



Directeur des Échos Études

**Laurent David**

Étude réalisée par

**Hélène Meziani**

## Note importante sur le droit de reproduction

Toute reproduction partielle ou totale de la présente étude par quelque procédé que ce soit est interdite, sauf autorisation expresse de l'éditeur.

La loi interdit les copies ou reproductions destinées à une utilisation collective.

Toute représentation, reproduction ou diffusion faite par quelque procédé que ce soit, sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit, est illicite et constitue un délit de contrefaçon sanctionné par les dispositions du Code de la propriété intellectuelle.

Tous droits réservés : Les Échos Études 2017  
ISBN 979-10-241-0192-7

Éditeur : Les Échos Études (filiale du groupe Les Échos)  
16, rue du Quatre Septembre - 75112 Paris Cedex 02  
Téléphone : 01 49 53 63 00 - Fax : 01 49 53 68 74

**[www.lesechos-etudes.fr](http://www.lesechos-etudes.fr)**

# ●●● Qui sommes-nous ?

TOUTE UNE GAMME DE SOLUTIONS  
CONÇUES POUR ECLAIRER VOS DECISIONS



## ETUDE SUR CATALOGUE

## ETUDE SUR-MESURE

### NOS EXPERTS

- Une équipe interne d'analystes seniors
- Un réseau d'une centaine d'experts
- Des contacts privilégiés au sein de nombreuses entreprises

### NOS METHODOLOGIE

Nos experts réalisent les études à partir :

- d'entretiens avec des managers des secteurs étudiés,
- d'enquêtes qualitatives / quantitatives,
- des moyens documentaires du Groupe Les Échos (dossiers sectoriels, base de données financières)

### NOS SECTEURS

- Agroalimentaire
- Automobile
- Banque - Assurance
- Biens de consommation
- BTP - Immobilier
- Communication-Média
- Défense - Aéronautique
- Distribution
- Énergie - Environnement
- Logistique - Transport
- Luxe - Mode - Beauté
- Management
- Pharmacie - Santé
- Sanitaire et médico-social



## Plan de l'étude

### Synthèse

<b>I</b>	Le capital-risque : caractéristiques, positionnement dans la chaîne de financement et modèle économique	24
<b>II</b>	Le marché français du capital-risque	39
<b>III</b>	Les stratégies de croissance des acteurs du capital-risque	78
<b>IV</b>	Les forces en présence et la nouvelle donne concurrentielle	101

## 1.1. Les caractéristiques du capital-investissement

### Le fonctionnement du capital-investissement

Les fonds d'investissement s'adressent traditionnellement à deux types d'investisseurs :

- Les particuliers ou clientèle *retail* (investisseurs avisés et *family offices*) ;
- Les investisseurs institutionnels : placement de l'épargne, investissements pour compte propre.

La clientèle *corporate* (grandes entreprises) se développe néanmoins de plus en plus. Certaines sociétés de capital-investissement ont par exemple mis l'accent sur cette cible afin de pallier la baisse de la contribution de certains investisseurs institutionnels au cours des dernières années (groupes bancaires notamment) et de celle de la clientèle *retail* jusqu'en 2012.

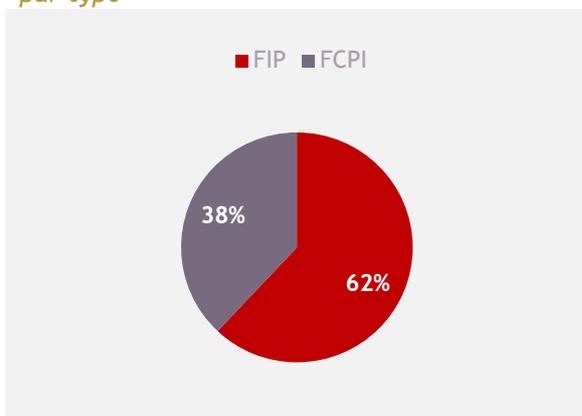
Il existe trois types de fonds d'investissement pour les particuliers :

- Les FCPR (Fonds commun de placements à risque) qui sont à 50% minimum investis en titres d'entreprises non cotées ;
- Les FCPI (Fonds commun de placement dans l'innovation) qui sont un type de FCPR et sont investis à 60% en titre d'entreprises innovantes non cotées ;
- Les FIP (Fonds d'investissement de proximité) qui sont également un type de FCPR et qui sont investis à 60% dans des PM<sup>o</sup> régionales.

