

# Le capital investissement régional

*ETUDE* | 2002



# Sommaire

2 Édito

4 Chiffres clés 2001

5 Faits marquants 2001

7 Introduction - Méthodologie

8 Le marché du capital investissement régional  
en 2001

12 Analyse des investissements en 2001

22 Analyse des cessions réalisées en 2001

24 Analyse de la sinistralité en 2001

26 Analyse de la gestion des organismes régionaux  
au 31 décembre 2001

30 Analyse de la rentabilité des organismes régionaux

35 Annexe-repères

Dès le lancement de son programme PME, en 1994, la Caisse des dépôts a fait du développement du capital investissement régional une priorité. A l'inverse des économies comparables (EU, Allemagne, GB, Italie), la France se caractérise par une très forte concentration de ses centres de décision économiques et financiers. Très peu de grands groupes ont leur siège hors d'Ile-de-France, contrairement à ce qui s'observe à Munich, Milan, Edimbourg, Barcelone pour ne prendre que quelques exemples. Or la part de cette région dans la population, le PIB, l'activité, n'est pas telle qu'il soit justifié que trop d'affaires ne se traitent qu'à Paris. Cela est particulièrement vrai du capital investissement, activité financière et technique, certes, mais avant tout affaire de personnes, d'équipes, de réseaux, basée sur le contact, la confiance, l'intuition, et donc une proximité suffisante pour qu'investisseurs et entrepreneurs se voient, se connaissent et connaissent mutuellement leur environnement.

Forte de cette conviction, la CDC, via sa filiale CDC PME, a engagé en 8 ans 160 millions d'euros (dont 22 millions d'euros en 2001) dans soixante-trois organismes, dont près de la moitié ont été créés avec son appui durant cette période, et qui gèrent aujourd'hui plus d'un milliard d'euros, investis dans plus de 2000 entreprises. CDC PME est associée dans leur capital, -toujours majoritairement privé, et toujours réparti de telle sorte que leur indépendance soit assurée-, aux régions, aux banques régionales, au premier rang desquelles les Caisses d'épargne, mais aussi à des industriels ou des assureurs soucieux de participer au développement des économies et des places régionales.

En 2001, la tendance à la croissance rapide du marché du capital investissement, forte et constante depuis 1995, s'est inversée sous l'effet d'une conjoncture en net retournement. Cela s'est traduit par une baisse des investissements marquée sur le plan national (-38 %), les ramenant au niveau de 1999, qui fait ressortir la bonne résistance des investisseurs régionaux, pour lesquels la baisse est seulement de 13,5 %.

Ce bon niveau d'activité, révélateur du caractère structurel de l'émergence du marché régional du capital investissement, s'est accompagné de la poursuite de la professionnalisation des acteurs régionaux, dont plus de 40 % interviennent désormais sous la forme de FCPR, exigeante puisque prévoyant le retour des capitaux investis à leurs apporteurs à une échéance déterminée, mais prometteuse puisque plus susceptible d'attirer dans les régions des capitaux externes à celles-ci, et par le fait d'une meilleure rotation, de nature à permettre qu'un volume de capitaux donné bénéficie à plus d'entreprises. Si les résultats en termes de taux de rentabilité des capitaux engagés, comme sur le plan national, s'inscrivent en baisse sous l'influence de la conjoncture, il est à noter qu'ils se maintiennent au dessus des taux à long terme, confirmant la solidité des entreprises financées.

Tous ces éléments sont encourageants, et permettent de penser qu'après un exercice 2002 qui sera encore plus difficile, le capital investissement régional reprendra sur de bonnes bases le chemin de la croissance, à un rythme supérieur à celui du PIB, comme dans la période antérieure, tant il est vrai que son développement répond à un besoin de long terme de l'économie : le renforcement du tissu économique par la création et le développement d'un plus grand nombre d'entreprises médianes, mieux réparties sur le territoire et soutenues par une finance d'entreprise régionale de plus en plus efficiente.

CDC PME continuera d'y contribuer en apportant aux investisseurs régionaux les capitaux nécessaires et l'appui permanent de ses équipes qui jouent activement leur rôle de promotion des initiatives nouvelles et d'actionnaire des acteurs existants.

**Albert Ollivier**  
*Président*



## Chiffres clés 2001

### Investissements de CDC PME dans les organismes régionaux de capital investissement

- **50** sociétés de capital investissement régional
- **13** FCPR régionaux
- **160** millions d'euros d'engagements cumulés dans ces organismes régionaux à fin 2001
- **14,4 %** : taux de participation moyen dans ces organismes

### Portefeuille des organismes régionaux de capital investissement

- **1 098** millions d'euros de fonds gérés (**+3,9 %**)  
dont **44,5 %** investis dans des FCPR
- **71,5 %** des fonds levés par les FCPR
- **2 056** entreprises en portefeuille
- **230** collaborateurs

### Activité 2001 des organismes régionaux de capital investissement

- **181,1** millions d'euros investis dans des PME et PMI, en baisse de 13,5 % à travers 724 opérations
- **511** entreprises ont bénéficié de ces financements dont **271** entreprises en création
- **79 %** des entreprises financées ont moins de **50** salariés
- **5,48 %** : taux de rentabilité moyen des fonds propres des ORCI



## Faits marquants 2001

- **L'investissement régional joue un rôle d'amortisseur** dans un marché national en fort repli. Après une année 2000 historique, 2001 a été caractérisée par une baisse marquée des investissements : moins 38 % au niveau national (source AFIC), moins 31 % au niveau européen (source EVCA). Les organismes régionaux se sont inscrits dans ce mouvement de repli mais ont globalement mieux résisté : l'investissement régional a diminué de 13,5 % en 2001 (**181,1 millions d'euros investis** contre 210 en 2000).

- **Une orientation marquée des fonds régionaux vers le capital création.** Le financement des entreprises en création se maintient à un haut niveau (+16,3 % en nombre d'opérations et +4,5 % en montant). Il représente désormais **35,7 % des investissements**. Tous les segments sont à des niveaux supérieurs à ceux atteints en 1999.

- **Les FCPR séduisent de plus en plus les investisseurs.** La part des fonds gérés sous forme de Fonds Communs de Placement à Risque (44,5 %) a continué d'augmenter. **71,5 % des fonds levés en 2001 l'ont été par les FCPR**. Leur développement sera conforté par la Loi du 27 février 2002 relative à la démocratie de proximité, qui autorise les conseils régionaux à souscrire directement dans des FCPR à vocation régionale ou interrégionale qui sont dans les standards du marché (la rigueur de gestion, les caractéristiques de liquidité, de rentabilité et de fiscalité).

- **Une rentabilité maintenue au-dessus de l'OAT à 10 ans.** Du fait de la hausse de la sinistralité et d'une conjoncture économique moins favorable, les organismes régionaux ont fortement accru leurs montants de provisions. Cependant, la rentabilité moyenne sur fonds propres des organismes régionaux (hors FCPR) a atteint **5,48 points** en 2001, en repli de 3,42 points. Dans un environnement dégradé, la rentabilité globale demeure toutefois **supérieure de 0,48 point à l'OAT** de référence à 10 ans.

- **CDC PME** est le premier apporteur de capitaux des organismes régionaux de capital investissement, avec 160 millions d'euros d'engagements et 140 millions investis dans leur capital. Près de **22 millions d'euros ont été versés en 2001** dans les levées de fonds de ces organismes, soit 29 % du total des fonds levés. CDC PME participe au développement des organismes régionaux afin de leur permettre d'atteindre la taille critique et d'accroître leur rentabilité, gages de pérennité de leurs interventions.





# Introduction Méthodologie

*Cette étude est le résultat d'une enquête détaillée menée en février et mars 2002 sur l'activité 2001 de 63 organismes régionaux de capital investissement (ORCI) dont CDC PME est actionnaire. Ces organismes se répartissent en deux catégories : 50 sont des Sociétés de Capital Investissement, 13 sont des Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR).*

*Deux types de données sont ici analysés : d'une part, l'activité d'investissement proprement dite des organismes régionaux sur l'année civile 2001 (investissements, cessions, sinistres, etc.), d'autre part, les résultats financiers et comptables de ces organismes (d'après leurs bilans et comptes de résultat clôtés durant l'année 2001).*

*Les résultats de cette enquête, sans prétendre à l'exhaustivité, peuvent être considérés comme représentatifs du marché du capital investissement de proximité en France, compte tenu du nombre d'organismes impliqués et du poids qu'ils représentent sur ce segment.*

## L'enquête se présente en trois parties :

- **la première partie** dresse un panorama général de l'évolution du marché des organismes régionaux de capital investissement, sur le développement des capitaux gérés, des outils financiers (FCPR)...
- **la deuxième partie** présente l'analyse détaillée de l'activité 2001 des organismes régionaux dont l'évolution de leur activité d'investissement, de la réalisation des cessions et de la sinistralité.
- **la troisième partie** s'intéresse à la gestion des organismes régionaux par l'analyse de leur portefeuille de participations, de leur rentabilité, de leurs effectifs...

Une annexe en fin d'étude donne des repères sur les secteurs d'activité, le principe de notre segmentation des organismes régionaux, la classification en capital création, capital développement, capital transmission, etc.

L'équipe régionale de CDC PME tient à remercier tout particulièrement les collaborateurs des organismes régionaux qui ont participé à cette étude et y ont accordé le temps nécessaire.

