

L'investissement public au secours des industries créatives

par

■ **Nicolas Parpex** ■

Directeur d'investissement, Bpifrance

En bref

Luxe, design, métiers d'art, édition, cinéma, audiovisuel, musique, nouveaux médias... Les industries créatives sont souvent considérées comme des secteurs stratégiques pour la France. Elles représentent des domaines d'excellence et participent au rayonnement du pays, génèrent des emplois et sont exportatrices. Pourtant, leurs spécificités et l'importance du risque les rendent difficilement appréhendables par les investisseurs. Des PME potentiellement rentables ont un accès restreint aux capitaux privés. Bpifrance pallie cette carence en proposant aux entreprises créatives des fonds d'investissement dédiés et un accompagnement stratégique adaptés aux spécificités de leur secteur. Elle intervient en investisseur avisé, sans se substituer aux acteurs privés mais dans le dessein qu'ils prennent, in fine, la relève. La méfiance des investisseurs traditionnels vis-à-vis du secteur créatif et culturel finira-t-elle par s'estomper ?

Compte rendu rédigé par Sophie Jacolin

L'Association des Amis de l'École de Paris du management organise des débats et en diffuse des comptes rendus, les idées restant de la seule responsabilité de leurs auteurs. Elle peut également diffuser les commentaires que suscitent ces documents.

Séminaire organisé avec le soutien de la Direction générale des entreprises (ministère de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique) et grâce aux parrains de l'École de Paris (liste au 1^{er} juin 2015) :

• Airbus group • Algoé¹ • ANRT • Be Angels • Carewan² • CEA • Chaire "management de l'innovation" de l'École polytechnique • Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris • CNES • Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables • Crédit Agricole S.A. • Danone • EDF • ESCP Europe • Fondation Charles Léopold Mayer pour le Progrès de l'Homme • Fondation Crédit Coopératif • Fondation Roger Godino • Groupe ESSEC • HRA Pharma • IDRH • IdVectoR¹ • La Fabrique de l'Industrie • La Poste • Mairie de Paris • MINES ParisTech • Ministère de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique, DGE • NEOMA Business School • Orange • PSA Peugeot Citroën • Renault • SNCF • Thales • Total • UIMM • Ylios

1. pour le séminaire Ressources technologiques et innovation
2. pour le séminaire Vie des affaires

Bpifrance est le principal outil de financement de l'économie mis en œuvre par le gouvernement. Créée en 2012, cette banque publique d'investissement est issue du rapprochement d'entités préexistantes: Oséo, CDC Entreprises, le Fonds stratégique d'investissement (FSI) et FSI Régions. Elle est dotée d'une capacité d'engagement élevée, à l'échelle de l'action publique dans l'économie (40 milliards d'euros), mais qui reste modeste comparée à celle des banques privées. Bpifrance couvre néanmoins l'ensemble des secteurs et des types d'entreprise, depuis les jeunes pousses jusqu'aux sociétés cotées, et propose tous les services traditionnels de la finance, de la garantie bancaire au cofinancement et à l'investissement en fonds propres. Dans tous les cas, elle privilégie deux leviers: l'innovation et l'export.

L'exception culturelle de Bpifrance

Les industries culturelles et créatives font l'objet d'un traitement particulier au sein de Bpifrance. Un pôle leur est spécifiquement consacré, leur proposant des fonds d'investissement dédiés, un accompagnement stratégique et une expertise. Seuls trois autres secteurs, également considérés comme stratégiques par la puissance publique, bénéficient d'un sort comparable au sein de l'institution: le bois, le ferroviaire et le nucléaire.

Comment expliquer cette exception culturelle au sein de Bpifrance? Cette attention ciblée traduit tout d'abord le poids économique des industries culturelles et créatives, que Bpifrance estime à 54 milliards d'euros de PIB, 139 milliards d'euros de revenus et 1 million d'emplois (dont la plupart, dans le spectacle notamment, ne peuvent être délocalisés). Ce secteur représente, selon les études, entre 2,5 et 3% du PIB. Il est donc structurant au plan macroéconomique. Pourtant, il n'est pas apprécié à sa juste valeur par beaucoup, et nous redoublons d'efforts depuis dix ans pour en démontrer l'importance. Les récentes études conduites sur le sujet par Ernst & Young et les ministères de la Culture et de l'Économie contribuent à porter ce message.

