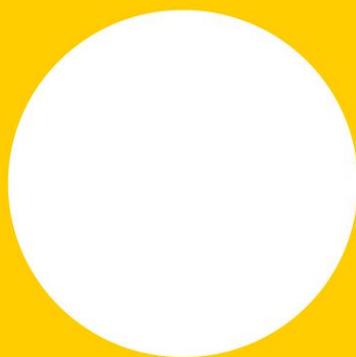


**RAPPORT
ANNUEL**
Bpifrance
Investissement
2018



SOMMAIRE

1. MESSAGE DU PRESIDENT	3
2. CHIFFRES CLES	4
2.1. Bilan 2018	4
2.2. Capital et actionnariat au 31 décembre 2018	4
3. RAPPORT DE GESTION	5
3.1. Gouvernance	5
3.2. Rapport d'activité	6
3.3. Le dispositif de contrôle interne et la gestion des risques	44
4. PROJET DES DECISIONS SOUMISES A L'ASSOCIE UNIQUE	49
5. ORGANIGRAMME DE BPIFRANCE	52
5.1. Organigramme capitalistique du groupe Bpifrance	52
5.2. Organigramme fonctionnel	53
5.3. Organigramme du réseau	54
6. COMPTES SOCIAUX + NOTES	55
7. RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	71
7.1. Rapport sur les comptes sociaux	71
7.2. Rapport sur les conventions réglementées	75



1. MESSAGE DU PRESIDENT



2018 a de nouveau été une année record au service du financement de l'investissement et de la croissance des entreprises, mais également une année d'importants changements, qu'ils relèvent de l'organisation du groupe ou de l'évolution de son offre.

La banque a activement soutenu l'investissement des entreprises en mobilisant, aux côtés des banques privées, son offre de crédits d'investissement (7,5Md€ en 2018, +7,0 % par rapport à 2017). Bpifrance a veillé à porter son action prioritairement sur des domaines (ex. international, financement de l'immatériel) et secteurs (ex. transition énergétique et environnementale, French Fab) insuffisamment couverts par le marché. En mobilisant son offre de garantie (8,7Md€ de crédits bancaires garantis en 2018, au bénéfice

de près de 61 000 entreprises bénéficiaires), Bpifrance a eu une action massive de soutien au développement de l'offre privée de crédits sur les segments les plus risqués (ex. création, TPE).

En dépit de contraintes budgétaires fortes, Bpifrance a déployé 1,2 Md€ de ses aides à l'innovation (subventions, avances remboursables et prêts à taux zéro), soit plus de 5 600 dossiers financés, s'affirmant comme un partenaire de premier plan de la French Tech. Dans un environnement économique toujours favorable en 2018, le groupe a mobilisé tout l'éventail de ses dispositifs d'investissement en fonds propres afin de soutenir les projets de croissance des entreprises. Les investissements en fonds propres ont ainsi atteint 2 Md€ en 2018, parmi lesquels près d'1 Md€ auprès de fonds partenaires, témoignage du rôle de structuration et d'entraînement de l'écosystème du capital investissement français de Bpifrance.

L'international et l'accompagnement ont continué de monter en puissance en transverse dans l'offre de Bpifrance afin d'aider les entrepreneurs à relever leurs défis en matière d'internationalisation et de transformation, notamment digitale. L'activité Export enregistre en 2018 une croissance de 10% du nombre de PME et ETI accompagnées, tandis que les principaux produits d'assurance export confirment une performance en progression depuis la reprise de l'activité par Bpifrance en 2017. Après avoir irrigué l'ensemble des équipes depuis 2015, l'Accompagnement est devenu un métier à part entière chez Bpifrance. En 2018, plus de 3 600 missions ponctuelles d'accompagnement ont été réalisées auprès d'entreprises, et parmi celles-ci plus de 2600 afin de les accompagner à l'international. Enfin, depuis le lancement de son premier programme Accélérateur en 2015, Bpifrance a désormais accompagné plus de 640 entreprises (+87% vs 2017) en déployant des programmes spécifiques et sur-mesure, notamment en lien avec les Régions et filières.

Enfin, dans une logique de mise en cohérence des activités de la Caisse des Dépôts et de Bpifrance, plusieurs activités ont été transférées à Bpifrance. Il s'est agi dans un premier temps de l'activité de co-investissement aux côtés de fonds souverains, dont la reprise doit permettre à Bpifrance de répondre à l'enjeu majeur de mobilisation accrue de capitaux vers les entreprises françaises. Puis, en toute fin d'année, a été formalisé le transfert à Bpifrance de l'ensemble des missions de soutien à la création d'entreprises et à l'entrepreneuriat (jusqu'alors exercées par la Caisse des Dépôts), ainsi que celui de l'Agence France Entrepreneur. 2019 sera ainsi fortement marquée par le déploiement de ces nouvelles missions sur tout le territoire.

Constamment à l'écoute des besoins des entrepreneurs, Bpifrance poursuivra en 2019 son action de puissant catalyseur de la croissance des entreprises, au plus proche du tissu économique.

Nicolas DUFOURCQ
Président de Bpifrance Investissement

2. CHIFFRES CLES

2.1. Bilan 2018

En millions d'euros	2017	2018	Ecart
Produits d'exploitation*	154,9	165,5	10,6
Charges d'exploitation*	-132,3	-134,3	-2,0
Résultat net après impôts	13,3	18,7	5,5
Actifs sous gestion	29 789,4	32 323,3	2 533,9
Fonds de fonds	7 882,6	9 143,9	1 261,3
Fonds propres PME	1 576,1	2 153,0	576,9
Innovation	2 259,1	2 823,8	564,7
Mid & Large Cap (yc. Fonds SPI)	18 071,5	18 202,6	131,1
Effectifs	394	458	64

* Les charges et les produits d'exploitation sont retraités afin de s'aligner sur le plan de compte analytique

2.2. Capital et actionariat au 31 décembre 2018

Au 31 décembre 2018, le capital de Bpifrance Investissement s'élève à 20 000 000 d'euros.

Bpifrance Participations détient 100 % du capital et des droits de vote de Bpifrance Investissement.

Au 31 décembre 2018, il n'existe aucun titre autre que les actions, donnant accès au capital de Bpifrance Investissement.

Un tableau faisant ressortir la structure de l'actionariat du groupe Bpifrance figure au paragraphe 5.1 du présent rapport.



3. RAPPORT DE GESTION

3.1. Gouvernance

3.1.1. Président

Nicolas DUFOURCQ

Directeur général de Bpifrance SA

3.1.2. Conseil d'administration

Au 31 décembre 2018, le Conseil d'administration de Bpifrance Investissement se composait comme suit :

Le Directeur général de Bpifrance SA :

Nicolas DUFOURCQ

Président de Bpifrance Investissement

Président du conseil d'administration de Bpifrance Investissement

L'Etat, représenté par :

Charles SARRAZIN

Nommé par arrêté du 5 septembre 2017

Directeur de participations Services & Finance, Agence des Participations de l'Etat

Administrateurs nommés sur proposition de l'Etat :

Julien TOGNOLA

Chef du service de l'Industrie à la Direction Générale des Entreprises

Constance VALIGNY

Sous-directrice des Politiques macroéconomiques à la Direction générale du Trésor

Administrateurs représentant la Caisse des Dépôts :

Virginie FERNANDES

Directrice du département du pilotage Groupe au sein du pôle Finances, Stratégie et Participations du groupe Caisse des Dépôts.

Catherine MAYENOBE

Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts

Victoire AUBRY

Directrice financière d'Icade

Administrateurs indépendants :

Frédéric SAINT-GEOURS

Président du Conseil de surveillance de la SNCF

Sophie STABILE

Fondatrice de Révérence, société de conseil, prise de participation et investissement dans le secteur immobilier et hôtelier

Barbara LAVERNOS

Directrice Générale Technologies et Operations du Groupe L'Oréal

3.13. Commissaire du Gouvernement

Emmanuel CHARRON

Chef de la Mission de Contrôle des Activités Financières et Commissaire du Gouvernement de Bpifrance

3.14. Comité du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a mis en place un comité des nominations et des rémunérations, composé d'un administrateur représentant la Caisse des Dépôts (Virginie FERNANDES), du représentant de l'Etat (Charles SARRAZIN) et d'un administrateur indépendant (Barbara LAVERNOS), qui exerce les fonctions de Président du Comité.

3.2. Rapport d'activité

A titre liminaire, Bpifrance Investissement est une société de gestion qui est détenue indirectement à 100% par Bpifrance SA. Elle gère les investissements de Bpifrance logés dans la holding FSI PME Portefeuille, des fonds directement souscrits par Bpifrance Participations (fonds FAA) et assure également une gestion de fonds pour compte de tiers (Etat, Caisse des Dépôts et autres souscripteurs publics et privés).

3.2.1. Les faits marquants

3.2.1.1. Les faits marquants de l'année 2018

L'activité de **capital développement** a été marquée par deux évolutions significatives au cours de l'année 2018, qui sont présentées de manière plus détaillée dans la section 3.2.2.2 :

- d'une part, une réorganisation interne à Bpifrance Participations a été conduite en juillet 2018 pour réunir au sein d'une même direction exécutive nommée « Capital Développement » :
 - l'équipe Large Cap ;
 - l'équipe Mid Cap ;
 - les équipes des Fonds Propres PME (FPPME) ;
 - l'équipe en charge du Fonds Avenir Automobile (FAA) ;
 - l'équipe en charge des Sociétés de Projets Industriels (SPI).
- d'autre part, l'activité de CDC International Capital (CDC IC), la structure de pilotage des investissements de la Caisse des Dépôts réalisés en association avec des fonds souverains, a été transférée à Bpifrance en décembre 2018. Les équipes de CDC IC ont rejoint la nouvelle direction exécutive Capital Développement pour y constituer un pôle de partenariats avec les fonds souverains.

Outre ces deux évolutions, l'activité des différentes équipes de la direction capital développement s'est traduite par plusieurs nouveautés :



- le paysage des différents fonds actifs en matière d'investissement dans les PME et ETI a été simplifié, afin de favoriser les synergies en interne sur les dossiers d'investissement étudiés : plusieurs véhicules d'investissement ont ainsi été regroupés¹ en deux nouveaux fonds multi-métiers, gérés par les équipes PME et Mid Cap :
 - Bpifrance Capital I, doté de 1 230 M€, pour les nouvelles opérations en capital ;
 - Bpifrance Mezzanine I, doté de 270 M€, pour les nouvelles opérations en mezzanine.
- le fonds Definvest, souscrit par le Ministère des Armées à hauteur de 50 M€ et co-géré par les équipes Capital Développement et Innovation de Bpifrance, a été lancé. L'objectif du fonds est de :
 - sécuriser le capital des PME et ETI jugées essentielles à la performance des systèmes de défense français ;
 - permettre de soutenir sur le long terme le développement de ces entreprises ;
 - consolider les acteurs présentant un intérêt stratégique pour la Défense.
- le fonds Build-Up International (FBI) a été créé avec une taille de 100 M€. Ce fonds s'inscrit dans le cadre du Programme 423 "Accélération de la modernisation des entreprises" et est destiné à accompagner les prises de position stratégiques des PME et ETI françaises à l'étranger, qui souhaitent passer par des acquisitions ciblées ou des projets de création de filiale (en ce compris des *joint venture*) permettant notamment d'acquérir une technologie spécifique ou d'étendre une aire commerciale.

Côté **Fonds propres PME (Small Cap)**, 2 nouveaux véhicules ont été créés pour relayer l'activité du métier afin de simplifier et unifier l'organisation :

- Les fonds FIR 1, FIR2, FIR3 et FIT ont anticipé leur période de fin d'investissement en juin 2018.
- Le fonds Bpifrance Capital I a été créé pour les nouvelles opérations en capital.
- Le fonds Bpifrance Mezzanine I a été créé pour les nouvelles opérations en mezzanine.
- Le fonds Definvest souscrit par la DGA pour 50M€ a été lancé pour investir dans des entreprises stratégiques pour la défense nationale

S'agissant du métier **Fonds de fonds**, deux nouveaux fonds de fonds s'inscrivant dans le cadre du Programme d'investissement d'avenir « PIA » de l'Etat français ont été créés au cours de l'exercice.

Le Fonds National d'Amorçage N°2 (FNA 2), successeur du Fonds National d'Amorçage (FNA) créé en 2011, est doté de 250 M€. Le FNA 2 a pour vocation d'investir dans des Participations c'est-à-dire dans des fonds de capital-amorçage non encore constitués et en cours de levée de fonds ou, à titre exceptionnel, dans des fonds de capital-amorçage déjà constitués et ayant pour objet d'investir dans des entreprises non cotées à fort potentiel de croissance et innovantes, notamment celles qui se créent dans les secteurs technologiques prioritaires, notamment, de la santé (biotechnologies et dispositifs médicaux), du numérique (intelligence artificielle, big data, cybersécurité, fintech,...) et des écotechnologies.

Le Fonds MultiCap Croissance N°3 (MC3), successeur du fonds de fonds MultiCap Croissance (FFMC2) lancé en 2014, est doté de 200 M€. MC3 a pour vocation d'investir dans des Participations intervenant sur les segments du capital innovation, notamment celles visant à investir dans des entreprises des secteurs de la santé et les biotechnologies, les dispositifs médicaux, les objets connectés, l'intelligence artificielle, la robotique, la transition énergétique, le "big data", la chimie verte, les agro-ressources et l'agroalimentaire, en vue d'améliorer le financement en fonds propres des petites et moyennes entreprises innovantes dans le cadre des dernières phases pré-industrielles, de l'industrialisation de leurs produits ou de leur développement commercial en France et à l'étranger – et les aider à devenir des entreprises de taille moyenne (ETM) puis des entreprises de taille intermédiaire (ETI).

¹ Notamment : clôture anticipée de la période d'investissement puis gestion extinctive de 8 fonds (FIC 4, FIC 5, FIR 1, FIR 2, FIR 3, FIT, FSFE, MF2) et dissolution anticipée des fonds P&C3 et FIEE.

Par ailleurs, le Fonds France Investissement IV (FFI IV) arrivant au terme de ses capacités d'investissement a augmenté son Engagement Global afin de poursuivre ses investissements en Fonds de fonds. Le fonds créé en octobre 2015 dans le cadre du programme FSI France Investissement 2020 et géré pour compte propre, a été doté de 800 M€ complémentaire au cours du 1er semestre 2018. La taille du Fonds s'élève à 2,3 Mds €.