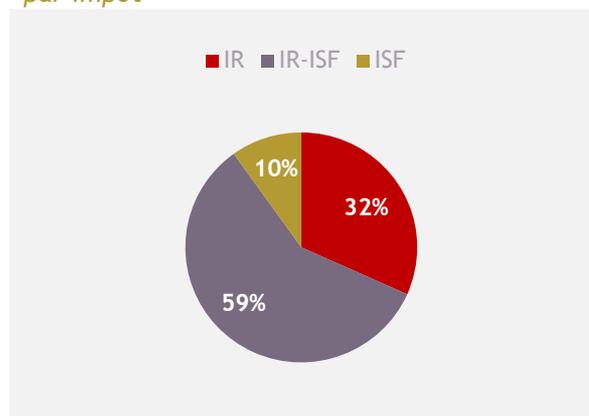
Pour les particuliers, les sociétés de capital-investissement distinguent par ailleurs les véhicules IR (impôt sur le revenu) et ISF (impôt sur la fortune). En effet, l'investissement des particuliers en capital-investissement, au-delà de la recherche de rendements, relève souvent d'une logique de défiscalisation (lois Dutreil et TPA).

Les investisseurs institutionnels, les *family offices* et les *corporates* investissent quant à eux via des FPCI (Fonds professionnels de capital-investissement).

La répartition des fonds retail levés en 2016 par type



La répartition des fonds retail levés en 2016 par impôt



Source : AFIC

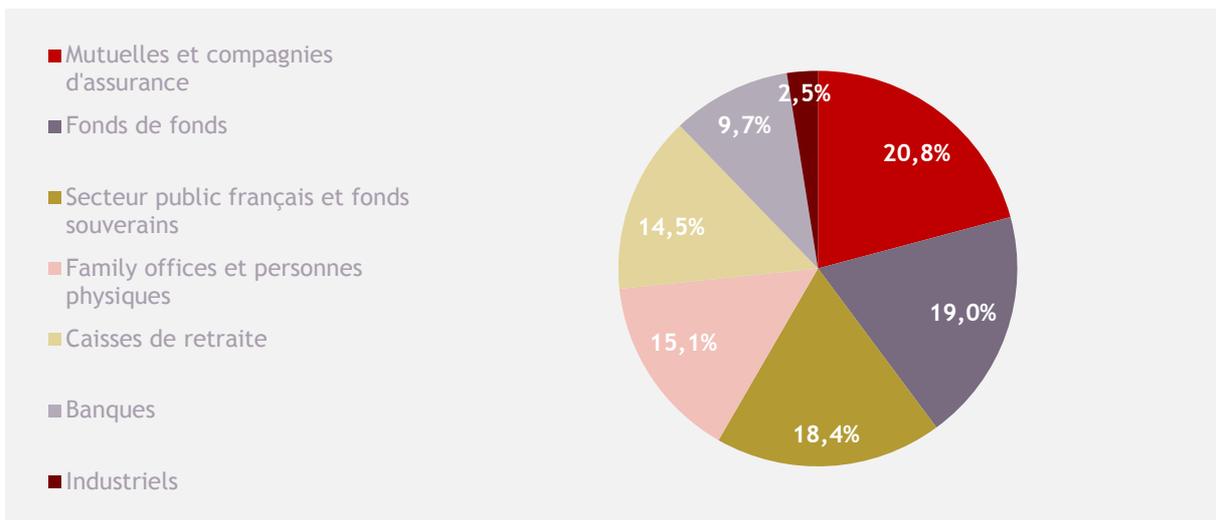
## Le fonctionnement du capital-investissement