**Une étude représentative  
du marché du capital  
investissement régional  
en France**

# Le marché du capital investissement régional en 2001

## Le montant des fonds gérés se stabilise

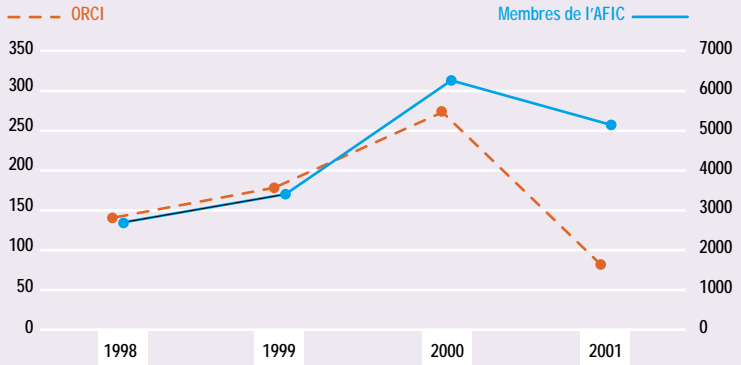
Après trois années de forte croissance, les capitaux gérés par l'ensemble des organismes régionaux se sont stabilisés en 2001 : ils ont été de 1 098 millions d'euros, contre 1 057 millions d'euros en 2000, soit une progression de 3,9 %.

Évolution des capitaux gérés et du nombre d'organismes depuis 1998



Les fonds levés en 2001 par les organismes régionaux (76,32 millions d'euros) accusent une diminution de 72 % par rapport à 2000. Ce ralentissement n'a pas obéré la capacité d'investissement des organismes qui s'est maintenue grâce à un bon niveau de cessions réalisées en 2001.

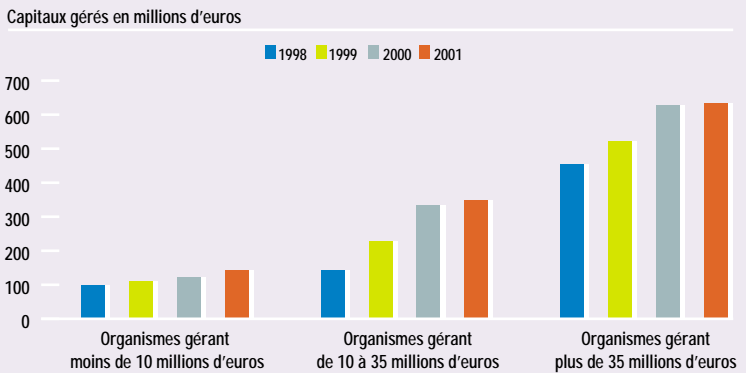
Évolution des fonds levés annuellement depuis 1998 (en millions d'euros)



## Les petits organismes sont les plus dynamiques

Les organismes de petite taille ont été les plus dynamiques en matière de levée de fonds, avec une hausse de 18 % de leurs capitaux disponibles, poursuivant l'accroissement de leur taille critique.

Capitaux gérés par taille d'organismes de 1998 à 2001

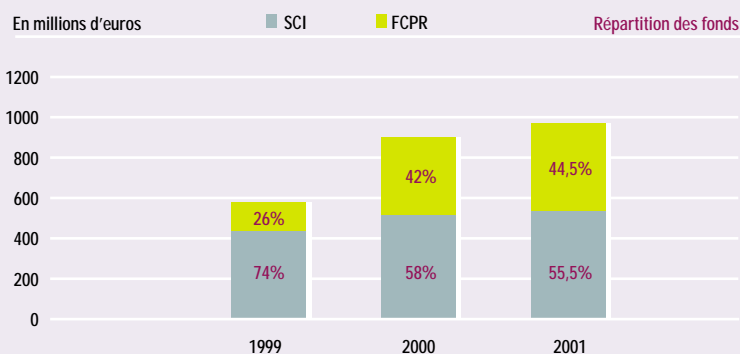


## La part des fonds gérés dans des FCPR continue d'augmenter

La part des fonds gérés sous forme de Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR) a continué d'augmenter en 2001 : ils sont en progression de 14,6 % et représentent maintenant 44,5 % des fonds investis (soit 428 millions d'euros). En 1997, les FCPR ne géraient que 2 % du capital investissement régional.

71,5 % des fonds levés en 2001 l'ont été par les FCPR. La rigueur de leur gestion, ainsi que leurs caractéristiques de liquidité, de rentabilité et de fiscalité, séduisent les investisseurs institutionnels. La mise en place de systèmes d'intéressement au sein des FCPR assure la fidélisation et l'implication des équipes de gestion au devenir du fonds.

### Parts des FCPR et des SCR dans le total des fonds investis



## Les principaux contributeurs

- **CDC PME** est le premier contributeur des organismes régionaux de capital investissement, avec 160 millions d'euros d'engagements et 140 millions investis dans leur capital.

Près de 22 millions d'euros ont été versés en 2001 dans les levées de fonds de ces organismes, soit 29 % du total des fonds levés. CDC PME a participé à 32 opérations en 2001 : 3 créations d'organismes, 2 nouvelles prises de participation et 27 opérations de renforcement de fonds d'organismes déjà en portefeuille. CDC PME participe au développement des organismes régionaux afin de leur permettre d'atteindre la taille critique et d'accroître leur rentabilité, gages de pérennité de leurs interventions.

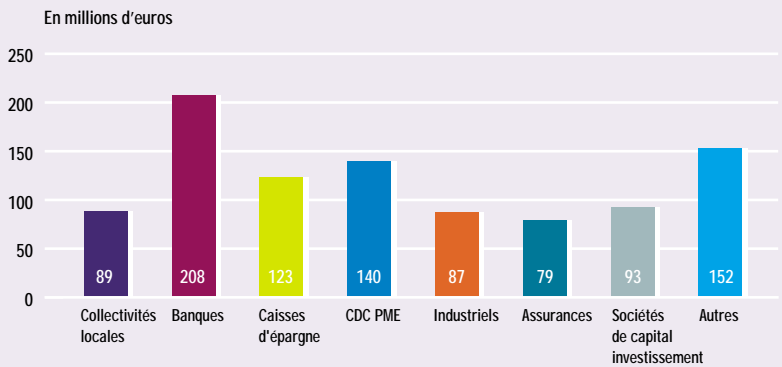
- **Les Caisses d'épargne** sont les premiers contributeurs privés des organismes régionaux, avec 123 millions d'euros investis (en augmentation de 13 % par rapport à 2000).

- **Les industriels** se sont montrés très actifs sur le marché du capital investissement régional en accroissant leur poids de 21 % dans l'actionnariat des organismes régionaux.

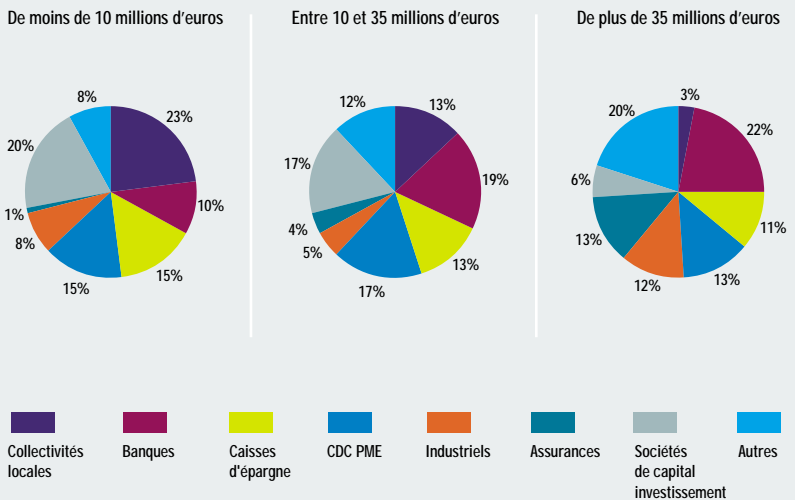
- **Les collectivités locales** affichent une grande stabilité dans leur contribution auprès des organismes régionaux (9 % de l'actionnariat). Leur participation est un gage de proximité des organismes auprès des entreprises financées. Elle pourrait se développer dans les années à venir grâce à la Loi du 27 février 2002 relative à la démocratie de proximité, qui autorise les conseils régionaux à souscrire directement dans des FCPR à vocation régionale ou interrégionale.

- **Les autres contributeurs** regroupent des personnes physiques, des investisseurs institutionnels internationaux et l'appel public à l'épargne.

Actionnariat des sociétés régionales de capital investissement



Répartition de l'actionnariat en fonction de la taille des structures



# Analyse des investissements en 2001

## L'investissement régional joue un rôle d'amortisseur dans un marché national en fort repli

Après une année 2000 historique, 2001 a été caractérisée par une baisse marquée des investissements : moins 38 % au niveau national (source AFIC), moins 31 % au niveau européen (source EVCA). Les organismes régionaux se sont inscrits dans ce mouvement de repli mais ont globalement mieux résisté : l'investissement régional a diminué de 13,5 % en 2001 (181,1 millions d'euros investis contre 210 en 2000). Les investissements des Sociétés de Capital Investissement ont baissé de 16,7 %, ceux des FCPR de 12,1 %.

S'il est certain que l'exercice achevé souffre de la comparaison avec 2000, les niveaux atteints en 2001 s'inscrivent en forte progression par rapport à 1999 : les montants investis l'an dernier sont supérieurs de 39 % à ceux de 1999, et les entreprises financées sont 20 % plus nombreuses, ce qui constitue le deuxième meilleur score historique.