S'agissant du **capital innovation**, quatre nouveaux fonds ont été lancés en 2018 :

- Le **fonds Definvest** lancé en juin 2018 (fonds commun au métier Capital Développement), doté de 50 M€ et financé par la Direction Générale de l'Armement, pour soutenir le développement des PME stratégiques pour la défense.
- Le fonds **Bpifrance Capital I** lancé en mai 2018, souscrit par Bpifrance participations, qui est un fonds commun avec le métier Capital Développement au sein duquel une enveloppe de 154 M€ est dédiée aux investissements du pôle Industries Culturelles et Créatives. Ce fonds prend notamment le relai du fonds Patrimoine et Création 3 (60 M€) Mode et Finance 2 (18M€) et du Fonds pour les Savoir-Faire d'Excellence (20M€).
- Le fonds **Bpifrance Mezzanine I** lancé en mai 2018 et souscrit par Bpifrance Participations également, commun au métier capital développement avec une enveloppe de 6 M€ dédié aux investissements en obligations du pôle ICC.
- Le **fonds InnoBio 2**, fonds successeur du fonds InnoBio dont la période d'investissement est clôturée, levé en décembre pour engagement de 135 M€, détenu par Bpifrance Participations (à 49.9%) et des souscripteurs privés (industriels de la santé).

En outre, la taille du fonds Ecotechnologies a été abondé de 75 M€, prolongeant la période d'investissement du fonds.

Afin de consolider les activités d'investissement de Bpifrance dans le domaine digital, et renforcer son action de long terme auprès des entreprises digitales de forte croissance, le transfert des actifs du fonds Ambition Numérique détenus par le Programme des investissements d'avenir sur le bilan de Bpifrance a été lancé en octobre 2018 pour une réalisation début 2019. Enfin, le lancement du fonds successeur, le fonds Ambition Numérique 2, qui sera financé sur le bilan de Bpifrance, a également été validé par les instances de gouvernance.

Enfin, l'activité **d'accompagnement** est devenue un métier à part entière de Bpifrance, après avoir irrigué depuis 2015 l'ensemble des équipes de Bpifrance. La montée en puissance du nombre d'entreprises accélérées pour relever les défis de l'industrie du futur a conduit ainsi à la création d'une direction exécutive dédiée et le passage à l'échelle industrielle de l'activité a suscité le lancement de nouveaux outils innovants. Parallèlement, l'affluence de co-financeurs pour monter les programmes a permis de fédérer 10 régions sur 13.

L'année 2018 a donc été marquée par la mise en place d'une nouvelle organisation associée à un développement significatif des offres et une croissance soutenue du nombre d'entreprises accompagnées. Nourrie par la densification de la gamme produits, cette forte progression s'est faite en maintenant la satisfaction Client à un niveau très élevé, illustrant la qualité et la pertinence de l'offre.

3.2.1.2. Les faits marquants postérieurs à la date de clôture

Aucun fait exceptionnel ou événement susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine de Bpifrance Investissement n'est intervenu entre la date de clôture et la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration.

3.2. Les missions et les métiers

3.2.2.1. La doctrine d'investissement

Dans le cadre de la création de Bpifrance, la doctrine d'investissement a été précisée au cours du premier semestre de l'année 2013 puis adoptée par le Conseil d'administration de BPI-Groupe SA (aujourd'hui Bpifrance SA) en date du 25 juin 2013. Cette doctrine, qui s'applique à l'ensemble du pôle Investissement de Bpifrance (et donc à Bpifrance Investissement), se résume comme suit :



Par ses interventions en fonds propres, le pôle Investissement de Bpifrance finance le développement et la croissance des TPE, des PME, dans la continuité du programme FSI France Investissement 2020 et vise à l'émergence, la consolidation et la multiplication des ETI, maillon essentiel à la compétitivité de l'économie française et au développement des exportations.

Les investissements de Bpifrance, dans les fonds comme dans les entreprises, s'effectuent de façon sélective, conformément aux bonnes pratiques professionnelles, en fonction du potentiel de création de valeur (pour l'investisseur et pour l'économie nationale) des entreprises ou des fonds financés. Toutefois, Bpifrance n'est pas un investisseur comme un autre. Son caractère d'investisseur avisé opérant aux conditions de marché au service de l'intérêt collectif l'amène à compléter l'offre d'investissement des segments de marché caractérisés par une insuffisance de fonds privés. De ce fait, Bpifrance consacre une part significative de ses interventions en fonds propres, sur ses ressources et sur celles d'investisseurs tiers dont elle assure la gestion, aux segments de l'amorçage, du capital-risque, du capital développement et du capital transmission, ou encore dans des fonds orientés vers les entreprises rentables de l'économie sociale et solidaire mais qui, du fait notamment de leur statut, attirent spontanément peu d'investisseurs classiques. Bpifrance s'attache également à développer sur le marché une offre de fonds mezzanine en complément ou en substitut à des investissements en fonds propres pour les entreprises dont les actionnaires ne souhaiteraient pas ouvrir le capital à des investisseurs tiers.

Dans ce cadre, l'ensemble des opérations dans lesquelles est amené à intervenir Bpifrance sont guidées par les principes directeurs suivants :

- Bpifrance intervient en vue de créer, via des prises de participation minoritaires, un effet d'entraînement de l'investissement privé par l'investissement public. Qu'elle investisse ses ressources propres ou celles d'autres souscripteurs – publics ou privés – dont elle a la gestion, Bpifrance recherche systématiquement des co-investisseurs privés auxquels elle laisse la majorité des parts, afin de stimuler le marché de l'investissement ;
- Bpifrance est un investisseur avisé opérant aux conditions de marché. Lorsqu'elle co-investit, Bpifrance intervient selon les mêmes dispositions financières et juridiques que les co-investisseurs (*pari passu*). Dans la mesure du possible, elle siège aux conseils d'administration des sociétés dans lesquelles elle a investi et aux comités consultatifs et stratégiques des fonds partenaires ;
- Bpifrance est un investisseur patient. Elle adapte son horizon d'investissement, notamment au contexte technologique de l'entreprise et peut accepter que la rentabilité de ses investissements se matérialise sur un horizon de temps plus long que la plupart des investisseurs privés. C'est notamment le cas sur les segments de marchés très risqués (amorçage, capital-risque, forte intensité en R&D). Elle accompagne sur le long terme les entreprises dans lesquelles elle investit, ce qui n'exclut pas une rotation du portefeuille d'actifs en synergie avec les co-investisseurs privés, dans un souci de bonne gestion des risques, de libération de marges de manœuvre pour financer de nouveaux investissements et de valorisation de son patrimoine ;
- Bpifrance est au service de l'intérêt collectif. En plus de la nécessaire appréciation de la performance financière des entreprises (profitabilité, soutenabilité, liquidité), ses décisions d'investissement sont prises au regard de l'impact des projets sur la compétitivité de l'économie française évalué à l'aune d'une grille d'analyse multicritères, intégrant des critères extra-financiers tels que le potentiel de développement à l'export et à l'international, la contribution à l'innovation, les pratiques ESG (environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise), les effets sur l'emploi et le développement du territoire, le rôle dans la filière, le développement des entreprises familiales, etc.
- Afin de s'assurer que ses investissements contribuent effectivement à la croissance et au développement des entreprises, Bpifrance privilégie l'apport d'argent frais (ou *new money*) aux entreprises dans lesquelles elle investit, aux côtés d'autres investisseurs. Pour autant, Bpifrance envisage de prendre le relais du capital-investissement privé ou de procéder à la sortie de cote d'une cible par un rachat de titres, notamment dans les trois cas de figure suivants :
 - la transmission générationnelle d'une PME ;

- la sortie d'une partie des investisseurs historiques dans des entreprises à fort potentiel de croissance, notamment innovantes ;
 - le rachat de participations pour maintenir une présence significative d'investisseurs français au capital, d'entreprises considérées comme sensibles ou stratégiques.
- Bpifrance n'investit pas au capital de certaines catégories d'entreprises :
 - les sociétés dédiées au financement des projets de construction des infrastructures. En revanche, Bpifrance peut investir dans les entreprises qui interviennent dans la construction ou l'exploitation d'infrastructures ;
 - les entreprises ayant une activité principale de promotion ou de foncière immobilière ;
 - les banques et compagnies d'assurance ;
 - les organes de presse d'opinion et les instituts de sondage pour prévenir tout conflit d'intérêt et préserver sa neutralité ;
 - les sociétés d'économie mixte (SEM) qui peuvent par ailleurs faire l'objet d'investissement de la Caisse des Dépôts.

Toute décision d'investissement susceptible d'induire une concurrence avec les autres entités du groupe Caisse des Dépôts fera l'objet d'une coordination spécifique.

- Bpifrance peut intervenir exceptionnellement sur le segment du capital retournement qui vise au redressement des entreprises en difficulté, en particulier pour les PME et les plus petites des ETI, en s'entourant de précautions particulières. En effet, ce type d'investissement contrevient par nature aux principes directeurs de Bpifrance pour trois raisons :

- ils supposent généralement un investissement majoritaire afin de disposer de l'ensemble des leviers d'action ;
- les investissements publics dans les entreprises en difficulté font l'objet d'une présomption d'aide d'Etat et doivent de ce fait être notifiés aux autorités de la concurrence, induisant des délais plus longs, voire un risque de non réalisation de l'opération d'investissement ;
- la restructuration des entreprises en difficulté soumettrait Bpifrance, investisseur public, à de forts risques d'image.

Compte tenu de ces éléments, Bpifrance privilégiera des investissements en capital retournement en investissant en minoritaire, aux côtés d'investisseurs privés, dans des fonds gérés par des équipes indépendantes spécialisées.

Dans son application, cette doctrine tient également compte de la logique d'investisseur socialement responsable et la promeut auprès de ses fonds partenaires et des entreprises financées dans un cadre déontologique clair.

3.2.2.2. Organisation des métiers de l'investissement

L'organisation mise en place au sein du pôle Investissement de Bpifrance est structurée autour de quatre métiers :

- **Fonds de fonds**, ce métier assure principalement la gestion des participations dans les fonds partenaires souscrits via les fonds de fonds gérés dans le cadre des programmes PME Innovation (FPCR 2000, FCIR, FFT3² et FPMEI), et France Investissement (FFI-A, FFI-B, FFI-II, FFI-III, et FFI-IV).

Le métier Fonds de fonds assure également son activité au travers de la gestion pour compte de tiers tels que le Fonds National d'Amorçage (FNA), le Fonds National d'Amorçage N°2 (FNA 2), le fonds de fonds MultiCap Croissance (FFMC2), le Fonds MultiCap Croissance N°3 (MC3), le fonds de fonds de Retournement (FFR), le Fonds le Fonds Quartiers Prioritaires (FFQP), le fonds de fonds Edtech (FFE), le Fonds French Tech Accélération (co-géré avec la Direction de l'innovation), le Fonds Accélération Bio Santé (FABS, co-géré avec la Direction de l'innovation et la Direction

²Les fonds FPCR 2000, FCIR et FFT3 sont co-souscrits par des tiers à hauteur respectivement de 66,7 %, 42,9 % et 66,7 %



Fonds Propres Projets Industriels), souscrits par l'Etat (Programme d'investissements d'avenir, « PIA »), le FFI3+ souscrit par les fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts, le fonds de fonds Digital (FFD) souscrit par la Caisse des Dépôts et certaines de ses filiales.

- **Capital Développement. La direction exécutive du Capital Développement, mise en place à compter de juillet 2018, a réuni plusieurs activités et équipes :**

- **Mid & Large Cap** : les équipes de ce métier investissent et suivent des participations dans des :

- Grandes entreprises stratégiques pour l'économie française, avec 12,2 Md€ sous gestion ;
- ETI, via le Fonds long terme ETI 2020 (99 ans), doté de 3 Md€, en investissant des montants allant de 15 M€ jusqu'à plusieurs centaines de millions ;
- PME et ETI à fort potentiel, via les Fonds MidCap (dont notamment les fonds nouvellement créés Bpifrance Capital I et Bpifrance Mezzanine I), dotés de 1,5 Md€, en investissant en fonds propres, quasi-fonds propres ou dette privée des montants compris entre 5 M€ et 15 M€ ;
- Equipementiers automobiles de rangs 1 et 2 via le Fonds Avenir Automobile (FAA), doté de 625 M€, en investissant des montants compris entre 1 M€ et 60 M€ ;
- Projets industriels, via le fonds Société de Projets Industriels (SPI), doté de 840 M€, en prenant des participations minoritaires dans des sociétés de projets créées en partenariat avec des industriels, pour des montants compris entre 10 M€ et 160 M€.

- **Fonds propres PME (Small Cap)** : les équipes de ce métier investissent en fonds propres et quasi-fonds propres dans des PME et petites ETI et sont organisées en trois pôles :

- Pôle France Investissement Régions, qui regroupe plusieurs fonds généralistes (SCR Avenir Tourisme & Avenir Entreprises Investissement, fonds Avenir Entreprises 1, Avenir Entreprises Développement, Avenir Entreprises Mezzanine, France Investissement Régions 1, 2, 3 et 4 ainsi qu'une partie des fonds Bpifrance Capital I et Bpifrance Mezzanine I) ;
- Pôle Filières, qui regroupe plusieurs fonds thématiques (Croissance Rail, Fonds Développement des Entreprises Nucléaires, Fonds Stratégique Bois, Fonds Bois 2, Definvest pour la partie capital développement et une partie des fonds Bpifrance Capital I et Bpifrance Mezzanine I pour les investissements en matière d'énergie et d'environnement) ;
- Pôle France Investissement Tourisme, fonds spécialisé dans le secteur du tourisme et du loisir, qui regroupe le fonds FIT et une partie des fonds Bpifrance Capital I et Bpifrance Mezzanine I.

- **Aux activités et équipes existantes au sein de la direction du Capital Développement s'est par ailleurs ajouté, en décembre 2018, un nouveau métier, à la suite du transfert de CDC International Capital à Bpifrance : celui du partenariat avec des fonds souverains.**

Pour tenir compte de ces évolutions survenues en 2018, l'organisation interne de la direction exécutive Capital Développement distinguera, à compter de l'année 2019, les métiers suivants :

- Large Cap ;
- Mid Cap ;
- Small Cap (France Investissement Régions) ;
- Fonds thématiques (FAA, SPI, Fonds Filières, France Investissement Tourisme) ;
- Partenariats fonds souverains (ex-CDC IC).

