



« BPIFRANCE MID & LARGE CAP INVESTIT PRÈS DE 1 MILLIARD D'EUROS PAR AN, CE QUI EN FAIT L'UN DE PLUS GROS INVESTISSEURS EN FRANCE »



*Entretien avec José Gonzalo,  
Directeur Exécutif en charge de la direction Mid&Large Cap  
de Bpifrance*

Bpifrance compte 4 grandes directions d'investissement :

- les fonds de fonds (activité dirigée par Benjamin Paternot)
- l'innovation (Paul-François Fournier)
- l'investissement auprès des PME, ETI et grands groupes (José Gonzalo)
- l'investissement auprès des petites entreprises et des PME (Fanny Letier)

« La direction de Fanny Letier investit des tickets en dessous de 5 millions d'euros. Au-delà de ce montant, c'est ma direction qui prend le relais », précise José Gonzalo, Directeur Exécutif en charge de la direction Mid&Large Cap de Bpifrance. Au sein de sa direction, le segment mid cap concerne les tailles d'investissements comprises entre 5 à 15 millions d'euros et le segment large cap traite les investissements supérieurs à 15 millions d'euros. « Notre champ d'intervention est très large et comprend à la fois les grosses PME, les ETI et les grands groupes », explique notre interlocuteur.

La partie mid cap intervient également dans la dette, notamment en mezzanine. « Nous avons également créé un

fonds de dette privée midcap remboursable in fine, avec une équipe spécialisée », note José Gonzalo.

Du côté du segment large, Bpifrance intervient en equity et en quasi-equity. « Nous sommes capables de mettre en place tout type d'instrument qui correspond aux besoins de la société et / ou la famille actionnaire », développe José Gonzalo.

Bpifrance dispose de près de 25 milliards d'actifs sous gestion en investissement dont 17 milliards au sein de la direction Mid&Large Cap .

Le portefeuille Mid&Large Cap est composé de 150 participations dont 30 sociétés cotées. La plus importante participation est celle détenue dans Orange (3,5 milliards d'euros), suivie de Peugeot (plus de 2 milliards d'euros), de ST Microelectronics (2 milliards d'euros également) et d'Eutelsat (1,3 milliard d'euros). « A côté de ces grosses participations, nous investissons dans des PME et ETI familiales », explique José Gonzalo. Parmi les ETI emblématiques, soutenues par Bpifrance citons Altrad (dirigée par Mohed Altrad) et Paprec (dirigée Jean-Luc Petithuguenin, près de 1,5 milliard d'euros de CA).

« Lorsque nous sommes entrés au capital d'Altrad, l'entreprise réalisait 300 millions d'euros de chiffre d'affaires, contre 3,2 milliards aujourd'hui », précise José Gonzalo. « Chaque année, ce groupe réalise de nouvelles acquisitions et nous sommes à ses côtés pour soutenir son développement. Nous avons une vision d'investissement très long terme. Bpifrance accompagne les entreprises dans la durée », souligne-t-il.

Bpifrance est également actionnaire et membre du Board de CMA-CGM qui a acquis le groupe NOL à Singapour en 2016.

Bpifrance accompagne les PME pour devenir des ETI et des ETI pour devenir de grands groupes de demain. Le fait d'être un actionnaire long terme et de pouvoir re-investir font partie des éléments de différenciation, très appréciés des entreprises.

Bpifrance est présente sur plusieurs cycles économiques dans le capital des sociétés qu'elle accompagne. « Nous sommes présents non seulement quand tout va bien mais aussi quand ça va mal. Nous faisons en sorte de trouver des solutions. C'est aussi notre rôle. ».

Bpifrance travaille aussi bien avec des familles fondatrices qui ouvrent le capital de leurs sociétés, qu'avec des family offices, des coopératives (notamment dans le domaine agricole) ainsi qu'avec des fonds, français et étrangers (comme Apollo dans Verallia).

« Notre philosophie d'investissement ? Nous sommes investisseurs minoritaires, de long terme, en co-investissement. Chose importante : Bpifrance est un investisseur minoritaire actif qui souhaite participer à la gouvernance de la société, notamment au conseil d'administration de celle-ci », souligne notre interlocuteur.

Forte d'une soixantaine de professionnels, l'équipe de Bpifrance participe à 700 Boards par an.

« Notre équipe est très motivée par la diversité des situations, par les diverses tailles d'entreprises, par sa présence aux Boards des sociétés. C'est très important pour la formation des jeunes », note José Gonzalo.