Ce secteur revêt de surcroît un poids symbolique considérable et contribue au rayonnement de notre pays à travers le monde. Lorsque des maisons de mode jouissent d'une renommée internationale ou que le groupe Daft Punk domine les ventes mondiales de musique pendant des semaines, le *soft power* de la France s'en trouve renforcé.

Un investissement avisé dans des secteurs délaissés

L'un des tout premiers fonds d'investissement direct dont s'est doté il y a dix ans CDC Entreprises, ancêtre de Bpifrance, était consacré aux industries culturelles et créatives. Aujourd'hui, Bpifrance gère un périmètre de 200 millions d'euros dans ce domaine, dirigé par Isabelle Ginestet-Naudin. C'est certes assez peu au regard de l'activité totale de la banque, mais aucun autre acteur du marché n'atteint des volumes comparables.

Bpifrance a investi dans une trentaine de sociétés du secteur, représentant un chiffre d'affaires global de 1,4 milliard d'euros (soit environ 1% du marché). La banque reste six à sept ans dans leur capital afin de leur permettre d'exécuter un plan de développement, puis en sort en s'efforçant de réaliser une plus-value. Nous pratiquons en effet un investissement avisé, avec les mêmes attentes de rentabilité que les acteurs traditionnels. Dans le champ culturel et créatif, nous nous positionnons toutefois sur des segments que les investisseurs privés délaissent car ils en appréhendent difficilement les modèles économiques et y identifient un risque fort. Bpifrance est en outre plus patiente que les acteurs traditionnels: ses horizons de liquidité sont plus longs et adaptés aux cycles de création de valeur des entreprises créatives.

Des fonds d'investissement dédiés

Le pôle de Bpifrance dédié aux industries créatives décline son action à travers plusieurs fonds d'investissement.

Le fonds Patrimoine et Création, tout d'abord, vise des entreprises matures, profitables, indépendantes et ayant un projet de croissance interne ou externe. Elles doivent réaliser au minimum 5 millions d'euros de chiffre

d'affaires, sachant que nous y investissons entre 1 et 5 millions d'euros. Les sociétés que nous soutenons ainsi relèvent du luxe, du cinéma (Galatée Films, MK2, EuropaCorp...), de l'audiovisuel (avec le producteur d'émissions de variétés DMLS TV ou GEDEON Programmes, spécialisé dans les documentaires) ou encore de l'édition (Média-Participations/Dargaud-Dupuis). Le domaine de la musique y est également représenté, que ce soit avec le fabricant d'instruments Buffet Crampon, l'exploitant de salles de spectacle Manifesto ou le producteur de concerts de chanson française TS3. L'investissement que nous avons réalisé dans TS3, en 2007, était la première opération de haut de bilan d'une ampleur structurante dans le spectacle vivant en France. Nous avons pressenti qu'à l'instar de ce qui se produisait aux États-Unis, ce secteur était appelé à se consolider et à se professionnaliser. De fait, quelques années plus tard s'est produite une vague d'acquisitions par des majors du disque et par le groupe Fimalac de Marc Ladreit de Lacharrière, lequel occupe aujourd'hui une position largement dominante.

Nous finançons des opérations tant de croissance externe – le rachat de Dupuis par Dargaud par exemple – que de croissance interne par diversification. TS3 s'est ainsi étendu à la comédie musicale et à des spectacles variés, DMLS TV aux documentaires et aux programmes courts, et GEDEON Programmes à des contenus pour les chaînes de la TNT, du câble, du satellite et du numérique.

Dans un tout autre domaine, citons enfin l'entrée du fonds Patrimoine et Création dans l'agence de design Centdegrés, qui a révolutionné le monde du parfum en concevant pour Cartier le premier flacon gravé de l'intérieur.

