

bpifrance

SERVIR L'AVENIR

Capital Investissement | Novembre 2018

Christian LEONETTI | Direction Deal Flow



- 01.** Bpifrance
- 02.** Les acteurs et leurs codes
- 03.** Le marché
- 04.** Le métier

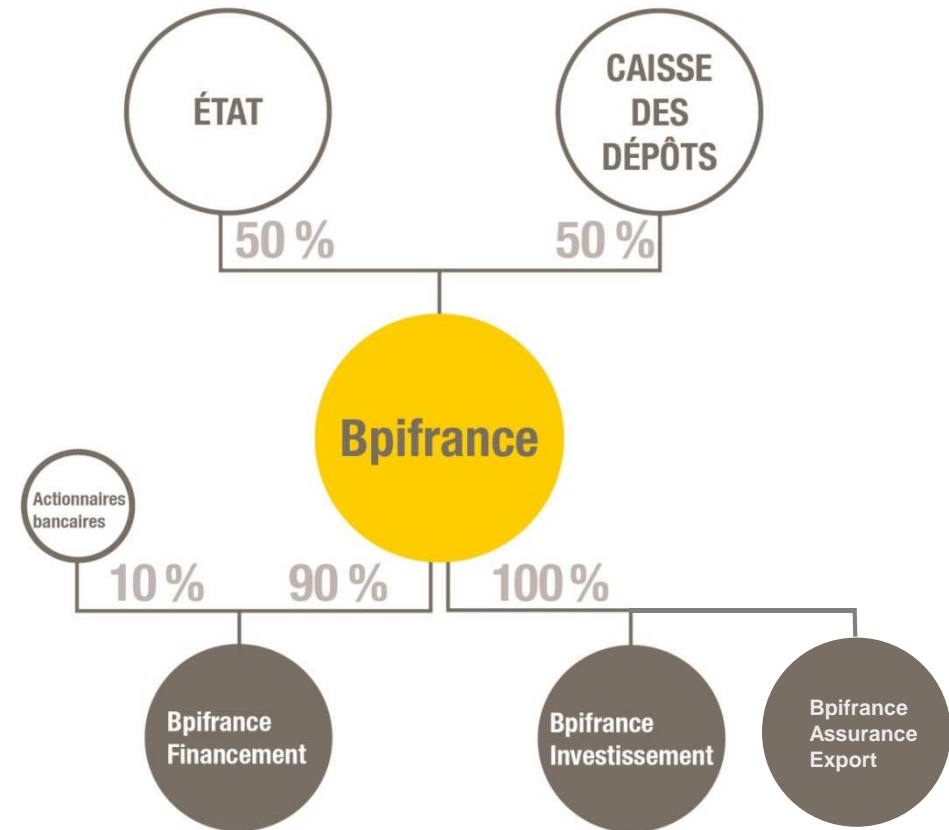
01.

Bpifrance

- a. Mission**
- b. Organisation**
- c. Un interlocuteur unique en région**
- d. Les chiffres clés 2017**

a. Mission – Tous les instruments publics de financement réunis

- Créée par la loi du 1er janvier 2013 et effective depuis le 12 juillet 2013, Bpifrance est détenue à 50% chacun par l'État et la Caisse des Dépôts.
- Issue du rapprochement d'OSEO (*co-financement, garantie, aide, innovation*), de CDC Entreprises (*fonds indirects, fonds directs PME*), de FSI Régions (*fonds directs PME*) et du FSI (*fonds directs ETI-GE*).
- Depuis 1er janvier 2017, gestionnaire des garanties publiques à l'exportation au nom, pour le compte et sous le contrôle de l'Etat en vertu de l'art L 432-2 du code des assurances.
- Représentée par un interlocuteur unique des entrepreneurs dans chaque région : les directions régionales d'OSEO qui deviennent les directions régionales de Bpifrance.
- Elle s'organise autour de trois pôles:
 - **Bpifrance Financement**
 - **Bpifrance Assurance Export**
 - **Bpifrance Investissement**

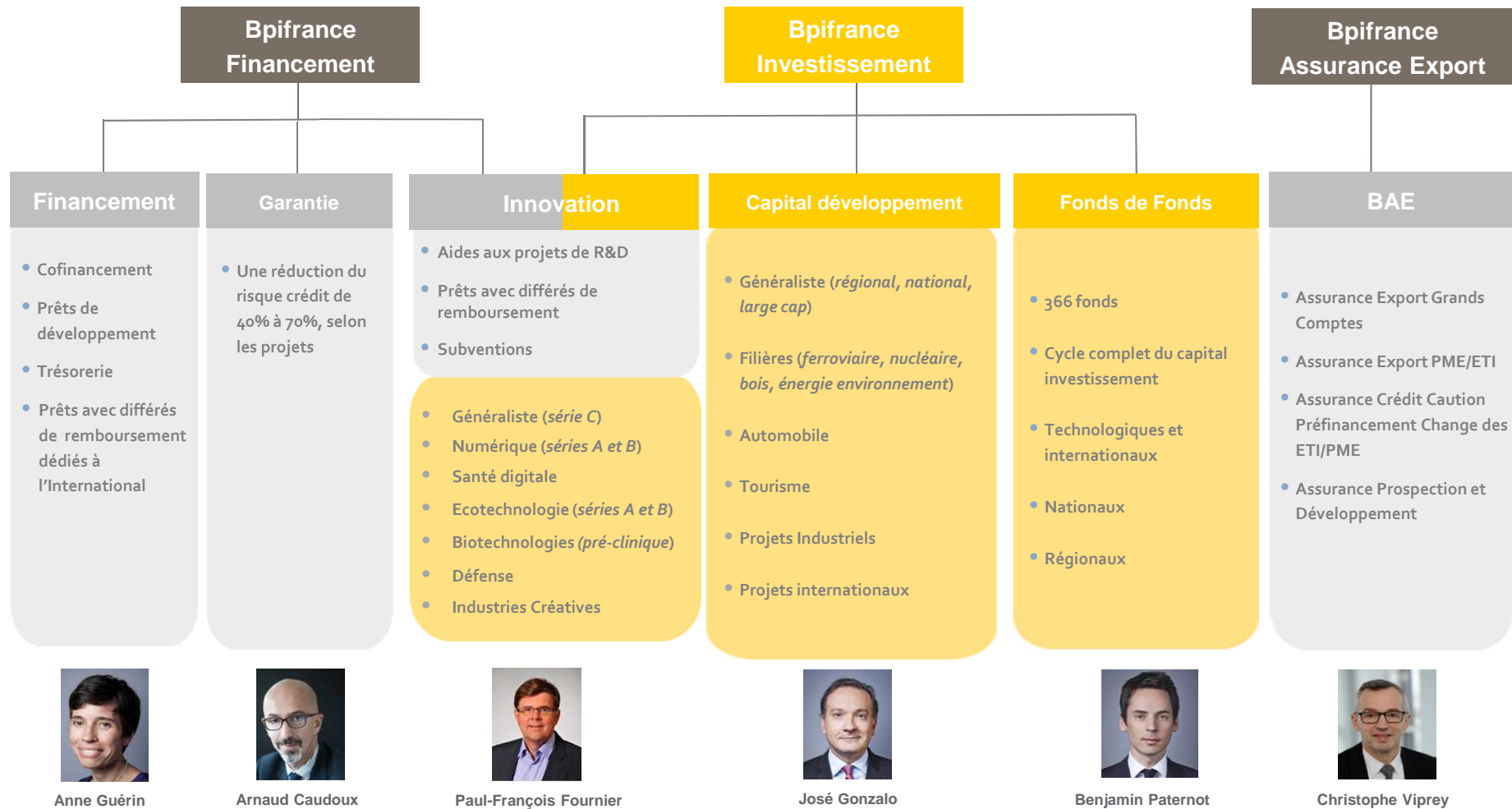


b. Organisation

bpifrance



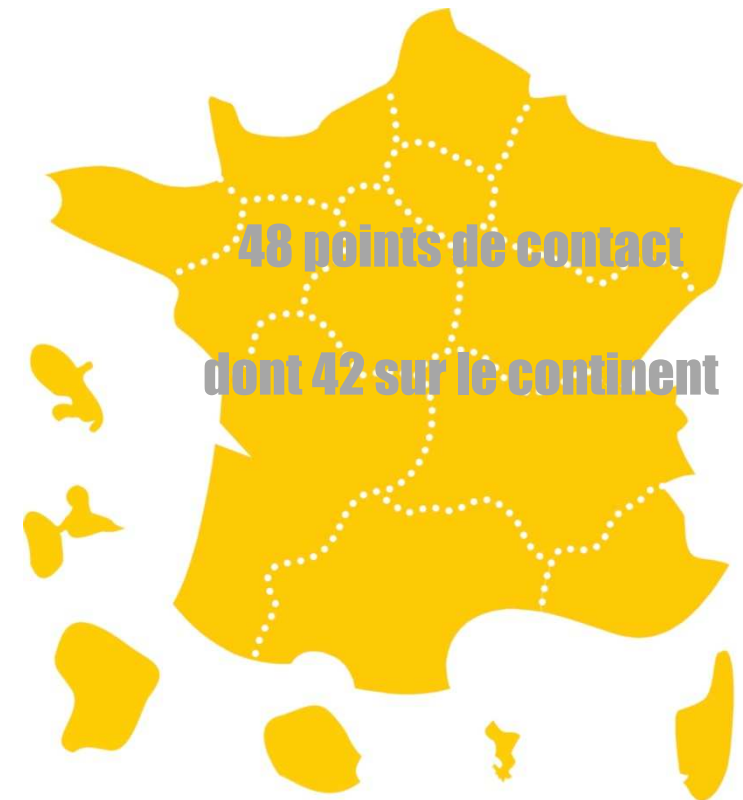
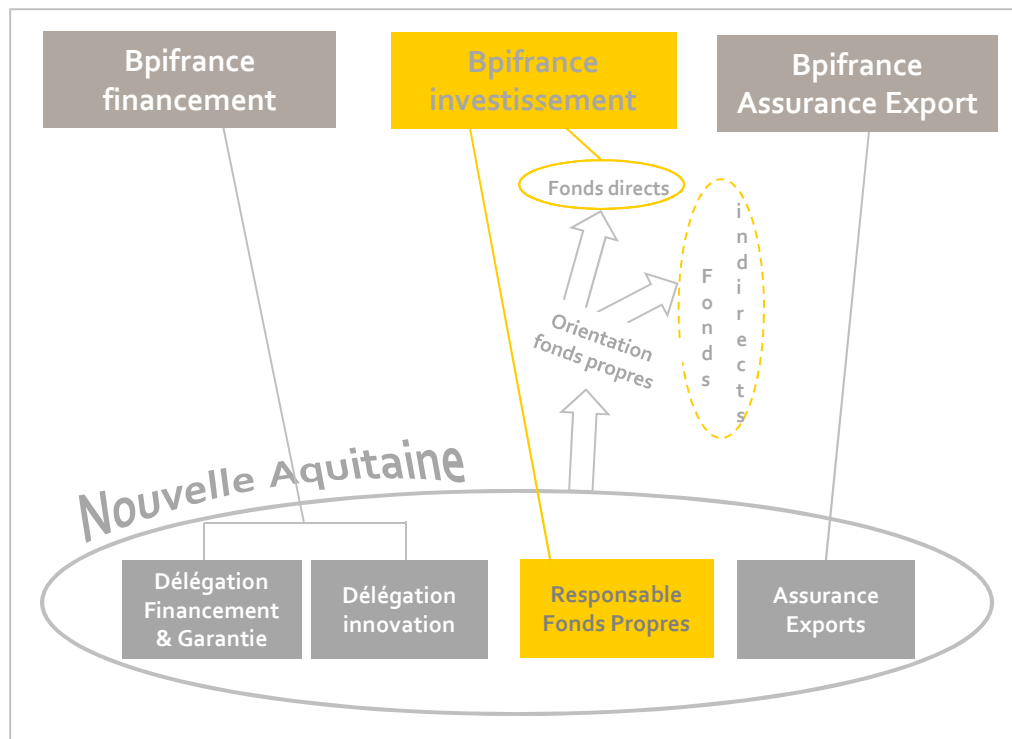
Nicolas Dufourcq



c. Un interlocuteur unique en région

Au cœur des régions

Exemple d'une organisation régionale



d. Les chiffres 2017

● 23,3 Md€ FINANCEMENT (+6%)

- 14,4 Md€ de crédits et d'aides (+6%)

Cofinancement : 4,6Md€ (+8 %)

Prêts de développement : 2,5Md€ (+6 %)

Prêts court terme : 5,9 Md€ (+5%)

Prêts et aides à l'innovation 1,3Md€ (stable)

- 8,9 Md€ de prêts garantis en partenariat avec les régions (+6%)

● 4 Md€ D'INVESTISSEMENT EN CAPITAL (+69 %)

- 255 M€ en Capital Innovation (+33%)

- Capital Développement (+88%)

Fonds propres PME: 143 M€ (+3%)

Fonds Mid & Large Cap: 2 560M€ (+97 %), incluant l'investissement dans PSA pour 1,9 Md€

Investissement dans les fonds partenaires (activité de fonds de fonds) : 1 030 M€ (+41 %)

- Investissement dans les fonds partenaires (*fonds de fonds*) : 1 030 M€ (+41 %)

● 18,9 Md€ de garanties accordées en Assurance-Crédit

1,55 Md€
dédiés à
l'Innovation

02.

Les acteurs et leurs codes

a. Généralités

b. Les acteurs

c. Les codes

d. Le langage

a. Généralités – Les sources de financement ^(1/2)

- Les sources de financement **sans prise** de participation au capital
 - L'Autofinancement - Optimisation du BFR, réorganisation (*adaptation des coûts au chiffre d'affaire*) ou cession partielle.
 - Le financement par l'État - Bpifrance, le statut Jeune Entreprise Innovante (JEI), le Crédit d'Impôts Recherche (CIR), les aides régionales et départementales.
 - Les grands groupes : certains peuvent apporter des aides pour la revitalisation du territoire ou dans des secteurs proches de leur marché.
 - Les banques.
 - Opération dite « **non dilutive** ».
- Les sources de financement **avec prise** de participation au capital
 - Entrée au capital d'une entreprise par un apport de fonds → augmentation du capital + réduction en pourcentage de la valeur du capital précédent.
 - Meilleur accès au crédit.
 - Effet de levier financier sur une opération de dette.
 - Opération dite « **dilutive** ».

a. Généralités – Fonds propres vs. quasi-fonds propres

1. Fonds Propres (FP)

Intervention en capital

- Haut de bilan -

- Modifications de la composition et du montant du capital social de la société

Et par voie de conséquence...