Constituée en 2014 par la Caisse des Dépôts, CDC International Capital (CDC IC) a pour mission le développement de relations partenariales de long terme avec des fonds souverains étrangers, dans le but de réaliser des opérations de co-investissement en France et à l'international. Depuis son lancement, CDC IC a ainsi noué 7 partenariats stratégiques, en Asie, au Moyen-Orient ainsi qu'en Russie. Elle, a su, par ailleurs, valoriser ces partenariats, en réalisant notamment 15 investissements dont deux ont, depuis lors, été cédés. D'autres opérations sont actuellement en cours de réalisation.

Pour la Caisse des Dépôts, le transfert de CDC IC à Bpifrance participe à la clarification des activités du Groupe et à la rationalisation de ses outils d'intervention en faveur de l'accompagnement en capital des entreprises.

Pour Bpifrance, la reprise des activités de CDC IC doit permettre de répondre à l'enjeu majeur de mobilisation accrue de capitaux vers les entreprises françaises. Bpifrance poursuivra la conduite d'opérations de co-investissements directs dans des entreprises françaises, notamment des ETI, aux côtés de ces investisseurs souverains, tout en cherchant à étendre le champ d'action des partenariats vers de nouveaux segments tels que le capital-risque ou le capital croissance, comme vers de nouvelles modalités tels que les investissements dans des fonds français.

Les collaborateurs de CDC IC ont rejoint depuis la mi-décembre Bpifrance. L'activité d'investissement est intégrée à la nouvelle direction exécutive Capital Développement de Bpifrance, tandis que la Direction exécutive de l'International, de la Stratégie des Etudes et du Développement assure dorénavant le lien avec les fonds souverains, dans la continuité des actions qu'elle mène déjà à ce titre.

- **Innovation**, les équipes de gestion du métier Innovation interviennent pour le compte de fonds détenus en fonds propres par Bpifrance Participations, en co-investissement avec des tiers ou détenus à 100% par des tiers (dont certains fonds du Programmes d'Investissement d'Avenir). Le métier est structuré autour de pôles d'investissement distingués par secteurs ou stade d'intervention :
 - Le pôle **Large Venture** qui investit via Bpifrance Participations dans tous les domaines de l'Innovation et à partir de 10 M€ d'investissement unitaire ;
 - Le pôle **Numérique** qui investit via les fonds Ambition Numérique, Ambition Amorçage Angels et en 2019 via le fonds Ambition Numérique 2 ;
 - Le pôle **Patient Autonome** qui intervient sur le secteur de la santé connectée via Bpifrance Participations ;
 - Le pôle **Sciences de la Vie** qui intervient via les fonds Bioam, InnoBio 1 et 2, Biothérapies Innovantes et Maladies Rares, FABS et Bpifrance Participations ;
 - Le pôle **Ecotechnologies** qui intervient via les fonds Ecotechnologies, Ville De Demain et Bpifrance Participations ;
 - Le pôle **French Tech Accélération** qui intervient via le fonds éponyme ;
 - Le pôle **Innovation Transverse** qui intervient via les fonds PSIM et Definvest ;
 - Le pôle **Industries Culturelles et Créatives** qui intervient via les fonds actifs CDC Entreprises Elan PME, Fonds pour les Savoir-Faire d'Excellence, Mode et Finance 2, Bpifrance Mezzanine I et Bpifrance Capital I.
- **Accompagnement : désormais** l'offre Accompagnement au sein de Bpifrance est pilotée par une Direction Exécutive, structurant et harmonisant l'offre de 80 produits au catalogue, articulée autour de 5 directions opérationnelles en lien hiérarchique, complétée par une interaction forte avec Bpifrance Excellence et la direction de l'Innovation, en lien fonctionnelle avec cette Direction.

Parallèlement, une décentralisation s'opère avec le déploiement de 12 responsables de missions de conseil en France, la prise de décision des recrutements d'entreprises accélérées et l'appropriation du métier de l'Accompagnement par le réseau.

Les 5 directions opérationnelles ont vocation à travailler ensemble en forte transversalité :

- 1) **Business Development** : Crée et contractualise les programmes Accélérateurs avec les partenaires et développe les nouveaux programmes



- 2) Marketing et Soutien Commercial : Diffuse l'information des nouveaux produits et programmes, crée et diffuse les supports commerciaux et forme les prescripteurs
- 3) Opérations : Organise l'exécution des programmes Accélérateurs, forme et anime les équipes de IC et Accélérateurs, gère le vivier de nos consultants externes
- 4) Formations / Cursus Université des dirigeants : Définit, contractualise le contenu des formations présentielle et digitales, pour et en dehors des Accélérateurs
- 5) Pilotage et Gestion (mi 2019) : collecte, gère et produit les indicateurs d'activité et financiers pour les besoins des reportings, des suivis et des analyses.

3.2.3. L'activité de Bpifrance Investissement en 2018

L'activité de Bpifrance Investissement est présentée ci-après en deux temps. Tout d'abord dans le cadre d'une analyse synthétique (I) faisant ressortir les grands traits de l'activité de Bpifrance Investissement en 2018 puis dans le cadre d'une analyse détaillée (II) des actifs et du portefeuille sous gestion en 2018 et de leur évolution au cours de cet exercice, pris par métiers.

I. Analyse synthétique – Principales grandeurs

a) Métier Capital Développement

L'organisation interne de la nouvelle direction exécutive Capital Développement a été modifiée en cours d'année 2018. Le présent rapport annuel poursuit la présentation des différentes activités en son sein en distinguant le pôle Mid & Large Cap et le pôle Fonds Propres PME, tandis que le rapport annuel 2020 proposera un nouveau format.

Mid & Large Cap

L'activité du pôle Mid & Large Cap au cours de l'année 2018 a regroupé les participations directes de Bpifrance dans des ETI et des grandes entreprises ainsi que l'activité des fonds ETI 2020, France Investissement Croissance (FIC), Avenir Automobile (FAA) et Sociétés de projets industriels (SPI).

Sur ce périmètre, le pôle a réalisé 39 opérations d'investissement (dont 23 nouveaux investissements) en 2018, pour un montant total de 536 M€³ (vs. 692 M€ en 2017 hors opération exceptionnelle dans Peugeot SA). Le ticket moyen sur les nouveaux investissements a augmenté de 13 M€ en 2017 (hors opération Peugeot SA) à 17 M€ en 2018.

Sur le segment des grandes entreprises et dans un contexte de marché où peu d'opportunités nouvelles sont apparues en cours d'année, la principale opération conduite par Mid & Large Cap a été le réinvestissement indirect dans STMicroelectronics à hauteur de 74 M€.

Sur le segment des ETI, Mid & Large Cap a poursuivi sa stratégie de renforcement du tissu français en accompagnant les entreprises dans leur développement en France et à l'international et en montrant sa capacité à agir comme un arrangeur afin de susciter des primo-ouvertures. L'activité de Mid & Large Cap a été marquée par la volonté de renouveler et de diversifier son portefeuille : 23 nouveaux investissements représentant plus de 400 M€ ont eu lieu. Si des investissements significatifs dans l'industrie, notamment les transports et l'aéronautique, se sont poursuivis (47 M€ investis dans Bénéteau ou encore 20 M€ investis dans Nexteam), la diversification amorcée ces dernières années vers la Tech a été accrue, de même que l'effort d'investissement sur des secteurs peu cycliques comme l'éducation et la transition énergétique et écologique. Ainsi, et à titre d'illustration :

³ Incluant pour SPI les montants de souscriptions.

- 50 M€ et 22 M€ ont été investis respectivement dans Greenyellow, qui développe des solutions de réduction des factures d'électricité, et Plastic Omnium, actif dans la conteneurisation des déchets ;
- 25 M€ et 24 M€ ont été investis respectivement dans les groupes d'enseignement Galiléo et NACE Schools ;
- 23 M€ et 10 M€ ont été investis respectivement dans les éditeurs de logiciels Neoxam et Talentsoft, tandis que 15 M€ ont été investis dans Sogétrel, qui opère dans les réseaux télécoms.

Sur le segment plus spécifique des sociétés de projets industriels, quatre nouvelles souscriptions ont été réalisées pour 89 M€. Elles ont pour point commun de participer à la revitalisation de sites industriels en reconversion. Trois d'entre eux s'inscrivent dans la transition énergétique et écologique (Metex Noovista, Afyren Neoxy, Forsee Power) et le dernier dans le domaine de l'énergie (Vallourec umbilicals).

Parallèlement, Mid & Large Cap a su tirer profit des valorisations de haut de cycle pour accélérer les projets de cessions avec 37 opérations réalisées, représentant 497 M€ et une plus-value nette de 73 M€ hors opération sur CGG Veritas⁴. Ces cessions ont concerné aussi bien des participations du fonds ETI 2020/Direct ETI (Euronext pour 105 M€, Naturex pour 78 M€ ou encore Neonen pour 57 M€ notamment) que des fonds Mid (Caillau pour 9 M€ et CPI pour 6 M€ notamment) ou du FAA (Gestamp pour 39 M€), et plusieurs d'entre les ont été réalisées dans une logique de consolidation française ou européenne (Naturex, Algonquin, CPI notamment).

b) Métier Fonds propres PME (pôle Small Cap)

Bpifrance prend des participations minoritaires dans des PME et petites ETI à l'occasion d'opérations de transmission ou pour leur donner les moyens de leur croissance.

L'activité du métier Fonds Propres PME (FPPME) est en augmentation de 47% par rapport à 2017 à 196 M€ avec 104 investissements (dont 69 nouvelles opérations). Le ticket moyen progresse pour atteindre 2,5 M€, avec un maintien d'une activité soutenue sur les petits tickets inférieurs à 1 M€ qui représentent 30 % des nouveaux investissements. Le portefeuille des Fonds propres PME comprend, à fin 2018, 475 entreprises dont 96 ETI ; plus de 100 croissances externes ont été réalisées par ces entreprises en 2018 et près de 343 actions d'accompagnement ont été réalisées dont 97 missions Initiative Conseil.

Les fonds France Investissement Régions (FIR), un dynamisme au plus proche des territoires

Avec 65 opérations pour 118 M€ investis, soit une progression de 30% sur 2018, France Investissement Régions a démontré un fort dynamisme au service des PME et ETI régionales et un effet d'entraînement marqué des fonds de place : sur les fonds « actions », le taux de co-investissement se maintient à 90 % avec 52 acteurs différents sur les fonds régionaux et nationaux. Parmi ces opérations, 41 correspondent à des investissements dans de nouvelles entreprises (soit 103,6 M€).

60% des opérations de capital investissement constituent une première ouverture de capital – preuve de l'effet « confiance » des fonds Bpifrance. Les nouveaux investissements sont répartis de façon équilibrée entre capital développement et capital transmission.

Grâce à des équipes présentes dans les territoires et actives dans leurs écosystèmes, 69% des montants (51 nouveaux dossiers) ont été investis hors Ile-de-France, chiffre significatif dans un marché du capital investissement français très centralisé sur l'Ile de France.

⁴ La cession de titres CGG, qui a permis une opération d'arbitrage en souscrivant des titres en nombre égal à ceux parallèlement cédés à un meilleur prix et en obtenant aussi ainsi par ailleurs des bons de souscription d'action, a conduit à « révéler » comptablement la valeur des titres et la moins-value qui économiquement était déjà présente. La moins-value est donc exclue du montant global.



Les fonds Filières, au cœur d'enjeux stratégiques pour les industries du Ferroviaire, de la Transition Environnementale et Énergétique, du Bois et de l'Ameublement., de la défense

Les fonds « Filières industrielles » sont au nombre de quatre : Croissance Rail, destiné aux entreprises du secteur ferroviaire, , le Fonds Bois, destiné aux entreprises du bois et de l'ameublement et Definvest destiné aux entreprises de la défense. Certains de ces fonds sont notamment souscrits par Bpifrance et les acteurs industriels majeurs de ces filières.

Les fonds Filières ont réalisé 15 investissements en 2018 pour 39,5 M€ notamment grâce au déploiement du Fonds d'Investissement pour l'Énergie et l'Environnement lancé en 2017, à la nouvelle dynamique impulsée au fonds ferroviaire, aux premiers investissements du nouveau fonds opérant dans la Défense (Definvest), et à quelques investissements dans des entreprises référentes de la filière bois et meubles.

Le Fonds France Investissement Tourisme, lancé en novembre 2015, dans le cadre des initiatives prises en la matière par le Groupe Caisse des Dépôts, est doté depuis février 2017 de 100 M€ (auparavant 50 M€). Ce fonds prend des tickets minoritaires entre 0,5 M€ et 7 M€ dans des entreprises de la filière tourisme et des loisirs. Il a pour mission d'accompagner la consolidation et l'investissement des acteurs du tourisme et de financer les jeunes pousses afin de favoriser le tourisme de demain. En 2018, le fonds Bpifrance Capital I a relayé l'activité du Tourisme sur les nouveaux investissements. L'année a été particulièrement active en Tourisme, partagé entre l'activité FIT 21 M€ et Bpifrance Capital I 17,5 M€ pour un total de 38,5 M€.