Notre deuxième fonds, Mode et Finance, a l'ambition d'identifier et de soutenir les jeunes créateurs de mode, de faire naître les Yves Saint Laurent, Christian Dior ou Coco Chanel de demain. Si l'industrie du luxe offre un avantage compétitif indéniable à la France, la plupart des grands noms de la mode n'en sont pas moins historiques. Très rares sont les marques qui ont percé ces vingt ou trente dernières années. Les groupes de luxe absorbent les talents émergents pour leur confier la direction artistique de lignes existantes. Mode et Finance aide donc les talents prometteurs à se développer autant que possible indépendamment des oligopoles. Il investit entre 400 000 et 2 millions d'euros dans des sociétés devant notamment remplir deux conditions: réaliser un chiffre d'affaires supérieur à 500 000 euros et être dirigées par un binôme associant un créatif et un gestionnaire. Anne Valérie Hash en a bénéficié par le passé, et aujourd'hui Bouchra Jarrar, Yiqing Yin ou encore Officine Generale.

Dernier-né, le fonds pour les Savoir-Faire d'Excellence a été créé dans la mouvance du label Entreprises du Patrimoine Vivant. Il soutient des entreprises détentrices de compétences rares, souvent sous-traitantes de maisons prestigieuses, dont l'avantage concurrentiel est insuffisamment reconnu au sein de la chaîne de valeur du luxe. Si nous n'aidons pas ces entreprises à réussir leur développement et leur transmission, elles risquent de disparaître, emportant avec elles leurs savoir-faire uniques. À titre d'exemple, le fonds vient d'investir dans une société de cartonnage qui réalise des prototypes d'emballage pour le luxe et les cosmétiques en utilisant des techniques de découpe et de dorure très anciennes, mais aussi une technologie d'impression numérique hautement innovante. On trouve parmi les autres bénéficiaires de ce fonds l'un des principaux sous-traitants de l'industrie joaillière, MCGP, et Tartes Kluger, fabricant et distributeur de tartes dont le procédé innovant permet une production de qualité artisanale à grande échelle.

Un accompagnement opérationnel et stratégique

Au-delà de la dimension financière, Bpifrance a développé depuis dix ans une expertise dans les industries culturelles et créatives, quand les investisseurs traditionnels continuent de s'en méfier. Autre spécificité, nous investissons en position minoritaire mais avec une culture d'actionnaire majoritaire. Nous considérons que dans l'investissement en capital, l'accompagnement stratégique est aussi important que le soutien pécuniaire. Aussi prenons-nous des mandats dans les organes de gouvernance de l'ensemble des sociétés que nous soutenons. Nous sommes présents aux assemblées générales et conseils d'administration, mais aussi au quotidien auprès des entrepreneurs pour les accompagner sur une diversité de sujets, sans jamais se substituer aux gestionnaires. Le pôle en charge des industries créatives est le seul de Bpifrance à mobiliser, autour des entreprises, un réseau d'experts dans des domaines extrêmement variés: optimisation de l'approvisionnement et de la logistique, stratégie de distribution dans la mode, mise en place d'un *reporting* au plus près des flux de trésorerie dans l'audiovisuel...

Au sein de l'écosystème des industries créatives, Bpifrance occupe un positionnement unique. Dans ce secteur en effet, 75 à 80% des opérations de haut de bilan touchant aux PME prennent la forme d'un adossement à un opérateur du secteur: un label musical indépendant se vend à Universal, une société de production cinématographique s'offre à Pathé... Nous représentons une voie alternative pour les sociétés qui désirent franchir une étape supplémentaire dans leur développement. À terme, la plupart de ces secteurs ont vocation à se consolider. Si telle est la finalité, Bpifrance donne au moins aux entrepreneurs les moyens de mettre en œuvre une stratégie de croissance.

Investisseur avisé, expert et patient, minoritaire au capital mais majoritairement investi dans l'accompagnement, tel est donc le profil de cet animal particulier qu'est Bpifrance dans le monde des industries culturelles et créatives. Concrètement, voyons comment se sont déroulées deux belles aventures dans le cinéma et la mode.

