

**sofipaca**



**UNIVERSITE D'ORAN  
ES SENIA**

Michel POURCELOT  
17 - 18 FEVRIER 2007

1



**GENERALITES SUR  
LE CAPITAL INVESTISSEMENT**

**LE CAPITAL DEVELOPPEMENT  
ET LE CAPITAL TRANSMISSION**

17 - 18 FEVRIER 2007

2

- DEFINITIONS DU CAPITAL INVESTISSEMENT
- LE CAPITAL INVESTISSEMENTS EN QUELQUES CHIFFRES
- LA PROBLEMATIQUE DU CAPITAL INVESTISSEUR
- POURQUOI OUVRIR LE CAPITAL DE L'ENTREPRISE
- LES RELATIONS ACTIONNAIRES – CAPITAL INVESTISSEUR – LE PACTE D'ACTIONNAIRES
- LA SPECIFICITE DU CAPITAL TRANSMISSION
- CONCLUSION

## DEFINITIONS DU CAPITAL INVESTISSEMENT

- C'est une forme particulière du financement des entreprises :
  - Le financement par fonds propres
- Rappel des différents types de financement de l'entreprise :
  - Prêts à CT y compris mobilisation poste clients
  - Prêts à MT
  - Subventions
  - Fonds propres

- Définition :

- Le capital investissement est une prise de participation (immédiate ou différée) en capital par des professionnels dans des entreprises généralement non cotées sur un marché boursier.

- Les différents stades d'intervention (cycle de vie de l'entreprise)
  - Capital création ou post création
    - Notamment technologique
  - Capital développement
    - Lié à un projet de développement accéléré générant des besoins
  - Capital transmission
    - Financement du rachat d'entreprises
  - Capital retournement

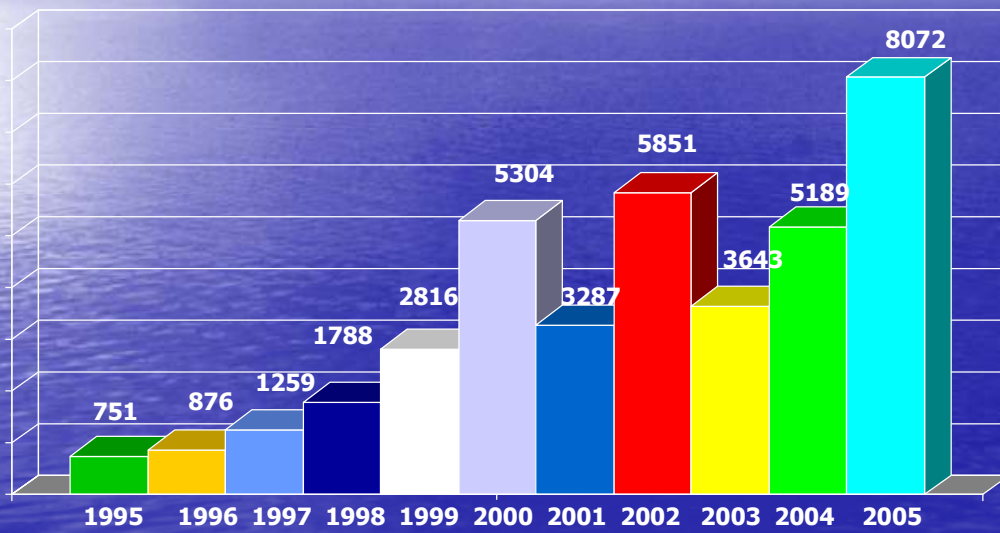


LE CAPITAL INVESTISSEMENT EN  
QUELQUES CHIFFRES  
(source AFIC)

## Historique

- Le capital investissement est né aux USA où il est toujours le plus développé.
- En Europe, c'est en Grande Bretagne qu'il est le plus important.
- La France occupe la première place en Europe Continentale où il a connu une très forte croissance (x par 10 en 10 ans) atteignant 8,1 Milliards € en 2005

Evolution des investissements 1995-2005 (en M€)



