

## Capital-risque : vers un nouveau modèle d'affaires (Partie 2/3)

Publié le vendredi 4 janvier 2013

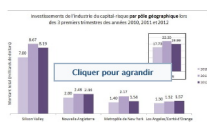
Voir en ligne : <https://www.france-science.org/Capital-risque-vers-un-nouveau,3419.html>

Dans notre précédent article [1], nous présentions le paysage du capital-risque américain qui semble se reconstruire après la crise de 2007. Selon nous, le secteur est actuellement marqué par trois tendances :

- Un renouveau global du secteur avec une bonne année 2012, après une très bonne année 2011, en termes d'investissements de capital-risque
- Un intérêt croissant pour les très jeunes entreprises innovantes
- Des premiers tours de financement de plus en plus nombreux

Cette seconde partie va nous permettre d'analyser les changements dans l'organisation géographique et sectorielle du capital-risque. Les sorties de capital seront aussi analysées.

### Le dauphin de la Silicon-Valley reste la Nouvelle-Angleterre, pas New York



### Investissements de l'industrie du capital-risque des 4 pôles majeurs des Etats-unis lors des 3 premiers trimestres des années 2010, 2011 et 2012

Crédits : MS&T

Nous avons annoncé la montée en puissance de la métropole de la ville de New-York en 2011 [3], auto-proclamé "nouveau dauphin de la Silicon Valley" après une très bonne année 2011, au détriment de la région de Nouvelle Angleterre, moins médiatique. Les chiffres de 2012 [2] sont sans appel : la métropole de New-York accuse une diminution du volume des investissements du capital-risque de 29% (-10% en nombre de transactions). Elle se trouve même derrière le pôle de Los Angeles/Comté d'Orange qui reprend de l'importance, après une année 2009 catastrophique (baisse de moitié du volume des investissements).

Il est intéressant de souligner la bonne santé de la région de Nouvelle-Angleterre qui peut s'appuyer sur un écosystème solide et mature (élite universitaire, densité de la communauté d'affaires, rayonnement intellectuel historique, etc.) et une véritable culture "entrepreneuriale". Une récente étude [4] indique même que les entrepreneurs de Boston sont plus "responsables" : ils sont en effet plus motivés par la création d'un bon produit plutôt que par l'attrait d'un retour financier très rapide, à l'inverse de leurs homologues localisés dans Silicon Valley ou la métropole New-Yorkaise.

Ces quatre pôles représentent en volume les deux tiers des investissements du capital-risque sur le territoire américain. Comme nous l'avons anticipé dans notre rapport de fin 2010 [5], la concentration de l'activité du capital risque sur ces quatre pôle s'intensifie d'année en année (65% du volume total en 2010, 67 en 2011, 69 en 2012).

### Les IT toujours en vogue mais une période difficile pour les énergies vertes et les biotechnologies



### Investissements de l'industrie du capital-risque dans les 3 secteurs majeurs lors des 3 premiers trimestres des années 2010, 2011 et 2012

Crédits : MS&T

Grâce à des retours sur investissement rapides et des besoins de financement relativement faibles, ou du moins plus gérables pour les investisseurs en raison du niveau de risque, le secteur des logiciels est de loin le plus plébiscité par les capital-risqueurs. Si en 2010 les montants investis étaient proches de ceux dans les secteurs des biotechnologies et de l'ingénierie (industrie, énergie, etc.), l'écart s'est creusé en 2012 : 6,1 milliards dans le secteurs des logiciels, contre 2,9 pour les biotechnologies et 2,2 pour l'ingénierie. Alors que volume des investissements dans le secteurs des logiciels à augmenté de 70% en 2 ans, le nombre d'investissements a seulement augmenté de 13%. Résultat : les montants par transaction sont plus importants, ce qui tend à souligner l'intérêt et la confiance des capital-risqueurs pour ce secteur.

Les biotechnologies, caractérisées par des temps de développement longs (généralement plus de 10 ans), n'ont pas réussi à attirer autant d'investissement de capital-risque qu'en 2011. On compte plus de 6.000 JEI américaines dans le grand champ des sciences de la vie qui ne parviennent pas à trouver des financements pour poursuivre leur développement.

Les investissements dans le secteur de l'énergie, et particulièrement dans celui des énergies propres (cleantechs), sont en diminution constante. Après avoir suscité un intérêt considérable pendant ces dernières années (on parlait même de "bulle cleantech", comparable à celle d'internet en 2000), les sociétés de capital-risqueur se désintéressent peu à peu de ce marché. Pour certaines, les technologies ont suscité un intérêt trop grand comparé à leur potentiel réel. Comme le soulignait un récent article de nos collègues de San Francisco [6], le secteur des énergies propres vit, en plus d'une diminution importante des investissements, une véritable mutation structurelle : la production d'énergie "propre" n'intéresse plus les capital-risqueurs qui préfèrent se tourner vers les technologies liées à l'efficacité énergétique et la gestion de l'énergie, à l'instar des systèmes d'optimisation du transport de l'énergie par des programmes informatiques.

Enfin, le secteurs des médias et du spectacle prend de plus en plus d'importance dans l'équation des investissements du capital-risque. En 2012, ce secteur a suscité le troisième plus grand nombre de transactions par secteur (293 transactions), derrière les logiciels (862) et les biotechnologies (325) mais devant l'ingénierie (173). Il se place même en seconde position en termes de nombre de premiers financements.