Cap'Cinéma, des multiplexes low cost

Avec un concept innovant, Cap'Cinéma comble un besoin du territoire en matière de diffusion cinématographique. Il manquait en effet une offre intermédiaire entre les multiplexes exploités par de grands groupes (Gaumont Pathé, UGC et CGR en province) et les petites salles de centre-ville, relativement vétustes et peu aptes à se moderniser. Cap'Cinéma a mis au point un modèle original permettant à des villes moyennes (60 000 habitants environ) de bénéficier d'équipements aussi performants que les multiplexes des grandes agglomérations, rentables de surcroît. Son fondateur, un entrepreneur ayant hérité d'une salle familiale à Blois, s'est associé à un *business angel* et à un architecte reconnu, qui avait notamment dessiné des cinémas MK2 à Paris. Ensemble, ils ont inventé un multiplexe *low cost* qui parvient à être 50 à 60% moins coûteux qu'un complexe traditionnel en réalisant des économies partout où cela ne nuit pas à l'expérience du spectateur. En lieu et place du hall d'accueil, espace perdu qu'il faudrait chauffer et décorer, une simple allée dessert les salles. Les murs sont en béton brut et non tendus de feutre rouge. Le parcours des spectateurs est optimisé, avec des passages stratégiques devant les distributeurs de confiseries. Les coûts d'éclairage sont réduits grâce à l'utilisation de LED. En revanche, les salles sont dotées des meilleurs projecteurs, écrans et fauteuils disponibles sur le marché.

Au moment où le fonds Patrimoine et Création est entré au capital de Cap'Cinéma, en 2008, la preuve de concept n'était pas encore faite. L'entreprise comptait déjà des salles à Blois et Périgueux. Nous y avons placé 6 millions d'euros en fonds propres pour financer, en croissance interne, l'ouverture de multiplexes à Carcassonne, Moulins et Saint-Quentin, puis à Agen et aux Lilas.

L'actionnaire qui investit en fonds propres est celui qui encourt le plus grand risque et est rémunéré en dernier. Ce faisant, il déclenche un effet de levier extrêmement puissant sur les autres possibilités de financement. Avec un apport de Bpifrance de 6 millions d'euros, Cap'Cinéma a ainsi pu développer un programme d'investissement de plusieurs dizaines de millions d'euros en faisant levier sur de la dette bancaire et en recourant aux systèmes de financement spécifiques du secteur, via le Soutien Financier de l'État à l'Industrie Cinématographique (SFEIC).

Nous avons entretenu un partenariat très proche avec cette société qui était structurée comme une PME, dirigée par un entrepreneur multi-casquettes et s'appuyant sur un directeur général et un expert-comptable, mais dénuée de directeur financier. Nous avons élaboré ensemble son business plan et appuyé ses projets, minutieusement décortiqués au cours d'interminables conseils d'administration. Tout cela a permis de doubler le nombre d'écrans, le chiffre d'affaires et l'excédent brut d'exploitation de Cap'Cinéma. Au terme de cinq ans, nous avons transmis le flambeau à un fonds d'investissement français, NextStage, qui a initié une nouvelle séquence de développement. Pour Cap'Cinéma, qui avait installé des multiplexes dans la quasi-totalité des villes pouvant en accueillir, il s'agissait de lancer une stratégie de croissance externe en acquérant des circuits existants.

PAULE KA, une marque de mode indépendante

Autre belle histoire, celle de PAULE KA, une des rares marques de mode qui ait échappé à la convoitise des grands groupes de luxe au début des années 2000. Son fondateur et dirigeant s'est longtemps refusé à la céder. Nous sommes malgré tout parvenus à nouer des relations de confiance avec lui. Notre caractère institutionnel, notre patience et notre souci d'établir un partenariat équilibré l'ont peu à peu convaincu. L'opération

de capital-développement de quelques millions d'euros que nous avons réalisée avec PAULE KA, lui a permis d'ouvrir un magasin amiral rue Saint-Honoré à Paris et une boutique à Cannes, ainsi que de croître à l'étranger. Pendant quatre à cinq ans, la marque a suivi une dynamique de croissance très favorable. Quelques années plus tard, nous avons passé le relais à un fonds anglais qui a accompagné son déploiement aux États-Unis. PAULE KA réalisait un chiffre d'affaires de 25 millions d'euros quand Bpifrance est entrée à son capital, et de 50 millions d'euros quand elle en est sortie.

La loi du capital-risque

Toutes les aventures ne sont pas pour autant couronnées de succès. Le producteur de films d'animation MoonScoop, dans lequel avait misé le fonds Patrimoine et Création, a déposé le bilan. C'est la loi du capital-risque.

La qualité de la relation et du partenariat que nous établissons avec un entrepreneur est déterminante. Il faut assurer un juste partage de la création de valeur, ce qui peut donner lieu à des échanges houleux, surtout dans des secteurs comme le cinéma où l'investissement en capital est assez rare. Les entrepreneurs doivent se familiariser avec ce mode d'association. Dans tous les cas, quelle que soit la sophistication des montages financiers, le facteur clé de succès ou d'échec réside dans les hommes, leur talent et leur détermination.