### Au final, l'effet de levier reste conséquent :

- les 181,1 millions d'euros investis dans le financement des entreprises ont permis à ces dernières de lever un total de 616 millions d'euros ;
- les organismes régionaux ont financé 511 entreprises (578 en 2000), à travers 724 opérations, plusieurs organismes pouvant co-investir ensemble. Au 31 décembre 2001, les ORCI détenaient des participations dans 2 056 sociétés (contre 1 960 en 2000) ;
- les 511 entreprises financées en 2001 ont réalisé un chiffre d'affaires total de 4,6 milliards d'euros.

Il apparaît que les organismes de capital investissement régional jouent en partie un rôle "d'amortisseur". En 2001, malgré une conjoncture économique moins lisible, les ORCI ont maintenu un niveau d'investissement significatif qui reste basé sur des besoins structurels importants de renforcement des fonds propres des PME françaises.

## Le ralentissement touche davantage les fonds de plus de 35 millions d'euros

Les fonds de moins de 10 millions d'euros n'enregistrent qu'une très légère baisse des investissements (-4 %), à la différence des autres fonds (-14,8 % en moyenne). Le rôle de proximité joué par les petits organismes est ici très perceptible, les autres fonds étant plus sensibles à la conjoncture.

Les fonds de moins de 35 millions d'euros ont continué à investir dans davantage de sociétés (+15,7 %) mais en étant plus prudents (baisse de 11,6 % des montants investis), alors que les fonds de grande taille ont financé 19,9 % d'entreprises en moins.

Évolution des investissements en montant et en nombre entre 2000 et 2001

Taille des fonds	Montants investis en 2000 (en millions d'euros)	Montants investis en 2001 (en millions d'euros)	Evolution	Nombre d'opérations réalisées en 2000	Nombre d'opérations réalisées en 2001	Evolution
De moins de 10 millions d'euros	22,3	21,4	-4%	221	254	14,9%
Entre 10 et 35 millions d'euros	65,7	55,9	-14,8%	210	245	16,7%
De plus de 35 millions d'euros	122	103,8	-14,8%	281	225	-19,9%
<b>Total</b>	<b>210</b>	<b>181,1</b>	<b>-13,5%</b>	<b>712</b>	<b>724</b>	<b>1,7%</b>

## Une très bonne tenue du capital création

Si on analyse les investissements en fonction du stade de développement de l'entreprise, on observe le maintien à un haut niveau du financement du capital création (+4,5 % en montant et +16,3 % en nombre d'opérations). Il représente désormais 35,7 % des investissements, alors que le capital développement demeure stable autour de 44 % et le capital transmission subit une forte chute, dans des volumes beaucoup moins importants. Tous les segments sont à des niveaux supérieurs à ceux atteints en 1999.

## Évolution des investissements par stade de développement, en montant et en nombre

### En montant (millions d'euros)

	1997	1998	1999	2000	2001	Répartition 2001
Capital création	8,5	12,5	22,7	61,8	64,6	35,7%
Capital développement	54,9	70	79,1	90,4	80,9	44,6%
Capital transmission	24,8	25	28,5	57,8	35,6	19,7%

<b>Total</b>	<b>88,2</b>	<b>107,5</b>	<b>130,3</b>	<b>210,0</b>	<b>181,1</b>	<b>100%</b>
--------------	-------------	--------------	--------------	--------------	--------------	-------------

### En nombre de sociétés financées

	1997	1998	1999	2000	2001	Répartition 2001
Capital création	110	128	159	233	271	53%
Capital développement	244	235	224	248	163	31,9%
Capital transmission	55	37	44	97	77	15,1%

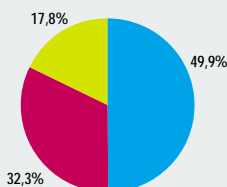
<b>Total</b>	<b>409</b>	<b>400</b>	<b>427</b>	<b>578</b>	<b>511</b>	<b>100%</b>
--------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------

## Une orientation marquée des fonds de proximité vers le capital création

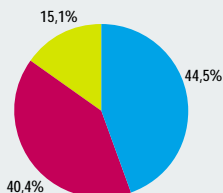
Proportionnellement, les petits organismes investissent beaucoup plus dans des jeunes entreprises que les fonds de grande et moyenne taille. Ils ont réalisé 49,9 % de leurs investissements sur ce segment, contre 34 % en moyenne pour les fonds de plus de 10 millions d'euros.

### Répartition des montants investis par stade de développement et taille des organismes

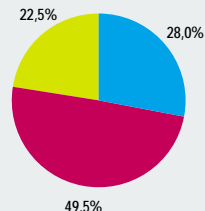
De moins de 10 millions d'euros



Entre 10 et 35 millions d'euros



De plus de 35 millions d'euros



Capital  
création

Capital  
développement

Capital  
transmission

## Les ORCI face à la montée des risques

Les ORCI se sont montrés plus sélectifs. Sur les 4 550 dossiers reçus, 17,8 % ont été présentés aux différents comités d'investissements (contre 22 % en 2000), 15,2 % ont été acceptés (17,4 % en 2000) et 11,9 % des dossiers étudiés ont été financés (12,6 % en 2000). La baisse du flux d'affaires (-6 %) ne s'est pas traduite par la volonté de "faire des dossiers" à tout prix.

Le montant moyen investi par opération et par investisseur est en recul de 16 % à 250 000 euros dans un volume de 724 opérations (+1,7 %). Les opérateurs ont globalement préféré augmenter le nombre de leurs interventions et diminuer leur exposition par ligne.

Paradoxalement, le montant moyen investi par entreprise a enregistré une baisse très légère (-2,5 % à 355 000 euros contre 364 000 euros) due à l'augmentation de la syndication. Cette moyenne masque toutefois des disparités importantes : l'investissement moyen par entreprise recule sensiblement en capital création et en capital transmission (-30 %), plus risqués, alors qu'il s'accroît fortement en capital développement (+37 %). Cependant, sur 2 ans, le montant moyen investi augmente de 16 %.

## Une plus grande mutualisation des risques

Dans ce contexte économique incertain, les investisseurs ont davantage mutualisé les risques en s'associant pour financer les tours de table. Le nombre d'opérations syndiquées est stable, mais le nombre moyen d'investisseurs est en hausse de 24 % : on compte maintenant 3,94 investisseurs par opération syndiquée. Plus les stades d'intervention sont risqués (i.e. capital création), plus les ORCI ont tendance à syndiquer les opérations.

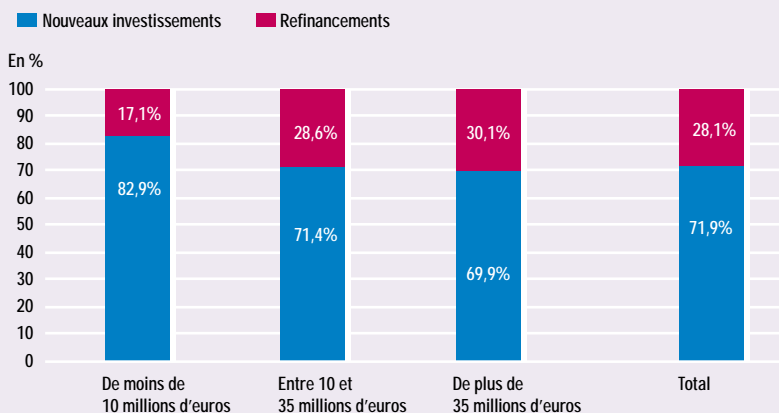
Le recours  
à la syndication  
en fonction du stade  
d'intervention

	Montant syndiqué (millions d'euros)	Montant total (millions d'euros)	% de syndication
Capital création	55,1	64,6	85,3%
Capital développement	57,9	80,9	71,6%
Capital transmission	21,9	35,6	61,5%
<b>Total</b>	<b>134,9</b>	<b>181,1</b>	<b>74,5%</b>

## Le poids des opérations de refinancement s'est accru

Les refinancements sont restés stables en montant (50 millions d'euros) alors que les financements nouveaux reculaient dans le même temps de plus de 18 %. Au total, 28,1 % des montants investis ont concerné des opérations de refinancement, contre 24 % en 2000. Les opérations de refinancement sont d'autant plus importantes que la capacité financière des organismes est élevée. La nécessité de privilégier les lignes en portefeuille pour les sécuriser est un fait caractéristique en période de baisse du marché et marque la prudence des ORCI vis-à-vis des nouveaux investissements.

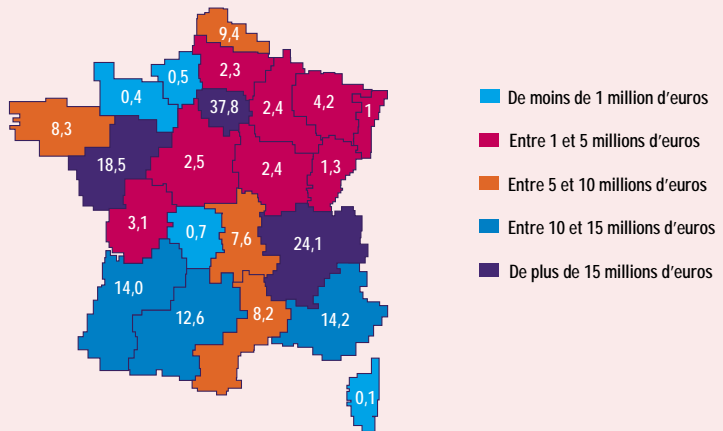
Répartition des montants investis entre nouveaux investissements et refinancements, par taille d'organisme



## Des investissements qui bénéficient à l'ensemble du territoire

En 2001, la croissance des investissements a fortement varié d'une région à l'autre. Néanmoins, on assiste à une relative déconcentration des investissements réalisés par les organismes régionaux puisque les quatre premières régions (dans l'ordre : Ile-de-France, Rhône-Alpes, Pays-de-la-Loire et Provence-Alpes-Côte-d'Azur) ont rassemblé 52 % des investissements contre 56 % en 2000. Sachant qu'elles représentaient 47 % du PIB 2000, on peut considérer que la répartition des investissements reflète le poids économique des régions. Les neuf premières régions concentrent au total 81 % des investissements et 71 % du PIB.

