

# Que Font Les Fonds ? Le portrait du fonds SPI

Dans le paysage foisonnant de l'investissement, les fonds se multiplient... et ne se ressemblent pas. Parce qu'une levée, ce n'est pas simplement encaisser de l'argent et une bonne occasion de communiquer, nous brosons le portrait des fonds d'investissement pour aider les entrepreneurs à s'y retrouver et à choisir le bon investisseur. Au tour de SPI !

---

*Mise à jour d'un article initialement publié en juillet 2021*

L'industrie n'est pas vraiment le fort de la Tech tricolore. « *Il y a un paradoxe entre l'importance de la R&D, de l'innovation, du soutien public à l'innovation et la faible traduction en activités industrielles de ces innovations* », constate Magali Joessel, directrice du fonds Sociétés de projets industriels, opéré par Bpifrance pour le compte de l'État. Pourtant, l'Histoire a montré le savoir-faire français en matière d'industrie. Transports, énergie, santé : les géants industriels tricolores s'exportent et participent au rayonnement économique de l'Hexagone. Il va donc falloir que la Tech se mette à niveau, d'autant que si le secteur veut remplir son objectif de faire émerger des géants européens - fixé par le Président lui-même - il va bien devoir passer par la case industrialisation. Le gouvernement vient d'ailleurs de dévoiler un plan dédié aux startups industrielles, qui passe notamment par l'injection d'un milliard d'euros dans le fonds SPI, qui devra lui-même l'investir dans les pépites tricolores.

À lire aussi

---

### Le gouvernement mobilise 2,3 milliards d'euros pour les startups industrielles

Pas question donc d'opposer la sexy Tech et l'austère industrie, comme en témoigne l'action menée par le fonds SPI. En 2015, lorsque le fonds est lancé, « *l'industrie était considérablement dévalorisée au profit des services* », se rappelle Magali Joessel. Il faut dire que depuis quarante ans, le secteur secondaire est en plein déclin. « *Depuis 1980, les branches industrielles ont perdu près de la moitié de leurs effectifs, soit 2,2 millions d'emplois. Dans le même temps, la part de l'industrie dans le PIB a reculé de 10 points pour s'établir à 13,4% en 2018* » , soulignait France Stratégie dans un rapport consacré au sujet, publié en novembre dernier. Au point de faire dire à l'organisme que la France « *est parmi les pays les plus désindustrialisés du G7* ». Une tendance « *pénalisante à long terme pour l'économie française* », analyse Magali Joessel, qui se refuse pour autant au fatalisme.

« *Le meilleur moyen de relocaliser, c'est de ne pas délocaliser*, plaide ainsi la directrice du fonds SPI. *Commencer par localiser les industries ici, c'est avoir moins de questions à se poser dans les 15 à 20 ans à venir. On veut des solutions rapides dans l'industrie mais cela demande de construire des dynamiques de long terme. Il faut construire aujourd'hui ce que sera l'industrie dans 30 ou 40 ans.* »

À lire aussi

---

### L'attractivité française en 6 chiffres

Et quand on lui oppose la déshérence de certains secteurs, comme l'habillement, qui ont massivement délocalisé leurs industries productives au point de pénaliser les nouvelles marques qui ont du mal à produire français, elle objecte que « *les batailles perdues dans le passé sont compliquées à gagner sauf à trouver la dose d'innovation qui permet de rebattre les cartes* ». Et cite le cas d'une ETI nantaise — Lacroix Electronics — qui a réussi à transformer son usine historique en représentante de « *l'industrie 4.0* » et ainsi éviter la délocalisation de sa production.

*« Nous essayons d'industrialiser en France les briques technologiques les plus critiques pour créer des emplois hautement qualifiés. Nous avons suffisamment d'innovations pour que la France soit un terrain de productivité »*

Mais comment financer des projets technologiques industriels qui demandent des fonds conséquents, ne présentent pas encore de modèle économique stable mais « *des risques commerciaux significatifs* » et une perspective lointaine de rentabilité ? En somme, le cauchemar des fonds de venture et l'antithèse de ceux de capital-développement qui misent sur des projets plus matures. « *Les entreprises étaient confrontées à une vallée de la mort entre le capital-risque et le capital-développement* », soupire Magali Joessel. L'État prend donc les choses en main et lance le fonds SPI, opéré par Bpifrance, en puisant dans les crédits du Programme d'investissements d'avenir et les fonds propres de la banque publique d'investissement – très vite, la banque européenne d'investissement (BEI) s'est elle aussi ajoutée. Si la directrice concède avoir connu « *des sorties malheureuses* », elle met en avant plusieurs réussites qui font du SPI « *davantage un fonds de capital-risque qu'un fonds de capital-développement* ».