Débat



Particularités d'une économie créative

Un intervenant: *Comment expliquez-vous que le secteur des industries créatives et culturelles soit délaissé par les investisseurs traditionnels?*

Nicolas Parpex: Lorsqu'on recense l'ensemble des opérations de haut de bilan, il apparaît que les fonds privés classiques de capital-développement et de capital-risque interviennent très peu dans les industries créatives et culturelles. Quelques-uns le font, et nous contractualisons régulièrement avec eux en co-investissement. Néanmoins, la plupart jugent le risque sectoriel trop élevé. Ce domaine présente de véritables spécificités dans ses modèles d'affaires et comptables, qui demandent, pour être bien appréhendés, du temps et des ressources que ces investisseurs ne sont pas nécessairement en mesure d'allouer. Ils savent aussi qu'ils devront traiter avec des entrepreneurs dont la forte personnalité les déconcerte.

L'avantage compétitif de Cap'Cinéma était réel, et nous avons été surpris de ne pas voir plus de propositions abonder quand nous en sommes sortis. Les fonds avaient manifestement des difficultés à comprendre ses comptes. Ce type d'entreprise est marqué par des dépenses d'investissement élevées, ce qui induit des bilans avec d'importantes dettes. Le fonctionnement des dispositifs publics tels que la taxe spéciale additionnelle et le SFEIC est en outre assez complexe, ce qui se double de provisions réglementées extrêmement élevées. De fait, un investisseur non initié, qui affecte toutes les provisions dans la dette, valorisera négativement les fonds propres d'une telle société même si c'est une pépite. La quote-part d'amortissement liée au SFEIC figure dans le résultat exceptionnel. Or, un investisseur privé fait volte-face lorsqu'il constate qu'une entreprise réalise 10 millions de chiffre d'affaires et 1 million d'euros de résultat exceptionnel.

La production cinématographique et audiovisuelle fait les frais de certaines pratiques qui ont eu cours par le passé. Des échecs boursiers, comme ceux de Carrere ou de plusieurs studios d'animation, ont nui au secteur. Il est arrivé que des sociétés soient vendues au marché alors que leur excédent brut d'exploitation représentait 100% de leur chiffre d'affaires et qu'elles consumaient pourtant énormément de cash. Cela explique que les investisseurs privés se soient détournés. Aujourd'hui, le secteur attire un nouveau type d'acteurs, les gérants

de fonds de défiscalisation. Compte tenu de l'avantage fiscal en jeu, les conditions de contractualisation et de valorisation sont moins contraignantes. Ces fonds investissent dans les films, comme cela se pratique de longue date au travers des sociétés pour le financement de l'industrie cinématographique et audiovisuelle (SOFICA), mais aussi dans les PME. Quand ils y entrent à des conditions de valorisation très déséquilibrées, cela bénéficie à l'entrepreneur au moment où il lève les fonds, mais peut lui poser des difficultés pour réaliser des levées d'argent complémentaires.

Int. : *L'écueil ne serait-il pas que vous vous substituiez aux acteurs privés dans des secteurs qu'ils considèrent comme trop risqués ?*

N. P. : Nous évoluons sur une ligne de crête. Une partie des représentants de la puissance publique nous trouvera toujours trop exigeants sur le plan financier, et les investisseurs privés trop tournés vers l'intérêt général. Nous ne nous substituons pas à l'investissement privé mais pallions ses déficiences et faisons levier pour inciter des acteurs traditionnels à entrer dans le monde des industries culturelles et créatives.

Int. : *Tous les investisseurs en capital qui visent le développement des entreprises disent offrir un accompagnement à leurs dirigeants. Quelle est votre spécificité par rapport à eux ?*

N. P. : Cette promesse n'est souvent qu'un vœu pieux, ce qui constitue une première différence par rapport à Bpifrance. En outre, notre profonde connaissance du secteur et de son écosystème nous permet de dispenser des conseils plus ciblés et utiles. Quand, par exemple, une société souhaite recruter un directeur financier, nous ne nous contentons pas, comme un investisseur traditionnel, de la renvoyer vers un cabinet de chasseurs de têtes ou de direction financière intérimaire. Nous pouvons l'orienter vers le directeur financier d'une entreprise du même secteur avec qui nous avons travaillé pendant plusieurs années et qui lui correspondrait.