Principaux investissements FPPME en 2018

Pôle France Investissement Régions (FIR) :

- ELYDAN (RYB) : Leader français des tubes en polyéthylène destiné au secteur de l'énergie et du BTP - CA: 116 M€, 330 salariés. Investissement pour financer une croissance externe - Région Auvergne Rhône-Alpes.
- TRANSARC : Transport routier de voyageurs sur lignes régulières - CA : 24 M€ - 600 salariés Région Bourgogne Franche Comté.
- SOCOMORE : Traitement de surface pour le secteur de l'aéronautique. - CA : 47 M€ 230 salariés - Région Bretagne.
- NEROLI INVEST (Créations et Parfums) : Le Groupe produit des compositions parfumées à destination des industries non alimentaires - CA : 25 M€ et 80 salariés après croissance externe - Région Provence Alpes Côte d'Azur.
- NORMANDISE : Alimentation pour animaux de compagnie (sachets fraîcheur) - CA : 106 M€ - 500 salariés - Région Normandie
- TERANGA SOFTWARE : Edition de logiciels à destination des EPHAD - CA : 8 M€ - 50 salariés - Région Ile de France

Pôle Filières :

- ARKOLIA ENERGIES : Développement, Construction et Exploitation d'installations pour la production d'énergies renouvelables – CA : 37M€ - Languedoc-Roussillon
- UNITE : Producteur d'énergies naturelles et locales – CA : 21M€ - Auvergne Rhône Alpes
- ENVIRONNEMENT RECYCLING : Collecte, le regroupement, le tri, le traitement et la valorisation des DEEE – CA : 14M€ - Auvergne Rhône Alpes
- JAMES EBENISTES : Agencement intérieur haut de gamme – CA : 16M€ - Normandie
- MALVAUX : Aménagements intérieurs de prestige et production de panneaux décoratifs et techniques à base de bois – CA : 62M€ - Nouvelle Aquitaine
- TEXELIS : Conception et fabrication de ponts et de chaînes cinématiques de haute performance – CA : 72M€ - Nouvelle Aquitaine
- FICHOU : Optique de précision sur les marchés de la photonique militaire et de l'aérospatial - CA 3.5M€ - Ile de France

Pôle France Investissement Tourisme :

- MARIETTON : Agences de voyages et tour opérateur - CA : 1038M€ - Région Rhône Alpes Auvergne
- STAFFMATCH : Agence d'intérim hybride mixant le digital et avec un réseau d'agences physiques optimisé – CA : 25M€ - Région Ile de France
- COMET GROUP : Lieux de séminaires non résidentiels et de réunion en centre-ville de grandes métropoles – CA : 5M€ - Région Ile de France
- MONT-BLANC COLLECTION : Exploitation d'hôtels et appart 'hôtels à Chamonix – CA : 5M€ – Région Rhône Alpes Auvergne
- EELWAY TRANSPORT : Transport de bagages et consignes mobiles – CA : 0.3M€ - Normandie
- ESCALOTEL : Portefeuille de 11 hôtels en France + 1 ouverture prévue en 2019 – CA : 17,8M€ - Région Ile de France
- SOFISOL : Exploitation d'hôtels Club et de résidences de tourisme en France – CA : 35Me - Provence-Alpes-Côte-D'azur

Cessions FPPME

93 cessions ont été opérées en 2018 pour un montant de 136 M€ soit + 30% (dont 48 cessions totales). Les principales cessions sont :

- NES (Ile de France) : conseil en cyber sécurité cédée au Groupe SERMA (ESN - CA : 120 M€)
- LEGOUPIL (Normandie) : Fabrication location et vente de bâtiments industriels modulaires. Cession au groupe de BTP Normand Treuil
- GEOSCAN (Ile de France) : Bureau d'études techniques
- LANGA (Bretagne) : Energies renouvelables. Cession au groupe ENGIE.
- BRETAGNE TELECOM : Opérateur Telecom
- LA DAME A LA LICORNE : Fabrication et installation de chambres froides
- HOLDING STRP - La Roche Posay – Station thermale
- DEMARNE DEVELOPPEMENT : Négocier de produits de la mer
- A2IA GROUP : Éditeur de logiciels spécialisés dans la reconnaissance l'extraction et le classement de documents complexes
- NEH : Exploitation de centrales hydroélectriques. Cession au groupement de régies de fournisseurs d'énergie, HYDROCOP.

c) Métier Innovation

Le métier Innovation de Bpifrance Investissement est composé d'investisseurs avisés et patients qui accompagnent dans la durée les entreprises pour répondre aux besoins non satisfaits par le marché. Bpifrance co-investi avec les acteurs de la place en sélectionnant et en accompagnant les entreprises les plus porteuses de croissance et en favorisant les consolidations.

L'activité d'investissement direct de la Direction Innovation s'est exercée au travers de 16 véhicules d'investissement actifs (dont quatre nouveaux en 2018 : les fonds Bpifrance Capital I, Bpifrance Mezzanine I et Definvest communs au métier Capital Développement et Innovation et le fonds InnoBio 2), organisés par secteur et stades d'interventions.

En 2018, le métier Innovation a investi un total de 328 M€ dans 108 sociétés dont 48 nouvelles participations et a procédé à 24 cessions dont 16 totales pour un montant total de 120 M€ accompagnés de 37 M€ de produits financiers, soit un multiple de 1.6x. A fin 2018 le portefeuille sous gestion du métier Innovation compte 200 participations acquises pour un montant de 1.3 Mds€.

Large Venture :

Lancée en 2013, la poche Large Venture dont la mission est d'accompagner les entreprises emblématiques de l'innovation française en forte accélération, est en très forte croissance et a investi,



à fin 2018, plus de 650 M€ (pour une dotation portée à 1Mrds€ en 2017), avec un portefeuille comptant plus de 35 sociétés, principalement dans le domaine du Numérique et des Sciences de la Vie.

Plusieurs entreprises sont investies à la fois par Large Venture et par un autre fonds de Bpifrance (Ambition Numérique et InnoBio notamment). L'équipe Large Venture a investi en 2018 152 M€, en croissance de 24% vs 2017, avec 7 nouvelles participations (pour un total de 59 M€) et 13 réinvestissements (pour un total de 93 M€ dont 50 M€ ont été réinvestis dans la société DBV). L'équipe a notamment investi dans les nouvelles participations Launchmetrics pour 17.9 M€, Mano Mano pour 16.7 M€ et Cybelangel pour 6.5 M€. Large Venture a réalisé 3 cessions pour un montant de 7 M€, dont la cession totale de sa participation dans TXCELL (co-cession) et deux cessions partielles.

Numérique :

Le **fonds Ambition Numérique** créé en 2011 et doté de 300 M€ a réalisé ses 5 derniers nouveaux investissements en 2018 (Bruce, Welcome To The Jungle, Planity, Klaxoon et Data Impact) et a réinvesti dans 10 entreprises de son portefeuille, pour un montant total d'investissement de 30.4 M€. Plusieurs tours de refinancement viennent consolider des start-ups à très fort potentiel, comme Openclassrooms, Evaneos, Manomano ou Launchmetrics (réinvestissement aux côtés de Large Venture). Avec l'arrivée à maturité du portefeuille, l'activité de cession, démarrée en 2017, a été très intense en 2018 avec 4 cessions totales et la perception d'un complément de prix au titre de la cession de Teads en 2017 pour un montant total de produits de cession de 44M€ et un multiple moyen de cession de 2x ; à noter la cession de Netatmo au groupe Legrand et la cession de Synthesio au groupe Ipsos, qui permettent à deux acteurs industriels d'accélérer leur dynamique d'innovation en intégrant des équipes et des produits de grande valeur. Ainsi, au terme de 7 années d'activité, le fonds Ambition Numérique qui a clôturé sa période d'investissement en décembre 2018 a investi en cumulé 207.9 M€ dans 44 sociétés et compte 37 sociétés en portefeuille à fin 2018.

Le **fonds F3A (Ambition Amorçage Angels)** créé en 2016 et doté de 50 M€, financé en intégralité par le Programme des Investissements d'Avenir, investit en phase d'amorçage en co-investissement avec des Business Angels. Le fonds en plein déploiement a investi un montant total de 4.6 M€ dans 14 sociétés dont 11 nouvelles participations, notamment dans des domaines technologiques avancés comme l'intelligence artificielle (Gleamer), les drones autonomes (Notilo+), les technologies spatiales (Exotrail) ou encore la cybersécurité (GitGuardian). Un nouveau tour de Serie A sur Kactus en 2018 est venu compléter ceux déjà réalisés en 2017.

Patient Autonome : créé en Novembre 2017, le portefeuille « **Patient Autonome** » porté par Bpifrance Participations et doté d'une enveloppe de 50 M€, qui accompagne financièrement les start-ups de la santé connectée, a réalisé 3 investissements en 2018 pour un montant de 4,3 M€ dont 2 nouveaux investissements dans les sociétés Invivox et Doctoconsult.

Sciences de la Vie :

Pour les fonds Sciences de la vie (InnoBio, Biothérapies Innovantes et Maladies Rares, FABS et Direct Innovation), l'exercice 2018 a été très actif avec 3 nouveaux investissements et 17 réinvestissements (nets des co-investissements) pour un montant total d'investissement de 42,1 M€. Ces fonds ont également réalisé 4 cessions (nettes des co-cessions) dont 3 cessions totales.

Le **fonds InnoBio** (2009 – 173 M€) qui intervient dans les sciences de la vie en capital-risque et en partenariat avec les principaux laboratoires pharmaceutiques opérant en France et dont la période d'investissement est terminée a réalisé 6 réinvestissements pour 13.0 M€ et a réalisé deux cessions totales pour 10.0 M€ (Txcell et VBT). Le **fonds successeur InnoBio 2** doté de 135 M€ a été levé en décembre 2018.

Le **fonds Biothérapies Innovantes et Maladies Rares** (2013 – 50 M€), premier fonds d'amorçage dédié aux biothérapies innovantes et aux maladies rares afin de soutenir l'émergence de biothérapies et permettre l'accès à de nouveaux traitements pour les patients atteints de maladies rares ; financé en partie par l'AFM et par le Programme d'Investissements d'Avenir, a réalisé un nouvel investissement dans Ribogenics et a réinvesti 2.3 M€ dans 2 sociétés : Dynacure (en co-investissement avec le fonds FABS) et Step Pharma.

Le **Fonds Accélération Biotech Santé** (2016 - 200 M€) qui investit dans les sociétés issues des projets du PIA (SATT, IRT, IHU) dans le domaine de la santé, financé en intégralité par le Programme d'Investissement d'Avenir a réalisé deux opérations de réinvestissement dans les sociétés Dynacure et Uromems pour un total de 4.2 M€.

Enfin **Bpifrance Participations** a investi 5.2 M€ dans 2 nouvelles sociétés (GMP Orphan et Guard Medical) et a réinvesti 17.2 M€ dans 5 sociétés déjà en portefeuille (dont 6.0 M€ dans Therachon et 5.3 M€ dans Limflow).

Ecotechnologies :

Le **fonds Ecotechnologies** levé en 2012 et doté de 225 M€ financés en intégralité par le Programme d'Investissements d'Avenir (avec 75 M€ supplémentaires en 2018) qui intervient en capital-risque dans les écotechnologies en partenariat avec l'ADEME, a investi en 2018 9.9 M€ dont 3 M€ dans la nouvelle participation Sencrop et 6.9 M€ dans 5 participations déjà en portefeuille.

Le **fonds Ville de Demain** créé en octobre 2015 et doté de 50 M€ financés en intégralité par le Programme d'Investissements d'Avenir, dédié aux PME innovantes intervenant sur les thématiques urbaines, a réalisé 3 nouveaux investissements pour 5.2 M€ (dans les sociétés DC Brain, Elichens et Phenix) et 3 réinvestissements pour 1.6 M€.

En outre, **Bpifrance Participations** a réalisé un nouvel investissement dans la société Easy Mile pour 6.5 M€ et a procédé à la cession totale G2 Mobility au groupe Total.

French Tech Accélération : Le **fonds French Tech Accélération** (2015 – 200 M€ dont 80 M€ alloués aux investissements directs opérés par la Direction Innovation), est dédié aux structures d'accélération et de la croissance de start-ups innovantes et financé en intégralité par le Programme d'Investissement d'Avenir. En 2018, il a réalisé 3 nouveaux investissements directs (Sprint, 1Kubator et Hexagone) pour un montant de 5.0 M€ et a réalisé 2 réinvestissements pour un montant de 1.7 M€, portant le montant investi dans les participations directes à plus de 20 M€.

Innovation Transverse :

Le **fonds PSIM** (2017 - 150 M€) investit en phase 3 du Concours Mondial d'Innovation sur les huit thématiques sélectionnées par la Commission Innovation 2030 présidée par Anne Lauvergeon. Le fonds a investi, en 2018 dans 6 sociétés dont 2 nouvelles (Dreem et Surgivisio) pour un montant total des investissements de 19.8 M€.

Le pôle Innovation Transverse inclut également le **fonds Definvest** (commun au métier Capital Développement) levé en 2018, doté de 50 M€, financé par la Direction Générale de l'Armement, pour soutenir le développement des PME stratégiques pour la défense. En termes d'investissements Innovation le fonds a réalisé 3 investissements (Kalray, Unseenlabs et Sintermat) pour un montant de 4.8 M€.

Industries Culturelles et Créatives :

Via ses fonds dédiés aux Industries Culturelles et Créatives, Bpifrance intervient de manière volontariste en faveur de ces secteurs en mutation, clés pour la croissance, l'emploi et le rayonnement international de la France.

Les fonds dédiés aux Industries Créatives ont investi, en 2018, dans 9 sociétés dont 6 nouvelles pour un total de 21.4 M€ (hors réinvestissements non cash). Une activité notamment poussée par le lancement du fonds Bpifrance Capital I qui a investi dans 4 nouvelles sociétés. Les fonds ont en outre procédé à 4 cessions totales et 5 cessions partielles. Les équipes ont par ailleurs réalisé différentes actions susceptibles de fédérer l'ensemble des entreprises représentatives de la French Touch.

d) Métier Fonds de fonds

Bpifrance prend indirectement des participations minoritaires dans les entreprises, de l'amorçage à la transmission afin de leur donner les moyens de leur croissance. Il intervient de façon indirecte au travers de ses fonds propres et de fonds gérés pour compte de tiers dans près de 385 fonds privés nationaux ou régionaux et 23 fonds ciblant la région Afrique et Méditerranée.



Bpifrance accompagne les gérants de fonds innovation et capital développement répondant aux attentes des investisseurs privés en souscrivant le plus souvent lors d'un 1^{er} closing de taille significative. Ainsi, il s'agit de contribuer progressivement à la consolidation du marché en sélectionnant les équipes performantes, et d'encourager l'augmentation des fonds sous gestion. De façon limitée, Bpifrance accompagne également quelques nouvelles équipes dans la mesure où elles présentent une stratégie d'investissement fortement différenciante, un « track record » démontré et une capacité à lever un fonds d'une taille substantielle.

Après des exercices en croissance de 2013 à 2017, l'activité Fonds de fonds a de nouveau cru en 2018 avec un niveau élevé de souscriptions, soit 977 M€⁵, dans 50 véhicules différents. Ces souscriptions se sont réparties entre 922 M€ de souscriptions dans 37 nouveaux fonds et 55 M€ de souscriptions complémentaires dans 13 fonds existants.

Les souscriptions pour compte propre ont représenté près de 79 % des souscriptions de l'année, à près de 767 M€, quand les souscriptions pour compte de tiers ont atteint 21 %, à près de 210 M€. Ces dernières sont notamment réalisées pour le compte du Programme d'investissements d'avenir.

Le capital-innovation (capital amorçage, capital-risque et capital croissance) a représenté environ 47% des montants souscrits en 2018 (soit près de 449 M€ dans 22 fonds) et le capital développement a contribué à environ 53% des souscriptions pour 513 M€ dans 28 véhicules.