- Modification des fonds propres (*capitaux permanents de l'entreprise*)
 - Le capital social dit nominal
 - Les primes d'émission
 - Les réserves accumulées

Les FP sont rémunérés par les dividendes et la création de valeur (*plus-values*)

2. QUASI-FONDS PROPRES (QFP)

Intervention en dette

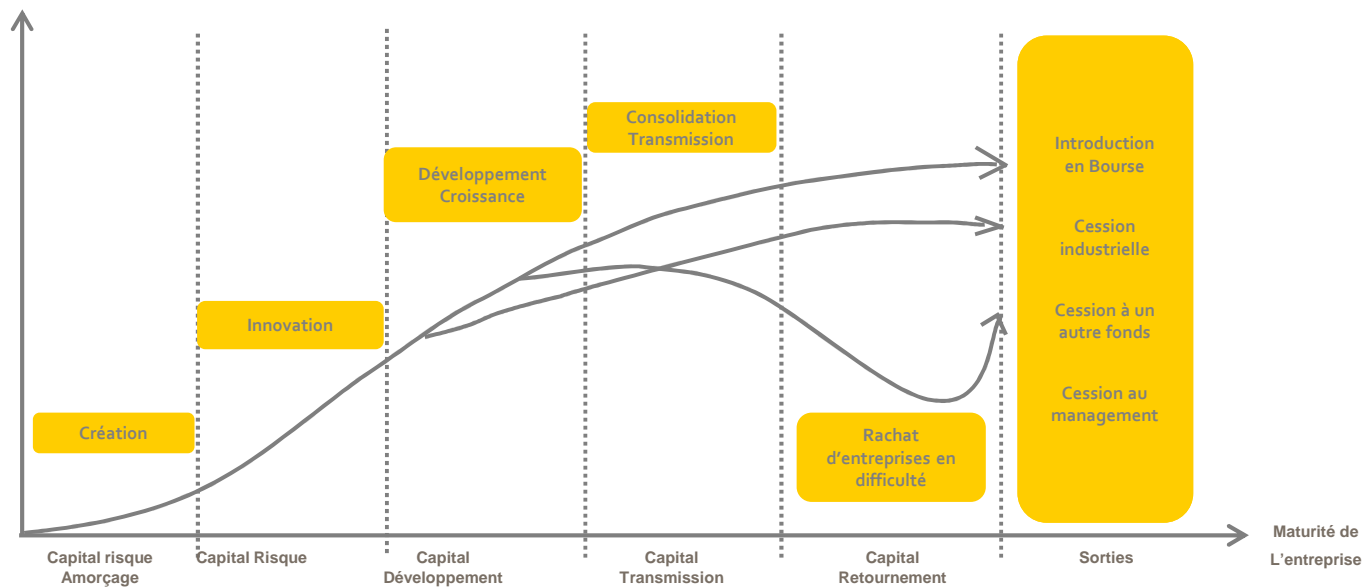
- Bas de bilan -

- Ressources financières stables pouvant être transformées en fonds propres
- Financement à mi-chemin entre le financement en FP et la dette senior
 - Les comptes courants d'associés
 - Les obligations convertibles
 - Les emprunts participatifs

Les Q-FP sont rémunérés par les remboursements d'intérêts, du nominal de la dette, de la PNC (*prime de non-conversion*)

a. Généralités – Le capital investissement

- Le « private equity » (PE) - investir en capital dans des sociétés non-cotées. Son équivalent en France est le terme Capital Investissement.
- Une participation (*souvent minoritaire*) visant à créer de la valeur sur une période temporaire (5 à 7 ans) selon le degré d'expertise du fonds, le couple rendement/risque de l'opération et les moyens humains, financiers et techniques à consacrer.



a. Généralités – *Le capital innovation*

Capital Innovation (et tous ses dérivés)

Seed Capital – Capital Amorçage – Capital risque (série ou tour)

Capital amorçage

Seed capital

Apport de fonds propres finançant les dépenses préalables ou concomitantes à la création d'une entreprise : recherche-développement, études de faisabilité, études de marchés, brevets, frais d'expertise juridique, réalisation de maquette ou de prototype, acquisition du premier panel clients permettant de valider le produit, etc.

Capital risque

Venture capital

Investissement au démarrage d'une société nouvelle (*création*) ou en accompagnement de l'expansion d'une entreprise à fort potentiel (*post-création*). Dans ce type d'opérations, l'apporteur de capitaux accepte de prendre un risque important dans l'espoir de réaliser à terme une plus-value proportionnelle au risque encouru.

Appréciation

L'investisseur cible les entreprises à fort potentiel. Pour une intervention en Capital Amorçage, il est souvent demandé une première traction commerciale. Ainsi, la notion d'Amorçage et de Capital Risque 1^{er} tour (*création*) se confondent souvent, laissant la différence à une intervention préexistante d'un investisseur externe au capital (*Business Angels, fonds, etc.*).

a. Généralités – La définition d'une start-up

Start-up

Une startup est une entreprise créée avec comme objectif le développement d'un service, d'une technologie, d'un produit ou encore d'un modèle économique, le plus souvent innovant, dans le but de générer une croissance rapide et profitable à court ou à moyen terme.

Caractéristiques

Plusieurs critères définissent une Start-up

- *Vitesse de croissance, propriété intellectuelle, barrières à l'entrée, écosystème et équipe.*
- *Une forte croissance potentielle au-dessus de la moyenne des PME.*
- *Une forte perte d'exploitation sur les premières années.*
- *Une (ou plusieurs) innovation.*
- *Un besoin massif de financement (les fameuses levées de fonds).*
- *Être sur un marché nouveau dont le risque est difficile à évaluer.*
- *Un business « scalable » (capacité à maintenir une forte rentabilité malgré la montée en charge).*

Conséquences

La nature d'une start-up conditionne son profil financier

- *En phase de démarrage, une startup doit faire appel à des investisseurs privés, business angels ou des fonds de Capital Risque afin d'accélérer le développement de son activité.*
- *Une startup perd de l'argent par nature. Une fois qu'elle en gagne, elle n'est plus une startup. La start-up est donc une entreprise « à risque » sur le plan financier.*

02.

Les acteurs et leurs codes



a. Généralités

b. Les acteurs

c. Les codes

d. Le langage

b. Les acteurs – LP & GP

Le capital-investissement regroupe trois catégories d'intervenants

General Partner (GP) Société de gestion	Limited Partner (LP) Souscripteur	Investor Fonds d'investissement
<ul style="list-style-type: none">• Gère le ou les portefeuilles collectifs (<i>sommes mises en commun par des souscripteurs et gérées pour leur compte par le gestionnaire de portefeuille</i>)• Acquiert et cède les instruments financiers (<i>investissement et/ou désinvestissement en actions ou/et en obligations</i>) pour le compte du ou des portefeuilles collectifs• Est agréée par l'AMF (<u>A</u>utorité des <u>M</u>archés <u>F</u>inanciers)• Applique le couple rendement/risque imposé par les tiers dans les véhicules financiers créés à leur effet.	<ul style="list-style-type: none">• Déterminent les conditions d'intervention (<i>thématique, rendement, risque, durée du fonds, etc.</i>)• Ce sont des :<ul style="list-style-type: none">• souscripteurs institutionnels (<i>compagnies d'assurances, groupes bancaires, etc.</i>),• des privés (<i>corporate, family office, etc.</i>)• des sociétés de gestion (<i>GPs - fonds de fonds</i>)	<ul style="list-style-type: none">• Géré par une société de gestion• Ce sont :<ul style="list-style-type: none">• des portefeuilles collectifs professionnels : FPCI (fonds professionnels de capital-investissement - ex-FCPR allégés)• des particuliers il s'agit de FCPI et FIP.• La société de gestion (<i>SLP – Société de Libre Partenariat – ex SCR Société de Capital Risque</i>)• Disposent de différentes variables telles que : le secteur, la géographie, la taille, le stade d'investissement, etc.

b. Les acteurs – *Les fonds d'investissement*

- **Plusieurs natures d'intervenants**

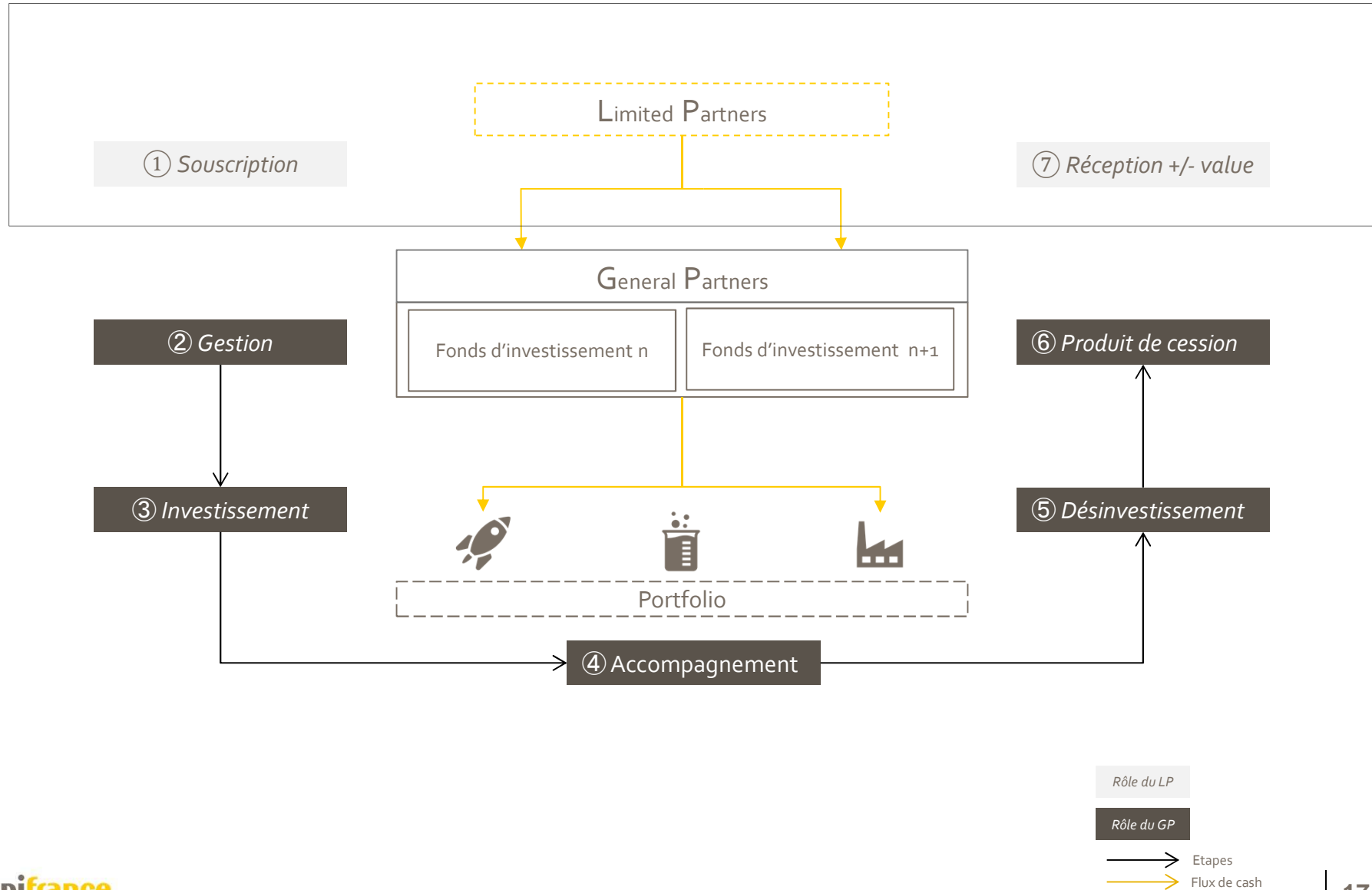
- Indépendant (*family office, love money, business angels, etc.*)
- Sociétés de Libre Partenariat (*SLP*)
- Fonds de capital risque (*FCPR, FPCI, FCPI, FIP, etc.*)
- Grandes entreprises nationales ou mondiales qui montent leurs propres fonds (*Corporate Venture*)
- Les banques
- Le Crowdfunding (*financement participatif*)
- L'Initial Coin Offering (*ICO*)

La profondeur du soutien financier et l'accompagnement ne sont pas les mêmes.

- **Quatre principaux axes stratégiques d'intervention sur le marché**

- Le cycle de l'entreprise visée : en amorçage, en création, en développement ou en reprise
- Le domaine d'activité : nouvelles technologies, hardware, software, cleantech/nouvelle énergie, business services, etc.
- La situation géographique : régionale, nationale ou encore continentale
- Les montants minimum et maximum accordés

b. Les acteurs – Un cycle d'investissement

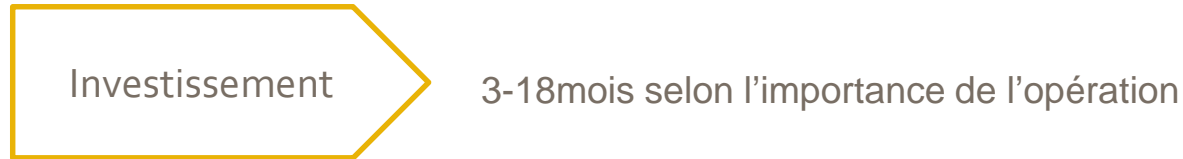


b. Les acteurs – *Cycle de vie d'un FPCI*

- **Cyclabilité moyenne d'un fonds – durée de vie moyenne 10 ans**
 - **Etape 1. Période de souscription – entre 1 et 2 ans**
Il peut y en avoir une ou plusieurs ayant une durée déterminée, c'est durant cette période que la collecte se fera. Il est impossible de souscrire à des parts en dehors de ces périodes.
 - **Etape 2. Période d'investissement – entre 3 et 4 ans**
La société de gestion va chercher des entreprises cibles dans lesquelles investir pour ensuite en assurer le suivi.
 - **Etape 3. Préliquidation – à partir de la 6^{ème} année et close à la 9^{ème}**
Des participations peuvent être cédées. Pendant cette période, seuls des investissements complémentaires dans les sociétés en portefeuille sont autorisés.
 - **Etape 4. Dissolution**
La société de gestion de portefeuille décide de mettre un terme à la vie du fonds. Elle entraîne l'ouverture de la période de liquidation et est soumise, au préalable, à l'agrément de l'AMF.
 - **Etape 5. Liquidation**
Toutes les participations sont cédées, les éventuelles plus values sont partagées entre les porteurs de parts.

b. Les acteurs – Cycle de vie d'un investissement ^(1/2)

Un investissement est caractérisé par trois périodes majeures



Etape 1. Deal flow

- Traitement et gestion du flux des dossiers.

Etape 2. Analyse préliminaire

- Validation des caractéristiques du projet d'investissement aux critères d'éligibilité du fonds
- Analyse des fondamentaux - Cohérence des éléments constitutifs de la levée de fonds.

Etape 3. Instruction

- Analyse approfondie (« *due diligence* ») du projet de l'entreprise suivant la nature de l'opération (*risque, développement, transmission, retournement*).
- Définition provisoire des conditions de l'opération (*juridiques, financières, etc.*).
- Audits technique, stratégique, commercial, RH, juridique et financier (*suivant la nature de l'opération*).
- Négociation finale résultant des audits (*confirmation des conditions juridiques et financières, réajustement des conditions sans remise en cause de l'opération, annulation de l'opération si la revue des audits montre une situation ou des perspectives fondamentalement différentes des hypothèses consécutives des conditions juridiques et financières*).

Etape 4. Finalisation

- Formalisation de l'investissement (*signing ou/et closing*) et prise de participation (*décaissement*).

b. Les acteurs – Cycle de vie d'un investissement (2/2)

Gestion de la participation

3 à 5 ans = durée moyenne de détention de la participation

- Participation à la création de valeur du capital.

Désinvestissement

Délai de l'ordre de 3 mois à 18 mois suivant l'importance de l'opération

Etape 1. Instruction précession

- Définition des conditions de cession

Etape 2. Cession de la participation

- Formalisation du désinvestissement et encaissement.

Cyclicité moyenne d'un investissement – 5 à 7 ans

b. Les acteurs – Les profils en capital Innovation

Amorçage (seed)	Création (early stage)	Post Création (late stage)
PME en création ou tout juste créée	PME en activité	PME en activité > 2 ans
Projet innovant à fort potentiel et fort contenu technologique	Projet à fort potentiel	Projet à fort potentiel
Business model réaliste	Business plan réaliste	Business plan réaliste
Etude de marché probante	Etude de marché probante	Etude de marché probante
Management compétent et motivé	Management compétent et motivé	Management compétent et motivé
Pas de chiffre d'affaires	Traction commerciale avéré	Chiffre d'affaires avéré

Business Angels	Fonds national d'amorçage	Business Angels	Collectivités L&T	Business Angels	Bpifrance Financement
Love money Friends & Family	Crowdfunding	Fonds national d'amorçage		Fonds privés Nationaux sectoriels	
Collectivités Locales et Territoriales		Crowdfunding	Bpifrance Financement	Fonds privés Régionaux sectoriels	
Bpifrance Financement					

Financer le démarrage, l'accélération, et l'accès aux marchés

- Financer la R&D
- Analyser le marché
- Etudier la faisabilité
- Premiers essais
- Equipements
- Réalisation de prototypes
- Production
- Lancement & marketing
- Embaucher

02.