Bpifrance investit dans tous les secteurs d'activités. Dans le portefeuille Mid & Large Cap, la partie Technologie est la plus importante en valeur. « Parmi nos participations figurent STMicro, Soitec, Ingenico, Gemalto, Technicolor, ainsi que les licornes comme Criteo, Talend ». En volume, c'est l'industrie qui domine. Bpifrance est actionnaire d'un grand nombre de sociétés industrielles. Sermeta en est un exemple. « Nous avons aidé le fondateur à reprendre le contrôle de sa société auprès de fonds », explique José Gonzalo.

En France, les acteurs capables d'investir de gros tickets dans les PME et ETI sont peu nombreux. « Nous con-

sidérons qu'il faut aider ces sociétés dans leur internationalisation, dans leurs investissements dans la R&D ou dans la construction de nouvelles usines », estime José Gonzalo.

Le portefeuille de Mid & Large Cap représente l'économie de la France, avec des entreprises de toute taille et de tout secteur d'activités.

« Nous avons un champ de possibles très important. Bpifrance propose aux entreprises de nombreux outils d'accompagnement sous forme de missions de conseil, de cours à l'Université, de voyages à l'étranger, de mise en relation grâce au Hub. Nous avons également une base de données de start-up en France et nous mettons en relation les grands groupes avec ces start-up. Cela crée des échanges intéressants et très productifs », ajoute José Gonzalo. « Nous sommes des facilitateurs de la mise en relation et nous le faisons à grande échelle ».

Bien qu'elle soit actionnaire long terme, Bpifrance fait vivre son portefeuille. « Nous sommes présents non seulement à l'achat mais aussi à la vente car il faut que le portefeuille tourne. Les premiers investissements de notre portefeuille ont été réalisés en 2009. De temps en temps, nous réalisons des cessions, ce qui nous permet de re-investir dans d'autres sociétés. Ainsi, nous avons cédé un grand nombre de participations dans de grands groupes. Nous avons récemment cédé nos participations dans Schneider et Eiffage en faisant de belles plus-values. Nous allons également céder un certain nombre de nos participations dans les ETI investies en 2009... Bpifrance a déjà cédé ses participations dans les groupes Carso et Gorgé », précise José Gonzalo.

Dans son activité Mid & Large Cap, Bpifrance investit près de 1 milliard d'euros par an (re-investissements inclus), ce qui en fait l'un de plus gros investisseurs en France. La banque peut avoir des focus stratégiques. « En 2014, nous avons pris la décision d'investir dans le secteur des énergies renouvelables en France en aidant à constituer de grands groupes capables de devenir des champions nationaux. Ainsi, nous avons investi dans Neoen, Quadran et Eren. C'était un axe de développement important pour la France. Quadran sera prochainement repris par un autre groupe français, Direct Energie... Nous considérons que la consolidation française fait partie de nos axes de politique économique et nationale ».

« Dans certains cas, comme, par exemple, Quadran, nous revendons nos participations rapidement lorsque nous avons une proposition de consolidation qui fait sens. Cela nous permet de créer des groupes d'envergure mondiale et de jouer notre rôle. Mais ce sont plutôt des cas exceptionnels. La durée d'investissement moyenne de Bpifrance est plutôt de 7/8 ans », précise José Gonzalo.

« Nous essayons de faire en sorte que de grands acteurs français reprennent les entreprises dans lesquelles nous sommes présents. Cela fait partie de notre politique globale. Ainsi, nous avons accueilli l'entrée de Total au capital d'Eren, avec enthousiasme, ce qui permettra d'accélérer encore davantage le développement de la société », souligne José Gonzalo.

Un autre secteur ciblé par Bpifrance est l'éducation. « Nous investissons dans des groupes d'écoles d'enseignement supérieur privé parmi lesquels Inseec (aux côtés d'Apax), AD Education (aux côtés de Cathay Capital et Ipesup. Nous considérons que l'éducation c'est clé pour le pays ... », développe José Gonzalo.

« Dans les domaines comme l'éducation, la présence de Bpifrance rassure non seulement les co-investisseurs mais aussi les clients », ajoute-t-il.

Bpifrance est également investisseur dans le secteur des crèches avec deux sociétés : Les Petits Chaperons Rouges et La Maison Bleu.