Preuve qu'il faudra quelques années pour que les mentalités changent, le fonds s'est heurté au départ au scepticisme des acteurs du capital-risque. « *L'adhésion a été plus lente qu'avec les industriels et les entrepreneurs*, sourit la directrice du fonds. *Il y avait une forme d'incompréhension sur le caractère durable de nos investissements et de scepticisme sur notre capacité à construire de nouvelles positions industrielles profitables.* » Pas de quoi impressionner l'équipe du fonds SPI, résolument optimiste et convaincante. « *L'enjeu est de faire adhérer d'autres équipes de gestion, d'autres fonds à notre thèse. Nous aurons réussi quand la Tech n'aura plus besoin de nous parce que nous aurons démontré la performance de notre thèse.* »

**Réinventer le triptyque innovateur,  
partenaire industriel et partenaire**

# financier

Avec 425 millions d'euros en poche, le premier véhicule d'investissement était suffisamment conséquent pour porter de premiers fruits. Il investit alors des tickets minoritaires de 10 millions d'euros et plafonne ses investissements à 20% du fonds, soit environ 80 millions d'euros. Depuis, le SPI a presque doublé de taille pour avoir 800 millions d'euros sous gestion, qui devraient être intégralement déployés d'ici la fin de l'année, avant la mise en place d'un nouveau fonds. Le fonds SPI investit au capital de startups à vocation industrielle mais a aussi la possibilité de mobiliser une technique d'investissement plus spécifique. *« Nous investissons dans une société de projet industriel qui porte spécifiquement le projet industriel d'une entreprise, détaille Magali Joessel. C'est le cas pour Carbiolice, une structure créée avec la startup Carbios et le groupe Limagrain, spécialisée dans la production de film plastique biosourcé et biodégradable. »*

Le fonds fait sauter les verrous entre grands comptes et startups tout en évitant les pièges de l'open innovation traditionnelle. Mais cela demande de la pédagogie, notamment parce qu'il s'agit d'être *« capital-patient »*. Oubliées, les licornes dont la valorisation s'envole en trois ans, *« nos projets se réalisent au long cours »*, atteste la directrice du fonds SPI. *« On travaille beaucoup en amont de l'investissement, en créant une relation de proximité importante. Quand on investit, la relation existe déjà. »*

## À lire aussi

---

[L'industrie réclame une Open Innovation mature et plus opérationnelle](#)

Une stratégie qui se couple avec une implication renforcée de Bpifrance dans la gouvernance des entreprises investies. *« Nous sommes là dans les bons et dans les mauvais moments pour veiller à ce que les objectifs initiaux soient préservés. Et les projets se déroulent rarement comme prévu, il faut donc pouvoir réfléchir avec le chef d'entreprise à la façon dont on va pouvoir réagir à tel ou tel aléa. »* Une façon de faire qui s'est révélée payante notamment pendant la crise, alors que plusieurs entreprises du fonds ne pouvaient plus se développer commercialement alors qu'elles étaient en pleine phase d'industrialisation.

# Des investissements à impact

Si le fonds se félicite de ses bons indicateurs de performance financière, il est tout aussi fier d'avoir intégré à sa thèse d'investissement des critères ESG bien avant que cela ne devienne incontournable. « *Le développement durable est une opportunité pour l'industrie française* », argue Magali Joessel, tordant le cou aux idées reçues. « *Nous nous comportons comme un fonds à impact : la condition de base de notre investissement, c'est évidemment la création de valeur pour la France ; mais ce qui sera déterminant, ce sont les externalités positives : l'emploi, l'impact sur le territoire et le climat... L'investissement doit avoir un sens.* »

À lire aussi

---

Impact et performance, un duo compatible ?

Le fonds choisit donc plusieurs indicateurs-clés en termes de développement durable et mesure les progrès de l'entreprise sur cette base, comme un fonds à impact. Une ambition qui se heurte à la réalité des activités industrielles. Mais difficile n'est pas incompatible : « *on ne peut pas nier l'impact environnemental des activités industrielles. Mais nous pouvons améliorer leur consommation énergétique, éviter certaines pollutions ou émissions de gaz à effet de serre grâce à l'usage de la technologie* ».

***En développant un plastique biosourcé, on évite une production pétro-sourcée. C'est un objectif de développement durable !***

Une thèse d'investissement qui trouve un écho auprès des entrepreneurs, comme en témoignent les seize investissements déjà réalisés qui devraient atteindre la vingtaine d'ici la fin d'année. Un bilan avant l'heure très positif, selon Magali Joessel, qui a vu « *les verrous sauter* ». « *L'industrie a été réhabilitée, ce n'est plus un gros mot dans l'imaginaire collectif ni chez les*

*dirigeants de startups. En 2014, les entrepreneurs étaient obligés d'industrialiser. Aujourd'hui, ils sont convaincus qu'il est possible d'aller chercher de la valeur en industrialisant. »*

---

Article écrit par GERALDINE RUSSELL