Les acteurs et leurs codes



a. Généralités

b. Les acteurs

c. Les codes

d. Le langage

C. Les codes – *Les premières questions clés en Capital Innovation*

- **Le management**
 - Est-il adapté ?
- **Le modèle économique**
 - Est-il clairement établi et lisible dans la budget (B2B, B2C, B2B2C, etc.)
- **Les technologies / usages**
 - Sont-elles innovantes, discriminantes ?
 - Quelles sont les barrières à l'entrée (brevets, ...) ?
- **Le marché**
 - Y a-t-il un marché ? Est-ce une ouverture de marché ? Quels sont les concurrents ?
- **Le besoin de financement**
 - Quel objectif la société souhaite-t-elle atteindre ?
 - Pour atteindre cet objectif, quels sont les moyens exposés ?

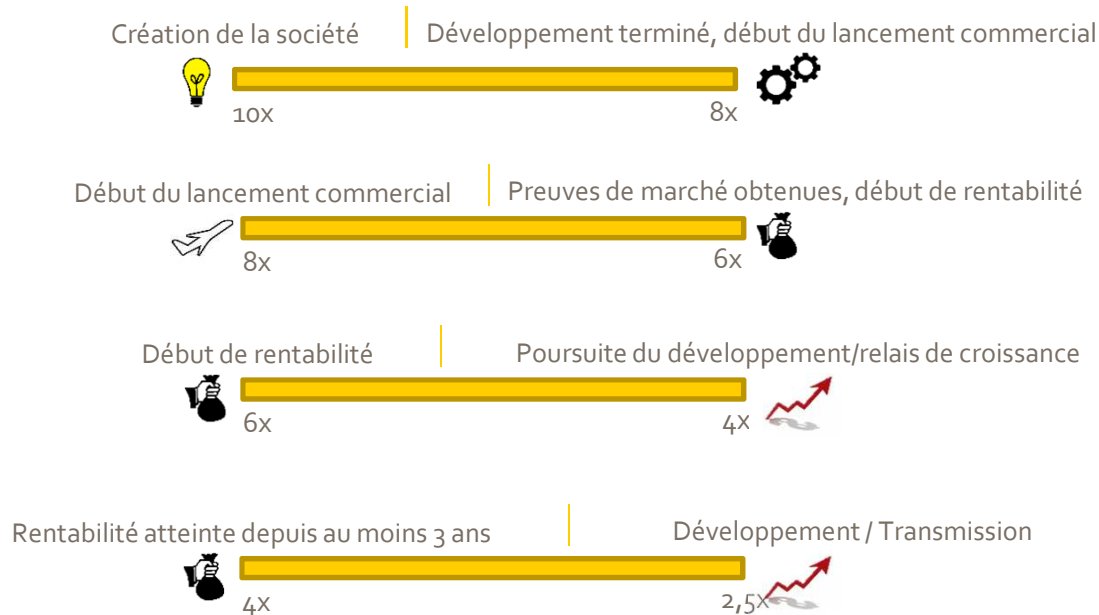
En fait

**Quels sont les facteurs de croissance du capital ?
Et dans quelle période de temps ?**

C. Les codes – Un critère d'éligibilité incontournable : le « ROI »

L'entreprise peut-elle servir le rendement attendu par l'investisseur ? (Return On Investment – ROI)

- Rappel des rendements moyens suivant la maturité des sociétés



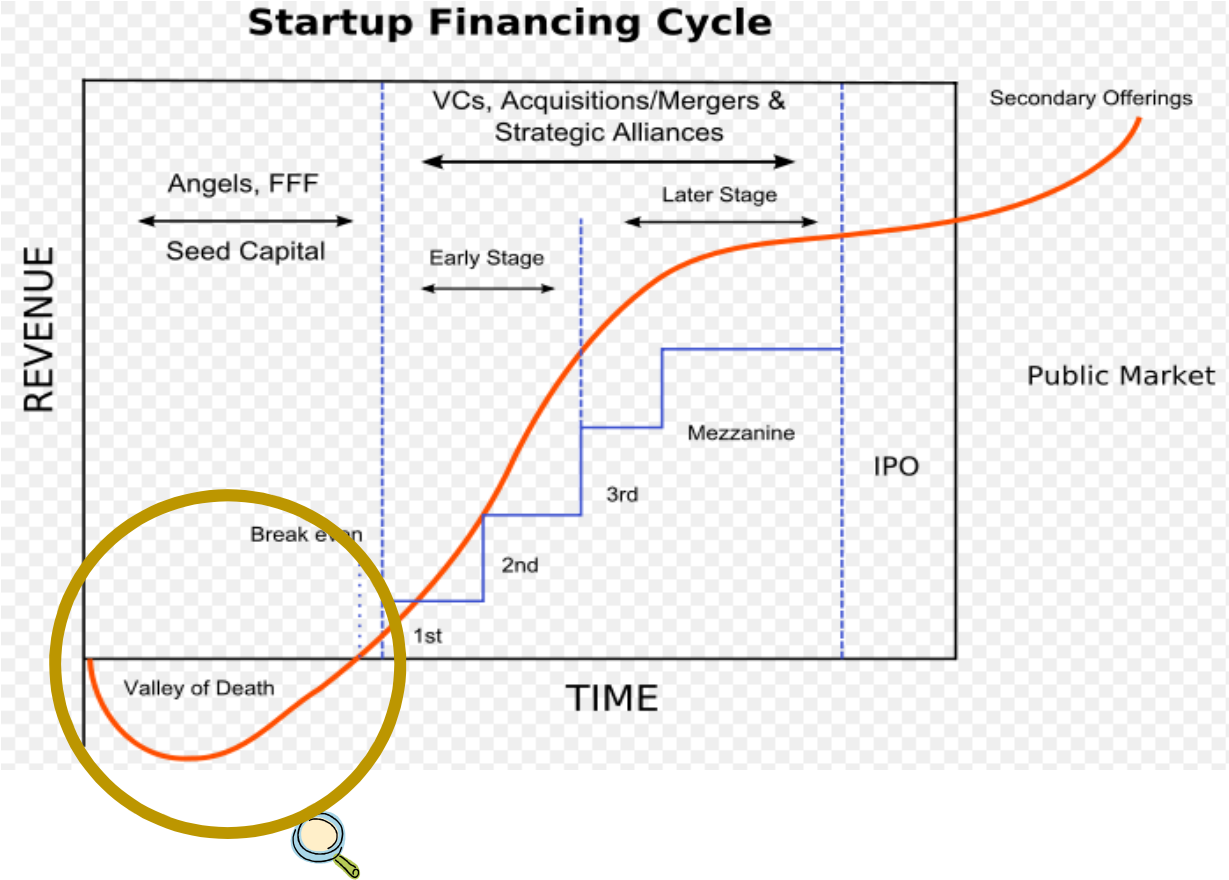
A titre d'exemple

Si un investisseur apporte 100 K€ au capital d'une société en amorçage, il envisagera de dégager une plus-value de l'ordre de 900 K€ (soit une sortie correspondant à un facteur de 10). Si la valorisation estimée de la société est de 5M€ à la sortie de l'investisseur, alors l'investisseur souhaitera obtenir 20% de la société : $20\% * 5 \text{ M€} = 1 \text{ M€}$ (objectif du rendement attendu).

Si la valorisation envisagée de la société avait été de 0,9 M€, l'investisseur n'aurait pas fait l'opération car son rendement attendu n'aurait pas été établi même s'il prenait 100% du capital ($100\% * 0,9 \text{ M€} < 1 \text{ M€}$).

C. Les codes – *Certaines interventions encore mal couvertes*

FOCUS ON THE STARTUPS' LIFE CYCLE



02.

Les acteurs et leurs codes



a. Généralités

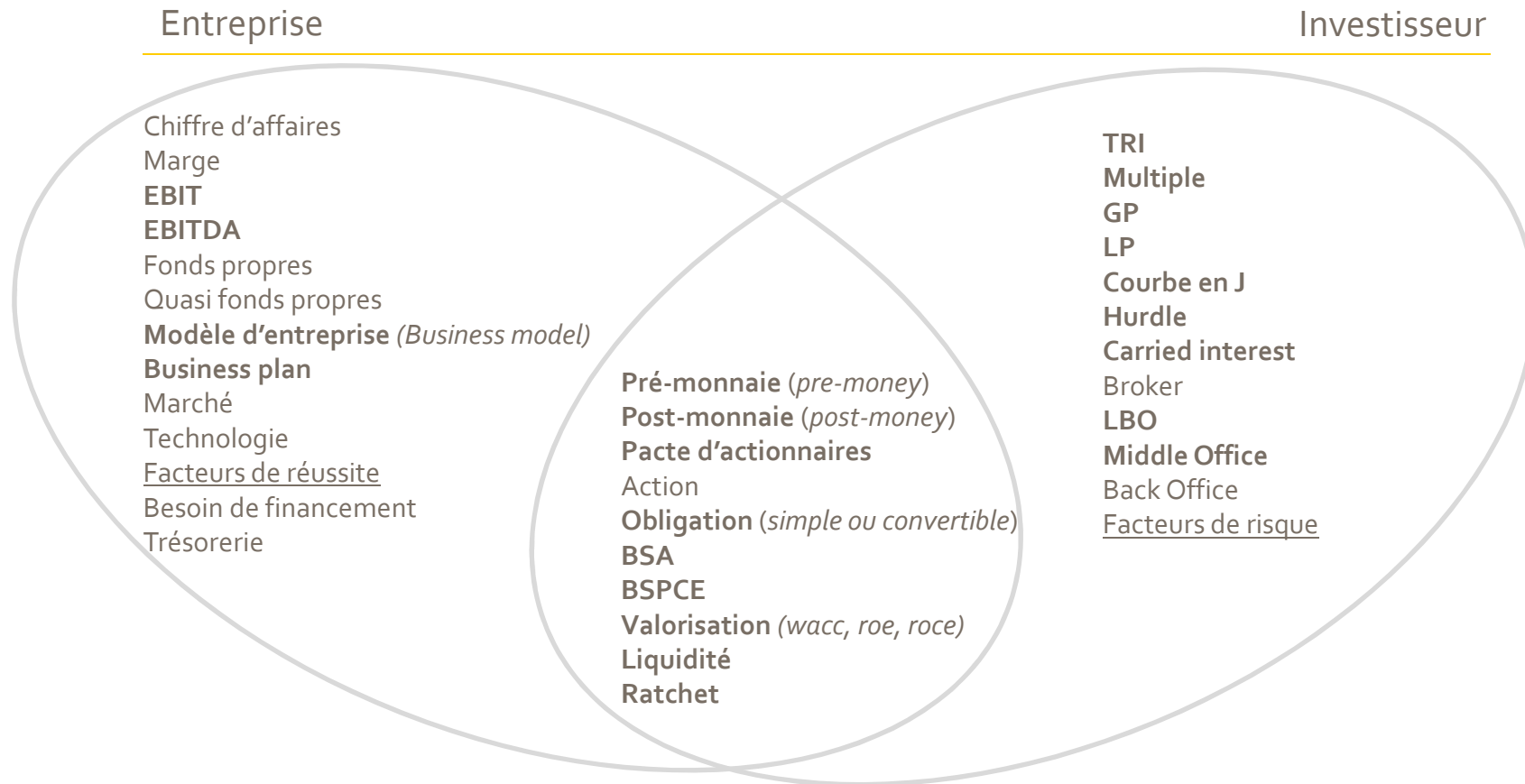
b. Les acteurs

c. Les codes

d. Le langage

d. **Le langage** – *Entre entrepreneur et investisseur*

DES LANGAGES DIFFÉRENTS QU'IL FAUT COMPRENDRE



d. Le langage – Dans l'entreprise

LE LANGAGE « ENTREPRISE »

EBIT - (*Earnings before Interest, Taxes*)
Se rapproche de la définition du résultat d'exploitation

C'est le résultat de l'activité de l'entreprise

EBITDA - (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*)
Se rapproche de la définition de l'EBE (*excédent brut d'exploitation*)

C'est le bénéfice d'exploitation

Modèle d'entreprise (*business model*)

Représentation synthétique censée décrire les principaux aspects de l'activité d'une organisation, tant au niveau de ses finalités (*but, offres, stratégies*) que des ressources et moyens déployés (*infrastructure, organisations, pratiques de diffusion ou distribution, processus et règles de fonctionnement*).

Il s'agit de garantir l'existence et le partage d'une valeur ajoutée entre parties prenantes sur une période et pour un domaine d'activité clairement identifiés.

Exercice majeur qui donne un aperçu complet de la vision du créateur et de sa capacité à créer de la valeur plus ou moins rapidement

Business plan (*plan d'affaires en français*)

Modélisation de l'avenir le plus probable pour l'entreprise. Il doit notamment permettre de pointer les paramètres susceptibles de faire varier significativement la valeur de l'investissement et donc d'en appréhender les risques. Il contient usuellement :

- Synthèse (*executive summary*)
- Besoin du client et opportunité d'affaire
- Stratégie et étapes clefs
- Plan marketing
- Plan opérationnel (compte de résultat prévisionnel,
- Plan de financement, plan de trésorerie, BFR
- Management et personnes clefs
- Projections financières
- Besoins et plan de financement

Outil de communication auprès des financiers (*banques et/ou investisseurs*)

d. Le langage – Chez l'investisseur

LE LANGAGE « INVESTISSEUR »

TRI Taux de Rentabilité Interne d'un investissement

Multiple Méthode fondée sur l'observation d'un échantillon d'entreprises comparables (*taille, secteur, taux de croissance, risque*) pour lesquelles on observe des rapports entre leur valeur (*boursière ou de transaction si elles ont été récemment vendues*) et des paramètres de l'entreprise à évaluer (*EBIT, EBITDA, etc.*). Les multiples moyens ou médians obtenus sont ensuite appliqués aux paramètres financiers de l'entreprise à évaluer

DCF Egalement désignée sous le terme de Discounted Cash Flow – Méthode d'évaluation d'actif qui traduit financièrement qu'un actif « vaut ce qu'il rapporte ». Cette méthode consiste à calculer, par actualisation, la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs attendus d'une activité.

Middle Office

Lien entre le front office (*FO*) et le back office (*BO*). Le rôle du middle office est complexe :

- Vérification des négociations effectuées par le FO. Celles-ci doivent être conformes à la réglementation et aux bonnes pratiques définies en interne
- Contrôle de non-dépassement des limites d'engagement
- Liens directs avec le dépositaire
- Suivi de la qualité de constitution des dossiers

LP Limited Partner – Structure d'investissement, fiscalement transparente

GP General Partner – C'est la société de gestion

Hurdle Taux d'intérêt minimum à obtenir avant que ne commence à s'appliquer l'intéressement des investisseurs à la performance financière du fonds

Carried interest

Part de la plus-value réalisée par un fonds d'investissements qui revient à ses dirigeants (*souvent 20 % de la plus-value*) pour autant, quand cela est prévu, que le TRI des investisseurs du fonds atteigne au moins un certain pourcentage annuel (*Hurdle de 8 % souvent*). C'est un mode d'intéressement à performance.

Courbe en J 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

Fully Diluted L'ajustement fully diluted prend en compte l'ensemble des valeurs mobilières donnant accès au capital (*bons de souscriptions en actions, obligations convertibles, etc.*) et susceptibles de générer une dilution des données par action (*bénéfice net par action, capitaux propres par action, cash flow par action*), comme si tous ces titres avaient d'ores et déjà donné lieu à une émission d'actions supplémentaires.

d. Le langage – La rencontre

LE LANGAGE D'ÉCHANGES ENTRE ENTREPRISE ET INVESTISSEUR

Pré-monnaie (*pre-money*)

Valorisation d'une entreprise avant l'entrée des investisseurs au capital

Post-monnaie (*post-money*)

Valorisation de l'entreprise postérieure à l'investissement des financiers, c'est-à-dire incluant les financements en capital apportés par ces derniers

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, etc.*). Il a l'avantage d'être confidentiel alors que les statuts sont accessibles à tous

Obligation (*simple ou convertible*)

Une obligation est une valeur mobilière constituant un titre de créance représentatif d'un emprunt. Il existe plusieurs variantes telles que OC obligation convertible en action, ORA obligation remboursable en actions, etc.

Liquidité

Capacité de cession des titres investis = cession industrielle, introduction en bourse, cession à un autre fonds (*cession secondaire*), write-off (*liquidation de l'entreprise*), etc.)