Bpifrance investit également dans le secteur du tourisme, en particulier chez des asset managers hôteliers parmi lesquels Paris Inn Group et Algonquin. « Cet axe nous semble important pour développer le tourisme à la française », commente José Gonzalo.

Un autre secteur clé est celui de la santé. « Cette année, nous avons investi dans le groupe de cliniques privées Médipole que nous avons revendu à Elsan pour faire émerger le leader du secteur. Nous avons également investi dans le groupe de laboratoires régional Laborizon ». Bpifrance va continuer à faire de ce secteur l'une de ses priorités stratégiques.

Bpifrance a également mis en place le projet Demain.

« Toutes les directions d'investissement ont travaillé ensemble sur ce qu'allait être les activités de demain, à horizon 2030, sur les secteurs clés pour la France et pour l'humanité en général », souligne notre interlocuteur.

Le projet Demain de Bpifrance s'intéresse au vieillissement de la population et au fait de vieillir en bonne santé, avec toute une thématique autour du mieux manger et de l'agriculture liée à ce sujet. D'autres problématiques clés concernent la ville de demain et la mobilité à l'intérieur de cette ville... Nous réfléchissons aujourd'hui aux projets d'investissement dans ces thématiques de demain », explique José Gonzalo.

De plus, Bpifrance développe la fameuse French Fab en investissant dans des sociétés industrielles « pour leur permettre de développer de nouvelles technologies et de renforcer leur croissance ».

Dans son périmètre, Bpifrance Mid & Large Cap intègre également le fonds SPI (Société de Projets Industriels). « Nous avons décidé d'investir des sommes importantes dans des véhicules ad hoc concrets ayant pour objectif d'industrialiser une technologie ou un process. Nous prenons le risque de cette industrialisation en apportant du cash permettant de développer des produits au sein d'une usine nouvellement créée. Cela permet d'aider l'industrialisation et la re-industrialisation de la France », commente José Gonzalo.

\* \* \*

2017 aura été une année exceptionnelle, notamment avec l'investissement dans Peugeot : au total, Bpifrance aura investi près de 3 milliards d'euros.

Bpifrance bannit le mot immobilisme. « Nous sommes très rapides et flexibles dans nos prises de décisions. Notre Comité Stratégique se réunit chaque semaine pour analyser des dossiers. Pour des investissements de taille importante, c'est notre Comité d'investissement qui prend les décisions. Ses membres proviennent de la Caisse des Dépôts et de l'Agence des Participations de l'Etat. Il comprend également des personnalités indépendantes. Au total, 5 personnes sont les décideurs du Comité d'investissement », précise le Directeur Exécutif en charge de la direction Mid&Large Cap.

« Chez Bpifrance, on pense que l'internationalisation et la digitalisation permettent aux sociétés de se développer et de devenir de vrais leaders européens et mondiaux. Nous aidons les entreprises sur ces deux thématiques clés... Nous travaillons également sur la mise en place d'une gouvernance, notamment pour des sociétés familiales qui envisagent une IPO », explique José Gonzalo. « Avec les sociétés familiales, nous pouvons également réfléchir à l'organisation, suite, par exemple, à une grosse acquisition à l'étranger. Cela fait partie de l'accompagnement proposé par Bpifrance », ajoute-t-il.

Les critères d'investissement de Bpifrance sont très clairs. « Premièrement, il faut avoir un projet de développement ciblé autour de grands axes cités plus haut : l'internationalisation et la digitalisation. Deuxièmement, c'est la qualité du management qui compte. Il faut qu'on se sente à l'aise avec le fondateur et / ou avec l'équipe de management. Ce sont souvent de fortes personnalités. Il faut savoir établir un respect mutuel... Il faut que la confiance se crée et qu'elle soit mutuelle et réciproque, qu'on se mette d'accord sur le projet de développement et qu'on avance ensemble... C'est important que le siège social de l'entreprise et ses centres d'excellence restent basés en France. Généralement, c'est le cas », explique José Gonzalo. « Les critères autour de la responsabilité sociale et environnementale des entreprises sont également pris en considération », ajoute-t-il.

« L'internationalisation et la digitalisation ne sont pas des sujets faciles à aborder pour les PME et ETI. Nous les invitons à rejoindre la famille. Ensemble, nous serons capables de trouver la bonne manière de faire... Il ne faut surtout pas oublier que ce sont des sujets majeurs car une entreprise qui ne s'internationalise pas et ne se digitalise pas risque de ne pas être pérenne, surtout dans un contexte de transmission familiale qui est souvent présent dans nos dossiers », souligne José Gonzalo.

