

Private Equity - Comptabilisation

Qu'est-ce qu'un placement «private equity»?

Un private equity représente un placement dans une compagnie qui n'est pas cotée à la bourse. Dans la plupart des cas ces investissements ne sont pas effectués directement mais plutôt par la biais d'une compagnie de gestion de private equities qui investit dans un *basket* de compagnies n'étant pas cotées à la bourse.

Lors d'un placement dans un private equity, L'investisseur s'engage à payer (*capital contribution*) à l'intérieur d'une certaine période un montant entendu (*capital commitment*) sur appel à la compagnie de gestion de private equities. Il reçoit des ristournes (*distributions*). Il reçoit des intérêts et des dividendes et paie des frais. Le placement s'effectue sur une période relativement longue, dans la plupart des cas pour 10 ans. Contrairement à un fond normal ce placement n'est pas calculé en parts, mais plutôt de façon similaire à un compte, sur lequel des gains/pertes réalisées et non-réalisées seront également comptabilisées. L'investisseur reçoit de façon mensuelle ou trimestrielle un relevé de son compte de private equity, qui peut ressembler à l'exemple ci-dessous:

Estimated Capital Account Statement

Private Equity ABC

Period: 01.10.2017 - 31.12.2017

Inception (12.08.2013) to 31.12.2017 information (in USD)

Capital commitment	5'000'000
Capital contribution	4'300'000
Unfunded capital commitment	700'000
Capital account balance	2'453'125
Cumulative distributions	3'756'348
Total Value (estimated capital account plus cumulative distributions)	6'209'473

in USD	Current Period	Year-to-Date
Capital account beginning balance	2'573'625	2'645'826
Capital contributions	100'000	200'000
Distributions	-126'437	-243'675
Interest and dividend income	4'367	12'632

Management fees	-10'156	-42'750
Other expenses	0	-7'431
Net operating income (loss)	-5'789	-37'549
Net realized gain on investments	13'528	29'643
Change in unrealized appreciation (depreciation) of investments	-101'802	-141'120
Estimated capital account ending balance	2'453'125	2'453'125

Ce relevé du 31.12.2017 montre que des USD 5 Mio. (*capital commitment*) entendus depuis le 12.08.2013 déjà 4.3 Mio. ont déjà été payés (*capital contribution*). Ceci signifie un engagement à payer les USD 0.7 Mio. restants (*unfunded capital commitment*). L'investisseur a déjà reçu des paiements pour une somme de USD 3'756'348 (*cumulative distributions*) et la valeur estimée du compte au 31.12.2011 est de USD 2'453'125 (*capital account balance*), ce qui représente une valeur totale de USD 6'209'473. La partie supérieure de la pièce bancaire affiche un résumé de l'investissement jusqu'à maintenant.

La partie inférieure de la pièce bancaire affiche les modifications pour la période actuelle, dans ce cas le 4^{ème} trimestre de 2017 (dans le relevé *current period*) et pour l'année 2017 (dans le relevé comme *year-to-date*). La valeur du compte de private equity au début de la période actuelle est de USD 2'573'625 (*capital account beginning balance*). Dans la période actuelle USD 100'000 ont été payés (*capital contributions*) et l'investisseur a reçu des distributions pour une somme de USD 126'437 (*distributions*). Ces montants ont été comptabilisés indépendamment de cette pièce bancaire puisqu'ils constituent des mouvements sur un compte courant, ce qui signifie que l'investisseur a déjà reçu les pièces bancaires pour ces transactions. Les autres modifications constituent des modifications sur le compte de private equity même et seront comptabilisées pour le 31.12.2017.

Le résultat net (*net operating income*) consiste des trois positions directement au-dessus: intérêts et dividendes (*interest and dividend income*), frais de management et autres frais (*other expenses*). Il s'agit dans ce cas d'une perte (*loss*) qui sera débité du compte du private equity.