17 - 18 FEVRIER 2007

## La situation actuelle

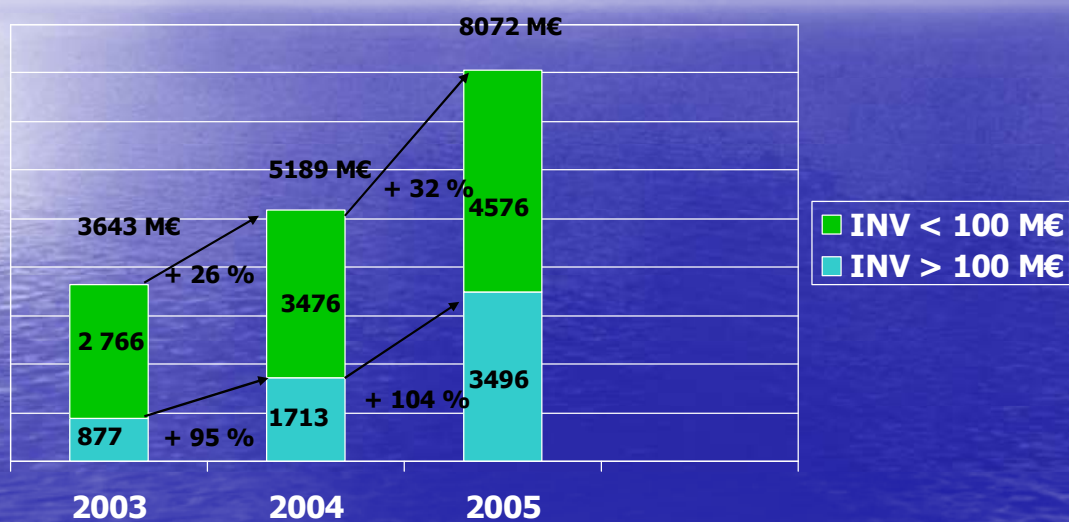
- 1 253 entreprises financées en 2005 (ticket moyen > 5 M€)
- 4 852 entreprises en portefeuille représentant :
  - 1,5 Million d'emplois
  - 200 Milliards d'euros de CA en France

## Des disparités très importantes

- Concentration des opérateurs :
  - 20 opérateurs (11 %) représentent 50 % des investissements en montant et 19 % en nombre

- Concentration géographique :
  - 65 % des investissements en Ile de France (42 % en nombre).
  - 7 % en Rhône Alpes (12 % en nombre)
  - 3 % en PACA (8 % en nombre)
- Inégale répartition dans la taille des entreprises
  - 45 % des volumes et 6 % en nombre pour CA > 200 M€

## Accroissement de la part des opérations supérieures à 100 M€



SOURCE pwc/afic

17 - 18 FEVRIER 2007

13

## Evolutions très contrastées par stade de développement

En M€	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Amorçage Création Post Création</b>	82	150	167	260	519	1155	561	493	332	396	481
<b>Développement</b>	258	358	382	587	1071	1884	720	755	785	695	954
<b>Transmission Rachat</b>	411	368	709	941	1226	2265	2006	4603	2390	3854	6560
<b>Divers</b>									136	244	77

En nombre	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Amorçage Création Post Création</b>	350	607	526	434	861	1334	784	817	628	661	644
<b>Développement</b>	469	615	559	549	958	1141	782	594	602	598	730
<b>Transmission Rachat</b>	325	469	466	561	727	518	360	367	417	439	632
<b>Divers</b>									103	114	66

En montant unitaire moyen	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Amorçage Création Post Création</b>	0,23	0,25	0,32	0,60	0,60	0,87	0,72	0,60	0,53	0,60	0,75
<b>Développement</b>	0,55	0,58	0,68	1,07	1,12	1,65	0,92	1,27	1,30	1,16	1,31
<b>Transmission Rachat</b>	1,26	0,78	1,52	1,68	1,69	4,37	5,57	12,54	5,73	8,78	10,38
<b>Divers</b>									1,32	2,14	1,17

17 - 18 FEVRIER 2007

14

- Faible évolution
  - de la création-amorçage (montant moyen 0,75 M€),
  - du développement (montant moyen 1,31 M€) avec la pointe de 99/2000
- Explosion de la transmission, surtout en montant
  - Concerne près de 80 % des montants investis sur les grosses opérations de LBO.