BSA

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

BSPCE

Les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (*BSPCE*) ont été créés en 1998 pour encourager les créateurs d'entreprise à entrer au capital de l'entreprise créée et à y rester

Valorisation

La valorisation d'une entreprise consiste à calculer sa valeur financière en tenant compte des données comptables passées et du potentiel de développement de la société. Plusieurs techniques de valorisation de l'entreprise sont utilisées. Le plus souvent, on utilise deux ou trois de ces méthodes pour pouvoir comparer les résultats obtenus et ainsi conforter sur la fourchette de prix obtenue (par exemple : méthode de l'actif net corrigé obtenu en réévaluant les actifs de l'entreprise, la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie (*DCF*) ou l'approche comparative qui valorise une société à partir de données du même secteur pour des sociétés cotées ou non cotées comparables (*chiffre d'affaires, résultat net, EBE, etc.*)

d. Synthèse

- **En capital investissement, les éléments suivants sont majeurs**
 - L'accompagnement du management (*comité stratégique, conseil, référents(s), etc.*)
 - Le rendement attendu
 - Un reporting serré
 - La nature de la technologie
 - Le Business Model (*modèle d'entreprise*)
 - Le Business Plan (*plan d'affaires*)
- **A tout moment, une LOI (*Letter Of Intend – Lettre d'intention non engageante autrement appelée MOU – memorandum Of Understanding*) peut être délivrée à l'entreprise afin de fixer la négociation en cours**

d. Synthèse

- 1 → Cela peut conduire à une demande d'adaptation de la gouvernance
- 2 → Capital risque - Le risque étant élevé, un multiple de l'ordre de 5 à 10 fois le montant investi est souvent attendu en amorçage
- 2 → Capital développement – Le modèle économique de la société est stable mais l'opération de croissance peut le mettre en risque. Le multiple attendu est de l'ordre de 2 à 4 (*un TRI attendu de l'ordre de 15%*)
- 2 → Capital Transmission – le modèle économique est stable. Le risque provient du changement de management (*point précédent majeur*). Le multiple se réalise principalement grâce à la dette senior – Un multiple de 3 à 5 est attendu (*TRI de 20 à 25%*)
- 3 → Souvent la clé de voûte d'une négociation mais nécessaire à sécuriser l'investissement en capital. Surtout dans une phase où l'entreprise continue à faire des pertes
- 4 → Capital Risque - C'est un point, bien évidemment, important. La technologie peut être ponctuellement remplacée par des procédés innovants (*c'est le cas de certaines offres sur internet – exemple les portails web, le e-commerce, etc.*)
- 4 → Capital Développement et Transmission – Les ratios du bilan et les éléments financiers de croissance sont prioritaires
- 5 → Capital Risque – Le modèle économique est primordiale ainsi que la capacité de l'offre « produit » à capter une part de marché permettant de crédibiliser la rentabilité attendue de l'investissement
- 5 → Capital Développement – Le Business modèle et le business plan sont nécessaires pour comprendre la capacité de l'entreprise à intégrer la croissance envisagée (*problème humain, problème de marché, problème de stratégie et de positionnement*)
- 5 → Capital Transmission – Le business plan est déterminant pour apprécier la capacité de l'entreprise à maintenir et à développer ses parts de marché

03.

Le marché

a. Le capital-investissement

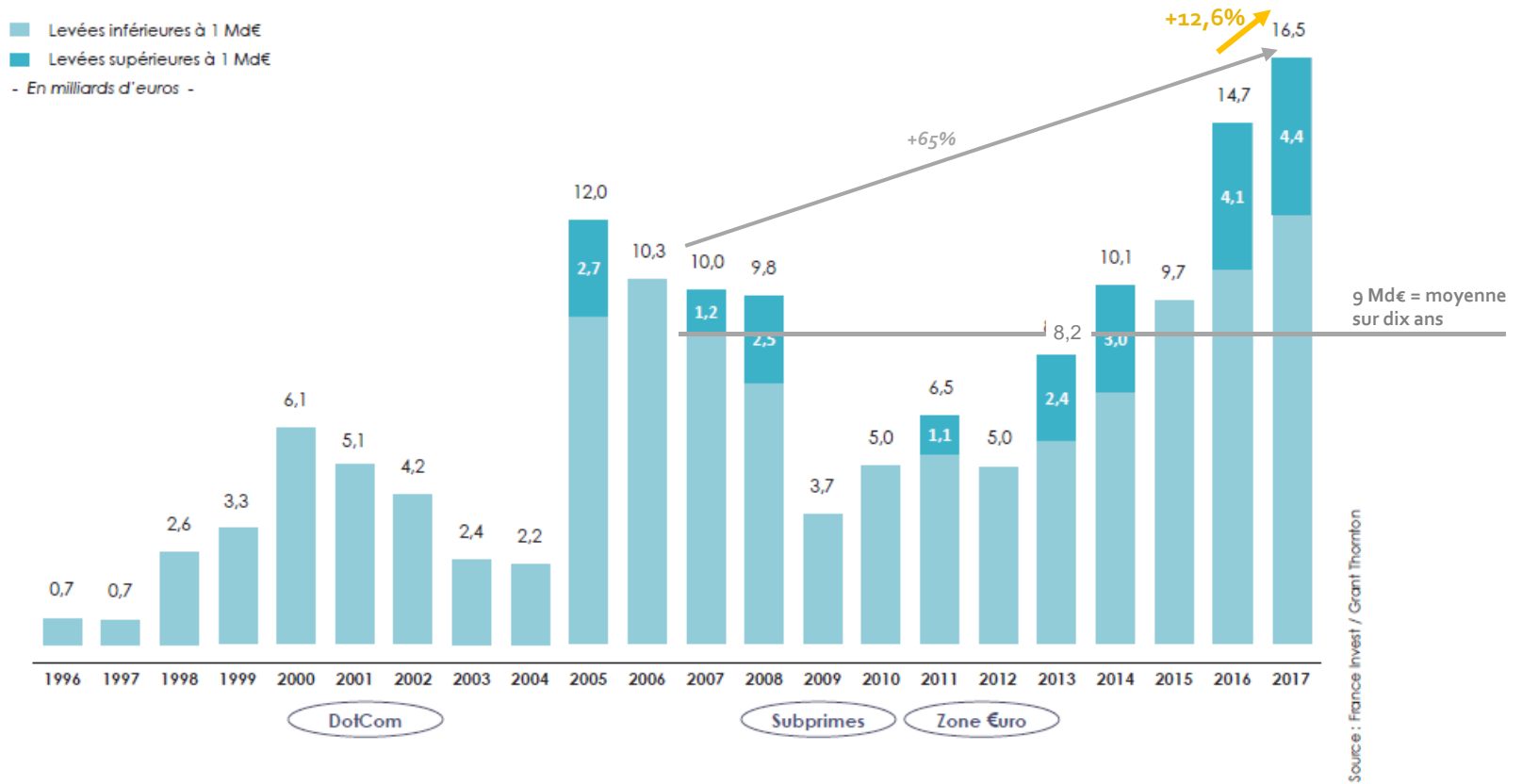
b. Zoom sur S 1 2018

c. Le segment start-up

d. Bpifrance

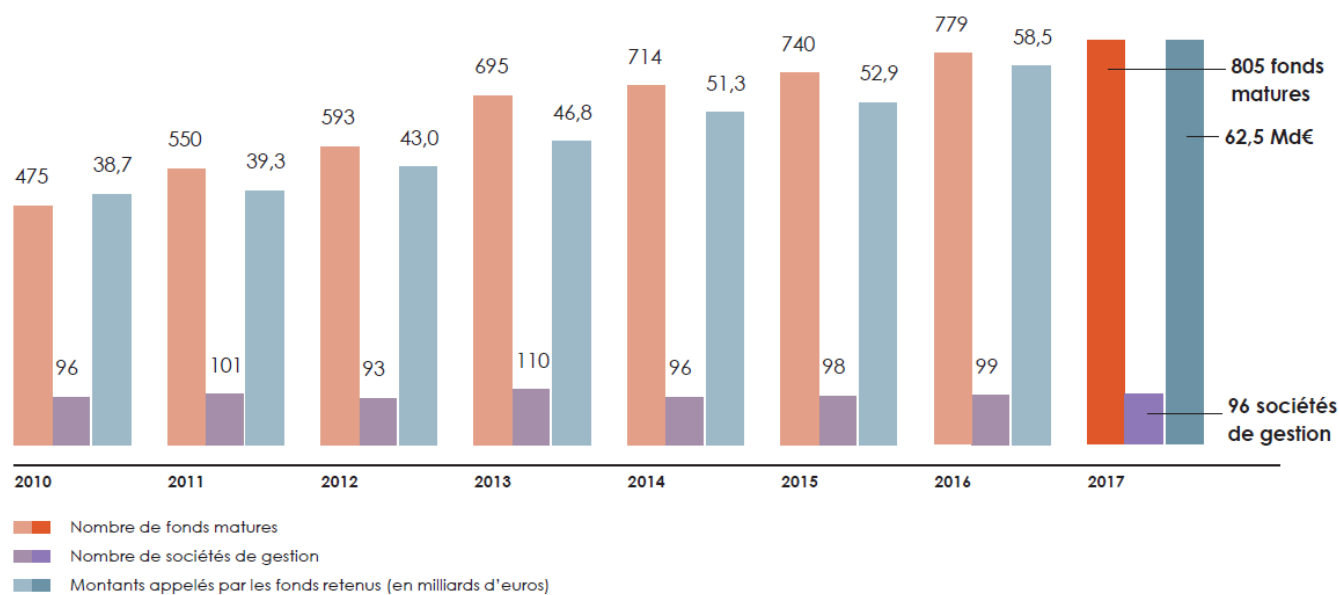
a. Le capital-investissement – Les capitaux levés en France à 2017

Des niveaux de capitaux levés historiquement jamais atteints
Le concept de dry-powder



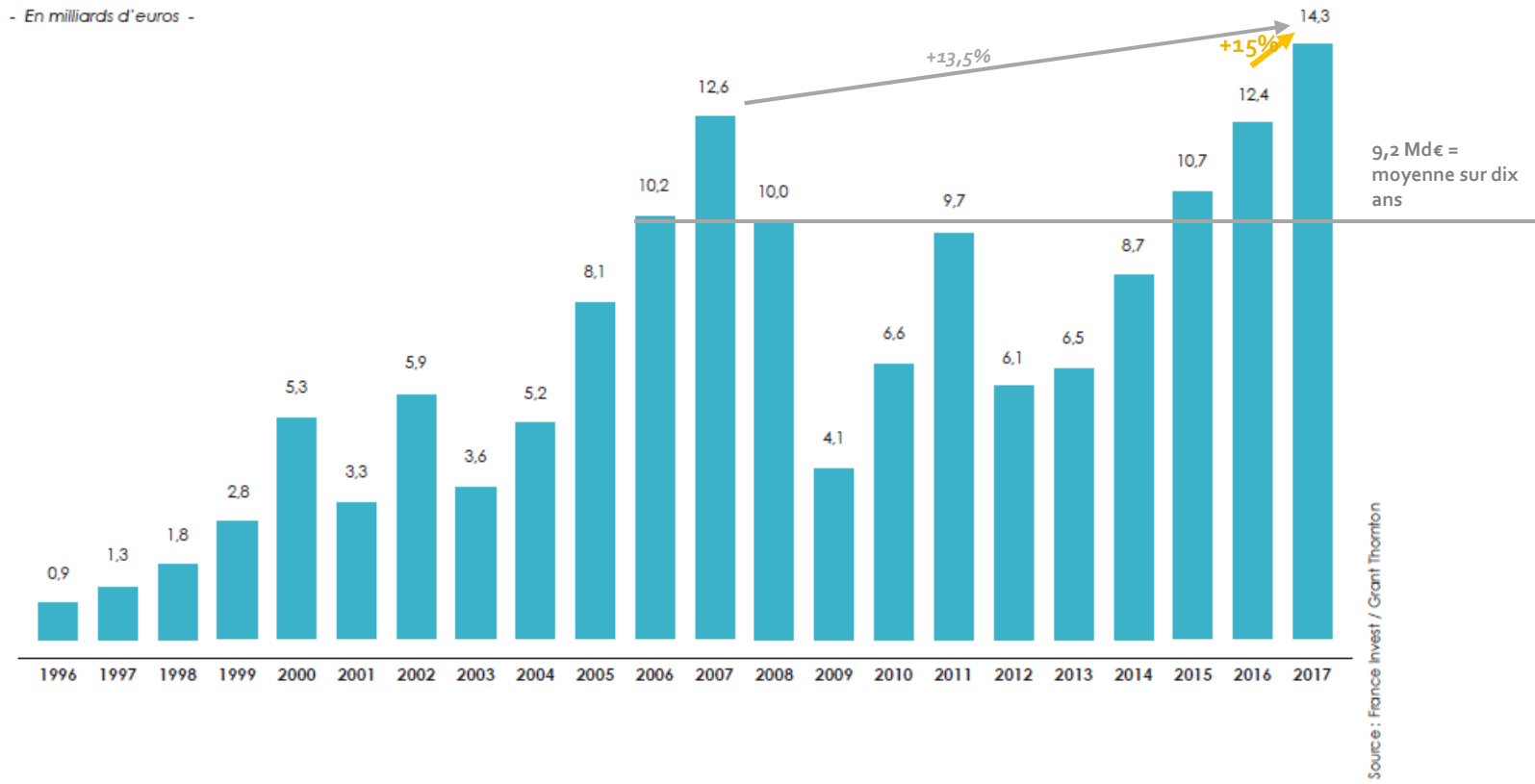
a. Le capital-investissement – Les acteurs français du capital-investissement

Une croissance constante en nombre de fonds et en montants appelés
Une concentration des GPs



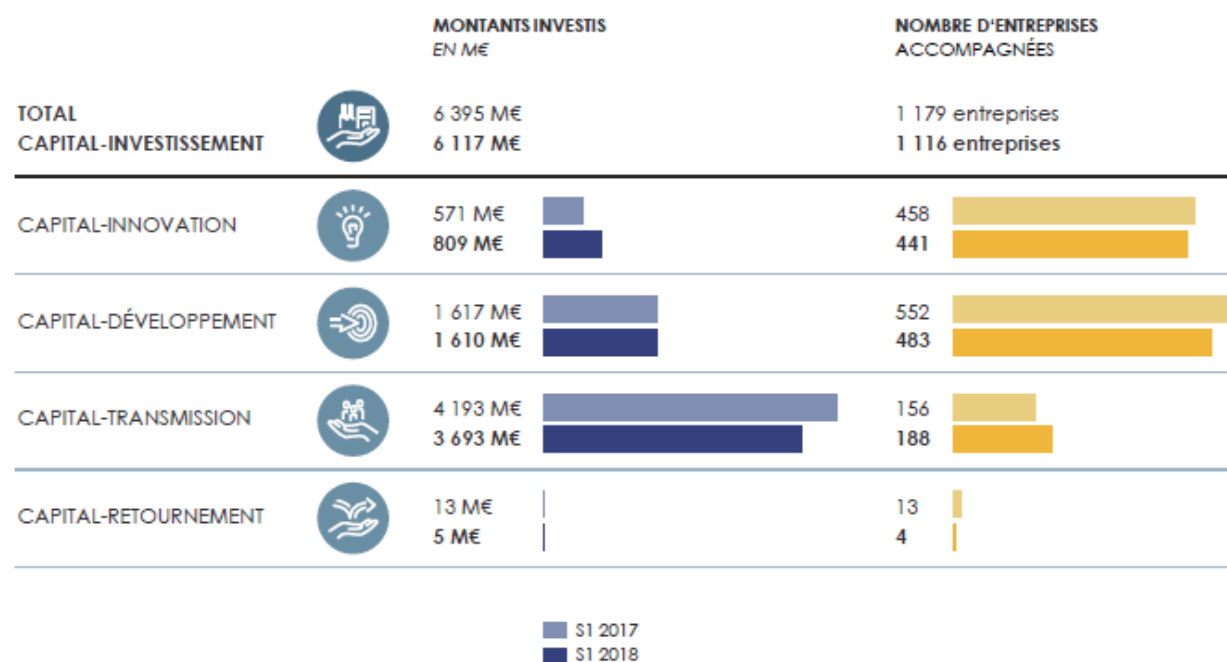
a. Le capital-investissement – *Les capitaux investis en France en 2017*