Bpifrance a par exemple souscrit dans :

- Med Platform I, fonds de « buy-and-build » dédié à la consolidation dans le secteur de la santé. Le fonds investit dans des sociétés qui serviront de plateformes pour réaliser des acquisitions afin d'élargir leur offre de produits ou de services ou de s'étendre géographiquement ;
- T2 Energy Partners, fonds de capital développement - transmission, dont la stratégie est d'investir dans les énergies renouvelables, la mobilité à faible émission de carbone et l'efficacité énergétique, stockage et digitalisation ;
- ISAI Expansion II, fonds de growth avec un focus technologique/digital ;
- Sofinnova IX, fonds de capital-risque intervenant en early stage dans le domaine des sciences de la vie en France, en Europe et aux Etats-Unis ;
- IXO 4, fonds interrégional (Nouvelle Aquitaine, Occitanie, Auvergne-Rhône-Alpes et Provence-Alpes-Côte-d'Azur) de capital développement – transmission, d'une taille de 200 M€ ;
- FRI Auvergne-Rhône-Alpes 2, fonds régional généraliste de capital-développement, capital-transmission et redéploiement. Le Fonds investit en fonds propres dans des PME / ETI régionales confrontées à des situations complexes. La région Auvergne-Rhône-Alpes a souscrit aux cotés de Bpifrance.

En matière de fonds régionaux et interrégionaux, Bpifrance a poursuivi son appui aux équipes de gestion proches des territoires : ainsi, 101 M€ ont été souscrits dans 6 nouveaux fonds.

L'action régionale de l'activité fonds de fonds de Bpifrance se poursuit dans le contexte de consolidation des équipes régionales, en lien avec la stratégie de Bpifrance et la fusion des régions administratives françaises mise en œuvre depuis 2 ans.

En Afrique les souscriptions en fonds de fonds ont représenté 25 M€ dans 3 fonds, dont 2 fonds de capital-croissance et 1 fonds de capital-risque.

⁵ Dont 15 M€ proviennent du mandat Paris Fonds Vert géré pour le compte du groupe Caisse Des Dépôts

e) Métier Accompagnement

L'année 2019 sera l'année du changement de paradigme avec un objectif chapeau de 950 entreprises accélérées, soit 3.4 fois supérieur à 2018, développement centré sur les Accélérateurs tant sur les nouvelles offres (lancement anticipé de 35 nouveaux accélérateurs) que sur l'identification de nouveaux accélérés via une implication de tous les métiers de Bpifrance.

Parallèlement des outils marketing ciblés et renforcés permettront la diffusion par le réseau des offres Accompagnement de façon robuste et coordonnées tandis que l'année de l'Industrie verra les initiatives French Fab, Territoires d'Industrie et French Tech rentrer en cohérence pour embarquer les PME vers l'industrie du Futur. En termes de ressources, il est prévu le recrutement de 26 ETP sur l'année pour soutenir la croissance attendue portant le nombre de collaborateurs/trices à environ 120, soit + 28%.

II. Analyse détaillée

i) Actifs sous gestion

Le tableau figurant sur la page suivante présente les actifs gérés par métier au 31 décembre 2018. Pour les fonds gérés, il s'agit de la taille du fonds, éventuellement « détournée » de la taille des fonds détenus par ce fonds et gérés par Bpifrance Investissement. Par exemple, la taille du FAA est diminuée de sa participation dans le FAA rang 2. Pour les participations directement détenues par Bpifrance Participations, il s'agit de la valeur brute des participations encore en portefeuille. En effet, depuis la mise en application de la norme IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018, la valeur nette IFRS (utilisée précédemment pour mesurer l'actif sous gestion) n'est plus calculée.



Actifs gérés (en M€)	A fin décembre 2018					A fin décembre 2017					
	Total	CAPITAL DEVELOPEMENT		Fonds de fonds	Innovation	Accompagnement	Total	Mid & Large Cap	Fonds de fonds	Fonds Propres PME (1)	Innovation
		Mid & Large Cap	Small Cap (1)								
FPMEI	901			901			901		901		
FPCR 2000	95			95			95		95		
FFT3	150			150			150		150		
FCIR	70			70			70		70		
FFI A	330			330			330		330		
FFI B	224			224			224		224		
FFI II	632			632			632		632		
FFI3+	121			121			121		121		
FFFI III	1 450			1 450			1 450		1 450		
FFI 4	2 320			2 320			1 520		1 520		
French Tech Accélération	200			120	80		200		120	80	
FPCR	91			91			91		91		
FNA	580			580			580		580		
FFR	75			75			75		75		
FABS	200	40		60	100		200	40	60	100	
FFQP	50			50			50		50		
FF Edtech	10			10			10		10		
FFMC2	650			650			650		650		
MC3	200			200			-		-		
FNA2	250			250			-		-		
Fonds de fonds privés	232			232			232		232		
FF Digital	139			139			139		139		
Averroes Finance 1	6			6			6		6		
Averroes Finance 2	30			30			30		30		
Averroes Finance 3	75			75			75		75		
Fonds internationaux affiliés	40			40			30		30		
Sicav	79			79			77		77		
FEI	121			121			121		121		
Proparco	44			44			44		44		
FIC 1	180	180					180	180			
FIC 2	180	180					180	180			
FIC 3	147	147					160	160			
FIC 4	130	130					150	150			
FIC 5	195	195					195	195			
FIC Dette Privée	140	140					140	140			
FONDS STRATEGIQUE BOIS	20		20				20		20		
PATRIMOINE ET CREATION 2	45				45		45		45		
PATRIMOINE ET CREATION 3	-						60		60		
FSFE	20				20		20		20		
CDC Entreprises Elan PME	68				68		36		36		
BOIS 2	27		27				27		27		
Mode et Finance 2	18				18		18		18		
CROISSANCE RAIL	40			40			40		40		
FDEN	133 (3)		133 (3)				133		133		
F2E	-		-				100		100		
Definvest	50		25		25						
FIR 1	380		380				380		380		
FIR 2	100		100				130		130		
AEM	60		60				60		60		
FIR 3	40		40				60		60		
FIR 4	150		150				160		160		
AED C4	140		140				140		140		
AEI	3		3				3		3		
AT	6		6				6		6		
AE 1	39		39				39		39		
FIT	100		100				100		100		
FBI	99					99	-		-		
FPCR bioam	44				44		44		44		
Bioam 1 Bis Compartiment 1	7				7		7		7		
Bioam 1 Bis Compartiment 2	5				5		5		5		
Innobio	173				173		173		173		
Innobio 2	133				133		-		-		
Fonds Ecotechnologies	225				225		150		150		
Ambition Numérique	300				300		300		300		
Maladies rares	50				50		50		50		
PSIM	150				150		150		150		
Large Venture	1 000				1 000		1 000		1 000		
Direct Innovation	71				71		50 (2)		50 (2)		
Patient Autonome	50				50		50		50		
Ville de demain	50				50		50		50		
Ambition Amorçage Angels	50				50		50		50		
SPI	700	700					700	700			
BEI SPI	100	100					100	100			
FAA	575	575					575	575			
FAA rang 2	50	50					50	50			
ETI 2020	3 000	3 000					3 000	3 000			
Bpifrance Capital I	1 230	261	815		154		-		-		
Bpifrance Mezzanine I	270	189	76		6		-		-		
Poche fonds GE	731	731					731	731			
Participations directes GE	10 574	10 574					10 748 (2)	10 748 (2)			
Participations directes ETI	912	912					1 122 (2)	1 122 (2)			
TOTAL	32 323	18 103	2 153	9 144	2 824	99	29 789	18 072	7 883	1 576	2 259

(1) Au cours de l'année 2018, le métier Fonds Propres PME a été renommé Small Cap et intégré, comme le métier Mid & Large Cap, à la Direction du Capital Développement

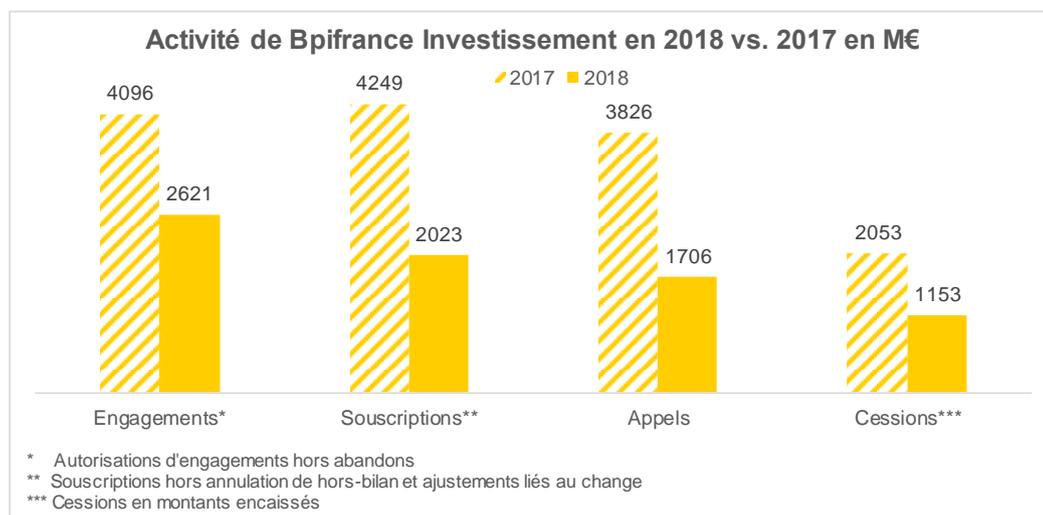
(2) Les actifs sous gestion correspondant aux participations directes étant présentés à la valeur brute au lieu de la valeur nette à partir de 2018, les actifs sous gestion 2017 sont également présentés à la valeur brute

(3) Le FDEN ayant été racheté par Bpifrance Participations (via le Fonds de fonds PME) en décembre 2018 et sa période d'investissement étant clôturée, une réduction de sa taille cible est prévue en 2019

Les actifs sous gestion ont augmenté entre 2017 et 2018 de 2,5 Mds€ dont :

- La levée des fonds multi-métiers Bpifrance Capital I pour 1 230 M€ et Bpifrance Mezzanine I pour 270 M€. Souscrits par Bpifrance Participations, ces fonds sont transverses à trois métiers d'investissements directs de Bpifrance : Mid Cap, Small Cap et Industries Créatives (Direction de l'Innovation). Sur ces 1,5 Md€, une partie des montants souscrits provient du recyclage de tout ou partie de l'engagement de fonds n'étant pas encore totalement investis à début 2018 à hauteur de 253 M€ (liquidation des fonds P&C3 et FIEE levés en 2017 et réduction de la taille des fonds FIC 3, FIC 4, FIR 2, FIR 3 et FIR 4) ;
- Métier Fonds de fonds : augmentation de la souscription de Bpifrance Participations dans le fonds FFI 4 de 800 M€ portant sa taille à 2 320 M€ et prise en gestion des fonds PIA (Programme d'Investissement d'Avenir) Multicap Croissance 3 (MC3) et Fonds National d'Amorçage 2 (FNA 2) créés avec des tailles respectives de 200 M€ et 250 M€ (400 M€ et 500 M€ de tailles cibles, la levée des secondes tranches étant prévue en 2020) ;
- Métier Mid & Large Cap : la variation du portefeuille direct de GE et d'ETI est liée aux flux de cessions et d'investissements ;
- Métier Innovation : levée et prise en gestion du fonds Innobio 2 d'une taille de 133 M€, souscrit à hauteur de 50% par Bpifrance Participations et augmentation de la taille du fonds Ecotechnologies (fonds géré pour le compte du PIA) de 75 M€ portant la taille du fonds à 225 M€ ;
- Métier Small Cap et Innovation : levée du fonds Definvest co-géré par les métiers Small Cap et Innovation et souscrit par la DGA (Direction Générale de l'Armement) pour 50 M€.

ii) Evolution du portefeuille sous gestion



Les données présentées au titre de l'année 2017 ont pu être modifiées à la marge à la suite des informations reçues en 2018 concernant des opérations de l'année 2017. Les indicateurs impactés sont les autorisations d'engagements et les souscriptions.

Au cours de l'année 2018, Bpifrance Investissement a autorisé 2 621 M€ d'investissements répartis comme suit :

- 1 158 M€ pour les fonds de fonds ;
- 753 M€ pour le métier Mid & Large Cap (y compris 58 M€ sur le métier Fonds Propres Projets Industriels) ;



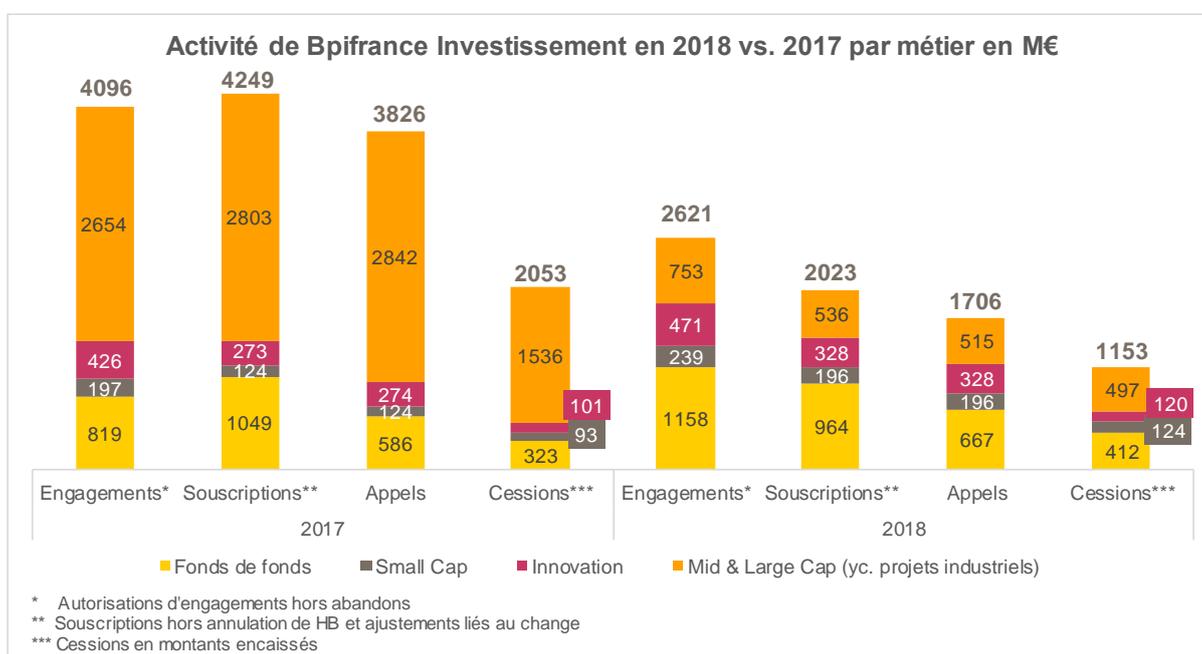
- 239 M€ pour les fonds Small Cap dont 141 M€ pour l'équipe métier France Investissement Régions, 54 M€ pour l'équipe métier Filières et 44 M€ pour l'équipe métier Tourisme et Loisirs ;
- 471 M€ pour le métier Innovation.