# Les sorties

## HISTORIQUE DES MONTANTS (au coût historique) en M€

TYPE DE SORTIE	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Introductions en bourse et cession d'actions cotées	221	328	391	259	290	245	97	548	419
Cessions industrielles	666	1 408	1 390	411	932	933	206	846	859
Cessions à un autre fonds *	-	-	-	104	80	205	831	402	1 226
Autres	154	180	538	216	250	492	954	1 289	1 702
<b>Sous total</b>	<b>1 041</b>	<b>1 916</b>	<b>2 319</b>	<b>990</b>	<b>1 552</b>	<b>1 875</b>	<b>2 088</b>	<b>3 085</b>	<b>4 206</b>
Pertes totales	140	39	64	63	162	357	70	54	47
<b>Total</b>	<b>1 181</b>	<b>1 956</b>	<b>2 383</b>	<b>1 053</b>	<b>1 714</b>	<b>2 232</b>	<b>2 158</b>	<b>3 139</b>	<b>4 253</b>

## HISTORIQUE DU NOMBRE DE SORTIE

TYPE DE SORTIE	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Introductions en bourse et cession d'actions cotées	101	347	361	291	201	114	90	118	159
Cessions industrielles	414	259	448	456	547	240	129	227	274
Cessions à un autre fonds *	-	-	-	76	55	48	58	93	153
Autres	292	630	593	411	373	369	567	566	692
<b>Sous total</b>	<b>807</b>	<b>1 236</b>	<b>1 402</b>	<b>1 234</b>	<b>1 176</b>	<b>771</b>	<b>844</b>	<b>1 004</b>	<b>1 278</b>
Pertes totales	227	138	167	164	136	155	53	67	68
<b>Total</b>	<b>1 034</b>	<b>1 374</b>	<b>1 569</b>	<b>1 398</b>	<b>1 312</b>	<b>926</b>	<b>897</b>	<b>1 071</b>	<b>1 346</b>

Sources AFIC

\* données introduites en 2000. les années antérieures ne sont pas disponibles

17 - 18 FEVRIER 2007

16



# LA PROBLEMATIQUE DU CAPITAL INVESTISSEUR

- But :
  - Gagner de l'argent (à relativiser pour les fonds subventionnés par l'état ou les collectivités locales)
  - Le maximum en un minimum de temps
  - Notion de TRI
  
- Comment :
  - Rémunération minimale des capitaux investis (dividendes, intérêts)
  - Dégager une **plus value à terme** en cédant sa participation (sortie)

- Qui rémunère le capital investisseur :
  - L'entreprise (pour la plus faible part)
  - Celui qui rachète la participation
- Les écueils à éviter :
  - Ne pas perdre sa mise (notion de risque)
  - Ne pas créer suffisamment de valeur
  - Ne pas rester « collés »



# POURQUOI OUVRIR LE CAPITAL DE L'ENTREPRISE

# Contraintes

- Respecter les grands équilibres financiers
  - Capitaux propres/capitaux empruntés  
La banque peut refuser de prêter
- Projet d'investissement important
  - CAF actuelle insuffisante pour de nouveaux crédits
- Croissance = source de besoins
  - Matériel, immatériel, humain
  - BFR

# Opportunités

- Sécurité
  - En cas de décalage prévisions/réalisations
- Réputation vis-à-vis de l'extérieur
- Stratégie :
  - Le capital investisseur est un partenaire dans la réflexion et la mise en relation

A rectangular image with a blue background. The top half shows a sky with light, wispy clouds, and the bottom half shows a body of water with gentle ripples. The text is centered in the middle of the image.