Investissements  
par région  
en 2001  
(en millions  
d'euros)



## Un retour vers des secteurs d'activité plus traditionnels

L'analyse des investissements par secteur d'activité agrégé montre un net regain d'intérêt en faveur de l'industrie, dont les financements en fonds propres progressent de 5 %. Ils redeviennent ainsi supérieurs aux montants investis dans les technologies (36 % contre 33 %).

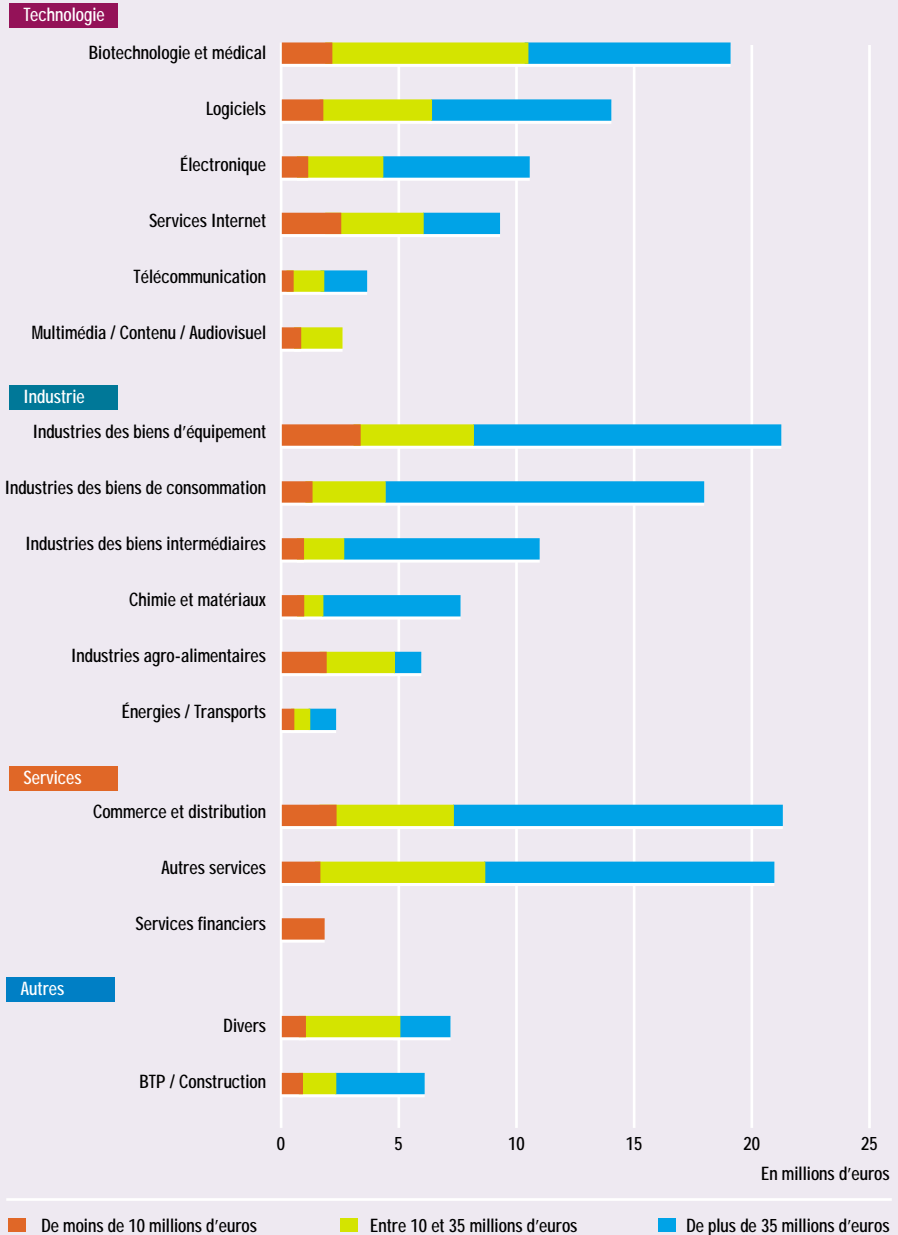
Les fonds de moins de 10 millions d'euros restent très engagés dans les nouvelles technologies : ils y consacrent 38,6 % de leurs investissements, contre 27,9 % pour les plus gros fonds. La tendance est encore plus marquée pour les fonds intermédiaires qui ont consacré 40,4 % de leurs investissements à ce secteur.

Le financement des services a représenté 24 % des montants investis, principalement du fait des fonds de plus de 10 millions d'euros (environ 25 % de leurs financements, contre 16 % pour les petits organismes).

Évolution des  
montants investis  
par secteur  
d'activité

	2000 (en millions d'euros)	2001 (en millions d'euros)	Variation
Technologie	81,1	59,9	-26%
Industrie	62,1	65,1	5%
Services	55,7	43,7	-22%
Autres	11,1	12,4	12%
<b>Total</b>	<b>210</b>	<b>181,1</b>	<b>-14%</b>

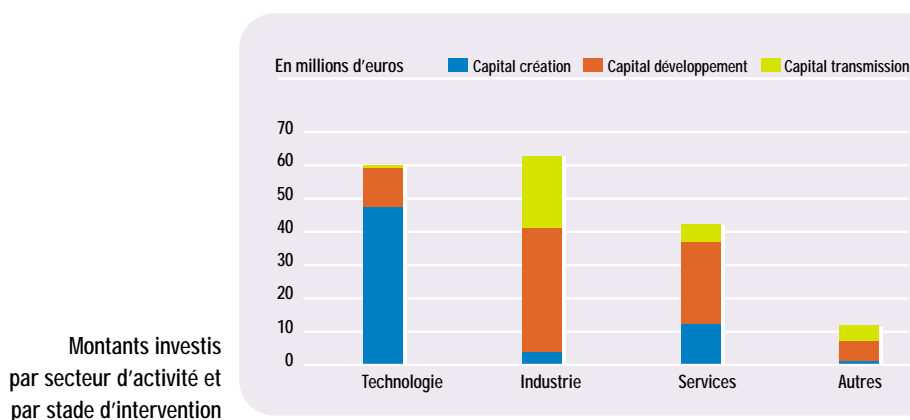
Montants investis en 2001  
par secteur d'activité  
et par taille d'organismes



## Des besoins différents selon les secteurs d'activité

L'essentiel du financement du secteur technologique se réalise au stade de la création (près de 80 %), le stade de la transmission ne finançant qu'à peine 1 % du secteur.

De l'autre côté du spectre, le secteur industriel, plus mature, se finance principalement durant le stade de développement (59 %), voire celui de transmission (34 %). Le secteur des services a comme particularité de se faire financer tout au long de la vie des entreprises (28 % en création, 55 % en développement et 17 % en transmission).



## Les investissements sont toujours essentiellement tournés vers les entreprises de moins de 50 salariés

La proportion du nombre d'entreprises financées de moins de 50 salariés varie peu (79 %, contre 78 % en 2000). Du fait de l'augmentation du capital création, les entreprises de moins de 10 salariés ont tendance à être plus nombreuses à profiter du capital investissement régional (44 %, contre 41 % en 2000). Remarquons que 7 % des entreprises financées ont été aidés par des incubateurs en 2001. En revanche, les montants investis ne représentent plus que 50 % des montants (59 % en 2000).

Si les organismes de petite taille ont consacré plus de 81 % de leurs investissements à des entreprises de moins de 50 salariés, il n'en va pas de même pour les organismes de grande taille qui y ont consacré 23 % seulement.

Les fonds de moins de 35 millions d'euros sont ainsi essentiellement tournés vers le financement des petites entreprises.