Les souscriptions, au titre de l'année 2018, ressortent à 2 023 M€ et se détaillent comme suit :

- 964 M€ pour les fonds de fonds (hors annulations) ;
- 536 M€ de souscriptions pour le métier Mid & Large Cap (y compris 89 M€ sur le métier Fonds Propres Projets Industriels) ;
- 196 M€ ont été décaissés par les fonds de Small Cap dont 118 M€ par l'équipe métier France Investissement Régions, près de 40 M€ par l'équipe Filière et 38 M€ par l'équipe Tourisme et Loisirs ;
- 328 M€ ont été décaissés par les équipes de la direction de l'Innovation.

Au cours de l'année 2018, Bpifrance investissement a réalisé des cessions pour 1 153 M€ qui se répartissent entre :

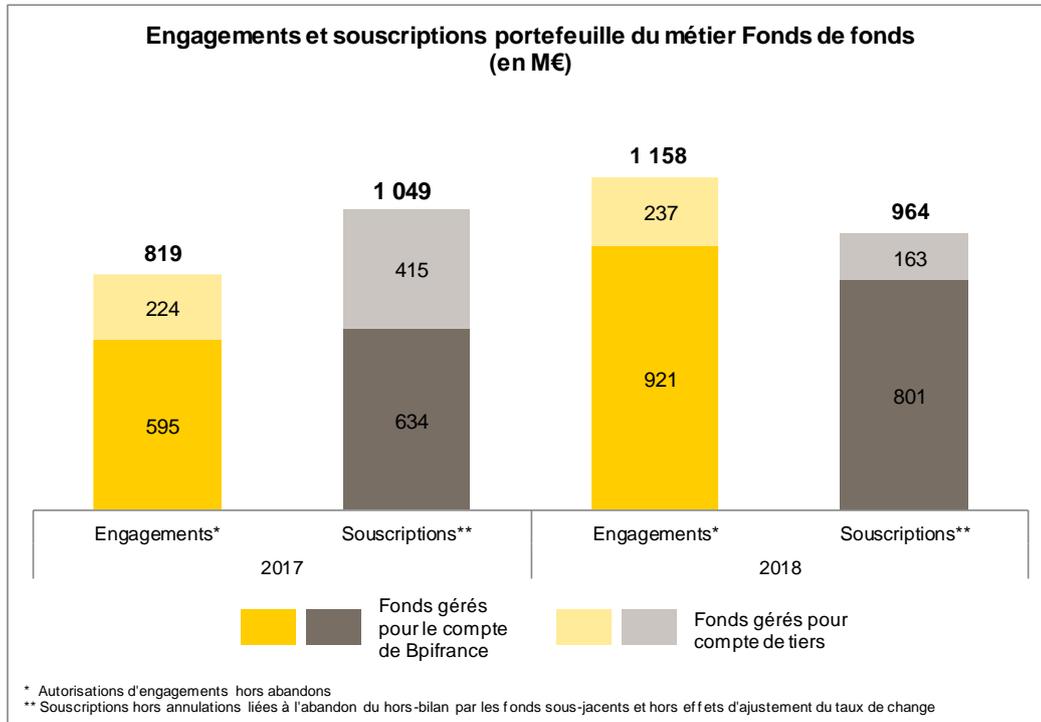
- 412 M€ de distributions encaissées par le métier Fonds de fonds dont près de 33 M€ de plus-values nettes ;
- 497 M€ encaissés par le métier Mid & Large Cap ;
- 124 M€ encaissés par les fonds de Small Cap dont 33 M€ de plus-values nettes, se répartissant entre 115 M€ sur France Investissement Régions dont près de 32 M€ de plus-values nettes, 3 M€ sur Filières dont près de 1 M€ de plus-values nettes et 5 M€ sur Tourisme dont 1 M€ de plus-values nettes ;
- 120 M€ encaissés par le métier Innovation.



iii) Evolution par métier

a) Métier Fonds de fonds

Autorisations d'engagements et souscriptions lors de l'année 2018

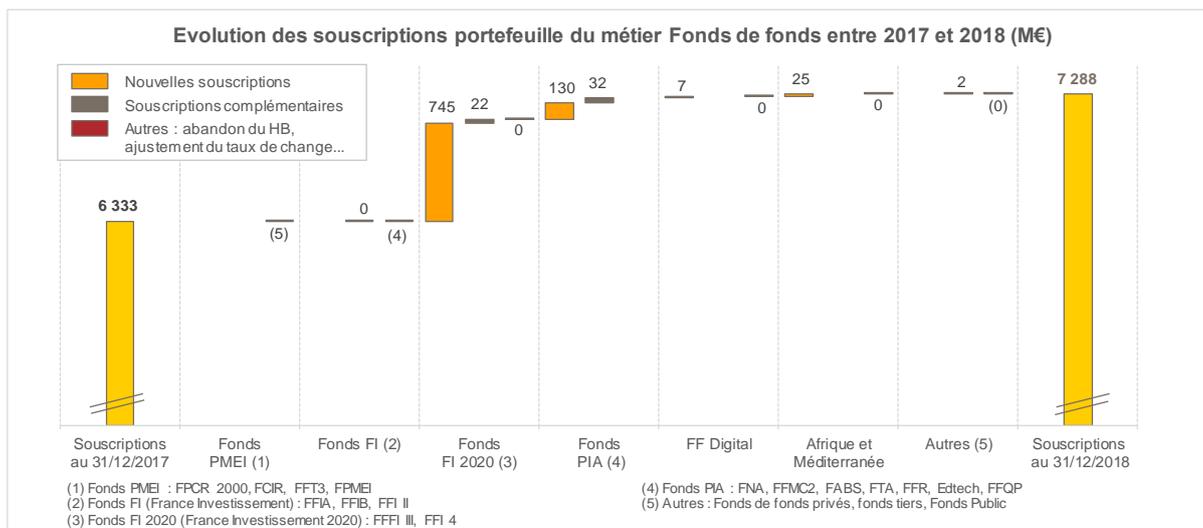


Au terme de l'année 2018, le montant des autorisations d'engagements, hors abandons, prises par le comité d'investissement de Bpifrance s'élève à 1 158 M€. Ces autorisations d'engagements ont été prises pour le compte des fonds propres de Bpifrance pour 921 M€ (dont 44 M€ pour le compte de l'activité Bpifrance International Capital rachetée en décembre 2018), le solde se répartissant sur les fonds PIA (FNA 2, FFMC2, FMC3, FTA, FFR) pour 237 M€.

Ces autorisations se répartissent essentiellement comme suit :

- Amorçage, 58 M€ autorisés (dont 25 M€ via le FNA) contre 80 M€ en 2017 (dont 70 M€ via le FNA)
- Capital Risque, 556 M€ autorisés contre 336 M€ en 2017 ;
- Capital Développement, 515 M€ autorisés (dont 40 M€ dédiés au Retournement) contre 382 M€ (dont 8 M€ dédiés au Retournement) en 2017 ;
- Fonds de fonds Afrique et Méditerranée : 29 M€ autorisés contre 20 M€ en 2017.

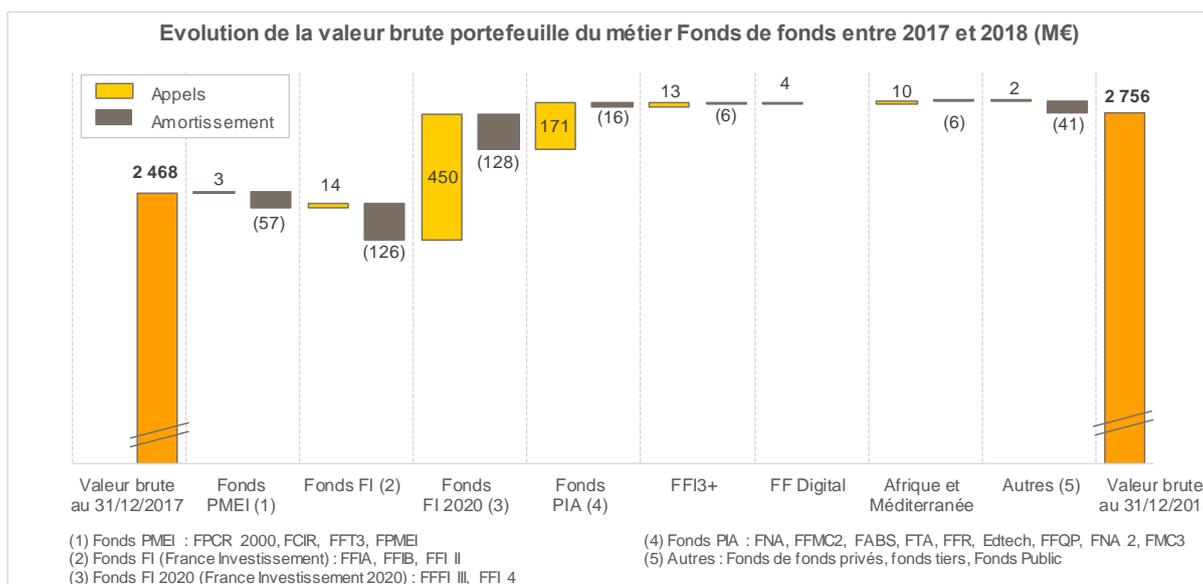
L'année 2018 est à nouveau marquée par des investissements conséquents en capital développement et en capital-risque portés par la levée de plusieurs fonds de tailles importantes du fait du cycle de levée des équipes de gestion.



Les nouvelles souscriptions de l'année 2018 sont majoritairement réalisées par les fonds en période d'investissement, soient les fonds FFI 4 (745 M€), FFMC2 (20 M€) et son successeur FMC3 (75 M€), FNA (16 M€) et son successeur FNA 2 (20 M€), Fonds de fonds Digital (7 M€), Averroès Finance III (15 M€) et FSI PME Portefeuille (10 M€). Les souscriptions totales du métier Fonds de fonds en 2018 (y compris fonds internationaux et hors annulations de souscriptions à la suite de l'abandon de l'hors-bilan) s'élèvent à 964 M€ contre 1 049 M€ en 2017.

Variation de la valeur brute du portefeuille des fonds de fonds au 31 décembre 2018

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la valeur brute du portefeuille des fonds de fonds entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018. Il s'agit là d'une représentation de l'évolution du stock d'investissements dans les fonds partenaires, les encours relatifs aux fonds directs gérés, détenus par les fonds de fonds, ont été retraités. Par exemple les appels et amortissements du fonds FNA ont été retraités des flux relatifs au fonds FBIMR.



Les appels du portefeuille réalisés en 2018 ressortent à 667 M€ et les distributions du portefeuille s'élèvent à 412 M€ pour un amortissement du portefeuille de 379 M€. La valeur brute du portefeuille du

métier Fonds de fonds (y compris fonds internationaux, Sicav et FEI) ressort à 2,76 Md€ au 31 décembre 2018.

Les appels du portefeuille restent concentrés sur les fonds qui ne sont plus en période d'investissement et dont le taux d'appels cumulés est encore peu élevé (FFFI 3, FNA, FFMC2) et sur les fonds en période d'investissement dont l'activité monte en puissance (FFI 4, French Tech Accélération, FABS).

Les distributions du portefeuille restent concentrées les fonds du programme France Investissement, dont les distributions continuent de progresser en 2018 (FFI A, FFI B, FFI II et les fonds de fonds privés souscrits par FSI PME Portefeuille) et représentent près de la moitié des distributions encaissées sur l'année. Les distributions du fonds FFFI III (programme France Investissement 2020) sont également en forte progression, puisqu'elles représentent 30 % des distributions totales sur l'année 2018. Les fonds du programme PMEI (FPCR 2000, FFT 3, FCIR et FPMEI) qui étaient historiquement les principaux contributeurs aux distributions du métier ne représentent plus que 14 % des distributions totales de l'année 2018, l'essentiel de la valeur générée par ces fonds ayant été distribuées durant les années précédentes.

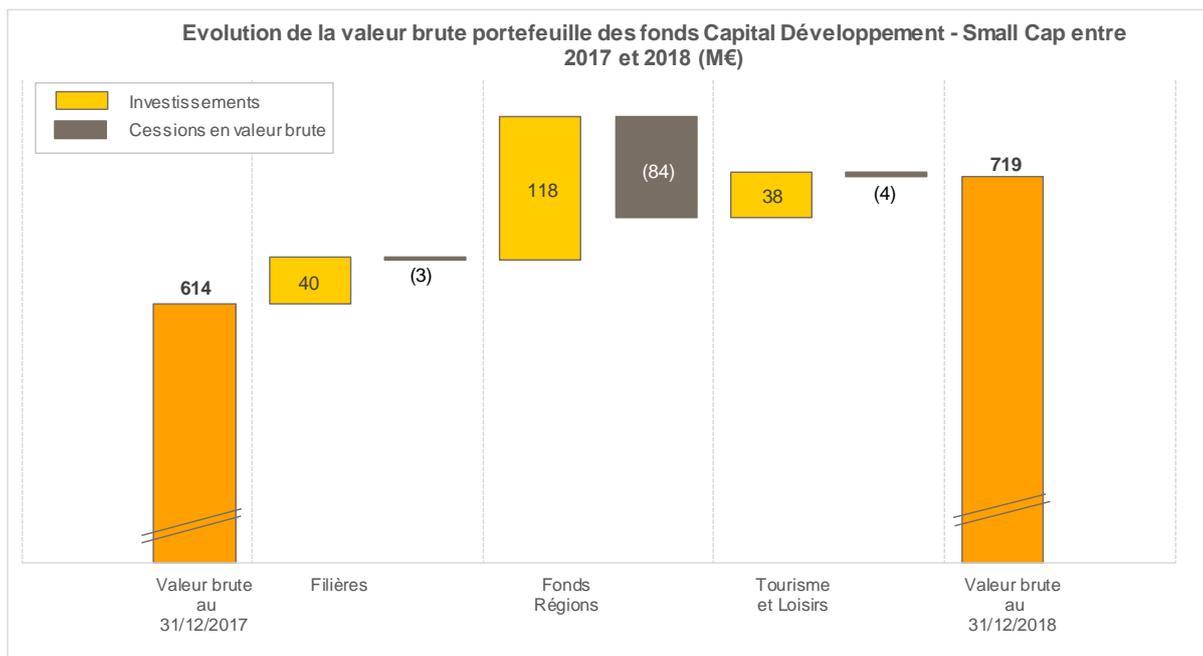
Les fonds de fonds gérés par Bpifrance Investissement ont encaissé près de 33 M€ de plus-values nettes durant l'année 2018, dont 21 M€ pour le FFI A notamment des fonds BLACKFIN FINANCIAL SERVICES FUND (11 M€), ICSO'2 (3 M€) et CEREAL CAPITAL (3 M€), et 14 M€ pour le fonds FFI II notamment des fonds INITIATIVE & FINANCE FCPR I (5 M€), ISAI DEVELOPPEMENT (3 M€) et MIDDLE MARKET FUND IV (2 M€).

