ESG est une démarche qui prend en considération les sujets relatifs à l'environnement, les aspects sociaux et la gouvernance.

### Essaimage (Spin-off)

Création d'une entreprise nouvelle par une ou plusieurs personnes d'une société avec ou sans la complicité de leur employeur ou de leur ex-employeur. Il implique ainsi la création d'une entité juridiquement et financièrement indépendante de la société.

### Euribor

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) est la référence du prix de l'argent emprunté sur le marché interbancaire de la zone euro.

### **EVCA (European Venture Capital Association)**

Basée à Bruxelles, cette association professionnelle regroupe les intervenants européens en capital investissement et des opérateurs de services connexes.

### **FCPI (Fonds Commun de Placement dans l'Innovation)**

Le FCPI est un OPCVM (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) de droit français faisant appel public à l'épargne, et est agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Il est investi principalement dans les sociétés innovantes de haute technologie (informatique, télécommunications, biotechnologies,...). L'actif des FCPI doit être constitué pour 60 % au moins de valeurs mobilières émises par des PME non cotées, dont le capital est détenu majoritairement par des personnes physiques ou par des personnes morales détenues par des personnes physiques. Le caractère innovant est reconnu par l'OSEO (ex ANVAR) ou automatique pour des PME consacrant une part significative de leurs ressources à des dépenses de recherche et développement.

### **FPCI (Fonds Professionnel de Capital Investissement) anciennement FCPR (Fonds Commun de Placement à Risques)**

Appartenant à la famille générale des OPCVM, le FCPR est une copropriété de valeurs mobilières et n'a pas de personnalité juridique. Il est géré par une société de gestion, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) qui agit au nom et pour le compte du FCPR, le représente et l'engage. Un FCPR a pour vocation à investir au capital de sociétés non cotées (au moins 50%). Il peut présenter des avantages fiscaux pour les investisseurs, sous réserve de respecter certains quotas.

### **FCPR agréé (Fonds Commun de Placement à Risque)**

Catégorie de FCPR, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), s'adressant à tout public.

### **FCPR allégé (Fonds Commun de Placement à Risque)**

Catégorie de FCPR bénéficiant d'une procédure allégée, c'est-à-dire non soumis à l'agrément préalable de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), mais qui fait l'objet d'une simple déclaration a posteriori. Il s'adresse uniquement à une clientèle avertie.

### **FCPR contractuel (Fonds Commun de Placement à Risques)**

Catégorie de FCPR. Il a vocation à investir dans le capital de sociétés non cotées. A la différence des autres FCPR, il n'y a pas de règles d'investissement et d'engagement, celles-ci sont définies dans son règlement.

### **Financement Mezzanine**

Le financement mezzanine comprend tous les instruments de financement qui ont un rang privilégié par rapport aux fonds propres mais dont le remboursement est subordonné à celui de la dette bancaire, commerciale ou autre.

### **FIP (Fonds d'Investissement de Proximité)**

Type de FCP créé par le gouvernement pour favoriser l'investissement dans les PME régionales. Il est agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et doit investir dans des PME non cotées situées dans 3 ou 4 régions françaises. Les FIP permettent d'accéder au marché des sociétés non cotées dans un cadre fiscal favorable, sous réserve de respecter certains quotas (60% de l'actif doit être investi dans des PME).

### **Fonds secondaires**

Les fonds secondaires de Capital Investissement sont spécialisés dans le rachat de parts dans des fonds de capital investissement à des investisseurs qui souhaitent se désengager avant le terme des fonds et/ou par le rachat de portefeuille d'investissements directs matures à des fonds d'investissements.

### **France Invest**

Association nationale professionnelle des intervenants français en capital investissement, à laquelle sont associés des opérateurs de services connexes (juristes, auditeurs...).

### **Garantie de passif**

Garantie accordée par les vendeurs d'une entreprise à l'acquéreur de l'absence de passifs autres que ceux figurant dans les comptes servant de référence à la transaction. L'engagement donné par les vendeurs au titre de la garantie de passif est généralement garanti par une retenue sur le prix de cession ou par une caution bancaire.

### **Hands on**

Investisseur exerçant un rôle actif auprès du management des entreprises en portefeuille.

### **Hands off**

Investisseur exerçant un rôle actif auprès du management des entreprises en portefeuille.

### **Holding de reprise**

Société holding constituée pour procéder à l'acquisition d'une entreprise par effet de levier.