Int. : *En investisseur avisé, Bpifrance mise sur des entreprises engagées dans une dynamique de croissance. À l'inverse, considérez-vous qu'il est de votre rôle d'aider les entreprises en difficulté ?*

N. P. : Bpifrance soutient des fonds d'investissement dits "de retournement" qui viennent en aide à des entreprises en difficulté, mais ne gère pas ces fonds en direct. D'une façon générale, le capital-retournement donne lieu à des opérations où l'investisseur acquiert une part majoritaire et renouvelle le management de l'entreprise. Nous ne sommes pas outillés pour intervenir sous cette forme, mais confions des fonds à des acteurs spécialisés dans ce domaine. Par ailleurs, il arrive que les entreprises que nous soutenons traversent de mauvaises passes, et nous les aidons à les surmonter.

Quelle relève ?

Int. : *En tant qu'investisseur avisé, vous attendez un retour sur vos investissements. De quelle ampleur est-il ?*

N. P. : Dans la mesure où nous gérons des fonds autoliquidatifs, il nous faut remonter de l'argent à nos souscripteurs pour qu'ils continuent à nous confier des sommes à investir. Nous gérons le fruit de l'impôt et de l'épargne, et avons à cœur de le faire fructifier. Cependant, notre horizon de liquidité est plus éloigné que celui du marché. Lorsque nous présentons un dossier de capital-développement en comité, nous devons soumettre un plan de création de valeur offrant les rentabilités habituellement attendues en la matière, de l'ordre de 10 à 15 %. Les performances diffèrent toutefois fortement selon les sociétés.

L'investissement en fonds propres est coûteux en raison de son risque intrinsèque, mais il présente la vertu de faire levier sur des ressources moins onéreuses. C'est pourquoi il faut élaborer un plan de financement à plusieurs étages, recouvrant toutes les natures de ressources possibles. À titre d'illustration, nous nous apprêtons à injecter 2 millions d'euros dans une entreprise et avons convaincu un investisseur privé d'en faire autant. Ces 4 millions d'euros de fonds propres font levier sur 4 millions d'euros de dette, contractés pour moitié auprès d'une banque spécialisée et pour l'autre auprès d'une banque généraliste. Avec un apport de Bpifrance de 2 millions d'euros de fonds propres, l'entreprise peut donc lancer un programme d'investissement de 8 millions d'euros.

Ce montant a un coût global qui n'est évidemment pas de 15 %, et le plan de développement qu'il permet de financer trace des perspectives de création de valeur bien supérieures au coût total du projet.

Int. : *Bpifrance investit dans des sociétés avec l'objectif de sortir de leur capital à un horizon de six ou sept ans. Comment se déroulent sa sortie et l'éventuelle transition de l'entreprise vers d'autres investisseurs plus traditionnels ?*

N. P. : L'entreprise peut opter soit pour un partenariat avec un opérateur du secteur, soit pour l'entrée à son capital d'un nouveau fonds, soit pour une opération financière à effet de levier. Lorsque nous sortons du capital d'une société, ce sont majoritairement des fonds d'investissement qui reprennent le flambeau. Sachant que nos participations sont minoritaires, l'entrepreneur préfère souvent garder la main sur son projet, au moins pour un deuxième tour de piste. Nous contribuons à structurer son entreprise et à démontrer la pertinence de son modèle, ce qui atténue les risques pour le fonds suivant. Les investisseurs généralistes sont alors plus susceptibles de manifester un intérêt, même s'ils n'abandonnent pas totalement leur méfiance vis-à-vis de ce secteur.

L'adossement à un groupe est une solution parfaitement respectable, à condition que l'entrepreneur n'y procède pas trop tôt, avant d'avoir exploité à plein son idée et son plan de création de valeur. Le rachat par une entreprise doit être facturé au prix fort une fois que la valeur du projet est démontrée.

Int. : *Lorsque Bpifrance cède PAULE KA à un fonds anglais, le considère-t-elle comme un échec ?*

N. P. : C'était d'autant moins un échec que les associés fondateurs de PAULE KA restent des actionnaires de référence pour de longues années. Cela dit, nous avons pu être surpris qu'un fonds français ne nous succède pas pour financer le développement américain de la marque.