Pour l'investisseur la différenciation entre gains / pertes réalisés et non-réalisés n'est pas utile, puisque les 2 sont comptabilisés sur le compte de private equity. L'investisseur reçoit un gain/perte réalisé sous forme d'un paiement d'augmentation ou de diminution dont une partie peut constituer un paiement et une autre partie un gain/perte. Ce qui signifie que pour l'investisseur les gains/pertes réalisés constituent davantage des gains/pertes non-réalisés de par leur nature et seront donc comptabilisés en conséquence. Dans cet exemple nous avons un gain réalisé (*net realized gain on investments*) de USD 13'528 et une perte non-réalisée (*change in unrealized appreciation (depreciation) of investments*) de USD 101'802.

La valeur du compte de private equity à la fin de la période actuelle, soit au 31.12.2017 est de USD 2'453'125, ce qui correspond à la valeur du compte au début de la période actuelle et tous les changements effectués dans la période actuelle.

Comptabilisation du private equity dans ePOCA

Définition des données globales du titre

Il n'est pas possible d'utiliser comme quantité les versements (*contributions*) moins les paiements (*distributions*) puisque les paiements ne sont pas séparés des remboursements en capital, ce qui rend impossible une séparation des gains/pertes. C'est pourquoi les private equities sont plutôt tenues comme un "compte", même si elles sont définies en tant que titre normal dans la base de données des titres. Sur les private equities sont comptabilisés, en plus des paiements et versements, les ajustements mentionnés sur l'avis de dépôt reçu.

Dans un premier temps le private equity doit être défini dans les données globales des titres. Puisque le titre est géré plus ou moins comme un compte, les champs suivants ont une importance particulière :

- La monnaie du cours doit être dans la devise du private equity
- Le type de cours doit être de type «compte»
- Le cours du titre doit être toujours de 100%, tel un compte

Le type de base du titre doit être «private equity» (à partir de la version 11.30) ce qui est pré-requis afin de pouvoir effectuer l'analyse des private equities.

Comptabilisation

Même si un placement dans un private equity est géré comme un compte, les comptabilisations sont effectuées sur un compte de type «COST» et non un compte de type «BANQUE».

La comptabilisation des private equities dans ePOCA est effectuée à l'aide de transactions spécifiques avec le préfixe «PE» afin de pouvoir les repérer plus rapidement. Les transactions régulières sont les versements et les paiements qui sont comptabilisés lors de la réception de la pièce correspondante :

Code de transaction	Nom	Description de la saisie / Description de la comptabilisation dans ePOCA
PEC	Versement <i>Contribution</i>	Saisie et comptabilisée comme un achat
PED	Paiement <i>Distribution</i>	Saisie comme une vente Comptabilisée comme sortie sans gain/perte

Les transactions périodiques sont comptabilisées lors de la réception du relevé de compte (comme l'exemple ci-dessus) :

Code de transaction	Nom	Description de la saisie / Description de la comptabilisation dans ePOCA
PER	Dividende <i>Dividend</i>	Saisie et comptabilisée comme une dividende
PEF	Frais <i>Fees</i>	Saisie et comptabilisée comme la transaction de frais «DFT»
PEGNR	Gain n-réalisé <i>Unrealized gain</i>	Le gain est saisi comme entrée et comptabilisé comme un gain non-réalisé
PEPNR	Perte n-réalisée <i>Unrealized loss</i>	La perte est saisie comme sortie et comptabilisée comme une perte non-réalisée

Remarque sur la comptabilisation:

- Le cours du titre lors de la saisie est toujours de 100%.
- Du point de vue de l'investisseur les gains/pertes réalisés sont perçus tels des gains/pertes non-réalisés puisque qu'ils ne résultent pas en une sortie.

Spécialité de la comptabilisation du private equity

Valeur du private equity et corrections

La valeur du private equity est seulement connue lorsque le relevé de la banque est reçu, ce qui se produit normalement mensuellement ou trimestriellement. Entre temps la valeur du placement demeure inconnue. Il se peut également que l'investisseur reçoive dans un premier temps un relevé non révisé puis après seulement un relevé révisé (*audited*). Il en est ainsi car la valeur d'un private equity requière l'évaluation de compagnies n'étant pas cotées à la bourse. Cette évaluation est fondée sur la comptabilité de la compagnie qui quant à elle dépend d'une révision. Ce procédé ne peut évidemment pas être effectué quotidiennement et requière un certain temps.