Les principaux souscripteurs des fonds de capital-investissement sont les investisseurs institutionnels : mutuelles et compagnies d'assurance, caisses de retraite (quasi exclusivement étrangères) et banques. Les fonds de fonds (fonds qui investissent dans les véhicules d'autres sociétés de gestion) représentent également près d'un cinquième des levées de fonds français. Il s'agit surtout de fonds de fonds étrangers. Il est en effet plus facile pour un fonds étranger de sélectionner des équipes de gestion plutôt que les entreprises dans lesquelles investir en dehors de son marché domestique.

Le secteur public français (État, régions) est traditionnellement très actif dans le capital-investissement. De même, les fonds souverains étrangers sont très présents en France.

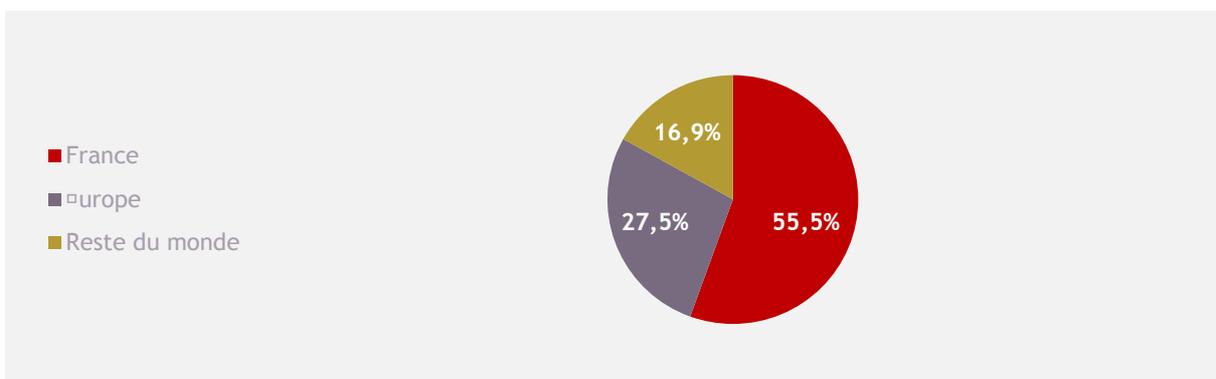
Les particuliers, *family offices* compris, ne représentent quant à eux qu'environ 15% des levées de fonds. Enfin, bien qu'en hausse, la part des industriels dans les levées de fond reste très minoritaire.