Évolution  
de la répartition  
des entreprises  
financées en fonction  
de leurs effectifs

Taille des entreprises financées	Nombre d'investissements (en %)		Montants investis (en %)	
	2000	2001	2000	2001
0 - 9	41%	44%	23%	18%
10 - 19	16%	19%	16%	14%
20 - 49	21%	16%	20%	18%
50 - 99	10%	7%	12%	14%
100 - 199	8%	10%	14%	14%
200 - 499	3%	2%	10%	14%
+ de 500	1%	2%	5%	8%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

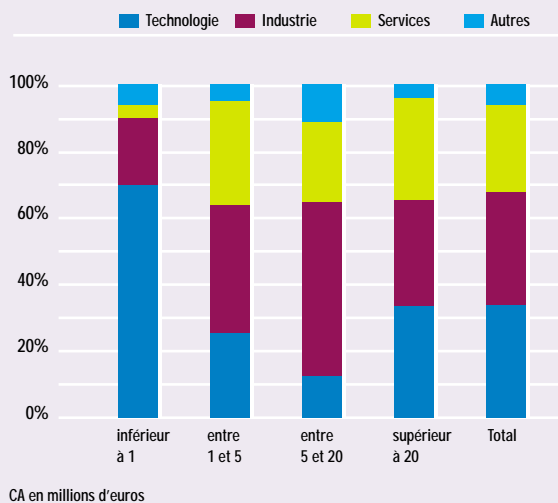
Répartition des montants  
investis en fonction  
des effectifs des  
entreprises et de la taille  
des organismes

Taille des entreprises financées	De moins de 10 millions d'euros	Entre 10 et 35 millions d'euros	De plus de 35 millions d'euros
0 - 9	42%	28%	3%
10 - 19	13%	18%	10%
20 - 49	26%	25%	10%
50 - 99	6%	18%	14%
100 - 199	5%	8%	22%
200 - 499	5%	2%	25%
+ de 500	3%	1%	16%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Le chiffre d'affaires des entreprises financées

La plupart des entreprises financées dont le chiffre d'affaires est inférieur à 1 million d'euros sont des entreprises à vocation technologique (70 %), alors que celles dont le chiffre d'affaires est supérieur à 5 millions d'euros sont plus de type industriel (39 %).

Répartition des investissements 2001 par chiffre d'affaires des entreprises financées et par secteur d'activité



## Stabilité de la rémunération des actifs

Les taux de rémunération des différents supports d'investissement, fixés contractuellement par les investisseurs lors de leur prise de participation dans l'entreprise, n'ont pas beaucoup varié en 2001. Le taux moyen se situe au tour de 5,5 %.

Taux de rémunération des modalités d'investissement

	Obligations convertibles		Prêts participatifs et des comptes courants	Actions à dividendes prioritaires
	Intérêts	Prime de non conversion		
Taux moyen	5,50%	4,60%	5,80%	5,40%

# Analyse des cessions réalisées en 2001

## Les cessions demeurent dynamiques

Pour la troisième année consécutive, l'activité des cessions s'établit à un niveau élevé : elles ont été de 127,4 millions d'euros en 2001 (125 millions en 1999, 129 en 2000) dont 63,3 millions de plus-values nettes (67,7 millions en 2000). Le montant total des plus-values, c'est-à-dire la différence entre la valeur totale des cessions et leur coût initial lors de l'investissement, demeure en 2001 assez nettement supérieur à celui de 1999 (où il n'était que de 59 millions d'euros). Le nombre de cessions a augmenté de 11 % (276 en 2001, contre 248 en 2000 et 233 en 1999), compensant la diminution de leur montant moyen. À noter la forte corrélation entre le niveau des plus-values réalisées et le montant des actifs gérés par le fonds : plus la taille de l'organisme augmente, plus les plus-values ont tendance à être importantes, ce qui est lié à une maturité plus grande du portefeuille.

### Cessions et plus-values réalisées en 2001

	Nombre de cessions	Montant initial de l'investissement (en millions d'euros)	Cessions en montant (en millions d'euros)	Plus-values nettes totales (en millions d'euros)	Plus-values réalisées en % des investissements initiaux
De moins de 10 millions d'euros	79	6,1	8,1	2,0	32,6%
Entre 10 et 35 millions d'euros	71	12,9	21,6	8,7	67,9%
De plus de 35 millions d'euros	126	45,1	97,7	52,6	116,5%
<b>Total</b>	<b>276</b>	<b>64,1</b>	<b>127,4</b>	<b>63,3</b>	<b>98,7%</b>
dont ORCI	263	53,4	104	50,6	94,7%
dont FCPR	13	10,7	23,4	12,7	118,7%

## Les sorties industrielles deviennent prédominantes

Pour la première fois depuis 1998, les cessions industrielles sont devenues en 2001 le premier mode de sortie (24 % en nombre d'opérations), devant la cession au dirigeant (22 %). Les cessions vers d'autres organismes financiers sont en très net recul. Paradoxalement, les cessions en bourse se maintiennent autour de 13 % des montants. Enfin, signalons que les remboursements d'obligations convertibles (comptabilisés en "divers" en 2000 dans le tableau ci-contre) représentent une cession sur six en nombre d'opérations.

### Nombre et montant des cessions par type de sortie

	Nombre de cessions	Montant initial de l'investissement (en millions d'euros)	Cessions en montant (en millions d'euros)	Plus-values réalisées	
				en millions d'euros	en %
Industriel	65	18,0	39,5	21,5	119%
Dirigeant actuel	62	14,2	28,3	14,1	99%
Remboursement OC	46	5,0	4,3	-0,7	-14%
Bourse	27	7,8	17,1	9,3	119%
Autre organisme financier	19	8,7	23,1	14,4	165%
Reprise par les salariés ou autre personne physique (LBO -LBI)	14	2,7	5,5	2,8	104%
Divers	43	7,7	9,6	1,9	23%
<b>Total</b>	<b>276</b>	<b>64,1</b>	<b>127,4</b>	<b>63,3</b>	<b>98%</b>

# Analyse de la sinistralité en 2001

## Les sinistres augmentent mais restent à un niveau très bas

L'année 2001 a été marquée par une forte augmentation de la sinistralité du portefeuille. Le nombre de sociétés ayant fait l'objet d'une procédure collective s'est élevé à 93 (contre 72 en 2000), pour une valeur totale d'acquisition de 19,2 millions d'euros (contre 10 millions en 2000).

Le taux de sinistre, rapporté au portefeuille dans son ensemble, demeure toutefois à un niveau très bas. En effet, il atteint 2,6 % de la valeur du portefeuille brut, contre environ 1,6 % en 2000. En nombre de lignes détenues en portefeuille, on obtient un taux de sinistres de 3,4 % (4,8 % pour les fonds de petite taille, 2,0 % pour les fonds de grande taille).

La corrélation est forte entre la taille des fonds et leur degré de sinistralité (4,9 % du portefeuille des organismes de moins de 35 millions d'euros contre 1,2% pour les plus de 35 millions d'euros). Les organismes de moins de 10 millions d'euros sont les plus exposés (49 sinistres) du fait d'un positionnement plus risqué en création et, dans une certaine mesure, d'un effet volume.

Les organismes régionaux ont anticipé la conjoncture en adoptant une politique de provision prudente. Le taux de provision des sinistres est de 78,8 % de la valeur d'acquisition (89,1 % pour les organismes intermédiaires). Les garanties prises auprès d'organismes comme Sofaris et les fonds de garantie régionaux permettent d'atténuer considérablement l'impact financier des sinistres.

Enfin, les sinistres représentent 23 % de la valeur initiale des investissements sortis du portefeuille en 2001, c'est-à-dire le même taux que celui des membres de l'EVCA. De plus, s'il est vrai que les montants des sinistres des ORCI ont doublé, ceux des membres de l'EVCA ont quadruplé.

## État de la sinistralité en 2001

Organismes	Valeur d'acquisition (millions d'euros)	Montants provisionnés (millions d'euros)	Nombre de sinistres	Évolution du nombre des sinistres	Taux de provision hors garantie	Taux de garantie
De moins de 10 millions d'euros	3,3	1,9	49	22,5%	57,3%	47,9%
Entre 10 et 35 millions d'euros	10,4	9,2	31	40,9%	89,1%	28,2%
De plus de 35 millions d'euros	5,5	4,0	13	160,0%	72,2%	34,1%
<b>Total</b>	<b>19,2</b>	<b>15,1</b>	<b>93</b>	<b>38,8%</b>	<b>78,8%</b>	<b>33,3%</b>

# Analyse de la gestion des organismes régionaux au 31 décembre 2001

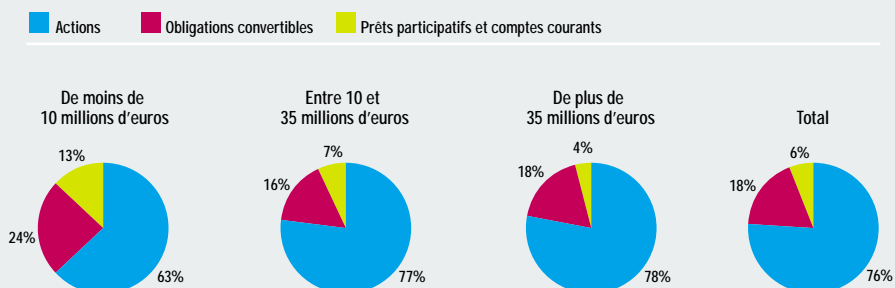
## Le portefeuille brut progresse de 18 %

Le portefeuille brut géré par l'ensemble des organismes régionaux de capital investissement a atteint 740 millions d'euros au 31 décembre 2001, soit une progression de 18 %. Il se compose pour 76 % d'actions (562 millions d'euros) comme en 2000, 18 % d'obligations convertibles (134 millions d'euros) contre 19 % en 2000, et 6 % de prêts participatifs et de comptes courants (44 millions d'euros).

D'une manière générale, le métier du capital investissement évolue en favorisant les placements en actions et dérivés actions (obligations convertibles), à l'instar des standards du marché (cf. les FCPR).

Les FCPR ont réalisé 79 % de leurs investissements sous forme d'actions contre 62 % pour les SCI. Toutefois, en 2001, la conjoncture difficile du marché du financement en fonds propres a incité certains organismes régionaux à diminuer leurs risques d'investissement et à s'assurer des revenus courants, en favorisant les produits obligataires et les prêts au détriment des actions.