19 fonds ou sociétés d'investissements sont sortis en 2018 du portefeuille des fonds de fonds, les opérations réalisées concernent :

- 12 fonds ou sociétés du portefeuille du FPMEI : FONDS DE PROMOTION DU CAPITAL RISQUE POUR LE MEZZOGIORNO (1,0x), SIPAREX SPF III MIDDLE MARKET (1,3x), FRANCHE-COMTE PME 2 (1,0x), NORMANDIE PME (1,2x), BIOM VC (0,4x), XANGE CAPITAL (1,2x), ALYSE GUYANE (0,3x), ALYSEVENTURE (0,9x), I-SOURCE (1,0x), C-SOURCE (0,1x), C-SOURCE B (0,3x) et ILE DE FRANCE CAPITAL (0,9x) ;
- 4 fonds du portefeuille du Fonds Public : E.V.F. (0,6x), VENTECH A (1,0x), VENTECH B (1,0x) et VENTECH II (0,6x) ;
- 1 fonds du portefeuille du FPCR 2000 : ALVEN CAPITAL II (1,3x) ;
- 2 fonds du portefeuille du FCIR : ICSO'1 (1,6x) et OUEST VENTURES (1,3x).

b) Capital Développement – Small Cap (ex. FPPME)

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la valeur brute du portefeuille des fonds Small Cap de la Direction du Capital Développement gérés par Bpifrance Investissement entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018. Ces fonds sont pour la plupart directement ou indirectement souscrits par Bpifrance Participations via FSI PME Portefeuille ou fonds de fonds PME. Seul le fonds Definvest, levé en 2018 pour 50 M€, est géré pour compte de tiers.



Les investissements réalisés en 2018 ressortent à 196 M€ dans 103 sociétés, un niveau d'activité en hausse par rapport à l'année 2017 tant en volume (+20%) qu'en valeur (+58%) (124 M€ investis dans 86 sociétés). Cette hausse est liée à la levée des fonds Bpifrance Capital I et Bpifrance Mezzanine I permettant au métier de réaliser des tickets d'investissement d'une valeur plus élevée : le ticket moyen investi par le métier passe ainsi de 1,4 M€ en 2017 à 1,9 M€ en 2018.

Cette hausse de l'activité sur l'année 2018 est notable pour les trois équipes : les fonds Régions passent de 90 M€ en 2017 à 118 M€ en 2018, soit une hausse de plus de 30%, les fonds Filières ont investi 40 M€ pour seulement 7 M€ en 2017 et les fonds Tourisme ressortent à 38 M€ contre 27 M€ en 2017.

Les investissements du métier Small Cap de la Direction du Capital Développement demeurent concentrés sur les fonds France Investissement Régions, qui s'établissent à 118 M€ dans 68 entreprises contre 90 M€ dans 64 entreprises en 2017 et se concentrent majoritairement sur le fonds FIR 1 (37 M€) et à partir de sa levée en mai, Bpifrance Capital I (66 M€). Les autres investissements ont été réalisés principalement par les fonds FIR 2 (7 M€) et FIR 3 (3 M€), avant que leur période d'investissement ne soit clôturée à la suite de la levée des fonds Bpifrance Capital I et Bpifrance Mezzanine I, qui portent désormais tous les nouveaux investissements de l'équipe.

En 2018, les fonds Filières ont réalisé près de 40 M€ d'investissements dans 16 entreprises contre 7 M€ dans 5 entreprises en 2017. Cette hausse significative, aussi bien en montant qu'en nombre de dossiers, est liée au développement de l'activité d'investissement dans la filière énergie et environnement (EE) pour 23 M€ investis en 2018 dans 6 entreprises (via le fonds Bpifrance Capital I) contre 3 M€ dans 1 entreprise en 2017. Les autres investissements de l'équipe en 2018 se répartissent entre 8 M€ dans 4 entreprises dans la filière bois (via le fonds Bois 2), 6 M€ dans 3 entreprises dans la filière ferroviaire (via le fonds Croissance Rail), 1 M€ dans 2 entreprises dans la filière défense (via le fonds Definvest levé en 2018) et 2 M€ dans 1 entreprise dans la filière nucléaire (via le fonds FDEN).

Les investissements de l'équipe Tourisme et Loisirs ont été réalisés par le fonds FIT jusqu'à la levée du fonds Bpifrance Capital I en mai 2018. Ils sont en hausse en 2018 et représentent 38 M€ investis dans 24 entreprises contre 27 M€ dans 20 entreprises en 2017.

Les cessions du portefeuille réalisées en 2018, pour l'ensemble du métier Small Cap de la Direction du Capital Développement, ressortent à 91 M€ en valeur brute pour un montant effectivement encaissé de 124 M€, en hausse significative par rapport à 2017 (73 M€ pour un montant encaissé de 93 M€).

Les cessions sont principalement réalisées par les fonds France Investissement Régions, en particulier sur le fonds FIR 1 qui a réalisé 31 M€ de cessions en valeur brute sur l'année pour 62 M€ encaissés, soit un multiple de x2, hors produits financiers. Les autres fonds ayant réalisé des cessions significatives sur l'année 2018 sont AED C4 qui a réalisé 14 M€ de cessions en valeur brute sur la période pour 18 M€ encaissés, FIR 4 avec près de 20 M€ de cessions en valeur brute pour 15 M€ encaissés et FIR 2 avec 10 M€ de cessions en valeur brute pour un montant encaissé de 13 M€.

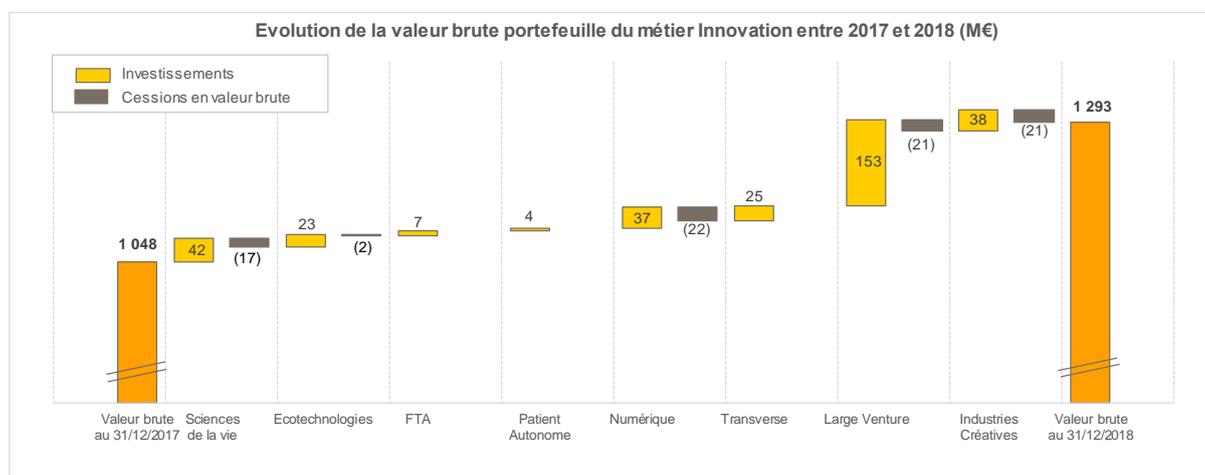
Concernant les fonds Filières, les cessions réalisées ne concernent que le Fonds Stratégique Bois qui a réalisé 2 cessions totales pour une valeur brute de 3 M€ et un montant encaissé de 4 M€. Les autres fonds de l'équipe étant encore en période d'investissement, ils n'ont pas réalisé de cession sur la période.

En 2018, le fonds FIT (Tourisme), levé fin 2015, a réalisé ses deux premières cessions pour une valeur brute de 4 M€ et un montant encaissé de 5 M€.

La valeur brute du portefeuille du métier Small Cap de la Direction du Capital Développement s'établit ainsi à 719 M€ à fin 2018.

c) Innovation

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la valeur brute du portefeuille des fonds et participations directes gérés par les équipes du métier Innovation de Bpifrance Investissement entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018 :



(1) : dont 0,8 M€ de capitalisation d'intérêts

Les investissements réalisés par les fonds du métier Innovation (flux décaissés) en 2018 ressortent à près de 328 M€ dans 104 entreprises en forte augmentation par rapport aux réalisations de 2017 (274 M€ dans 87 entreprises). Les réinvestissements occupent une part importante de l'activité qui, outre les nouveaux investissements réalisés, se consacre à l'accompagnement des participations en portefeuille. En effet, en 2018, les réinvestissements représentent 57% des montants investis par le métier (contre 56% en 2017) et 56% des dossiers réalisés (contre 61% en 2017).



Sur l'année 2018, 68% des investissements réalisés concernent les fonds propres de Bpifrance, 26% les fonds du PIA et 6% d'autres fonds gérés pour compte de tiers. Cette proportion est similaire à celle de l'année 2017, soit 70% sur fonds propres et 30% pour les fonds du PIA.

Près de la moitié des investissements (en valeur) du métier Innovation sont réalisés par l'équipe Large Venture qui a investi 152 M€ dans 20 entreprises en 2018. Sur ces 20 dossiers, 7 correspondent à de nouveaux investissements pour 59 M€ investis (Agricool, Cybelangel, Symphony...), soit un ticket moyen de 8,4 M€ en baisse par rapport à 2017 (13,1 M€) mais stable par rapport à 2016 (8,6 M€). Les 13 autres dossiers réalisés correspondent à des réinvestissements pour près de 93 M€ dont 50 M€ pour la seule société DBV Technologies.

Les décaissements réalisés en 2018 par l'équipe Sciences de la Vie concernent pour l'essentiel des réinvestissements : sur les 18 investissements réalisés pour un montant de 42 M€, 15 sont des réinvestissements pour un montant de 37 M€. En 2017, les réinvestissements représentaient 54 M€ dans 19 entreprises sur les 57 M€ investis dans 22 entreprises.

Sur l'année 2018, le niveau d'investissement de l'équipe Ecotechnologies est stable par rapport à 2017 (23 M€ dans 10 entreprises) soit 23 M€ d'investissements dans 13 entreprises dont 5 nouveaux investissements pour 15 M€ et 8 réinvestissements pour 8 M€. Ces investissements sont réalisés à hauteur de 17 M€ par les fonds PIA (Ecotechnologies et Ville de Demain) et pour 6 M€ en fonds propres.

Les investissements 2018 du fonds French Tech Accélération (FTA) ressortent à 7 M€ dans 5 entreprises sont à un niveau comparable aux investissements réalisés en 2017 (7 M€ dans 4 entreprises).

L'équipe Patient Autonome a réalisé 4 M€ d'investissement dans 3 entreprises en 2018. Cette activité lancée fin 2017 n'avait réalisé 0,2 M€ d'investissement dans 1 entreprise lors de l'année précédente.

L'équipe Numérique a investi 37 M€ dans 30 entreprises contre 34 M€ dans 28 entreprises en 2017. Comme l'année précédente, une large part des investissements de l'équipe sont des réinvestissements dans des participations du portefeuille. Ceux-ci représentent 19 M€ dans 13 entreprises contre 22 M€ dans 16 entreprises en 2017.

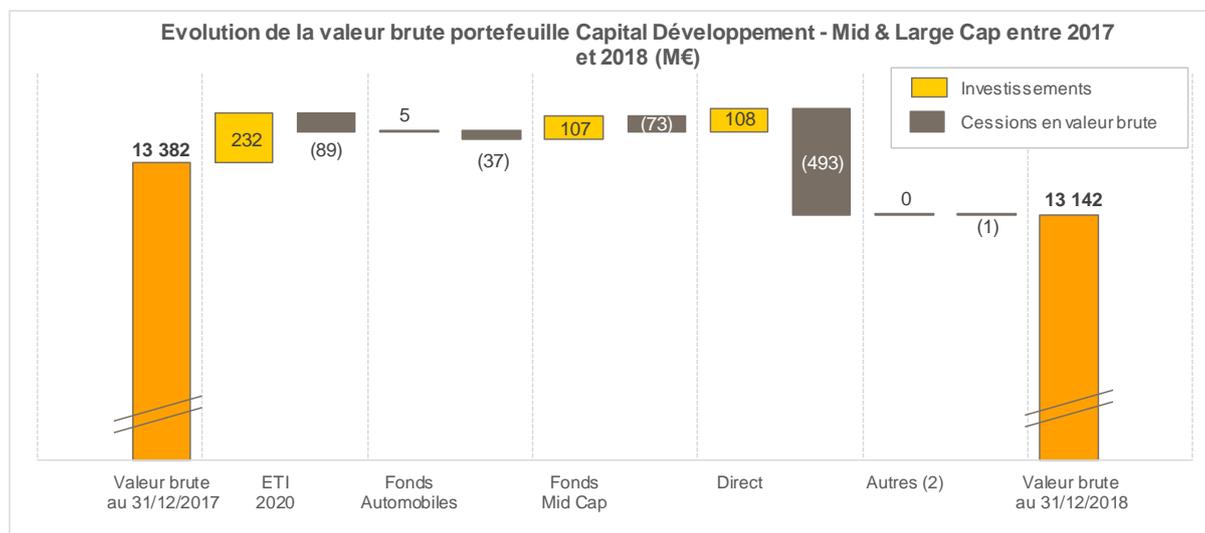
Le pôle Innovation Transverse est composé de deux fonds : le fonds PSIM, levé en 2017, qui a réalisé 20 M€ d'investissement dans 6 sociétés contre 12 M€ dans 4 sociétés en 2017, et le fonds Definvest (co-géré avec le métier Small Cap), levé en 2018, qui a investi 5 M€ dans 3 sociétés.