### La répartition des levées de fonds en 2016 par type de souscripteurs



Source : Les Échos Etudes d'après AFIC - Grant Thornton

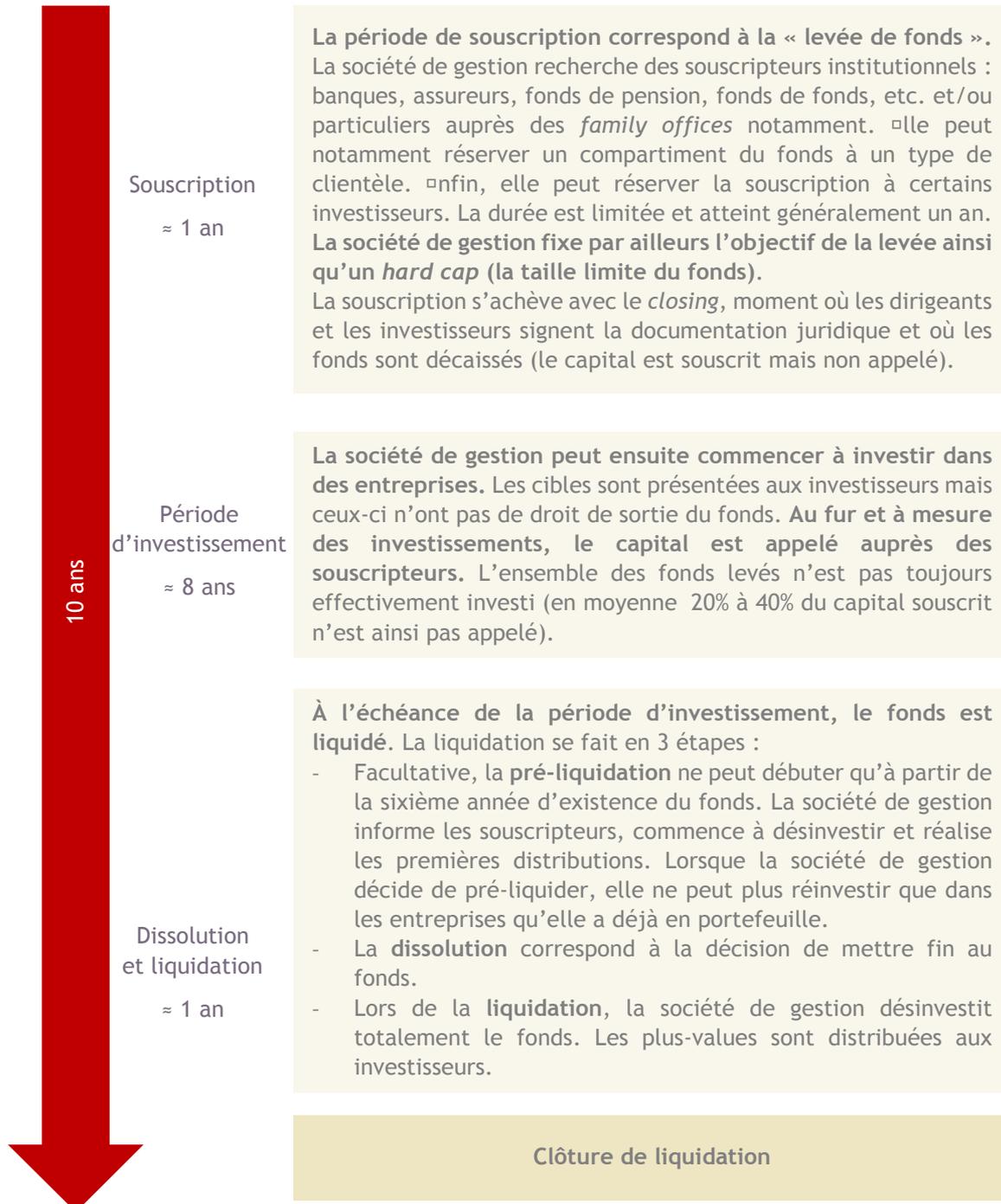
### La répartition des levées de fonds en 2016 par origine



Source : Les Échos Etudes d'après AFIC - Grant Thornton

## Le fonctionnement du capital-investissement

### Les différentes étapes de la vie d'un fonds d'investissement



Source : Les Échos Études d'après AMF

## Vos contacts

Vous souhaitez une étude sur mesure

**LesEchosÉTUDES**

**Hélène Meziani**  
Responsable du pôle  
Banque-Assurance-Finance

 [hmeziani@lesechos.fr](mailto:hmeziani@lesechos.fr)  
01 49 53 66 03

Vous souhaitez connaître notre offre ou obtenir un renseignement sur une étude

**LesEchosÉTUDES**

**Caroline Jaubourg**  
Directrice commerciale et  
relation clientèle

 [cjaubourg@lesechos.fr](mailto:cjaubourg@lesechos.fr)  
01 49 53 22 25

**LesEchosÉTUDES**

**Catherine Charpentier**  
Chargée commerciale &  
relation clientèle

 [ccharpentier@lesechos.fr](mailto:ccharpentier@lesechos.fr)  
01 49 53 63 32

RETROUVEZ-NOUS SUR

