

# Dans la famille des LPs, je demande... Bpifrance

*Souvent discrets, les investisseurs de fonds d'investissement (appelé aussi "Limited Partners"), sont pourtant les alliés essentiels des gérants des fonds d'investissements, aussi appelés "General Partners". Sans eux, les montants levés et déployés par les fonds n'atteindraient pas les mêmes sommets. Mais qui sont-ils ? Que recherchent-ils ? Maddyness démarre une nouvelle série : dans la famille des LPs.*

Temps de lecture : minute

---

25 janvier 2024

Quand on s'intéresse à l'écosystème des startups, difficile de passer à côté de Bpifrance, la banque des entrepreneurs. La Banque Publique d'Investissement gère au total plus de 50 milliards d'euros, injectés dans l'économie française. Le fonds de fonds, activité via laquelle Bpifrance agit en tant que "Limited Partner", est l'un des trois métiers de la société de gestion Bpifrance Investissement et représente 17 milliards d'euros sous gestion.

Adeline Lemaire, la directrice de l'activité fonds de fonds, pilote une équipe de 35 personnes, divisée en quatre pôles représentant différentes expertises d'investissement. Les deux autres métiers sont l'investissement direct dans les PME d'une part et les startups d'autre part : « *Tous ces métiers se regroupent autour d'un objectif commun : irriguer un écosystème de capital investissement pour in fine financer en fonds propres les entreprises françaises* », commente Adeline Lemaire. « *Nous souhaitons que chaque entreprise puisse, quels que soient son niveau de maturité et ses enjeux, trouver une offre appropriée, non*

*seulement en termes d'investissement, mais aussi en termes d'accompagnement opérationnel* », précise Adeline Lemaire.

## Un mandat large, de l'amorçage jusqu'au retournement

Le mandat de Bpifrance est très étendu. « *Nous couvrons l'ensemble du continuum de l'innovation et du private equity, de l'amorçage jusqu'au retournement* », indique Adeline Lemaire. Amorçage, capital-risque, capital-développement, capital-transmission, capital-croissance : Bpifrance intervient sur tous les segments à l'exception du mid et large cap buy out.

Au total, Bpifrance investit dans 600 fonds auprès de 200 sociétés de gestion partenaires. En 2022, ce n'est pas moins de 1,6 milliard qui a été investi, à travers 70 opérations. « *Depuis 2017, nous avons toujours investi plus d'1 milliard d'euros par an, et ce montant est en constante augmentation* », commente Adeline Lemaire.

Bpifrance est un Limited Partner fidèle, mais qui n'hésite pas pour autant à s'associer avec les nouveaux entrants du marché. « *À partir du moment où la performance est au rendez-vous et que la relation est bonne, nous continuons à accompagner les sociétés de gestion partenaires dans leurs nouveaux développements. Nous accompagnons aussi des "First time team" ou "First time fund", quand nous considérons qu'ils viennent apporter quelque chose de novateur sur le long terme* », explique Adeline Lemaire.

Bpifrance s'assure de la proposition de valeur de ses "General Partners" et est à l'affût de nouveaux angles sectoriels, géographiques ou manières de pratiquer le métier d'investissement, dans le marché, déjà bien peuplé, des sociétés de gestion françaises. « *Nous sommes particulièrement friands des fonds montés par d'anciens entrepreneurs* »,

pointe Adeline Lemaire.

Parmi ses souscripteurs, Bpifrance compte l'État, avec France 2030, géré par SGPI, la Caisse des Dépôts et d'importants institutionnels. Ces derniers peuvent parfois être eux-mêmes Limited Partners. « *Être souscripteur de Bpifrance leur permet de bénéficier de l'expertise de l'équipe. Nous voyons passer une très grande partie du dealflow, et nous avons la capacité de mener des due diligences de qualité* », commente Adeline Lemaire.

## Soutenir l'économie française à travers les cycles

Dans le contexte actuel où l'heure n'est plus à la fête pour l'écosystème, Bpifrance joue un rôle encore plus capital. « *Nous sommes un acteur omni-cyclique. Nous investissons et soutenons le marché dans les moments de pics comme de creux* », indique Adeline Lemaire. En effet, en 2020, 2021 ou 2022, le rythme est resté soutenu. « *Quand les sociétés de gestion ont plus de mal à lever, nous sommes prêts à augmenter notre taux d'emprise pour permettre à des équipes de faire des premiers closing et ainsi rester présentes sur le marché* », partage Adeline Lemaire.