### Répartition des portefeuilles bruts par nature de titres et par taille d'organismes (en millions d'euros)



Actifs bruts et nets  
du portefeuille  
en fonction de la taille  
des organismes

Organismes	Brut (millions d'euros)	Net (millions d'euros)	Taux de provision	Nombre d'entreprises
De moins de 10 millions d'euros	71	60	15,5%	825
Entre 10 et 35 millions d'euros	207	170	17,8%	738
De plus de 35 millions d'euros	462	392	15,2%	493
<b>Total</b>	<b>740</b>	<b>622</b>	<b>16,0%</b>	<b>2056</b>

## Les plus-values latentes subissent de plein fouet la mauvaise conjoncture

L'estimation des plus-values latentes ressort à 94,1 millions d'euros en 2001, en baisse de 47 % par rapport à 2000. La conjoncture explique bien sûr cette dégradation, mais il faut aussi y ajouter les principes de prudence appliqués par les ORCI dans leurs estimations.

Plus-values  
latentes  
par taille  
d'organismes

Taille des fonds	Plus-values latentes (en millions d'euros)		% du portefeuille brut	
	2000	2001	2000	2001
Fonds de moins de 10 millions d'euros	8,8	5,2	16,4%	7,3%
Fonds de 10 à 35 millions d'euros	36,5	17,1	22,2%	8,3%
Fonds de plus de 35 millions d'euros	133,1	71,8	33,3%	15,5%
<b>Total</b>	<b>178,4</b>	<b>94,1</b>	<b>28,9%</b>	<b>12,7%</b>

## Une augmentation prudente des provisions

Du fait de la hausse de la sinistralité et d'une conjoncture économique moins favorable, les organismes régionaux ont fortement accru leurs montants de provisions. Elles représentent désormais 16 % du portefeuille brut. Les lignes d'actions et surtout celles des prêts participatifs et comptes courants sont les plus fortement touchées. Au total, les ORCI ont provisionné 118 millions d'euros sur leurs lignes en portefeuille au 31 décembre 2001.

	Portefeuille brut (en millions d'euros)	Portefeuille net (en millions d'euros)	Taux provisions 2001	Taux provisions 2000
Actions	562	465	17,3%	12,2%
Obligations convertibles	134	125	7,0%	8,9%
Prêts participatifs et comptes courants	44	32	27,5%	9,3%
<b>Total</b>	<b>740</b>	<b>622</b>	<b>16,0%</b>	<b>11,4%</b>

Évolution du taux de provision par nature de titres

## La trésorerie reste à un niveau élevé

La trésorerie s'est maintenue à un niveau élevé (253,9 millions d'euros, contre 278 millions d'euros en 2000). La chute des levées de fonds a en effet été partiellement compensée par la baisse des investissements et le maintien relatif des cessions et des distributions.

La trésorerie avant distribution des dividendes représente 1,4 année d'investissement brut (ratio stable par rapport à 2000). Les fonds de petite taille disposent proportionnellement de plus grosses réserves en trésorerie (3 ans d'investissements) que les organismes intermédiaires (1 an et 6 mois) et surtout les organismes de grande taille (1 an). Au total, les fonds disponibles (somme de la trésorerie nette et des capitaux souscrits non appelés) se montent à 462 millions d'euros c'est-à-dire deux ans et demi d'investissements contre deux ans en moyenne selon l'EVCA.

La répartition de la trésorerie se modifie relativement peu. Les trois quarts de la trésorerie des fonds sont placés en OPCVM.

Évolution de la trésorerie, des investissements et des cessions par taille d'organisme entre 2000 et 2001

	Trésorerie (en millions d'euros)		Investissements (en millions d'euros)		Cessions (en millions d'euros)	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001
De moins de 10 millions d'euros	51,6	61,7	21,9	21,4	8,5	8,1
Entre 10 et 35 millions d'euros	90,7	82,9	65,6	55,9	16,9	21,6
De plus de 35 millions d'euros	135,7	109,3	122,5	103,8	103,6	97,7
<b>Total</b>	<b>278,0</b>	<b>253,9</b>	<b>210,0</b>	<b>181,1</b>	<b>129,0</b>	<b>127,4</b>

## L'accroissement des effectifs se poursuit

L'augmentation des effectifs des organismes régionaux s'est poursuivie en 2001, à un rythme moins soutenu toutefois qu'en 2000 (+7 % contre +25 %). Les investisseurs représentent 58 % des effectifs contre 60 % en 2000 (68 % pour les petits organismes, à peine la moitié pour les organismes de plus de 35 millions d'euros).

Malgré la baisse des investissements et la conjoncture relativement mauvaise, les équipes ont continué à se structurer dans les services de back office.

Répartition  
des effectifs  
par nature  
en 2001

	Investisseurs	Administratifs	Total
De moins de 10 millions d'euros	46	21	67
Entre 10 et 35 millions d'euros	49	34	83
De plus de 35 millions d'euros	40	40	80
<b>Total</b>	<b>135</b>	<b>95</b>	<b>230</b>

## Plus d'investisseurs et de capitaux pour moins d'investissements

Le montant moyen des capitaux gérés par investisseur continue à augmenter, mais à un rythme plus lent (+5,5 % contre +12 % en 2000). Il atteint aujourd'hui 6,1 millions d'euros. En revanche, le nombre d'opérations par investisseur stagne (-1 %) et le montant moyen investi par investisseur chute fortement (-17,5 %) lié à la baisse de l'activité (-13,5 %) mais aussi à l'augmentation des effectifs.

La baisse relative du nombre d'opérations par investisseur devrait permettre un meilleur suivi des participations en portefeuille.

Capitaux gérés  
et activité 2001  
par investisseur

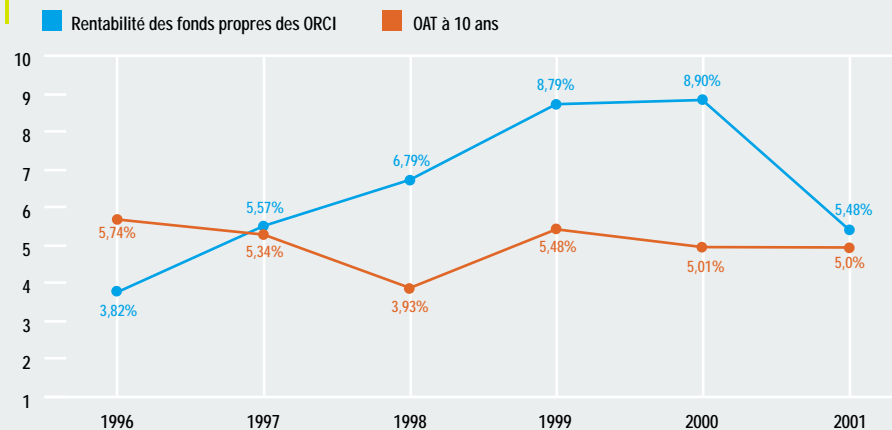
Organismes	Capitaux gérés / investisseur (en milliers d'euros)	Nombre d'opérations / investisseur	Montants investis / investisseur (en milliers d'euros)
De moins de 10 millions d'euros	2 540	6	591
Entre 10 et 35 millions d'euros	4 485	4	1 141
De plus de 35 millions d'euros	11 399	5	2 629
<b>Moyenne</b>	<b>6 146</b>	<b>5</b>	<b>1 340</b>

# Analyse de la rentabilité des organismes régionaux

## La rentabilité des ORCI se maintient au-dessus de l'OAT à 10 ans

La rentabilité moyenne sur fonds propres des organismes régionaux (hors FCPR) a atteint 5,48 points en 2001, en repli de 3,42 points. Dans un environnement dégradé, la rentabilité globale demeure toutefois supérieure de 0,48 point à l'OAT de référence à 10 ans. Cette baisse est imputable principalement à la baisse des résultats sur opérations de cession (-22 %) et à l'augmentation des provisions sur les participations en portefeuille (+65,6 %). L'augmentation des frais de fonctionnement a également contribué, dans une moindre mesure, à la baisse de la rentabilité constatée.

Comparaison de la rentabilité des fonds propres des organismes régionaux de capital investissement et du rendement OAT à 10 ans



## La baisse de la rentabilité est indépendante de la taille des fonds

Globalement, tous les fonds ont subi une baisse de leur rentabilité, et plus particulièrement les fonds de plus de 35 millions d'euros dont la rentabilité a diminué de 3,26 points. Les petits fonds, compte tenu de leur forte implication dans le financement de la création d'entreprises, ont même vu leur taux de rentabilité devenir légèrement négatif.

La rentabilité des FCPR reste négative en 2001 (-4,9 % des fonds propres). Leur récente arrivée sur le marché du capital investissement ne leur permet pas encore d'atteindre la maturité nécessaire à la réalisation de produits récurrents. En effet, leur portefeuille est très jeune et les frais de fonctionnement restent très pénalisants étant donnée leur surface financière encore trop réduite.

La rentabilité  
des SCI en 2001  
par taille  
d'organisme

Organismes (hors FCPR)	2001
De moins de 10 millions d'euros	- 0,89%
Entre 10 et 35 millions d'euros	3,73%
De plus de 35 millions d'euros	8,30%
<b>Total</b>	<b>5,48%</b>

## Le taux de distribution des résultats est en hausse

Les montants distribués en 2001 ont diminué de 16 % passant de 38,7 millions d'euros en 2000 à 32,4 millions d'euros en 2001. Le taux de distribution reste à un bon niveau, les organismes régionaux ayant versé à leurs actionnaires 81,9 % de leur résultat distribuable.