Des niveaux d'investissements historiquement jamais atteints (+15% vs 2016)



a. Le capital-investissement – les capitaux investis en France – Par segment en 2017

Forte progression du capital innovation, particulièrement sur le segment inférieur à 5 M€
 Baisse du capital développement dû à la réduction du segment supérieur à 30 M€
 Forte hausse du capital transmission dû à la progression du segment supérieur à 100 M€



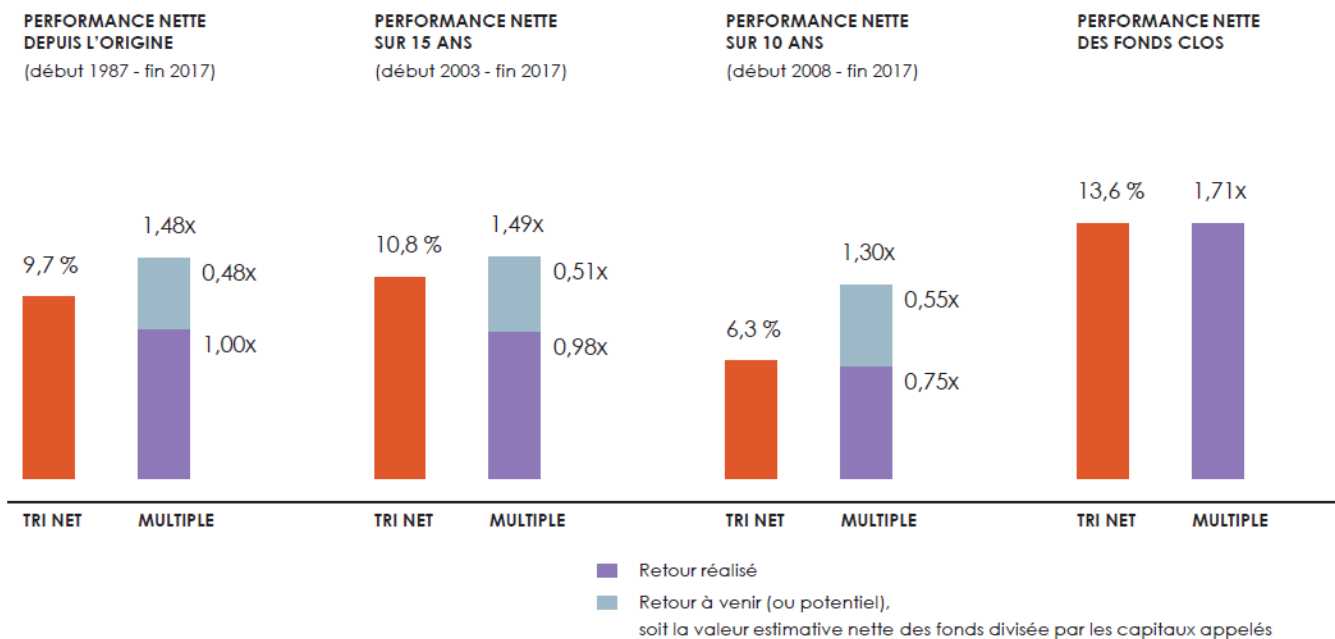
Source : France Invest / Grant Thornton

a. Le capital-investissement – Les performances nettes à 2017

Des performances nettes des fonds clos supérieures aux estimations

Une surperformance par rapport aux indices boursiers :

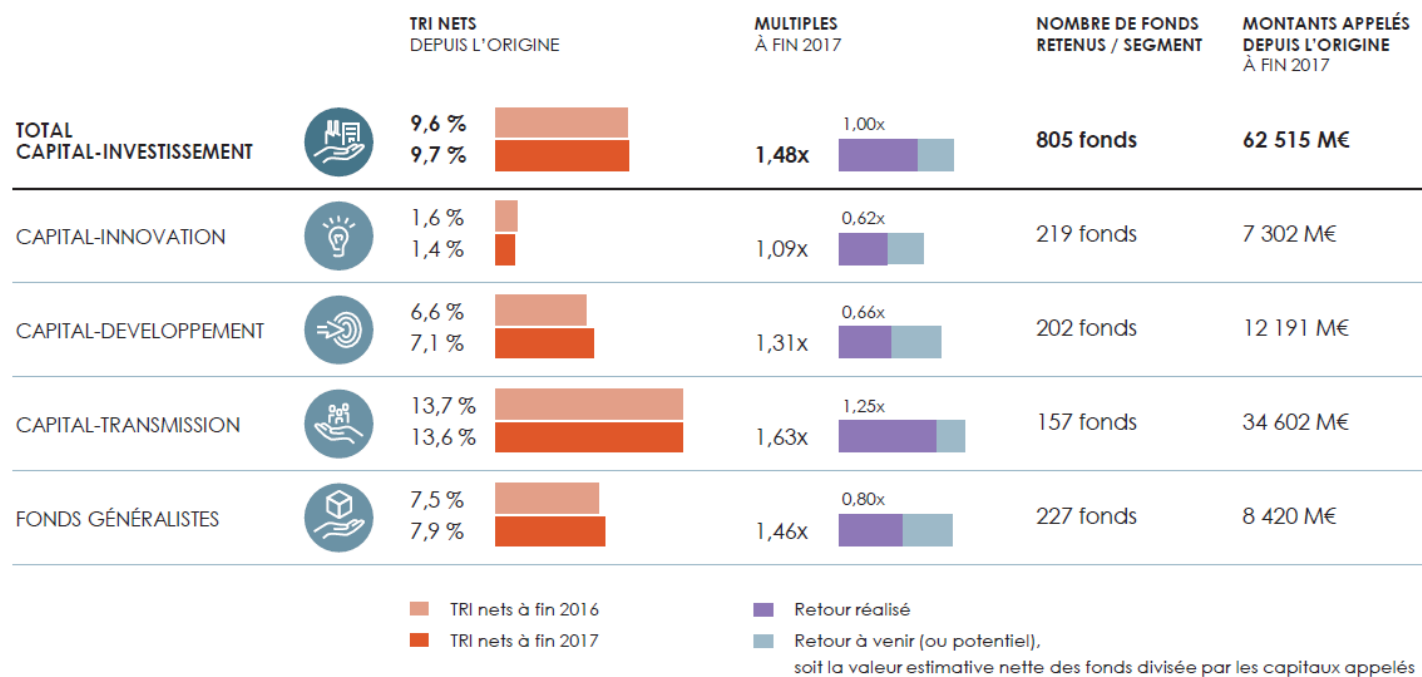
- à 15 ans (10,8% vs CAC 40 : 7,1% vs hedge funds : 5,3%)
- à 10 ans (6,3% vs CAC 40 : 3,2% vs immobilier : 4,5% vs hedge funds 2,7%)



Source : France Invest / EY

a. Le capital-investissement – Les performances nettes par segment

70% des capitaux appelés réalisent un multiple > à 1,1x

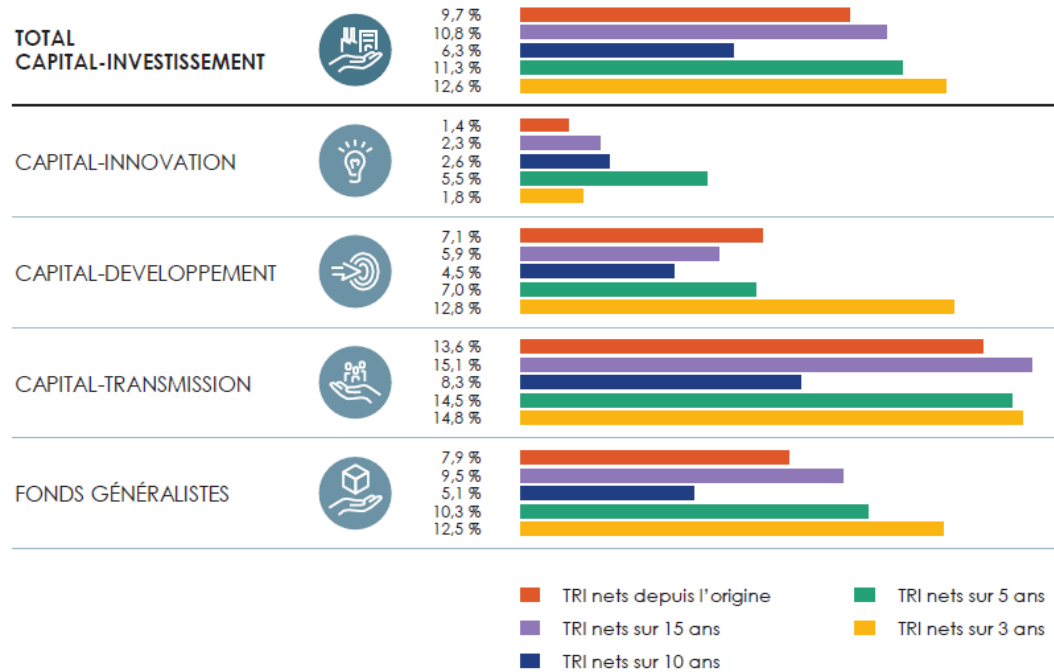


Source : France Invest / EY

a. Le capital-investissement – Les performances nettes par segment et par horizon

Des TRI nets plus importants sur le moyen-terme pour la quasi-intégralité des segments
















TRI NETS PAR HORIZON D'INVESTISSEMENT




Source : France Invest / EY

a. Le capital-investissement – Les fonds clos

13,6% de performances nettes pour les fonds clos
Une performance tirée par le capital transmission

		TRI NETS DES FONDS CLOS	MULTIPLIES À FIN 2017	NOMBRE DE FONDS CLOS / SEGMENT	MONTANTS APPELÉS PAR LES FONDS CLOS À FIN 2017
TOTAL CAPITAL-INVESTISSEMENT		13,6 % 	1,71x 	188 fonds	11 923 M€
CAPITAL-INNOVATION		-1,7 % 	0,90x 	51 fonds	1 254 M€
CAPITAL-DEVELOPPEMENT		9,0 % 	1,44x 	24 fonds	735 M€
CAPITAL-TRANSMISSION		20,4 % 	1,95x 	52 fonds	7 728 M€
FONDS GÉNÉRALISTES		6,9 % 	1,45x 	61 fonds	2 206 M€

 Retour réalisé par les fonds clos à fin 2017

Source : France Invest / EY

a. Le capital-investissement – En Europe – Capital Innovation - 2017

France = volumétrie la plus forte de sociétés investies – 2016 et 2017

Royaume Uni = montant investi le plus élevé en 2017 (France en 2016)

En nombre de société investis

	2016		2017		
France	677	18%	France	825	21%
Germany	663	18%	Germany	674	17%
United Kingdom	444	12%	United Kingdom	545	14%
Spain	411	11%	Spain	457	11%
Sweden	283	8%	Sweden	272	7%
Netherlands	203	6%	Netherlands	262	7%
Finland	183	5%	Switzerland	130	3%
Switzerland	95	3%	Finland	116	3%
Norway	95	3%	Belgium	96	2%
Denmark	88	2%	Hungary	94	2%
Italy	81	2%	Italy	91	2%
Hungary	75	2%	Norway	87	2%
Belgium	72	2%	Denmark	83	2%
	3 370			3 732	

En montants investis (en M€)

	2016		2017		
France	958 062	22,28%	United Kingdom	1 602 016	28,91%
United Kingdom	847 964	19,72%	France	1 234 173	22,27%
Germany	818 058	19,03%	Germany	821 592	14,83%
Netherlands	258 734	6,02%	Netherlands	323 814	5,84%
Sweden	206 334	4,80%	Spain	263 772	4,76%
Spain	205 536	4,78%	Sweden	216 827	3,91%
Switzerland	199 271	4,63%	Switzerland	208 473	3,76%
Denmark	130 172	3,03%	Belgium	153 163	2,76%
Belgium	126 591	2,94%	Italy	127 822	2,31%
Norway	121 941	2,84%	Denmark	122 756	2,22%
Finland	109 591	2,55%	Luxembourg	91 659	1,65%
Italy	69 597	1,62%	Ireland	87 283	1,58%
Ireland	55 542	1,29%	Finland	77 613	1,40%
	4 207 394			5 330 965	

03.