« *Cette stratégie répond aussi à des objectifs de construction de performance, beaucoup d'études montrent que c'est à travers les millésimes de crise et de post-crise qu'on construit les meilleures performances* », ajoute-t-elle.

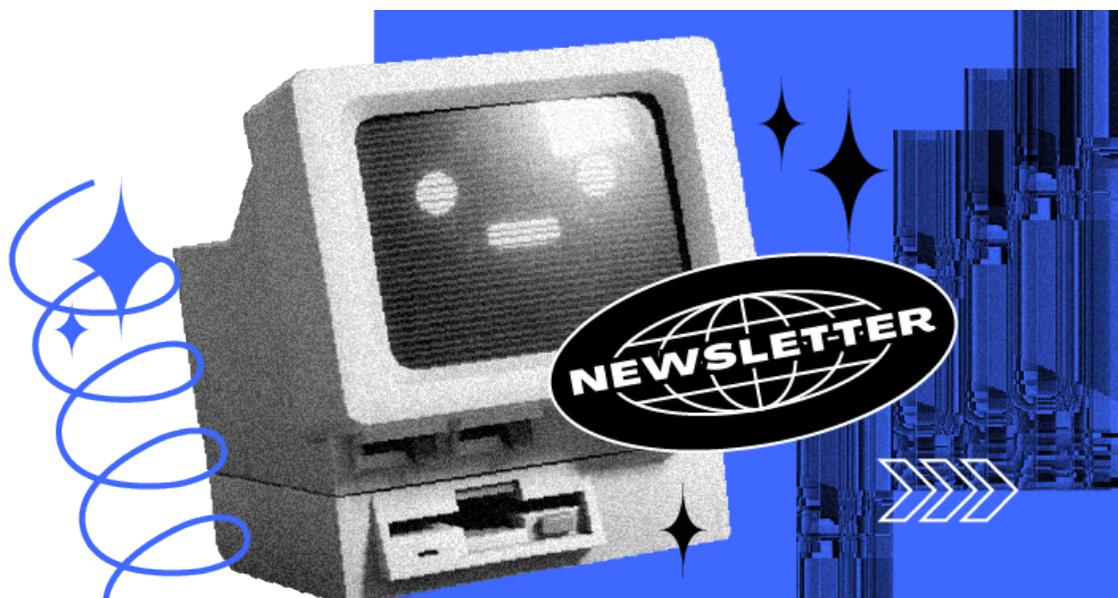
À propos de performance, Nicolas Dufourcq, le directeur général de Bpifrance depuis sa création en 2013, communique publiquement sur un objectif de retour sur investissement de 1,7 pour les investissements en capital. « *Il est difficile d'indiquer une performance moyenne, nous avons des stratégies trop différentes. Le fait d'être un investisseur des premiers*

*temps chez des sociétés de gestion qui ont de bonnes performances nous permet de prendre des risques sur des premières équipes pour qui la souscription de Bpifrance peut aider l'atteinte d'un premier closing », partage Adeline Lemaire.*

*« Parmi les fonds de fonds, nous sommes l'un des investisseurs les plus allants sur les premières équipes. En fonction de l'année, elles peuvent représenter entre 15 et 25 % de l'activité », poursuit-elle.*

Sur le sujet de l'impact, pour Adeline Lemaire, l'ESG n'est même plus une question. *« Aujourd'hui, ce sont des choses qui devraient aller sans dire. Nous souhaitons tout de même mettre une intensité particulière sur l'intégration des enjeux climatiques, car nous considérons que l'industrie du capital-investissement, en tant qu'acteur majeur de la transformation d'une entreprise, a un grand rôle à jouer »,* explique-t-elle. Bpifrance contribue donc étroitement à la mise en place de trajectoires de décarbonation.

*« C'est un enjeu business à part entière. Les activités qui ne vont pas dans ce sens finiront par subir un "bad will" climat »,* conclut-elle.



# MADDYMONEY

Recevez la newsletter mensuelle qui recense l'ensemble des levées de fonds réalisées par les startups françaises

[JE M'INSCRIS](#)

---

Article écrit par Manon Triniac