### **Hurdle Rate**

Pourcentage de rentabilité minimale prioritaire accordée aux actionnaires du fonds de capital -investissement avant mise en paiement d'une quelconque participation aux performances de l'équipe d'investissement du fonds. Cf. Carried interest

### **Investissement en direct**

Investissement direct au capital de sociétés non cotées. Ceci permet un contrôle direct des opérations, avec un accès privilégié aux informations. Ce type d'investissement est en principe plus rémunérateur qu'un investissement dans un fonds, mais en contrepartie plus risqué et nécessite la mise en œuvre de ressources humaines importantes.

### **Key man insurance**

Assurance homme clé souscrite par l'entreprise sur la tête des dirigeants au profit des prêteurs et/ou des fonds d'investissements. Est généralement mise en place dans les dossiers de LBO.

### **LBI (Leverage Buy In)**

C'est la reprise d'une entreprise par effet de levier par une personne ou par une équipe extérieure à l'entreprise achetée. Elle repose sur les qualités de management de la nouvelle équipe.

### **LBO (Leverage Buy Out)**

Acquisition d'une entreprise par des investisseurs en capital, associés aux dirigeants de l'entreprise achetée, dans le cadre d'un montage financier comportant une proportion plus ou moins importante d'emprunts et dont le remboursement est prévu par un prélèvement sur les cash-flows futurs.

### **LBU (Leverage Build Up)**

C'est une holding de reprise LBO qui acquiert des sociétés dans le même secteur que sa cible d'origine par recours à l'endettement.

### **Lettre d'intention (Term sheet) ou LOI (Letter of Intend)**

Document formalisant la proposition d'investissement qu'adresse l'investisseur en capital à la société dans laquelle il se propose d'investir, ou à la banque-conseil mandatée par celle-ci.

### **LP (Limited Partnership)**

Structure d'investissement, fiscalement transparente, principalement utilisée par les gestionnaires anglo-saxons. Le LP est géré par une société de gestion indépendante, le General Partner (GP).

### **MBI (Management Buy-In)**

Opération de rachat d'une entreprise impliquant financièrement une nouvelle équipe de management, extérieure à l'entreprise rachetée (LMBI si levier bancaire).

### **MBO (Management Buy-Out)**

Opération de rachat d'une entreprise impliquant financièrement l'équipe de management en place (LMBO si levier bancaire)

### **Millésime d'un fonds**

Année où le fonds a réalisé son premier investissement. C'est un des critères de classification des fonds.

### **OBO (Owner Buy Out)**

Acquisition par le dirigeant propriétaire de la société. Celui-ci réalise une partie de son patrimoine tout en réinvestissant dans la holding de reprise de façon à rester un actionnaire de référence.

### **OBSA (Obligations à Bons de Souscription d'Actions)**

Valeur mobilière donnant accès au capital, émise par la société et souscrite par un investisseur, se composant d'un titre de créance (obligation) et d'un bon de souscription d'action(s) de la société (BSA).

### **Options de souscription ou d'achat d'actions (Stock options)**

Type de droits d'accès au capital réservés aux salariés et aux dirigeants d'une société et de ses filiales, réglementés par le Code de commerce et bénéficiant d'un régime fiscal spécifique.

### **ORA (Obligations Remboursables en Actions)**

Valeur mobilière donnant accès au capital, émise par la société et souscrite par un investisseur en capital, se composant d'un titre de créance (obligation), lequel sera remboursé à terme en actions de la société, et non en numéraire.

### **Opération de Mezzanine Développement**

Financement Mezzanine structuré dans le cadre d'une opération de financement de la croissance interne ou externe, reclassement de capital, restructuration de bilan, financement relais.

### **Opération secondaire**

Une opération secondaire est une opération par cession d'actions déjà existantes et sans émission de titres nouvellement créés par l'entreprise. Une opération secondaire n'apporte pas de nouveaux financements à l'entreprise, par opposition à une opération primaire. On parle également d'opération secondaire dans le cas de cession de parts d'un fonds d'investissement par un investisseur avant le terme de vie du fonds.

### **Opération Sponsor**

Financement Mezzanine, structuré dans le cadre d'une opération majoritaire de capital transmission organisée par un fonds (dit « sponsor ») de capital transmission.