Le marché



a. Le capital-investissement

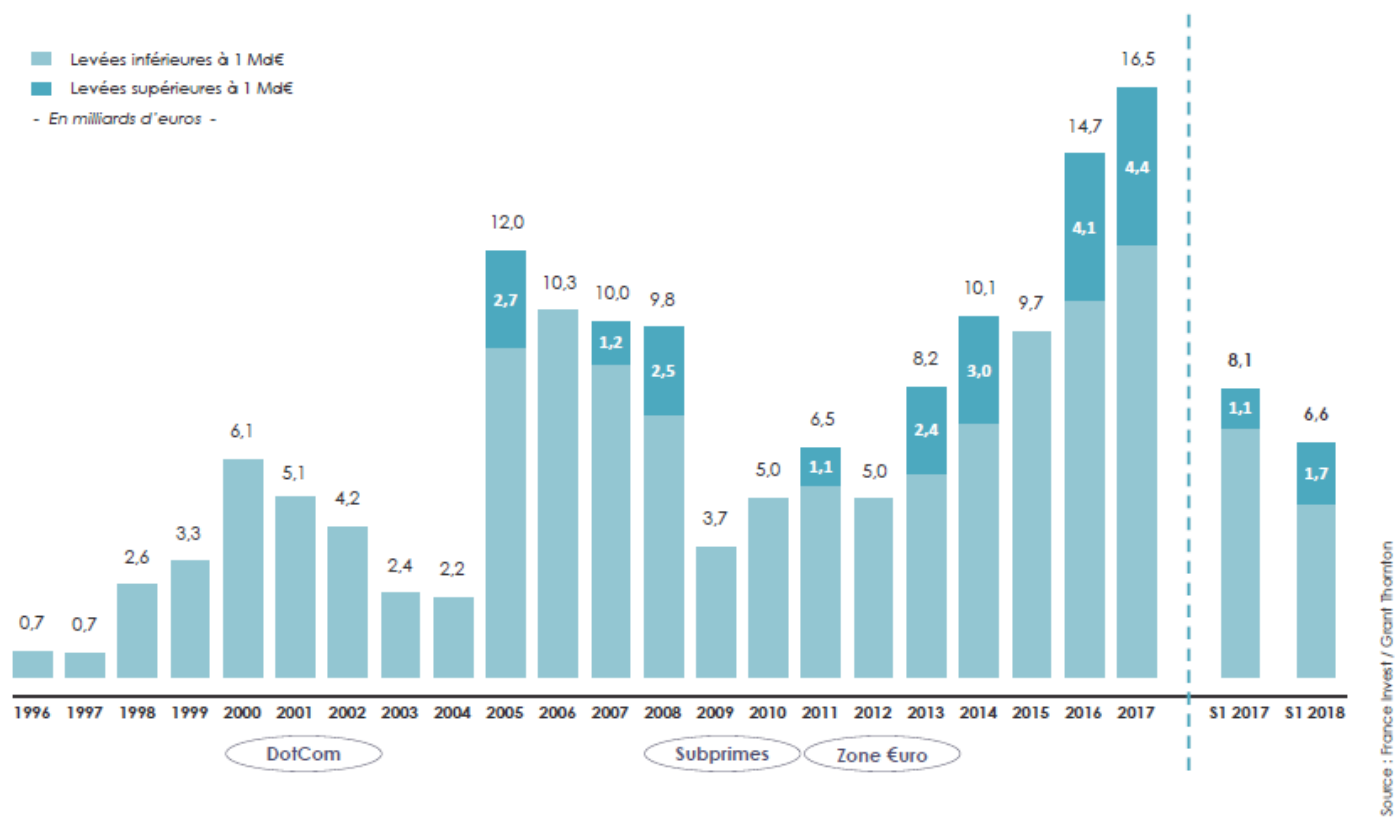
b. Zoom sur S 1 2018

c. Le segment start-up

d. Bpifrance

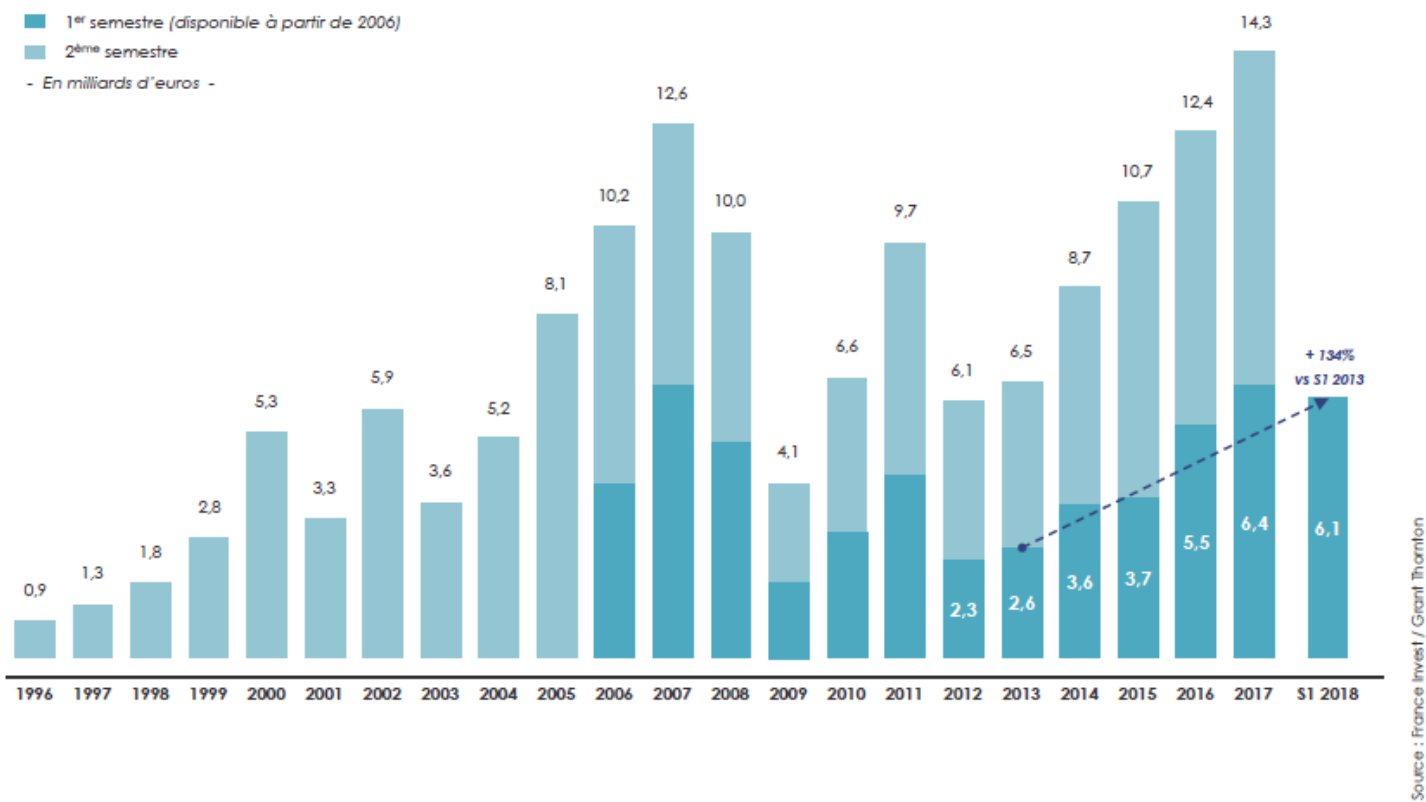
b. Zoom sur S1 2018 – Les capitaux levés en France

Des niveaux de levées de fonds qui restent élevés malgré la suppression de l'ISF



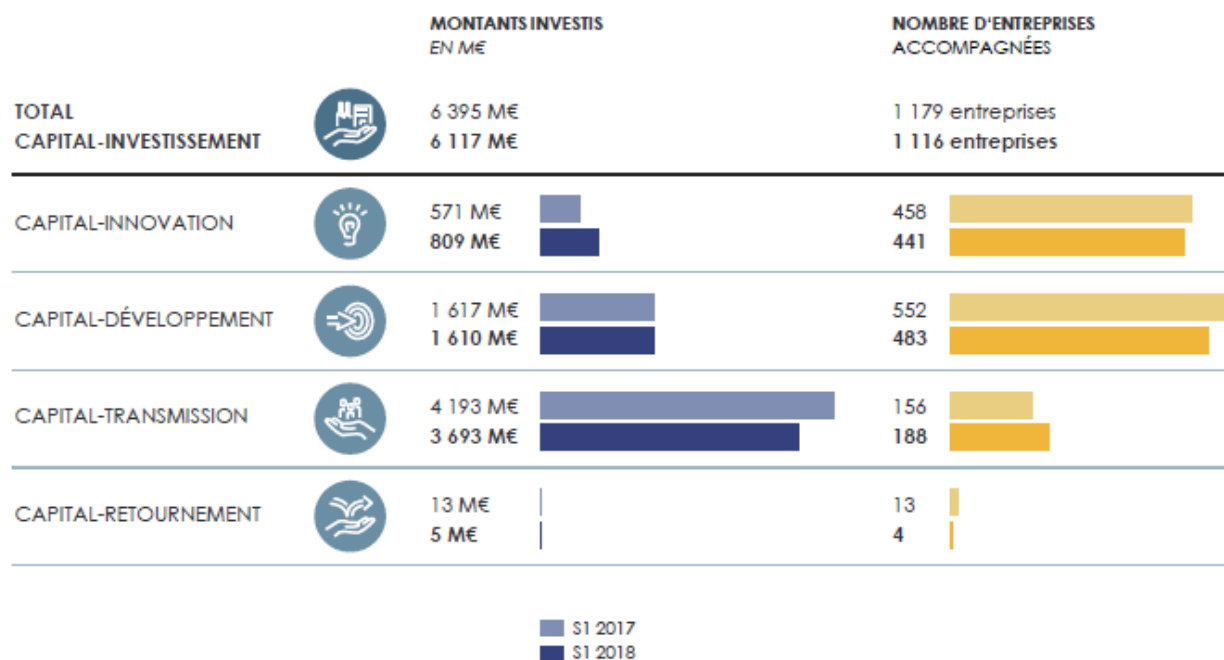
b. Zoom sur S1 2018 – Les capitaux investis en France

Stagnation des capitaux investis - Un niveau d'investissements cohérent avec 2016 et 2017



b. Zoom sur S1 2018 – les capitaux investis en France – Par segment

Forte progression du capital innovation, particulièrement sur le segment 5 à 15 M€
 Stabilité du capital développement avec une hausse des tickets supérieurs à 30 M€
 Baisse du capital transmission dû à la réduction du segment supérieur à 100 M€



Source : France Invest / Grant Thornton

03.

Le marché



a. **Le capital-investissement**

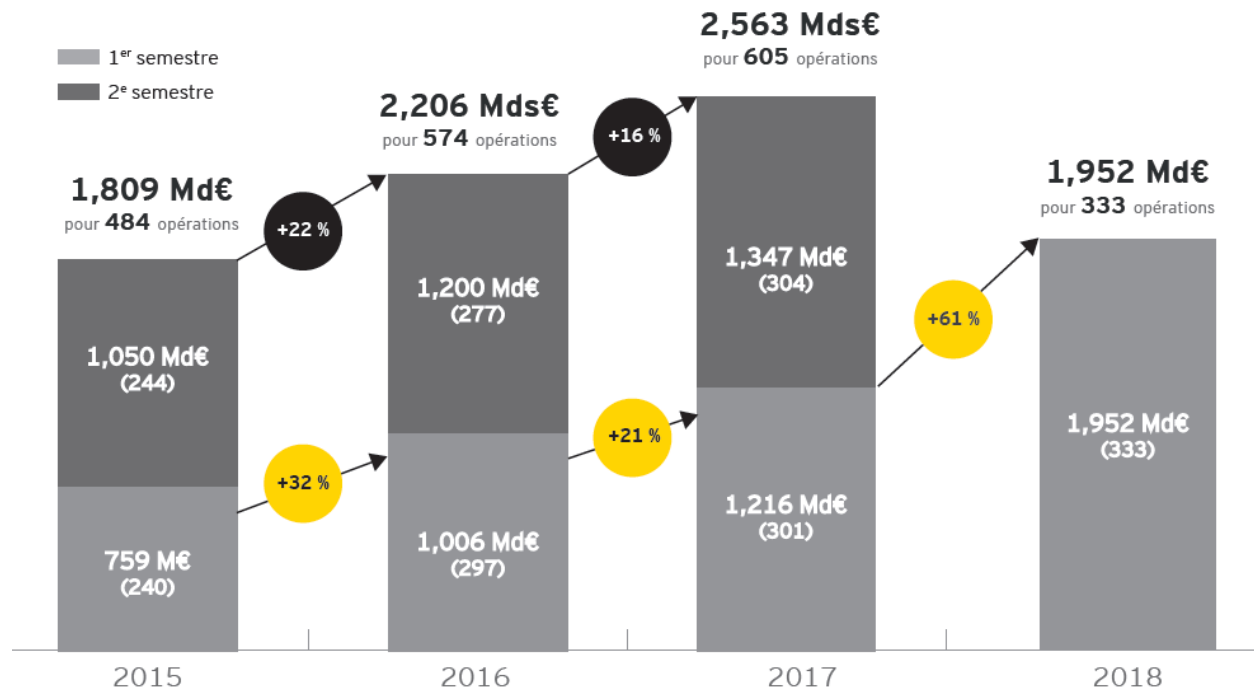
b. **Zoom sur S 1 2018**

c. **Le segment start-up**

d. **Bpifrance**

C. Le segment start-up – Historique des levées de fonds

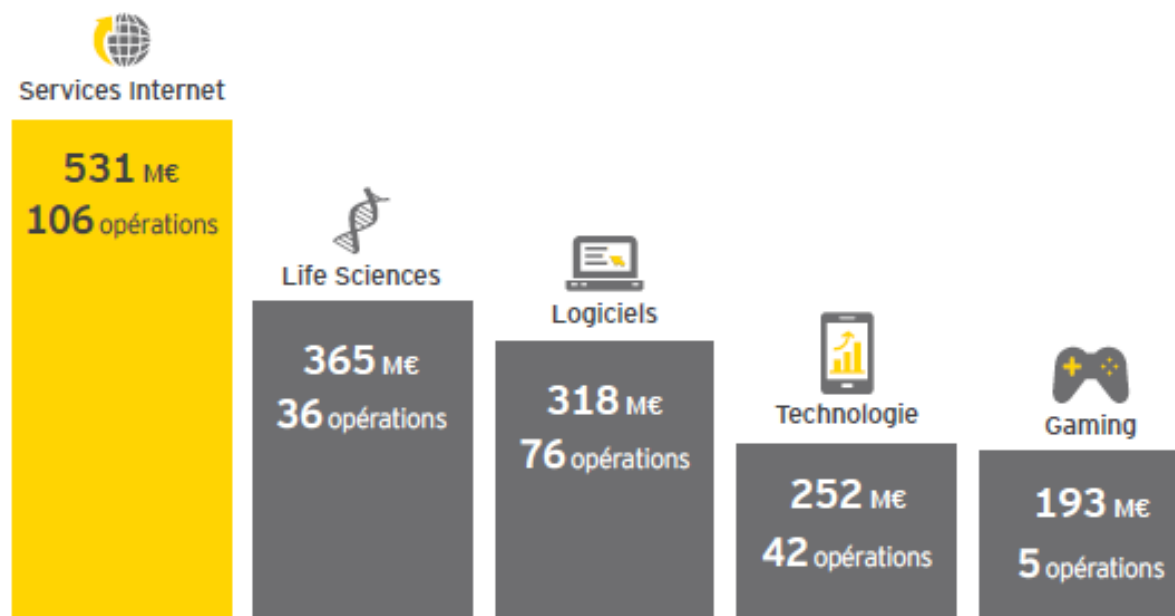
Un 1er semestre 2018 représentant 1,95 Md€ levés par les entreprises innovantes françaises



Source : baromètre EY

C. Le segment start-up – Les secteurs au S1 2018

333 opérations - 5,8 M€ = montant moyen levé - 169 M€ = levée de fonds max



Source : baromètre EY

Voodoo – Jeux en ligne – 172 M€ - Goldman Sachs

Ledger – BlochChain et cryptomonnaie – 61 M€ - Draper Esprit, Draper Venture Network, Korelya Capital, FirstMark Capital et Cathay Innovation

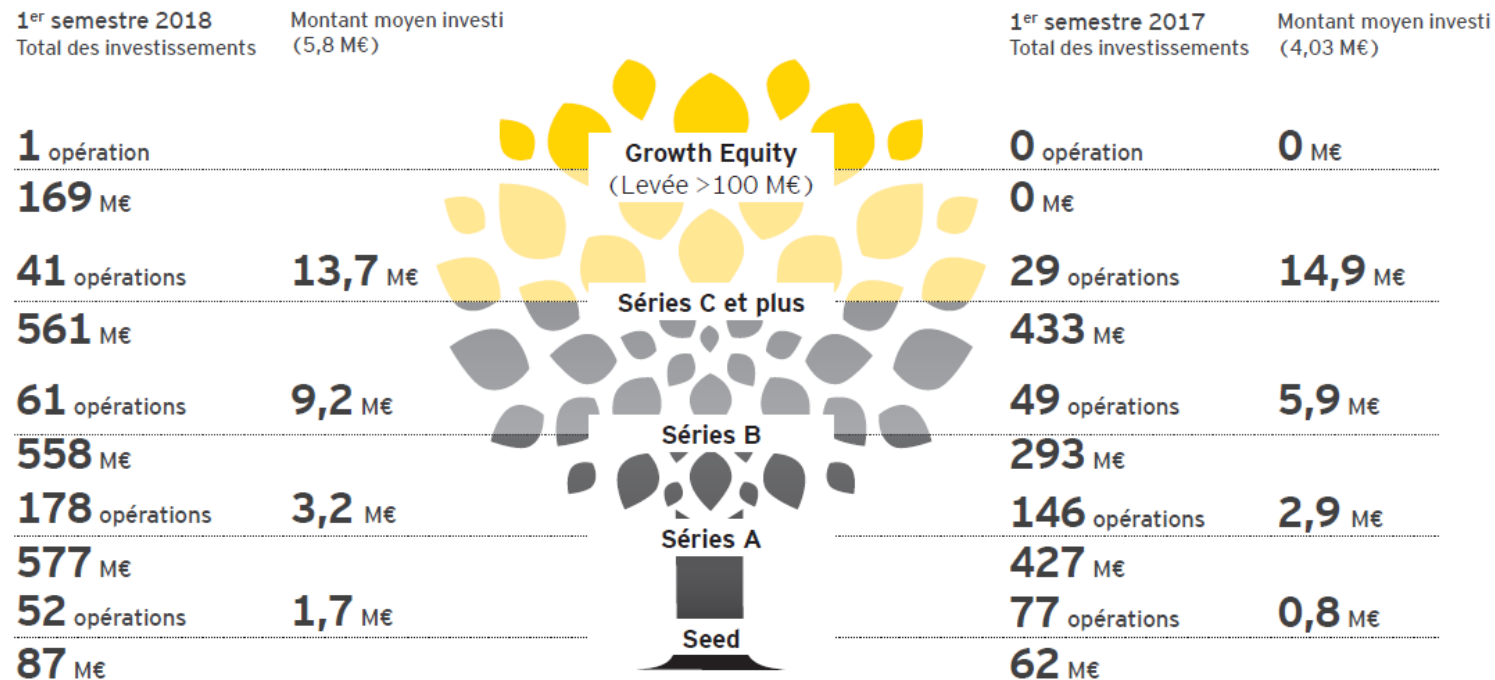
Openclassroom – Plateforme éducation – 60 M€ - General Atlantic., Alven, Bpifrance et Citizen Capital

Recommerce Solutions - Reconditionnement de mobiles -50 M€ - Capzanine et Creadev