Int. : *De nombreuses entreprises se trouvent en péril au moment de leur transmission. Quelles solutions leur proposez-vous ?*

N. P. : Dans le secteur culturel, ce phénomène touche en particulier l'édition littéraire et l'exploitation de salles de cinéma. Nous étudions avec intérêt et bienveillance les projets de *build up*, particulièrement lorsqu'ils sont portés par des entrepreneurs qui entendent racheter plusieurs petites entreprises en transmission afin de constituer des groupes indépendants de quelques millions de chiffre d'affaires. De tels cas se sont notamment présentés dans l'édition et dans les prestations techniques pour le spectacle vivant. Par ailleurs, Bpifrance propose des produits bancaires destinés à financer la partie bas de bilan de ces opérations de transmission.

Repérer des talents créatifs et entrepreneuriaux

Int. : *Comment repérez-vous les talents de demain ? Votre stratégie est-elle d'approcher de jeunes créateurs de mode avant que des grands groupes ne les intègrent dans leur giron ? Dans ce cas, le chiffre d'affaires minimum de 500 000 euros fixé par le fonds Mode et Finance n'est-il pas trop élevé ?*

N. P. : Nous menons une veille permanente des talents et sommes notamment présents à tous les concours qui distinguent de jeunes stylistes. La directrice d'investissement du fonds Mode et Finance patrouille constamment ce monde, qu'elle connaît intimement. Le fonds est d'ailleurs bien identifié et suscite des sollicitations spontanées, ce qui ne nous empêche pas d'approcher des créateurs prometteurs.

En revanche, nos fonds ne nous permettent pas d'intervenir en direct dans le financement de la phase très amont des projets. Nous sommes soumis à des contraintes de ressources globales et de risque. C'est déjà un véritable pari que d'investir en capital dans des entreprises de mode qui ne réalisent que 500 000 euros de chiffre d'affaires. Quoi qu'il en soit, nous ne nous contentons jamais de répondre à un demandeur qu'il ne correspond pas aux critères d'éligibilité du fonds. Nous nous efforçons de le mettre en relation avec des contacts qui lui seront utiles, que ce soit au sein de Bpifrance ou à l'extérieur, ou de lui apporter des conseils en matière de *business plan*. Cela fait partie de notre mission d'investisseur public.

Bpifrance dispose par ailleurs de solutions pour soutenir les phases de lancement de projets, comme le prêt à la création d'entreprise ou les aides à l'innovation, dont le spectre commence à s'ouvrir au-delà des sociétés

technologiques et biotechnologiques. Nous prêchons en interne et en externe pour que la palette d'outils destinés aux très petites entreprises culturelles et créatives s'élargisse.

Int. : *Cet exercice de repérage vous demande d'identifier un potentiel créatif mais aussi entrepreneurial. Le risque n'est-il pas de se laisser guider par un choix artistique, aux dépens de la promesse économique du projet ?*

N. P. : D'un point de vue personnel, nous sommes animés par une sensibilité artistique. Le directeur général de Bpifrance est passionné de musique électronique et membre de plusieurs jurys dans ce domaine, et je suis moi-même un musicien semi-professionnel qui évolue dans le monde culturel du côté de la finance. Pour autant, nous respectons une discipline professionnelle sérieuse et cadrée. Un dossier d'investissement demande des mois de travail et fait une centaine de pages. Il doit être défendu devant un comité d'investissement extrêmement sourcilieux, qui apporte la contradiction. La dimension humaine et artistique restant essentielle dans ces opérations, nous organisons toujours une rencontre entre ce comité et l'entrepreneur.

Un rôle dans la structuration du secteur

Int. : *Pourquoi l'un de vos critères d'investissement est-il l'indépendance de l'entreprise vis à vis de grands groupes ?*

N. P. : Les grands groupes comme Lagardère, Universal ou Ubisoft exercent un effet structurant dont les industries créatives ont besoin. Bpifrance accompagne ces acteurs, notamment en termes de financement et de garantie. Pour ce qui est du pôle de la banque dédié au secteur culturel, nous estimons devoir soutenir l'émergence de challengers de taille intermédiaire, entre les champions et la myriade de petites entreprises. Notre mission est d'identifier les PME – voire les TPE pour les fonds Mode et Finance et Savoir-Faire d'Excellence – qui présentent le plus de potentiel, pour les aider à croître.