## De nombreuses sorties avec de plus en plus d'introductions en bourse (IPO)



### Evolution du nombre de sorties des capital-risqueurs (en bleu : les volumes, en vert : le nombre de sorties)

Crédits : PitchBook [7]

L'objectif final d'une société de capital-risque est de céder sa participation dans l'entreprise qu'il a soutenue dans les meilleures conditions possibles. Ce mécanisme de sortie peut se faire soit par une introduction en bourse (IPO) soit par la cession de l'entreprise à un concurrent (fusion-acquisition). Naturellement, une sortie correspond à l'aboutissement d'un cycle d'investissement pour le capital-risque. Sa mission d'accompagnement et de financement de l'entreprise touche alors à sa fin et la société de capital-risque peut à cette étape rembourser ses bailleurs ("limited partners") en clôturant le fonds d'investissement constitué avec eux.

Le nombre de sorties est en légère baisse en 2012 avec un volume de 318 lors des trois premiers trimestres mais reste dans la moyenne observée depuis 2010. Cette moyenne indique une bonne santé du capital-risque après les deux années difficiles de 2008 et 2009. En effet, la moyenne du nombre de sorties par trimestre était de 109 entre 2004 et 2007 puis a chuté à 69 entre 2008 et 2009 pour finalement remonter à 113 depuis 2010. Le passage à vide qu'a connu le capital-risque à cette époque semble désormais oublié. A noter la taille de l'introduction en bourse de Facebook (16 milliards de dollars) au second trimestre de 2012 qui a contribué à porter l'activité du secteur, sans doute de façon un peu artificielle.

Si les fusions-acquisitions restent la voie de sortie la plus fréquente, le capital-risque donne de plus en plus

l'impression de s'orienter vers les introductions en bourse et les LBO [8]. On compte d'ores-et-déjà 36 introductions en bourse en 2012, ce qui est le plus grand nombre atteint lors des trois premiers trimestres depuis 2000. A un niveau mondial, 2012 est une année noire pour les introductions en bourses [9] et seuls les Etats-Unis font figure d'exception avec des volumes en hausse.

## A suivre

Dans la troisième et dernière partie de cet article, nous présenterons une analyse du financement des sociétés de capital-risque. Nous examinerons les caractéristiques de la période 2011-2012 et tenterons également de dessiner les tendances du capital-risque pour les années suivantes.

—  
A lire également :

### Capital-risque : vers un nouveau modèle d'affaires (Partie 1/3)

<http://www.bulletins-electroniques.com/actualites/71758.htm>

—  
[2] La base de données MoneyTree concerne un nombre plus réduit d'entreprises que la base de données Pitchbook utilisée précédemment. Les montants totaux sont donc différents : 21,8 milliards de dollars investis lors des trois premiers trimestres de 2012 pour PitchBook contre 19,99 pour MoneyTree.

[8] Leverage Buy-Out, ou acquisition avec effet de levier. Lors d'une LBO, un petit groupe d'investisseurs acquiert la société et on parle d'"effet de levier" parce que l'essentiel du prix d'acquisition (50%, voire davantage) est financé par un emprunt de l'entreprise.

## Sources :

- [2] Bases de données "National Aggregate Data" et "Regionalaggregate Data" regroupant les transactions de capital-risque aux Etats-Unis de 1995 à 2012. Disponibles ici : <https://www.pwcmoneytree.com/MTPublic/ns/moneytree/filesource/displays/notice-B.html>

- [4] Rapport "Startup Ecosystem Report "du groupe Startup Génome (novembre 2012), téléchargeable ici : <http://blog.startupcompass.co/pages/entrepreneurship-ecosystem-report>

- [7] "The Venture Capital Rundown Report 4Q 2012" par Pitchbook (17 octobre 2012) - [http://pitchbook.com/4Q\\_2012.html](http://pitchbook.com/4Q_2012.html)

- [9] <http://www.lesechos.fr/entreprises-secteurs/finance-marches/actu/0202440567519-annee-noire-pour-les-introductions-en-bourse-519253.php>

## Pour en savoir plus, contacts :

- [1] BE313 "Capital-risque : vers un nouveau modèle d'affaires (Partie 1/3)" (18/12/2012) <http://www.bulletins-electroniques.com/actualites/71758.htm>

- [3] BE 276 "Ecosystèmes innovants aux Etats-Unis : derrière la Californie, la lutte fait rage !" (03/02/2011) <http://www.bulletins-electroniques.com/actualites/69021.htm>

- [5] Rapport "La nouvelle donne du capital risque aux Etats-Unis : entre changement de modèle et crise économique structurelle" (01/10/2011) [http://www.bulletins-electroniques.com/rapports/smm10\\_052.htm](http://www.bulletins-electroniques.com/rapports/smm10_052.htm)

- [6] BE310 "La fin des Cleantech ? Conférence Verge @GreenBuilt" (27/11/2012) <http://www.bulletins-electroniques.com/actualites/71568.htm>

Code brève

ADIT : 71877

## Rédacteurs :

- Adrien Destrez, attaché scientifique adjoint, [deputy2-inno@ambascience-usa.org](mailto:deputy2-inno@ambascience-usa.org) ;
- Retrouvez toutes nos activités sur <http://france-science.org>.