### **Opération Sponsorless**

Financement Mezzanine et éventuellement en capital, structuré dans le cadre d'une opération de capital transmission secondaire dans laquelle l'équipe de management et les salariés prennent le contrôle capitalistique de leur entreprise à la faveur d'une nouvelle transaction.

### **Pacte d'actionnaires**

Document complémentaire aux statuts de la société permettant aux actionnaires ou à certains d'entre eux d'organiser leurs relations au sein de la société (conditions de sortie, clauses de protection,...). Il a l'avantage d'être confidentiel alors que les statuts sont accessibles à tous.

### **Part A**

Parts qui bénéficient d'un rendement privilégié et d'un remboursement prioritaire.

### **Part B**

Parts ordinaires qui donnent droit au paiement du Rendement Ordinaire B et à leur quote-part de la plus-value réalisée par le Fonds au-delà du Rendement Ordinaire B.

### **PIK**

Payment In Kind, se dit pour qualifier les intérêts capitalisés.

### **PIPE (Private Investment in Public Equity)**

Se dit lorsqu'une structure d'investissement investit dans une société cotée sur les marchés financiers dans un cadre relevant des usages du monde du capital-investissement (renonciation à la liquidité immédiate du marché boursier, engagement à moyen terme, accès privilégié aux informations de la société, participation aux décisions stratégiques).

### **PPP (Partenariat Public-Privé)**

Les contrats PPP associent dans la durée acteurs publics et privés pour la fourniture d'infrastructures, d'équipements et de services publics associés. Des entreprises privées conçoivent, construisent, financent, maintiennent et parfois exploitent conjointement des équipements et infrastructures remplissant une mission de service public. En échange, elles perçoivent sur toute la durée du contrat des revenus provenant des entités publiques adjudicatrices, des usagers ou des deux.

### **PtoP (Public-to-Private)**

Opération qui consiste à racheter le capital d'une entreprise cotée et à retirer cette entreprise de la cote.

### **Protocole d'accord (Sell and Purchase Agreement; SPA)**

Contrairement à la lettre d'intention il s'agit de la concrétisation finale de l'accord entre le ou les vendeurs et le ou les acquéreurs et les sociétés tiers.

### **RSE**

La responsabilité sociétale des entreprises (RSE) est la contribution des entreprises aux enjeux du développement durable.

### **RVPI (Residual Value to Paid-In)**

Valeur estimative du fonds divisée par les capitaux investis – il s'agit du taux de retour potentiel.

### **SCR (Société de Capital Risque)**

Bénéficiaire d'un régime fiscal spécifique et analogue à celui des FCPR dits fiscaux, la SCR est constituée sous forme d'une société par actions dont les actionnaires sont les investisseurs en capital. Son objet exclusif est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières non cotées pour au moins 50 % de son actif net.

### **SICAR (Société d'Investissement à Capital Risque)**

Société d'investissement en capital à risque dont le siège et l'administration centrale sont situés au Luxembourg.

### **Sponsor**

Pour une opération d'investissement direct, il s'agit d'un investisseur financier majoritaire en fonds propres et quasi fonds propres intervenant dans une opération de LBO. Dans le cadre de fonds d'investissements, le sponsor est un des ou le premier investisseur du fonds. Il est aussi souvent actionnaire de la société de gestion du fonds.

### **Success fee**

Rémunération généralement perçue par l'intermédiaire financier mandaté pour réaliser une opération financière, en cas de réussite de l'opération.

### **Taux d'actualisation**

Taux utilisé pour convertir des valeurs futures en valeurs actuelles. Ce taux permet ainsi d'établir une comparaison entre valeur future et actuelle. Il dépend du taux de l'argent sans risque, de l'environnement économique d'une entreprise, de son risque financier et commercial, ... Dans un projet d'investissement, le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital (coût moyen des fonds propres et de la dette).

### **TRI (Taux de Rendement Interne)**

C'est le taux de rendement actuariel d'un investissement c'est-à-dire le taux d'actualisation tel que la valeur actualisée des flux positifs (dividendes intérêts et produits de cession) est égale à la valeur actualisée des flux négatifs (investissements).

### **Tour de table**

Syndicat constitué entre plusieurs investisseurs pour réaliser un investissement.

### **TVPI (Total Value to Paid-In)**

DPI + RVPI : il s'agit de la somme des taux de retour effectifs et potentiels.

Document mis à jour le 24 juin 2019