Quant aux secteurs ciblés pour 2018, José Gonzalo cite, sans hésiter, le secteur de la santé. « Nous allons également réaliser un certain nombre de beaux dossiers industriels et, bien entendu, nous allons aider la French Fab. L'éducation reste également un secteur qui nous est cher. Nous allons également continuer à investir dans le secteur des énergies renouvelables. Sans oublier le projet « Demain » que nous allons essayer de décliner en secteurs et en sous-secteurs d'investissements », conclut José Gonzalo.



*Benjamin Paternot*

**L'activité fonds de fonds de Bpifrance** investit dans des fonds nationaux et régionaux de capital-innovation et de capital-développement (segment small cap). Cette activité gère un peu plus de 7 milliards d'euros dont 5 milliards ont déjà été souscrits dans 350 fonds (150 gérants partenaires). « Dans certains cas, nous sommes investisseurs dans plusieurs fonds différents gérés par la même société de gestion », précise

Benjamin Paternot, Directeur Exécutif en charge de la direction Fonds de Fonds de Bpifrance depuis mai 2016 (après un parcours chez SJ Berwin puis CDC Entreprises).

« En innovation, notre direction couvre l'amorçage, le capital-risque et le growth (capital-croissance). En ce qui concerne le capital-développement, nous intervenons dans tout type de fonds small cap », explique Benjamin Paternot.

« Tout d'abord, notre objectif consiste à démultiplier nos investissements dans les entreprises en étant des investisseurs minoritaires dans des fonds privés indépendants... En moyenne, si l'on prend la totalité des fonds de notre portefeuille, notre souscription représente 17% de la taille de ces fonds », commente notre interlocuteur.

L'activité fonds de fonds de Bpifrance cherche également à avoir un impact sur l'industrie du capital-investissement. « Notre objectif consiste à faire en sorte qu'il existe sur le marché une offre de capital-investissement pour les entreprises à quel que soit leur stade de maturité. Ainsi, nous sommes présents dans les fonds d'amorçage, de capital-risque, de capital-croissance, de capital-développement, de mezzanine ainsi que dans les fonds de retournement et de consolidation. Puis nous cherchons aussi à avoir un impact au niveau des sociétés de gestion elles mêmes, pour faire émerger de grands acteurs français du capital-investissement en les aidant à lever des fonds d'une taille plus importante.

Cela leur donne non seulement les moyens d'investir des tickets plus importants dans la durée, mais aussi la possibilité de se doter de moyens opérationnels pour accompagner les entreprises de leur portefeuille. Cela permet également d'attirer davantage les investisseurs étrangers. Un de nos objectifs consiste à stimuler l'écosystème des LPs sur les thèses d'investissement qui sont les nôtres », souligne Benjamin Paternot.

« Nous poursuivons une stratégie de consolidation, ce qui ne signifie pas que l'on accompagne pas dans de nouvelles équipes. Nous le faisons lorsque la stratégie du fonds présente une différenciation saillante par rapport aux acteurs existants sur le marché, lorsque le projet est porté par des équipes qui ont un track record démontré, et lorsque les équipes ont la capacité de lever un fonds d'une taille significative auprès d'investisseurs privés. Pour un fonds national, c'est à minima une centaine de millions d'euros. Mais tout dépend du projet », précise le Directeur Exécutif en charge de la direction Fonds de Fonds.

« Au delà de nos objectifs stratégiques, nous investissons toujours dans une logique de performance financière. C'est également sous le prisme de recherche de la performance financière que l'on sélectionne les fonds dans lesquels on investit. La différence entre Bpifrance et les autres acteurs du marché ? Nous prenons plus de risque, notamment en maintenant une exposition forte sur les fonds de capital-innovation, qu'ils soient nationaux ou régionaux », note Benjamin Paternot.

« Notre portefeuille total de fonds de fonds est exposé à 50% sur le capital-innovation et à 50% sur du small cap », précise Benjamin Paternot.

Son équipe de 25 personnes investit entre 700 et 800 millions d'euros par an. En 2017, ce montant devrait atteindre 1 milliard compte tenu du cycle actuel, particulièrement positif.

« Lorsque les opérations de consolidation entre les sociétés de gestion ont du sens, nous les accompagnons car elles contribuent à la construction de grands acteurs français du capital-investissement », conclut notre interlocuteur.