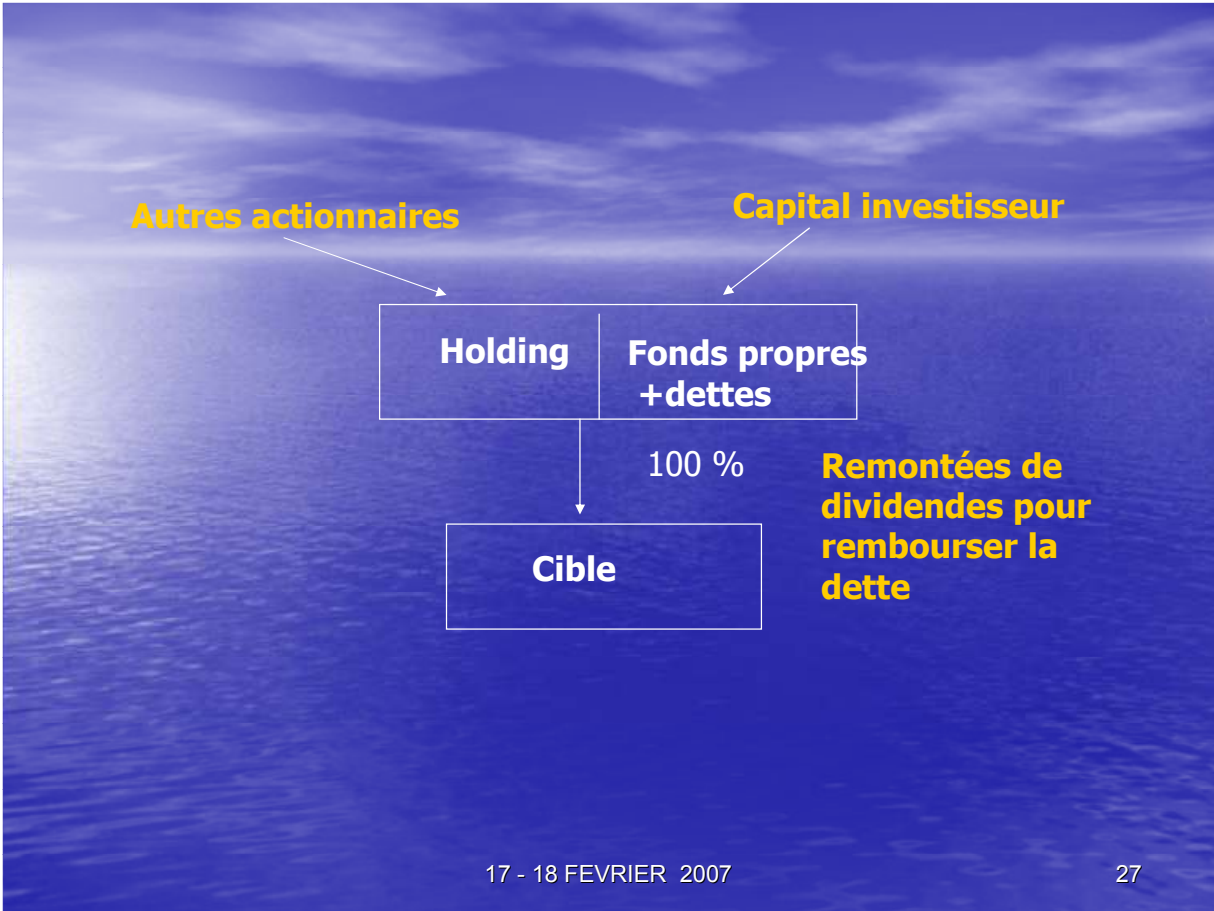
**LES RELATIONS ACTIONNAIRES  
CAPITAL – INVESTISSEURS  
LE PACTE D'ACTIONNAIRES**

- Document signé prévoyant les relations et engagements réciproques
  - Droit d'information sur événements importants
  - Droit de préemption
  - Clause de non concurrence
  - Rémunération des dirigeants
  - Droit de sortie conjointe
  - Clause de sortie



# LA SPECIFICITE DU CAPITAL TRANSMISSION

- Investir dans le capital d'une société « holding » qui va racheter les actions d'une société « cible »
- Montage financier type avec effet de levier (L.B.O.)  
recours à l'endettement sur la société holding



- Qui sont les autres actionnaires ?
  - Les repreneurs extérieurs
  - Les cadres dirigeants
  - Les actionnaires d'origine (O.B.O.)
  
- Quelles sont les cibles types ?
  - Affaires rentables en régime de croisière, nécessitant peu d'investissements nouveaux
  
- Intérêts principaux :
  - Marché important
  - Effet mécanique de valorisation par remboursement du crédit, meilleur TRI



- Les problèmes :

- Prix à la hausse des sociétés cibles
- Montage financier tendus – effet de massue
- Moindres performances



# CONCLUSION

17 - 18 FEVRIER 2007

30

- Effets positifs indéniables du capital investissement sur l'économie pour faciliter et accélérer le développement
- Effets pervers avec concentration sur certains segments
- Intervention des pouvoirs publics pour orienter le capital investissement sur des secteurs et segments jugés prioritaires