Int. : *Si la mission stratégique de Bpifrance est de développer les PME et de créer de l'emploi, ne serait-il pas tout aussi pertinent de miser sur des champions qui structurent autour d'eux un réseau de petites entreprises, ou encore d'investir dans d'autres fonds ou dans des sociétés de private equity comme Ciné France ?*

N. P. : Nos parties prenantes nous conseillent pour certaines d'investir dans des projets plus petits et disruptifs, et pour d'autres de soutenir des champions. Dans le cinéma, nous avons tout de même soutenu des grands comme MK2 ou EuropaCorp. Et quand Média Participations, qui réalise 350 millions d'euros de chiffre d'affaires, a levé 40 millions d'euros de fonds propres pour acquérir Dupuis à Albert Frère, nous étions là. Nous avons aussi approché Gaumont et Pathé, mais force est de reconnaître qu'ils n'ont pas besoin de Bpifrance dans leur capital. Dans cet oligopole à franges, notre cœur de cible est de développer des challengers.

Quant aux fonds de cinéma, ils soutiennent des projets alors que notre activité consiste à financer des entreprises. Cela étant, Bpifrance a une très importante activité de fonds de fonds. C'est même le métier historique de sa partie investissement en fonds propres.

Int. : *Votre contribution est-elle vraiment proportionnée à l'enjeu que représente l'avenir des industries du luxe en France ?*

N. P. : L'enveloppe de moyens que nous avons réussi à dégager peut être considérée comme modeste au regard de l'action publique en général ou de celle de Bpifrance en particulier, mais est unique en son genre. Face à l'enjeu gigantesque du luxe, notre mission est circonscrite au renouvellement des marques et des créateurs.

Quand la culture n'est pas une industrie

Int. : *Dans quelle mesure Bpifrance pourrait-elle élargir son champ d'action aux acteurs culturels qui relèvent presque exclusivement, jusqu'à présent, de l'économie subventionnée ? Quels modèles entrepreneuriaux pourraient être imaginés pour les TPE que sont les équipes de théâtre ou de danse, par exemple ?*

N. P. : C'est un sujet crucial auquel nous n'avons pas encore de réponse. Nous observons avec grand intérêt les modèles alternatifs qui émergent, certes encore timidement, comme le financement participatif (ou *crowdfunding*) dans le spectacle vivant. Nous échangeons notamment avec des festivals sur ces solutions nouvelles, mais aussi sur des questions de sponsoring ou de mécénat.

Certains outils destinés à ces acteurs culturels constituent déjà une étape vers la "bancharisation" et l'investissement, comme les avances remboursables, les garanties ou les aides à l'innovation. Cela étant, en tant que banque, nous nous adressons uniquement à des entreprises présentant des perspectives de rentabilité.

Int. : *Votre champ d'intervention ne mériterait-il pas d'intégrer une dimension de mécénat? Avec ce qu'offre Bpifrance, le château de Versailles n'aurait jamais été construit!*

N. P. : Nous nous différencions du mécénat dans notre attente de retour sur investissement – quoique le mécénat ne soit pas totalement dénué d'espoir de contrepartie. Nous n'avons pas la prétention de représenter tout le spectre de l'action publique dans le domaine culturel, mais un mode d'intervention singulier: comment, avec une pratique d'investisseur financier avisé, pouvons-nous participer au développement du secteur créatif et culturel et de ses entreprises? Nous n'avons pas la réponse à tous les projets, notamment en ce qui concerne le patrimoine et les infrastructures. Une partie de l'écosystème nous échappe assez largement.

■ Présentation de l'orateur ■

Nicolas Parpex: Nicolas Parpex: diplômé d'HEC et titulaire d'une licence de cinéma et d'audiovisuel (université Sorbonne Nouvelle - Paris 3), il exerce depuis près de dix ans le métier d'investisseur en capital, principalement dans le secteur des industries culturelles et créatives; il a réalisé une vingtaine d'opérations dans les secteurs du cinéma, de la production audiovisuelle, de la musique, de l'édition et du luxe; directeur d'investissement, Bpifrance.

Diffusion juin 2015