### Taux de distribution par taille d'organisme en 2001

Organismes	Résultats net (en millions d'euros)	Montant des dividendes (en millions d'euros)	Taux de distribution par rapport aux résultats distribuables (*)	Taux de distribution brut (**)
De moins de 10 millions d'euros	-1	0,4	65,6%	-44,8%
Entre 10 et 35 millions d'euros	3,4	5,5	68,7%	163,1%
De plus de 35 millions d'euros	25,4	26,5	85,7%	103,9%
<b>Total</b>	<b>27,8</b>	<b>32,4</b>	<b>81,9%</b>	<b>116,6%</b>

\* On entend par "résultat distribuable" le résultat net dégagé par les organismes dont le report à nouveau (R.A.N.) est positif

\*\* On entend par "taux de distribution brut" le ratio "somme des dividendes distribués par les ORCI pour l'exercice 2001 sur leur résultat net global"

## Analyse des comptes de résultat

Afin d'évaluer les résultats des organismes régionaux, nous avons agrégé les comptes de résultat de chacun d'entre eux. Le compte de résultat présenté n'est pas une consolidation comptable mais une addition des comptes de résultat du dernier exercice comptable à des dates de clôtures différentes. De même, nous avons intégré les résultats des FCPR qui, de par leur jeunesse, ne couvrent pas leurs charges par des revenus issus des cessions.

### Le résultat net global est en fort repli

Le résultat net global des organismes régionaux est en fort repli, passant de 50 millions d'euros en 2000 à 27,8 millions d'euros en 2001, soit une baisse de 44 %. Les organismes de petite taille sont les plus exposés à la morosité du marché : la baisse de leurs revenus ne leur permet plus de couvrir leurs frais de fonctionnement. La diminution du résultat net global est le résultat d'une forte baisse du résultat de gestion de portefeuille et d'une hausse (+10 %) des coûts de fonctionnement.

#### Comptes de résultat agrégés des organismes (en milliers d'euros)

	Total	De moins de 10 millions d'euros	Entre 10 et 35 millions d'euros	De plus de 35 millions d'euros
<b>1 - Gestion du portefeuille</b>				
<b>Revenus courants</b>				
Revenus des actions	11 666	502	1 358	9 806
Revenus des obligations convertibles	6 029	938	1 859	3 232
Revenus des autres créances	1 341	278	520	543
<b>Total revenus courants</b>	<b>19 036</b>	<b>1 718</b>	<b>3 737</b>	<b>13 581</b>
<b>Résultat sur opérations de cession</b>				
Plus values de cession	70 356	3 348	16 552	50 456
Moins values de cession	12 963	1 165	5 535	6 263
<b>Total résultat sur opérations de cession</b>	<b>57 393</b>	<b>2 183</b>	<b>11 017</b>	<b>44 193</b>
<b>Mouvements de provisions</b>				
Dotation nette de provisions pour dépréciation des titres	33 611	2 683	6 945	23 983
Dotation nette de provisions pour risques	-7 368	310	-1 210	-6 468
Indemnités de fonds de garantie	-2 209	-723	-2 391	905
<b>Total mouvements de provisions</b>	<b>24 034</b>	<b>2 270</b>	<b>3 344</b>	<b>18 420</b>
<b>Résultat gestion du portefeuille</b>	<b>52 395</b>	<b>1 631</b>	<b>11 410</b>	<b>39 354</b>
<b>2 - Gestion de trésorerie</b>				
Revenus courants	4 458	956	1 996	1 506
Résultat des cessions	4 119	990	1 334	1 795
Net de provisions pour dépréciation	302	-47	-327	676
<b>Résultat gestion de trésorerie</b>	<b>8 879</b>	<b>1 899</b>	<b>3 003</b>	<b>3 977</b>
<b>3 - Coûts de fonctionnement</b>				
Salaires traitements et charges sociales	9 828	2 320	3 461	4 047
Autres achats et charges externes	23 629	2 965	7 227	13 437
Impôts et taxes	1 178	288	437	453
Dotations aux amortissements	289	114	68	107
Production de services	1 420	539	380	501
Subventions	673	681	-8	0
<b>Total coûts de fonctionnement</b>	<b>32 831</b>	<b>4 467</b>	<b>10 821</b>	<b>17 543</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>28 443</b>	<b>-937</b>	<b>3 592</b>	<b>25 788</b>
Divers exceptionnels	183	-16	-59	258
Participation des salariés	211	0	0	211
Impôt société	621	76	160	385
<b>Résultat net</b>	<b>27 794</b>	<b>-1 029</b>	<b>3 373</b>	<b>25 450</b>

Remarque : Ce compte de résultat n'est pas une consolidation mais une addition des comptes de résultats du dernier exercice comptable des organismes de capital risque régionaux.

## La rentabilité du portefeuille

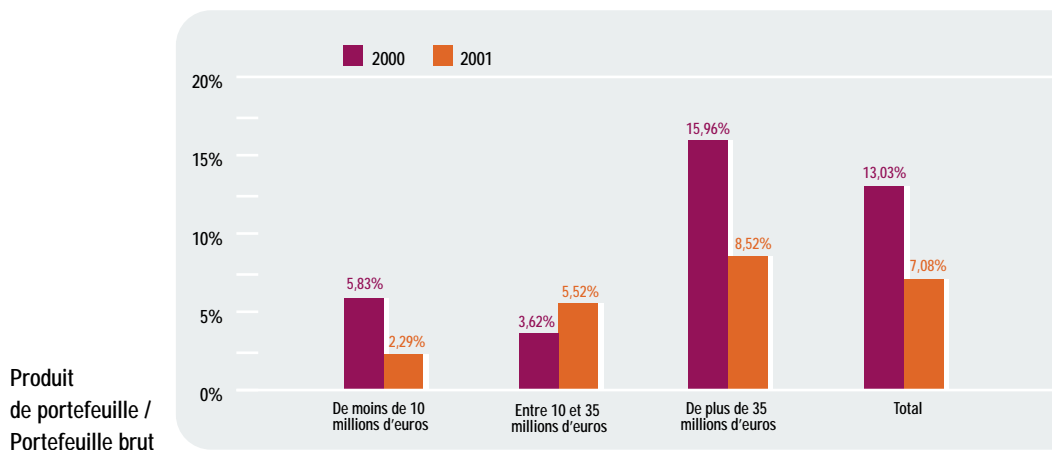
Le résultat de gestion de portefeuille accuse une décroissance de 33,5 % en 2001, passant de 78,8 millions d'euros à 52,4 millions d'euros. La rentabilité du portefeuille brut diminue, passant à 7,08 % en 2001 contre 13,03 % en 2000.

Les revenus courants sont stables à 19 millions d'euros en 2001, marquant ainsi la maturité du portefeuille de participations des organismes régionaux.

La baisse du résultat de gestion de portefeuille est essentiellement imputable à la baisse des résultats sur opérations de cession (-22 %) passant de 74,3 millions d'euros en 2000 à 57,4 millions d'euros en 2001, et à la très forte augmentation des provisions (+65 %) passant de 14,5 à 24 millions d'euros.

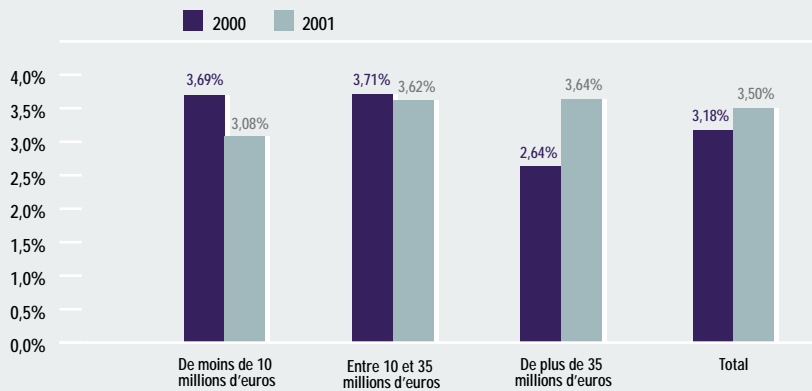
Ce phénomène est plus accentué pour les fonds de plus de 35 millions d'euros dont les résultats sur opérations de cession ont diminué de 40 % et les provisions ont été multipliées par 2,7, diminuant ainsi la rentabilité de leur portefeuille brut de 15,96 % en 2000 à 8,52 % en 2001.

Seuls les organismes de taille moyenne ont augmenté la rentabilité de leur portefeuille en 2001, leurs résultats 2000 ayant été moins bons.



## La rentabilité de la trésorerie

Globalement, les produits de gestion de trésorerie sont stables en 2001 (8,9 millions d'euros), même si ceux des organismes de grande taille ont diminué de plus de moitié (1,9 millions d'euros contre 4,5 millions en 2000). Cette baisse, résultat de placements de trésorerie en produits actions ou multi-supports peu rentables, a été compensée par les produits de gestion de la trésorerie des autres organismes. La diminution de 8,7 % du niveau de trésorerie accompagne l'augmentation de sa rentabilité, passant de 3,18 % en 2000 à 3,50 % en 2001.



