

---

# Table des matières

---

<b>Introduction</b> . . . . .	9
<b>Chapitre 1. Le capital risque : un principe, plusieurs métiers</b> . . . . .	15
1.1. Un bref historique du capital risque . . . . .	17
1.1.1. Les grandes étapes du capital risque français . . . . .	20
1.2. Le CR : une solution au financement des PME . . . . .	23
1.3. Les métiers du capital investissement . . . . .	25
1.3.1. Capital risque : innovation-crédation . . . . .	25
1.3.2. Capital développement : développement-croissance . . . . .	27
1.3.3. Capital transmission : consolidation-transmission . . . . .	28
1.3.4. Capital retournement : rachat d'entreprise en difficulté	29
<b>Chapitre 2. Les modalités de partenariat entre le CR et l'investisseur final</b> . . . . .	31
2.1. Les modes d'investissement . . . . .	32
2.1.1. Investissement direct . . . . .	33
2.1.2. Investissement semi-direct dans des fonds . . . . .	34
2.2. La levée de fonds . . . . .	37
2.2.1. Levée de fonds et politique fiscale . . . . .	37

2.2.2. Levée de fonds et contribution du CR . . . . .	38
2.2.3. L'assistance managériale . . . . .	38
2.2.4. Contrôle intense . . . . .	39
2.2.5. <i>Reputational capital</i> . . . . .	39
2.2.6. Levée de fonds et situation des marchés financiers . . . . .	40
2.3. L'organisation d'un fonds de CR et les clauses de partenariat . . . . .	41
2.3.1. La société de gestion (GP) . . . . .	41
2.3.2. Les gérants passifs (LP) . . . . .	43
2.3.3. Les clauses du partenariat . . . . .	43
2.4. La relation entre les <i>general</i> et les <i>limited partners</i> . . . .	46
2.4.1. Statistiques sur les levées de fonds . . . . .	48

### **Chapitre 3. Les relations entre les capital-risqueurs**

<b>et les entrepreneurs</b> . . . . .	51
3.1. Le processus d'investissement . . . . .	51
3.1.1. <i>L'executive summary</i> . . . . .	53
3.1.2. <i>Le business plan</i> . . . . .	53
3.1.3. La recherche d'un capital investisseur . . . . .	55
3.1.4. <i>La due diligence</i> . . . . .	55
3.1.5. Le pacte d'actionnaires . . . . .	57
3.2. Relation entre gérants de fonds et dirigeants des firmes en portefeuille . . . . .	58
3.2.1. Conflits d'intérêts et asymétrie d'information . . . .	59
3.3. Les modes d'investissement et la réduction des conflits d'intérêts . . . . .	62
3.3.1. Les obligations convertibles . . . . .	63
3.3.2. Les actions privilégiées convertibles . . . . .	65
3.3.3. La syndication . . . . .	66
3.3.4. L'investissement séquentiel . . . . .	70
3.3.4.1. L'investissement séquentiel : mécanisme de contrôle . . . . .	70
3.3.4.2. L'investissement séquentiel pour pallier le risque lié à l'intangibilité des actifs . . . . .	72
3.3.4.3. Coûts de <i>monitoring</i> . . . . .	73

---

3.3.4.4. Investissement séquentiel et options réelles . . . . .	74
3.3.4.5. Quelques exemples d'investissement séquentiel . . . . .	75
3.4. Quelques chiffres relatifs à l'investissement des CR en France . . . . .	76
<b>Chapitre 4. La sortie</b> . . . . .	79
4.1. La liquidation ( <i>write-off</i> ) . . . . .	81
4.2. La sortie par rachat ( <i>buyback</i> ) . . . . .	82
4.3. La vente secondaire ( <i>secondary sale</i> ) . . . . .	83
4.4. La sortie par acquisition ( <i>trade sales</i> ) . . . . .	84
4.5. La sortie par introduction en Bourse ( <i>IPO</i> ) . . . . .	85
4.5.1. La sous-évaluation ( <i>underpricing</i> ) . . . . .	89
4.5.2. La période de conservation ( <i>lock-up period</i> ) . . . . .	92
4.5.3. La performance post- <i>IPO</i> . . . . .	94
4.6. Récapitulatif des modes de sortie . . . . .	95
4.7. Quelques chiffres relatifs à la sortie du CR . . . . .	97
<b>Conclusion</b> . . . . .	101
<b>Bibliographie</b> . . . . .	105
<b>Index</b> . . . . .	113