Performance du private equity

Le calcul de la performance pour une période requière la valeur du private equity au départ et à la fin de l'intervalle ainsi que les flux de capitaux durant cet intervalle. Tel que constaté plus haut, la valeur du placement est connue au moment de la réception du relevé bancaire et une partie des flux de capitaux (paiements et versements) est reçue durant la période. La performance peut donc être calculée entre deux dates avec un relevé bancaire avec une bonne exactitude, même si les dates des flux internes du private equity ne sont pas connus. Afin de pouvoir déterminer la performance il faut assumer que la valeur du placement est demeurée inchangée à l'exception des paiements et versements qui sont toujours considérés.

Évidemment un calcul de la performance «True» est impossible, puisque la valeur du placement n'est pas connu quotidiennement.

Analyse d'un placement private equity

L'analyse d'un private equity dans un investissement consiste en l'analyse du private equity dans le passé dans un premier temps, puis de l'analyse des paiements futurs dans un second :

- L'analyse des périodes passées consiste principalement en la valeur du placement au début et à la fin de la période ainsi que des changements durant la période. Ces changements de la masse monétaire peuvent également être générés comme performance en pourcentage.
- L'analyse des paiements futurs consiste en la masse monétaire devant être payée (*capital commitment minus contributions*). Puisque ces paiements sont effectués sur demande, le moment de leur paiement est inconnu. Il est toutefois connu jusqu'à quand ceux-ci peuvent être demandés. Cette date représente une composante importante de l'analyse.

Cette analyse peut être effectuée d'une part au niveau de chaque private equity tout comme d'une autre part pour l'ensemble des private equities. Un exemple d'analyse est représenté en annexe de ce document (le tableau a toutefois été simplifié afin d'en faciliter la lecture : les détails des changements ont été additionnés dans une colonne).

Reprise d'un private equity dans ePOCA

- Saisir la somme des versements («PEC ») et des paiements («PED») ayant déjà eu lieu à la date de reprise.
- Saisir la différence de valeur avec la transaction «ET».

Seulement ainsi l'analyse des paiements suivants pourront être évalués correctement.

Considérons que nous devons reprendre l'exemple du private equity ABC présenté au début de ce document dans la comptabilité pour la fin du mois de septembre 2017. Les transactions suivantes auraient donc dû être comptabilisées au 30.09.2017, avec un cours de devise USD/CHF correspondant :

Code de transaction	Montant USD	Description
PEC	4'300'000	Versements faits jusqu'au 30.09.2017
PED	-3'756'348	Paiements faits jusqu'au 30.09.2017
ET	1'909'473	Différence de la valeur de marché

Le solde des comptabilisations décrites est donc de 2'453'125, ce qui correspond exactement au solde du private equity du relevé bancaire au 30.09.2017.

Annexe: Analyse des private equities

Pour la période du 01.10.2017 au 31.12.2017, en millier CHF:

Nom	Valeur début	Contribution	Distribution	Changements valeur	Valeur fin	Performance	Commitment	Rest Contribution	Jusqu'au
PE 1	2'573	100	-126	-94	2'453	-3.35%	5'000	700	28.05.21
PE 2	3'413	200	-84	124	3'653	3.77%	6'000	2'200	22.04.23
PE 3	2'123	100	0	72	2'295	2.94%	4'500	2'400	13.10.22
Total	8'109	400	-210	102	8'401	1.23%	15'500	5'300	-

Les premières colonnes affichent les valeurs de départ et comptabilisations de la période en masse monétaire. La colonne « Changements valeur » affiche la somme des frais, des gains et des pertes réalisées et non-réalisées. Le résultat de la période est donné dans la colonne « Performance » avec la performance MWR. La colonne « Rest contribution » est la différence entre le « Commitment » et les contributions déjà payées. Dans cet exemple il est possible de voir qu'encore CHF 5'300'000 doivent être payés en « Contributions ».