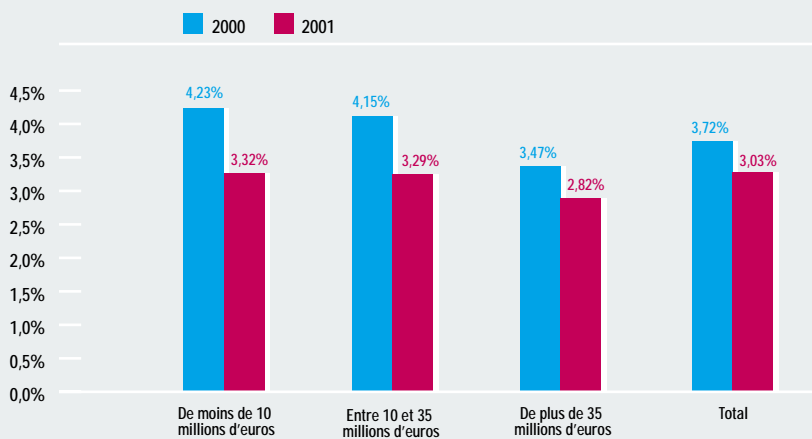
Produits de trésorerie / Trésorerie

## L'impact des coûts de fonctionnement

Les coûts de fonctionnement augmentent de 10 % en 2001 à 32,8 millions d'euros. Cette augmentation est due à la création de nouveaux FCPR, le montant des frais d'exploitation des sociétés de capital investissement restant stable à 21,4 millions d'euros.

Le ratio coûts de fonctionnement sur capitaux gérés diminue de 0,69 point à 3,03 points en 2001 grâce à l'augmentation de la taille critique des organismes.

Coûts de fonctionnement / Capitaux gérés





# Annexe - repères

## Les secteurs d'activité agrégés

- Le secteur **“technologie”** regroupe les biotechnologies et le médical, les télécommunications, les logiciels, le multimédia - contenu - audiovisuel, les services Internet et l'électronique.
- Le secteur **“industrie”** comprend l'agroalimentaire, les biens intermédiaires, les biens d'équipement, les biens de consommation, l'énergie ainsi que la chimie et les matériaux.
- Les **“services”** réunissent les transports, les services financiers, le commerce et la distribution ainsi que les autres services.
- Le dernier secteur (**“autres”**) comprend notamment le BTP.

## Une nouvelle segmentation

Nous avons adopté une nouvelle segmentation des organismes régionaux de capital investissement afin de prendre en compte l'évolution du marché et l'augmentation du montant des fonds gérés. Les organismes se répartissent désormais ainsi :

- **les petits organismes : ils gèrent moins de 10 millions d'euros de fonds.**

Il s'agit de sociétés spécialisées dans le financement de PME et PMI en création ou en développement de moins de 7,6 millions d'euros de chiffre d'affaires, et nécessitant un apport en fonds propres de l'ordre de 30 000 à 150 000 euros. Ces organismes assurent aussi le financement des transmissions des très petites entreprises.

- **les organismes intermédiaires : ils gèrent entre 10 et 35 millions d'euros de fonds.**

Ces sociétés ont la possibilité de financer des besoins en fonds propres plus importants de 150 000 à 1 million d'euros (leur permettant de couvrir tous les stades de développement de l'entreprise et notamment la transmission). Ces organismes investissent dans tout type de société quel que soit son secteur d'activité ou son stade de développement. Cette diversification du portefeuille en diminue les risques financiers et en assure la rentabilité.

- **les organismes de grande taille : ils gèrent plus de 35 millions d'euros de fonds.**

Ces sociétés peuvent être spécialisées sur un type d'investissement en fonction du stade de développement ou du domaine d'activité des projets. Elles ont en commun d'intervenir sur de gros montants d'investissement - plus de 300 000 euros - et d'exiger, de la part des entreprises qu'elles financent, des taux de rentabilité importants.

## Des interventions à trois étapes de la vie des entreprises

Les opérations de financement en fonds propres ont été regroupées en fonction du stade de développement des sociétés financées.

• **Le capital création** inclut :

- l'amorçage, c'est-à-dire le financement destiné à une entreprise lors de son premier tour de table financier ;

- la création proprement dite, c'est-à-dire lorsque que l'entreprise se crée ou au tout début de son activité. Le financement est destiné au développement de son ou de ses produits en vue de la commercialisation ;

- la post-création. À ce stade, l'entreprise a déjà achevé le développement d'un produit et a besoin de capitaux pour en démarrer la fabrication et la commercialisation. Elle ne génère encore aucun profit.

• **Le capital développement** correspond à la phase à partir de laquelle l'entreprise a atteint son seuil de rentabilité et dégage des profits. Les fonds sont employés pour augmenter les capacités de production, la force de vente, développer de nouveaux produits, financer des acquisitions ou encore accroître le fonds de roulement.

• **Le capital transmission** regroupe les différents types de rachats d'entreprise, dont le rachat par les salariés. Les capitaux sont destinés à permettre l'acquisition d'une société déjà établie par la direction existante, ou par une nouvelle équipe, et par leurs investisseurs. Il peut aussi s'agir d'un financement visant à créer une société holding afin d'acquérir une ou plusieurs entreprises existantes, notamment dans le cadre de successions. On trouve également sous cet intitulé les opérations destinées à des redressements d'entreprises.

## Des comparaisons nationales et européennes

Certains résultats de cette étude ont été comparés aux données présentées par l'AFIC, Association Française des Investisseurs en Capital créée en juillet 1984 pour représenter les professionnels du capital investissement en France, et l'EVCA, European Private Equity & Venture Capital Association, son homologue européen.

**1**  
Croissance Nord-Pas-de-Calais  
Nord Création  
Nord Innovation  
Participex  
Siparex Nord I

**2**  
Participex  
Picardie Avenir  
Picardie Investissement  
Secant  
Siparex Nord I

**3**  
IPO  
Normandie PME  
Siparex Développement

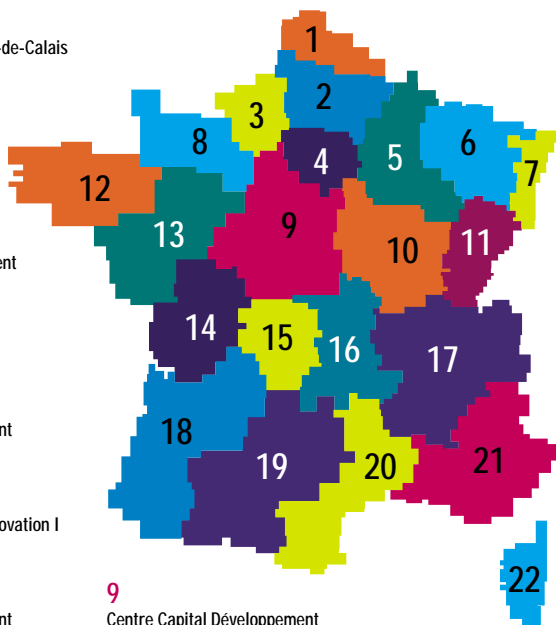
**4**  
Cap Décisif  
Fonds Croissance Innovation I  
IDFD  
IDPC  
IPO  
Siparex Développement  
Sudinnova II

**5**  
Champagne-Ardenne Croissance  
Eurefi  
IRPAC  
Siparex Développement

**6**  
Eurefi  
ILP  
Sadepar  
Siparex Développement

**7**  
Alsace Création  
Siparex Développement

**8**  
IPO  
Normandie PME  
Siparex Développement



**9**  
Centre Capital Développement  
Création et Croissance Centre  
IDPC  
IPO  
Siparex Développement

**10**  
IDEB  
Siparex Croissance  
Sudinnova II

**11**  
Siparex Croissance  
CIFC

**12**  
Bretagne Participations  
IPO  
Siparex Développement

**13**  
IDPC  
IPO  
Pays-de-la-Loire Développement  
Siparex Croissance  
Sodero Participations

**14**  
Expanso Capital  
IDPC  
IPO  
Poitou-Charentes Expansion  
Poitou-Charentes Innovation  
Siparex Croissance

**15**  
IPO  
Le Lanceur  
Limousin Participations

**16**  
Fonds Croissance Innovation I  
Le Lanceur  
Siparex Croissance  
Sofimac  
Sudinnova  
Sudinnova II

**17**  
Finavance Ventures 1  
Loire Capital  
Rhône-Alpes Création  
Rhône-Alpes PME  
Rhône Dauphiné Développement  
Siparex Croissance  
Sud Capital 1  
Sudinnova  
Sudinnova II

**18**  
Aquitaine Création Innovation  
Expanso Capital  
Herrikoa  
IDPC  
IRDI Midi-Pyrénées  
Sebadour Capital  
Siparex Croissance  
SOCRI

**19**  
FAM  
Filtarn  
IRDI Midi-Pyrénées  
MPC - Midi-Pyrénées Création  
SDD 65  
Sebadour Capital  
Siparex Croissance  
SOCRI

**20**  
Finavance Ventures 1  
Siparex Croissance  
Soridec  
Sud Capital 1  
Sudinnova

**21**  
Finavance Ventures 1  
Fonds Croissance Innovation I  
Primaveris  
Proencia  
Samenar  
Siparex Croissance  
Sud Capital 1  
Sudinnova  
Sudinnova II

**22**  
Femu Qui

Étude réalisée par : Olivier Boré, Jean-Jacques Berthet-Bonnichel,  
Véronique de Lalande, Stéphanie Delbosq, Gildas Le Han,  
Laure Michel.

Édition, coordination : Isabelle Ginestet, Nathalie Police.

CDC PME  
Tour Maine Montparnasse  
33, avenue du Maine  
BP 174  
75755 Paris cedex 15  
Tél : 01 40 49 99 99  
www.cdcpme.fr