Scality – Cloud hybride – 48 M€ - Harbert European Growth Capital, Menlo Ventures, Idinvest et Iris Capital

C. Le segment start-up – Les investissements par maturité

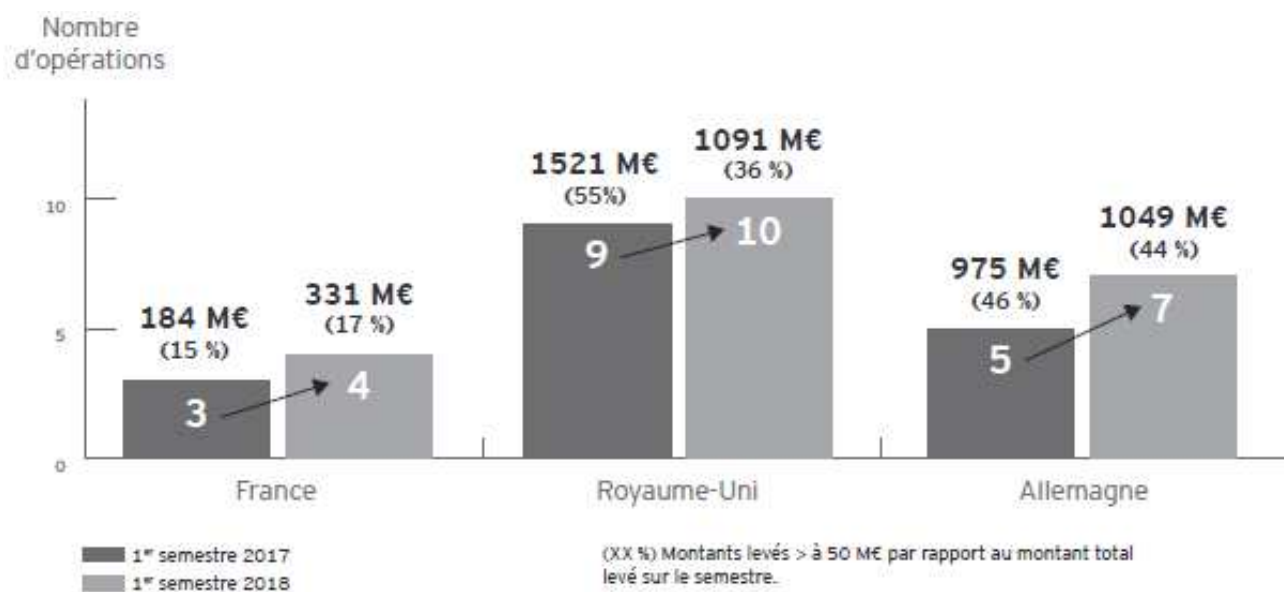
Le 1^{er} semestre confirme la tendance haussière sur toutes les maturités



Source : baromètre EY

C. Le segment start-up – Europe

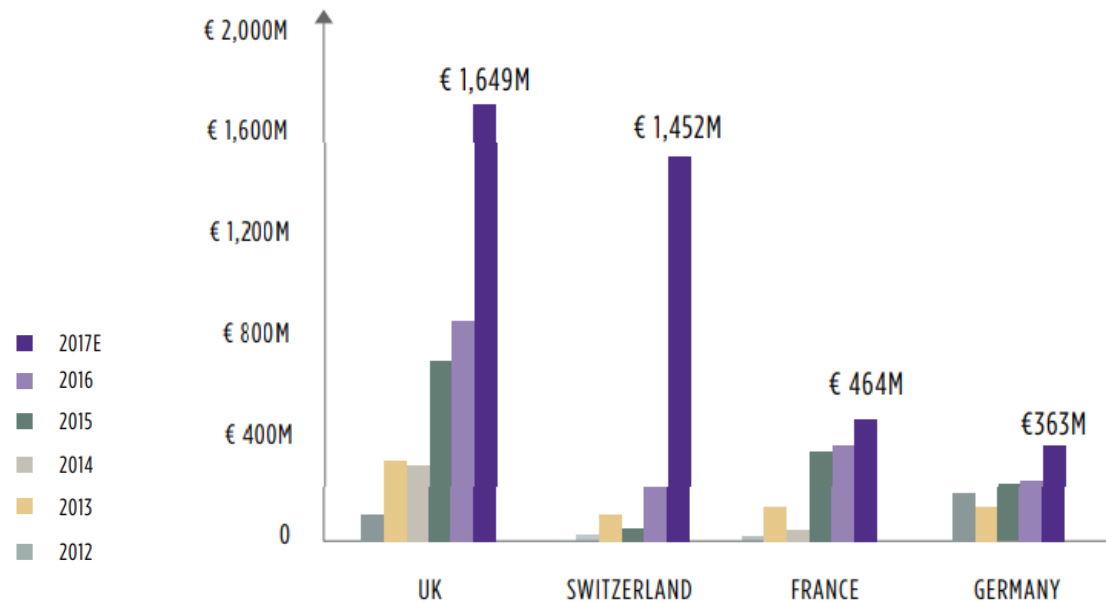
Le nombre de levées de fonds supérieures à 50 M€ en Europe



Source : baromètre EY

C. Le segment start-up – L'écosystème – la deeptech

- 74% des investisseurs classent la **France dans le top 4** quant à l'accès au financement en DeepTech
- Ce classement est confirmé en Europe, la **France se classe deuxième en termes de capital investi** (or opération exceptionnelle Suisse en 2017 – Roivant lève 1,1 Md€)
- La France se classe 1^{ère} parmi la **qualité technique des talents en IA et hardware**.
- 88% des investisseurs désignent la France comme **leader dans la croissance du marché Deep Tech** en Europe sur les 12 prochains mois



Source: Dealroom, Artificial Intelligence, Deep Tech & Venture Capital in Europe (2017).

03.

Le marché



a. Le capital-investissement

b. Zoom sur S 1 2018

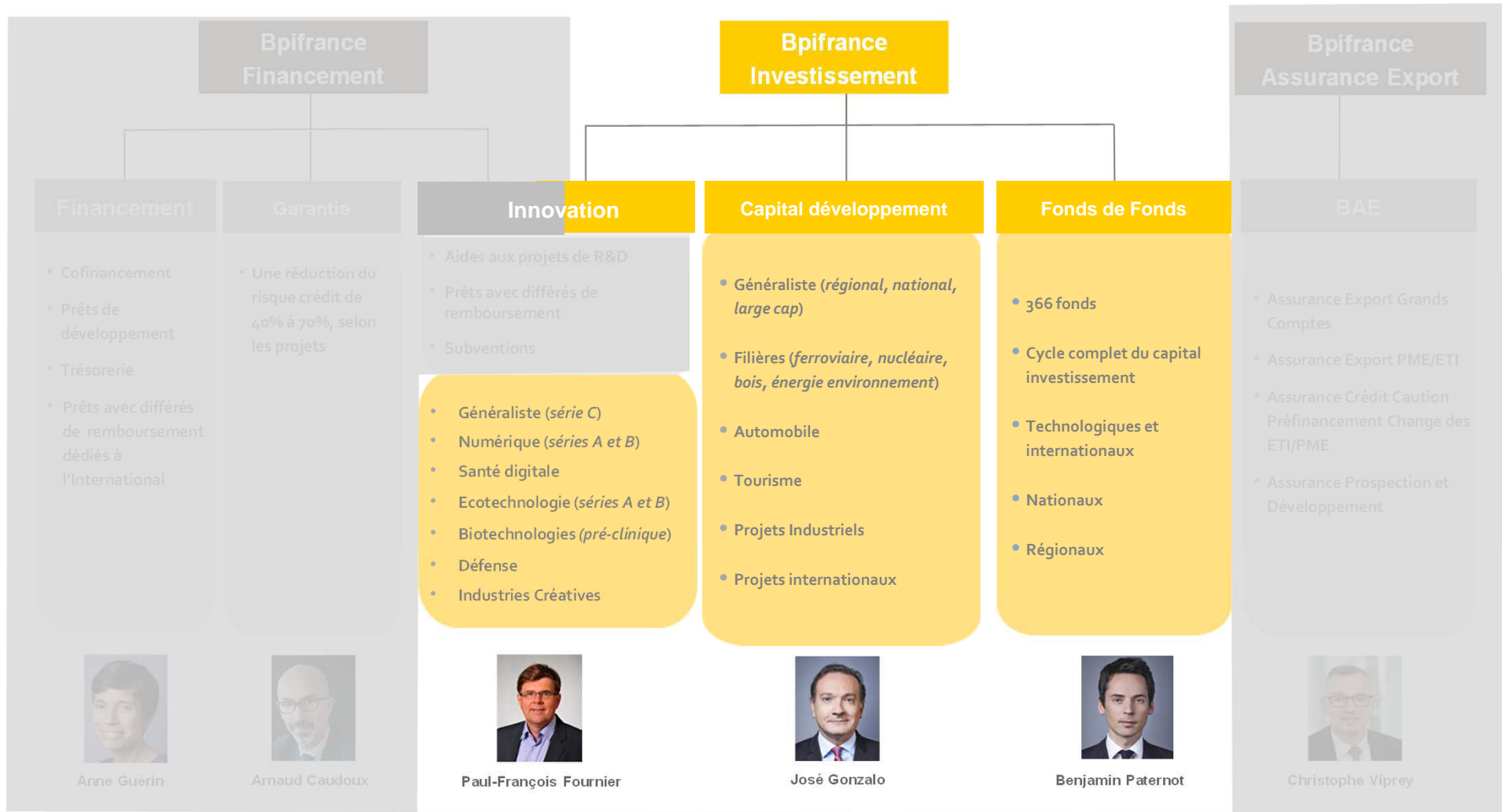
c. Le segment start-up

d. Bpifrance

d. **Bpifrance** – Rappel de l'organisation



Nicolas Dufourcq



d. Bpifrance – Direct – CAPITAL INNOVATION 1/3

Innovation

Mailys Ferrere



• Large Venture

- Entre 10 et 50 M€ en capital risque
- Entreprises du numérique, biotechnologies, technologies médicales, écotechnologies etc.
- Fonds Evergreen de 1 Mds€ – Fonds propres Bpifrance
- Coté et Non coté – Co-investissement

Emmanuel Audouard



• Programme de Soutien à l'Innovation Majeure (PSIM)

- Entre 2 et 20 M€ en capital risque
- Entreprises lauréates du Concours Mondial d'Innovation dans l'une des huit ambitions définies par la Commission Innovation 2030
- FPCI de 150 M€ – Programme d'Investissements d'Avenir mis en œuvre par l'État
- Non coté – Co-investissement

Véronique Jacq



• Fonds Ambition Numérique

- Entre 1 et 10 M€ en capital risque
- Entreprises de logiciels, cloud, big data, cyber sécurité, composants/systèmes, robotique, objets intelligents, e-santé
- FPCI de 300 M€ – Fonds propres Bpifrance (issu du Programme d'Investissements d'Avenir mis en œuvre par l'État)
- Non coté – Co-investissement – Chiffre d'affaires > 250 K€

• Fonds Ambition Amorçage Angel (F3A)

- Entre 0,2 et 0,5 M€ en capital amorçage
- Entreprises de logiciels, cloud, big data, cybersécurité, composants/systèmes, robotique, objets intelligents, e-santé
- FPCI de 50M€ – Programme d'Investissements d'Avenir mis en œuvre par l'État
- Non coté – Co-investissement aux côtés de Business Angels, de réseaux/clubs BA, de super Angels

Laurent Arthaud



• Fonds Patient autonome

- Entre 0,5 et 2 M€ en capital risque – amorçage
- Produits et services technologiques dans le domaine de la santé digitale (optimisation du parcours de soin, efficacité de l'acte médical, impact positif sur les coûts de la santé grâce à une forte valeur ajoutée médicale).
- FPCI de 50M€ – Fonds propres Bpifrance
- Non coté – Co-investissement

Généraliste

Numérique

Santé digitale

Laurent
Arthaud



Ecotechnologie

- **Ecotechnologies**

- Entre 2 et 10 M€ en capital risque
- Entreprises des énergies renouvelables et chimie verte, économie circulaire et éco-conception, smart grids, mobilité
- FPCI de 150 M€ – Programme d'Investissements d'Avenir mis en œuvre par l'État
- Non coté – Co-investissement

- **Ville de demain**

- Entre 0,5 et 2 M€ en capital risque - amorçage
- Entreprises de conception urbaine et environnement, bâtiments et usages, énergie et réseaux, mobilité, services urbains innovants
- FPCI de 50 M€ – Programme d'Investissements d'Avenir mis en œuvre par l'État
- Non coté – Co-investissement

Biotechnologie

- **InnoBio**

- Entre 1 et 10 M€ en capital risque
- Produits et services technologiques dans le domaine de la santé humaine
- FPCI de 173 M€ – 51% par 9 laboratoires pharmaceutiques français ou implantés en France (Sanofi, GSK, Pfizer, Roche, Novartis, Ipsen, Takeda, Lilly, Boehringer) et 49% Bpifrance
- Non coté – Co-investissement

- **Fonds Biothérapies Innovantes et Maladies Rares**

- Entre 1 et 5M€ en capital risque – amorçage
- Produits biopharmaceutiques, imagerie et diagnostic dédiés aux maladies rares
- FPCI de 50 M€ (AFM-Téléthon 60%, Fonds National Amorçage 40%)
- Non coté – Co-investissement

- **Fonds Accélération Biotechnologies Santé (FABS)**

- Entre 1 et 20 M€ en capital risque – amorçage
- Produits et services technologiques dans le domaine de la santé humaine
- FPCI de 340M€ – Programme d'Investissements d'Avenir mis en œuvre par l'État
- Non coté – Co-investissement

d. Bpifrance – Direct – CAPITAL INNOVATION 3/3

Innovation

Emmanuel
Audouard



- **Definvest**

- Entre 0,5 et 5 M€
- Entreprises de la filière défense – entreprise considérée stratégique pour la défense française
- FPCI 50M€ – Non coté – Co-investissement

Défense

Isabelle
Ginestet



- **Mode & Finance**

- Entre 0,4 et 4 M€
- Entreprises des secteurs de l'habillement, des accessoires, de la maroquinerie, des chaussures, des parfums, des cosmétiques, de l'horlogerie, de la joaillerie
- FPCI 18 M€ – Non coté

Industries Créatives

- **Savoir-Faire d'Excellence**

- Entre 0,5 et 2 M€
- Entreprises avec un savoir-faire rare issu de l'expérience manufacturière : décoration, patrimoine, mode, beauté, culture, loisirs, arts de la table, gastronomie, etc.
- FPCI 20 M€ – Non coté

- **Patrimoine & Création**

- Entre 1 et 10 M€
- Entreprises des secteurs de l'édition littéraire, du spectacle vivant, de l'audiovisuel, du cinéma, de la musique, des industries du luxe et des métiers d'art
- FPCI 60 M€ – Non coté

d. Bpifrance – Direct – CAPITAL DEVELOPPEMENT 1/3

Généraliste

Capital développement

Jean-Louis
Etchegoyhen



- **Investissements généralistes - Régional**
 - Entre 0,5 et 4 M€ en capital développement et en capital transmission
 - Généraliste tout secteur sauf secteurs : services financiers, activités immobilières (promotion et foncières), presse/sondages, infrastructures
 - FPCI dotés de 730 K€
 - Non coté – Co-investissement en financement par actions, obligations convertibles en actions et obligations associées à des bons de souscription d’actions

Alexandre
Ossola



- **Investissements généralistes - National**
 - Entre 5 et 15 M€ en capital développement et en capital transmission
 - Généraliste tout secteur sauf secteurs : services financiers, activités immobilières (promotion ou foncières), presse/sondages, infrastructures
 - FPCI dotés de 1,01 Mds€
 - Non coté

