



Private Equity Markets and Regulation: Policy Issues and Lessons from Dutch institutional investors

Douglas Cumming

Executive summary en français

La croissance récente des marchés des private equity – et leur visibilité par le grand public – s’est accompagnée d’une inquiétude croissante du public envers la transparence, la protection des investisseurs et la gouvernance. Les pressions en faveur de la régulation des fonds private equity augmentent. La question qui se pose aux législateurs est de savoir si une régulation des private equity renforcée est garantie, et, si c’est le cas, de quelle manière.

Les private equity ont récemment attiré l’attention du public lors d’affaires où ils étaient à l’origine de restructurations d’entreprises (impliquant des licenciements) ou des stratégies de management opposées (par exemple Deutsche Börse). De telles affaires ont mis l’accent sur des problèmes de responsabilité. Toutefois, tant que les gestionnaires de private equity peuvent générer d’importants gains de productivité, le véritable problème des législateurs devrait être d’encourager son développement et son rôle de catalyseur de croissance économique.

Ce papier résume les résultats d’une récente étude empirique sur un panel de données d’allocations de private equity (actifs nationaux et internationaux) couvrant une centaine d’investisseurs institutionnels néerlandais. Les données indiquent qu’une relative pénurie de régulations des fonds de private equity nuit à la participation d’investisseurs institutionnels, particulièrement en cas de manque de transparence. Les données indiquent également qu’une harmonisation des régulations a accru les allocations des investisseurs institutionnels néerlandais en direction des fonds de private equity nationaux et internationaux grâce notamment à l’harmonisation des normes internationales de bilans financiers (régulation des normes de bilans et de transparence), le Financiee Toetsingkader (régulation des normes de gestion des portefeuilles comme celles qui lient les actifs et passifs), et Basel II (régulation de la gestion des risques et des normes de clôture).

Ce papier aborde également les preuves empiriques relatives à l’effet de la régulation sur le développement des marchés de private equity. Ainsi, les preuves empiriques européennes les plus récentes montrent qu’une faible taxation du capital stimule l’apport des capitaux entrepreneuriaux, tandis que les lois favorables aux entreprises régissant la banqueroute stimulent la demande de capitaux venant des entreprises.