Sébastien
Moynot



- **Large Cap**
 - Ticket supérieur à 15 M€ en capital développement et en capital transmission
 - Fonds long terme (99 ans) de 15 Mds€
 - ETI et grandes entreprises françaises dans l’accélération de leur développement, le renforcement de leurs capacités d’innovation et leur positionnement à l’international
 - Coté et Non coté

d. Bpifrance – Direct – CAPITAL DEVELOPPEMENT 2/3

Jacques Solleau



- **Fonds Ferroviaire**
 - Entre 1 et 4 M€
 - Entreprises de la filière ferroviaire : matériel roulant, infrastructures, services, systèmes
 - FPCI 40 M€ (Alstom, SNCF, Ratp, Bombardier et Bpifrance) – Non coté – Co-investissement
- **Fonds de Développement des Entreprises Nucléaires (FDEN)**
 - Entre 1 et 13 M€
 - Entreprises de la filière Nucléaire
 - FPCI 133M€ (Vinci, EDF, Alstom, Areva, Eiffage et Bpifrance) – Non coté – Co-investissement
- **Fonds Bois**
 - Entre 1 et 5 M€
 - Entreprises de première et deuxième transformation du bois
 - FPCI 27 M€ (Unifa, Codifab et Bpifrance) – Non coté – Co-investissement
- **France Investissement Energie Environnement (FIEE)**
 - Entre 0,5 et 6 M€
 - Entreprises dans le domaine des énergies renouvelables, de l'efficacité énergétique et de l'économie circulaire
 - FPCI 100M€ – Non coté – Co-investissement

Filières

Alexandre Ossola



- **Fonds d'Avenir Automobile (FAA)**
 - Entre 1 et 60 M€ en capital développement
 - Entreprises de la filière automobile (équipementiers de rang1 et de rang 2)
 - Deux FPCI (dédié aux équipementiers de rang1 doté de 650 M€ - dédié aux équipementiers de rang2 doté de 50 M€) - Peugeot, Renault, Bosch, Faurecia, Hutchinson, Plastic Omnium, Valeo
 - Non coté

Automobile

d. Bpifrance – Direct – CAPITAL DEVELOPPEMENT 3/3

Tourisme

Serge Mesguich



- **Fonds Tourisme**

- Entre 0,5 et 5 M€
- Entreprises des secteurs du tourisme : hôtellerie, voyage et transports touristiques, loisirs et utilisation du temps libre, la restauration, solutions pour le tourisme
- Développement, innovation et compétitivité
- FPCI 200 M€ – Non coté

Projets industriels

Magali Joessel



- **Société de Projets Industriels (SPI)**

- Entre 10 et 160 M€ en capital développement
- FPCI dotés de 800 M€ - Un fonds financé par le Programme d'Investissement d'Avenir (PIA)
- Investissement dans des sociétés de projets industriels - typologie d'investissement : Newco industrielle avec une entreprise ayant développé, à côté de son cœur de métier, une nouvelle technologie à industrialiser.
- Création de capacités de production indispensables à une ou plusieurs entreprises technologiques
- Non coté – Investissements réalisés aux côtés de partenaires essentiellement industriels

Projets internationaux

Guillaume Mortelier



- **Fonds Build-up International**

- Entre 3 et 30 M€ en capital développement – durée de détention 5/8 ans
- FPCI dotés de 200 M€
- Généraliste tout secteur (sauf services financiers, activités immobilières (promotion ou foncières), presse/sondages, infrastructures) - Investissement dans des entreprises étrangères futures filiales de PME/ETI françaises
- Non coté – Equity – Mezzanine – Rachat de titres - Investissements réalisés aux côtés d'une entreprise française

d. Bpifrance – Indirect – DE L'AMORCAGE AU RETOURNEMENT 1/2

Une intervention sur toute la chaîne de financement et sur tous les secteurs



- Pôle Capital Développement et fonds de fonds



- Pôle Fonds Régionaux



- Pôle Fonds Capital Innovation

- **366 fonds d'investissement**
 - *fonds nationaux*
 - *fonds régionaux*
 - *fonds nationaux ou étrangers investissant tout ou partie à l'international, dont 11 investissant principalement en France*
- **Le FNA (Fonds National d'Amorçage)**
 - *28 fonds actuellement et une trentaine à terme*
 - *Engagement global à 600 M€ pour dynamiser l'investissement au stade de l'amorçage en France*
 - *Entreprises dans le secteur de la santé, l'alimentation et les biotechnologies, l'information, la communication et les nanotechnologies et les écotechnologies*

d. **Bpifrance** – Indirect – **DE L'AMORCAGE AU RETOURNEMENT 2/2**

Exemples de **fonds** en portefeuille



d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Large Venture**

<p>Biotechnologies</p>	
<p>Medtech</p>	
<p>Numérique</p>	
<p>Ecotechnologies</p>	

d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Ambition Numérique**

<p>Logiciels cloud computing, big data</p>	
<p>Nouveaux usages, nouveaux services</p>	
<p>Composants et systèmes Robotique et objets intelligents</p>	

d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **F3A**



d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Ecotechnologies**

ENR / Chimie verte	
Ecoconception	
Smart Grid	
Mobilité	

d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Ville de demain**



d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Innobio / Maladies Rares**

INNOBIO	
Maladies Rares	

d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Industries Créatives**

Mode et Finance	
Savoir-Faire	
Patrimoine et Création	

d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Régions**

Généralistes
Régionaux

d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Tourisme et Filières**

<p>Tourisme</p>	
<p>Croissance Rail</p>	
<p>FDEN</p>	
<p>Bois</p>	
<p>FIEE</p>	

d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Automobile, National et Industriel**

FAA	Rang 1	   
	Rang 2	   
Généralistes Nationaux	    	
Sociétés de Projets Industriels (SPI)	    	

d. Le Capital Investissement – Exemples

- Extrait du portefeuille **Large Cap**

Entreprises Taille Intermédiaire (ETI)

Grandes Entreprises (GE)

Limagrain *de la terre à la vie*

De Dietrich

DAHER

NGE

ALTRAD

PAPREC RECYCLAGE

SEQUANA

INSEEC

TechnipFMC

technicolor

vallourec

ST

GROUPE novarc

pénélope

GPS

orange™

d. Les chiffres Bpifrance – 2017

Fonds propres, une croissance sur tous les segments

	SITUATION					
	Année 2016		Année 2017			
	En nombre	En montant (K€)	En nombre	%age de croissance	En montant (K€)	%age de croissance
Bpifrance Investissement	195	2 360	214	10%	3 988	69%
Investissements directs	195	1 631	214	10%	2 958	81%
Innovation	53	191	80	51%	255	34%
Dévelop. / Transmis.	142	1 440	134	-6%	2 703	88%
- Fonds PME	96	139	94	-2%	143	3%
- Fonds "Mid&Large Cap"	46	1 301	40	-13%	2 560	97%
Fonds de fonds		729			1 030	41%

d. Les chiffres Bpifrance – 2017

	SITUATION						EVOLUTION			
	Année 2015		Année 2016		Année 2017		2015/2016		2016/2017	
	En montant (k€)	En nombre	En montant (k€)	En nombre	En montant (k€)	En nombre	En montant	En nombre	En montant	En nombre
Marché Français	10 727	1 626	12 347	1 880	14 260	2 121				
<i>Innovation</i>	758	499	874	634	1 224	847	15,3%	27,1%	40,0%	33,6%
<i>Dévelop. / Transmis.</i>	9 969	1 127	11 473	1 246	13 036	1 274	15,1%	10,6%	13,6%	2,2%
Bpifrance										
Investissements directs	1 118	183	1 631	195	2 958	214				
<i>Innovation</i>	169	54	191	53	255	80	13,0%	-1,9%	33,5%	50,9%
<i>Dévelop. / Transmis.</i>	949	129	1 440	142	2 703	134	51,7%	10,1%	87,7%	-5,6%
 Représentation nationale		11,3%		10,4%		10,1%				

Sources France Invest 2018 - Bpifrance
Situation hors fonds de retournement

- Bpifrance - Une présence équilibrée sur le marché du capital investissement (10% du marché – source France Invest 2018)

04.

Le métier

a. Objectifs

b. Éléments clés

c. Formats d'intervention

a. Les objectifs de l'investisseur

Prendre des participations dans des sociétés en espérant réaliser une plus-value lors de la revente de ces dernières, cohérente avec les attentes des souscripteurs du fonds

Deal Flow

- Identifier des entreprises dans lesquelles investir correspondant à la thèse d'investissement du fonds
- Analyser les risques (*revue du business plan, analyse financière approfondie, etc.*)
- Analyser l'évolution de l'entreprise en fonction du marché, de la concurrence, etc. (*due diligence stratégique, etc.*)
- Évaluer les besoins de l'entreprise (*due diligence comptables et ressources humaines*)
- Monter le dossier d'investissement
- Accompagner l'évolution de l'entreprise (*suivi rapproché – reporting financier, appui à la réflexion stratégique ou au développement commercial, etc.*)
- Participer à la gouvernance (*administrateur, censeur, etc.*)
- Participer à la préparation et la réalisation de la meilleure sortie possible, dans le but de générer les profits attendus

04.

Le métier

a. Objectifs

b. **Éléments clés – segment innovation**

c. Formats d'intervention



b. Les Éléments clés - Segment Innovation

Le profil de la société 1/3

- **Description de l'entreprise et de son projet**

L'objectif est de comprendre « Ce que fait la société ? Pour qui ? Où en est-elle ? ».

- Une description claire, précise et concise de l'activité, du(es) produit(s) ou/et service(s).
- Un éclairage particulier sur le(s) produit(s) / service(s), brevets, innovation(s).
- Ce que l'entreprise a réalisé à date commercialement et technologiquement (*Utilisation de KPIs*)
- La phase de développement dans laquelle elle se trouve : Capital Risque (*TPOC, PPOC, POM, déploiement*), Capital Développement (*croissance endogène ou exogène*), Capital Transmission.

- **Le management de l'entreprise**

Il s'agit d'adresser les points suivants :

- Track record de chaque dirigeant - *Diplômes, expériences professionnelles et personnelles, créations d'entreprises passées sont autant d'éléments directement observables par l'investisseur.*
- Complémentarité - *S'il y a plus d'un créateur, ceci doit être justifié et cohérent. Les liens d'amitié ou de famille peuvent être des forces, comme des faiblesses, mais seront toujours pris en compte par les investisseurs.*
- Advisory board- *Experts sectoriels, conseil stratégique, scientifique crédibilisant le projet de l'entreprise.*

b. Les Éléments clés - Segment Innovation

Le profil de la société 2/3

- **Concepts - Technologies**

Ces éléments doivent permettre de comprendre le modèle économique de la société.

- Synoptique général de la (des) technologie(s), de l'(des) usages ou du (des) services.
- Présentation de la structure de l'offre, des différents flux qui sont gérés et des acteurs qui participent.
- Définition des éventuelles barrières à l'entrée de l'entreprise : brevets, etc.

- **Modèle économique**

Le modèle économique est la représentation synthétique censée décrire les principaux aspects de l'activité d'une organisation, tant au niveau de ses finalités (*but, offres, stratégies*) que des ressources et moyens déployés (*infrastructure, organisations, pratiques de diffusion ou distribution, processus et règles de fonctionnement*). Il est primordial que le modèle économique soit clairement exposé permettant d'apprécier :

- Comment la société va « gagner » de l'argent (*comment sont constituées ses marges*).
- Qui sont ses clients (*typologie - traction commerciale - principaux clients*).
- Quel est le processus d'acquisition des clients (*coût d'acquisition*).
- Quelle est la forme de la vente (*licence, location, service, à l'acte, abonnement, commissionnement, freemium, affiliation, publicitaire, etc.*)
- Comment le réseau de vente est constitué (*direct, indirect, internet, etc.*).
- Quels sont les éléments concomitants à l'acte de vente et nécessaires à sa réalisation (*par exemple, une vente B2B dont le marqueur serait un volume de visiteurs uniques sur le site internet*).

b. Les Éléments clés - *Segment Innovation*

Le profil de la société 3/3

- **Marché**

Il s'agit de comprendre la cohérence du marché adressé et la liste des principaux concurrents (*directs et indirects*) suivant :

- Le ou les modèles économiques.
- La ou les technologies.
- Le ou les services (*ou usages*).

Deux cas peuvent se présenter : le marché existe (*et il faudra alors comprendre la position de la société par rapport à la concurrence*), le marché n'existe pas encore (*et il faudra en comprendre les drivers et la temporalité estimée par différentes études*).

Ainsi une étude approfondie du marché devra être menée en vue de définir précisément la cible -profil client, l'échantillon de marché, la chaîne de valeur dans laquelle elle se développe (ou se trouve l'entreprise sur la chaîne (*fabrication, conception & design, assemblage, distribution, etc.*)) ou encore la zone géographique.

b. Les Éléments clés - Segment Innovation

L'objectif de la levée de fonds

- **Les métriques de la levée de fonds**

Définition des métriques (*indicateurs de mesure qui permettent de juger de l'efficacité du plan d'affaires*) liées aux fonds levés : techniques, marketing & commerciales ou/et managériales.

Par exemple, clics et taux de clics, taux d'engagement, taux de conversions, taux de rebonds, taux d'attrition, etc. – les fonctionnalités pour rencontrer un nouveau marché, etc.

- **Les objectifs**

Définition des objectifs qui permettront de valider les métriques envisagées (*volumétrie de clients, de produits distribués, de contrats signés, etc.*). Généralement point de bascule permettant de valider un modèle, un produit, une technologie, un marché.

Attention à ne pas confondre l'objectif (*ou les objectifs*) à atteindre avec les moyens pour l'atteindre (*par exemple, l'embauche d'un salarié n'est pas un objectif en soi mais un moyen pour atteindre un objectif technique, commercial, administratif, etc.*).

- **L'horizon temporel**

Combien de temps l'entreprise estime-t-elle avoir besoin pour atteindre les objectifs.

b. Les Éléments clés - Segment Innovation

Les aspects financiers

- **Utilisation des fonds**

- Ventilation de l'usage des fonds par catégories : R&D, Marketing et commercial, export.
- Définition et estimation des moyens à mettre en œuvre (*matériels, humains et enfin financiers*).
- Il sera nécessaire de vérifier si l'entreprise active certaines dépenses, ce qui, dans certains cas peut expliquer la différence entre Résultat Net et Cash-Flow – Par mesure de simplification le FCF (*Free Cash Flow – Cash Flow Libre*) peut remplacer les lignes Cash-Flow + CAPEX + BFR.

- **Le plan d'affaires**

Les principaux éléments à lire dépendent de la maturité du projet :

- Capital Risque – Chiffres d'affaires, Marge Brute, EBIT (ou REX), EBITDA (EBE), cash Flow, Capex et BFR
- Capital Développement et Capital Transmission – Une analyse sera effectuée sur le passé pour comparer la valeur des métriques du plan d'affaires, Chiffres d'affaires, Marge Brute, EBIT (ou REX), EBITDA (EBE), Cash Flow, Capex, BFR, les principaux éléments du bilan (*endettement net*) et les ratios de gestion (*ratio d'endettement et ratio de rentabilité*).

04.

Le métier

a. Objectifs

b. Éléments clés - segment innovation

c. Formats d'intervention



d. Format d'intervention

- Fonds propres ou/et quasi fonds propres ou/et accompagnée de BSA ou/et de BSPCE
- Un pacte d'actionnaires intégrant des clauses visant la stabilité de l'actionnariat :
 - *La gouvernance de la société*
 - *La géographie du capital*
 - *La liquidité des investissements réalisés*
- Une adaptation de la gouvernance - *administrateur, censeur, SA ou SAS, etc.*
- Une valorisation - *Une définition précise de la rentabilité attendue*
- Des audits : *comptable, juridique, RH, stratégique, conformité et réglementaire*

d. Format d'intervention - *Les interventions en quasi fonds propres*

- **Considérées comme des ressources financières stables pouvant être transformées en fonds propres** (*comme les comptes courants d'associés et les emprunts participatifs*)
- **Obligations convertibles en action**
 - Remboursement en numéraire avec droit de conversion
 - Intérêt cash annuel (ou semestriel)
 - Intérêt capitalisé
 - Prime de non conversion (en cas de non conversion)
- **Obligations remboursables en actions**
 - Remboursement obligatoirement en action
 - Intérêt cash annuel (ou semestriel)
 - Intérêt capitalisé
- **Titres attachés**
 - Constitution de produits hybrides associant l'obligation et un autre titre.

Merci

bpifrance

| Servir l'avenir

SERVIR
L'AVENIR