L'équipe Industries Créatives qui était précédemment rattachée aux équipes Small Cap est désormais rattachée à la Direction de l'Innovation. En 2018, l'équipe a réalisé un montant d'investissements en hausse à 38 M€ (dont 16 M€ non cash), principalement concentrés sur le fonds Bpifrance Capital I lancé en 2018 (19 M€ investis dans 4 entreprises) permettant de réaliser des tickets d'investissement plus élevés que les fonds historiques de l'équipe.

Les cessions totales ou partielles réalisées par le portefeuille Innovation en 2018 représentent une valeur brute de 83 M€ et un montant encaissé de près de 120 M€ pour 8 cessions partielles et 12 cessions totales. Ces cessions se concentrent sur les pôles Industries créatives (21 M€ en valeur brute pour 47 M€ encaissés sur 9 entreprises) et Numérique (22 M€ en valeur brute pour 43 M€ encaissés sur 4 entreprises). Le reste des cessions réalisées en 2018 se répartissent entre les équipes Sciences de la Vie (17 M€ en valeur brute pour 14 M€ encaissés sur 4 entreprises), Ecotechnologies (2 M€ en valeur brute pour 8 M€ encaissés sur 1 entreprise) et Large Venture (21 M€ en valeur brute pour 7 M€ encaissés sur 3 entreprises).

d) Direction du Capital Développement - Mid & Large Cap

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la valeur brute du portefeuille des fonds et participations directes gérés par les équipes du métier Mid & Large Cap de Bpifrance Investissement entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018. Les flux du FAA (ex FMEA) sont retraités des flux dans le FAA Rang 2 qu'il détient à 50 %.



(1) : dont 6 M€ de capitalisation d'intérêts

Les investissements (montants décaissés) des fonds gérés par la direction Mid & Large Cap s'inscrivent en baisse à 344 M€ en 2018 contre 388 M€ en 2017. Cette baisse porte à la fois sur le fonds ETI 2020 qui a investi 232 M€ dans 10 entreprises en 2018 contre 248 M€ dans 13 entreprises en 2017 et sur les fonds Mid Cap (anciennement France Investissement Croissance) qui ont investi 107 M€ dans 19 entreprises dont 7 réinvestissements (contre 139 M€ dans 20 entreprises en 2017) dont 33 M€ par le fonds Bpifrance Capital I, 26 M€ par le fonds Bpifrance Mezzanine I et 20 M€ par le fonds FIC Dette Privée.

L'activité de « direct » de la direction Mid & Large Cap se traduit par des investissements d'un montant de 103 M€ en 2018 et concerne exclusivement des réinvestissements opérés sur des participations du portefeuille (STMicroelectronics, Sequana...). Ce montant est largement inférieur aux montants investis en 2017 (2 416 M€) car l'année avait été marquée par une opération exceptionnelle de rachat de la participation de l'Etat dans le groupe PSA pour 1 875 M€. Aucune opération de ce type n'a été réalisée en 2018.

Les cessions opérées par les fonds gérés par le métier Mid & Large Cap s'élèvent à 198 M€ en valeur brute pour un montant encaissé de 220 M€. Le fonds ETI 2020 a réalisé 3 cessions totales et 3 cessions partielles pour 96 M€ encaissés (89 M€ en valeur brute). Les fonds Mid Cap ont réalisé 21 cessions dont 7 partielles pour 82 M€ encaissés (73 M€ en cessions en valeur brute) et les fonds automobiles ont réalisé 5 cessions dont 3 totales pour 43 M€ encaissés (correspondant à une sortie en valeur brute de 37 M€).

Sur le périmètre de « direct », les cessions opérées durant l'année 2018 font ressortir un produit de cession total de 261 M€ qui se concentre sur :

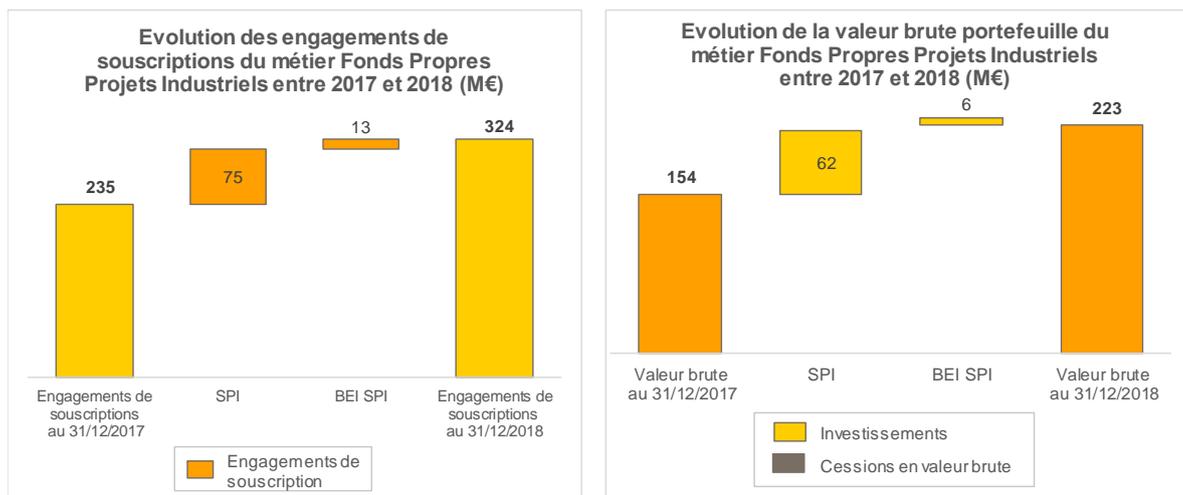
- 1 cession partielle de Grandes Entreprises (CGG Veritas) ;
- 5 cessions d'Entreprises de Taille Intermédiaire dont 4 totales concentrées sur Euronext (2,8x) pour 105 M€ et Naturex pour 78 M€ (2,2x).



Enfin, les parts de fonds détenus et gérés par des tiers ont distribué à Bpifrance Participations 16 M€ (dont 1 M€ correspondant à l'amortissement et 15 M€ de plus-value).

e) Direction du Capital Développement - Fonds propres Projets Industriels

Les graphiques ci-dessous présentent l'évolution du stock d'engagement de souscriptions et de la valeur brute du portefeuille des fonds gérés par l'équipe Fonds Propres Projets Industriels de Bpifrance Investissement entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018 :



Au cours de l'année 2018, le fonds SPI a pris 4 engagements de souscriptions pour 75 M€. Le fonds SPI BEI a co-souscrit aux côtés du fonds SPI sur 3 de ces engagements à hauteur de 13 M€. En parallèle de ces engagements de souscriptions, les deux fonds ont réalisé des décaissements à hauteur de 69 M€, portant aussi bien sur les engagements de souscriptions de l'année que sur des souscriptions réalisées en 2016 par le fonds SPI.

A date, le portefeuille Fonds Propres Projets Industriels n'a pas réalisé de cession.

3.2.4. Les résultats et le bilan de Bpifrance Investissement

3.2.4.1. Présentation des résultats de Bpifrance Investissement (exercice 2018)

Compte de résultat social (en millions d'euros)	Réel 31 décembre 2017	Réel 31 décembre 2018
Commissions de gestion	114,8	121,1
Autres produits d'exploitation	40,1	44,5
Total Produits d'exploitation	154,9	165,5
Charges de personnel *	(77,3)	(83,9)
Autres charges d'exploitation *	(55,0)	(50,4)
Total Charges de personnel et autres charges d'exploitation	(132,3)	(134,3)
RESULTAT D'EXPLOITATION	22,6	31,2
Produits et charges financières <i>dont boni de fusion FSI Régions</i>	1,1	0,4
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT	23,7	31,6
Produits et charges exceptionnelles	(0,6)	0,2
Impôt sur les sociétés	(6,6)	(9,3)
RESULTAT NET (hors participation)	16,6	22,4
Participation	(3,3)	(3,7)
RESULTAT NET	13,3	18,7

* Selon la présentation retenue de la Direction du Contrôle de Gestion

Au 31 décembre 2018, Bpifrance Investissement termine l'exercice avec un chiffre d'affaires à 165,5 M€ pour un résultat net de 18,7 M€ contre 13,3 M€ pour l'année 2017.

La formation du résultat 2018 s'explique par la hausse des commissions de gestion par rapport aux charges d'exploitation.

● **Analyse des commissions de gestion de Bpifrance Investissement (exercice 2018)**

Commissions de gestion (en millions d'euros)	Réel 31 décembre 2017	Réel 31 décembre 2018	Var. R. 2018 vs. R. 2017
Bois 2	0,7	0,6	(0,1)
ETI 2020	9,4	9,8	0,4
FDEN	2,3	0,8	(1,5)
FIC 4	2,8	2,0	(0,8)
FIR 3	1,2	0,7	(0,5)
Mode & Finance 2	0,5	0,4	(0,0)
Multicap Croissance 2 *	1,6	1,6	(0,1)
Fonds créés en 2014	18,4	15,8	(2,6)
Averroes Finance 3	0,7	0,7	0,0
FIC 5	3,9	3,5	(0,4)
SPI *	5,8	5,8	0,0
FIT	1,6	1,6	0,0
FFI 4	9,9	15,0	5,1
FTA *	1,8	1,8	0,0
VDD *	0,8	0,8	0,0
Fonds créés en 2015	24,5	29,2	4,7
F3A *	0,7	0,7	0,0
FABS *	2,2	2,2	0,0
FFR *	0,4	0,4	0,0
SPI BEI	0,8	0,8	0,0
FDF QP *	0,2	0,2	0,0
FDF Edtech *	0,1	0,0	(0,0)
Fonds créés en 2016	4,4	4,3	(0,0)
PSIM *	1,3	2,2	1,0
P&C 3	0,6	0,8	0,2
Fonds Digital	0,6	1,1	0,5
FIEE	0,7	1,3	0,7
Fonds créés en 2017	3,1	5,4	2,3
Bpifrance Mezzanine I	-	3,1	3,1
Bpifrance Capital I	-	6,8	6,8
FNA 2 *	-	0,6	0,6
Définvest	-	0,6	0,6
Multicap Croissance 3 *	-	0,5	0,5
Fonds Build-up International *	-	0,5	0,5
Fonds Ambition Numérique 2	-	-	0,0
Innobio 2	-	0,1	0,1
Fonds créés en 2018	0,0	12,2	12,2

* Fonds gérés dans le cadre du programme PIA

Commissions de gestion (en millions d'euros)	Réel 31 décembre 2017	Réel 31 décembre 2018	Var. R. 2018 vs. R. 2017
FAA (FMEA)	6,0	4,6	(1,4)
FIR 4	1,8	1,4	(0,4)
FIR 1	7,8	7,5	(0,3)
FPMEI	3,8	2,4	(1,4)
FIR 2	2,8	1,9	(0,9)
INNOBIO	2,9	2,6	(0,3)
FSN - Ambition Numérique *	3,6	3,6	0,0
FFI A	3,6	2,7	(0,9)
FNA *	2,1	1,9	(0,2)
Ecotechnologies *	2,3	2,1	(0,1)
FIC 2	1,5	1,0	(0,6)
FIC 3	0,9	0,8	(0,2)
AED	0,9	0,6	(0,3)
FIC 1	0,5	0,4	(0,1)
P & C 2	1,0	0,5	(0,5)
CROISSANCE RAIL	0,8	0,8	(0,0)
FMEA 2	0,9	0,9	(0,1)
FBIMR *	1,1	1,1	0,0
AEM	0,3	0,2	(0,1)
FSFE	0,6	0,6	(0,0)
FFI 3+	0,5	0,5	0,0
P & C	0,5	-	(0,5)
FFT 3	0,3	0,3	(0,1)
BOIS	0,3	0,3	(0,0)
FPCR 2000	0,2	0,2	0,0
FCIR	0,1	0,1	0,0
Fonds Public	-	-	0,0
AE 1	0,0	0,0	(0,0)
Fonds BEI	-	-	0,0
Bioam C2	0,1	0,1	(0,0)
BIOAM	-	-	0,0
Averroes Finance 2	0,4	0,4	(0,0)
FFI B	1,1	1,1	(0,1)
FFI 2	4,6	5,3	0,7
FFFI 3	8,6	7,8	(0,8)
FdF PME	2,4	0,5	(1,9)
FFI II Prime			0,0
FFI III Prime			0,0
autres			0,0
Autres fonds	64,4	54,1	-10,3
TOTAL COMMISSIONS DE GESTION	114,8	121,1	6,3
Dont Commissions de gestion générées par les fonds PIA	23,8	26,0	2,2

Au 31 décembre 2018, les Commissions de gestion s'élèvent à 121,1 M€ sur l'exercice contre 114,8 M€ au titre de l'exercice précédent. L'augmentation nette de 6,3 M€ des Commissions de gestion en 2018 par rapport à 2017 s'explique essentiellement par :

- Un effet « année pleine » des commissions de gestion prélevées sur les fonds levés en 2017 pour + 2,3 M€ (dont : PSIM pour +1 M€ et fonds digital pour +0,7 M€) et par la hausse des commissions de gestion due à l'augmentation de la taille du fonds de fonds FFI 4 pour +5,1 M€;



- Et par une extension du périmètre de fonds pris en gestion par Bpifrance Investissement (Bpifrance Capital I, Bpifrance Mezzanine I, Fonds Buil-up International, Definvest, FNA 2...) qui se traduit par une augmentation de + 12,2 M€ des commissions de gestion.

Fonds créés courant 2018	Taille (M€)	Date de création
Bpifrance Capital I	1 230	mai-18
Bpifrance Mezzanine I	270	mai-18
FNA 2	250	juin-18
Definvest	50	juin-18
MC3	200	juil.-18
FBI	99	août-18
Innobio 2	133	déc.-18
Total	2 232	

- Les commissions de gestion prélevées sur les autres fonds (fonds matures et fonds levés avant 2015) ont diminué de (13) M€ par rapport à l'exercice précédent :
 - Métier Mid & Large Cap, une baisse nette de (2,7) M€ concentrée sur les fonds FAA et sur les fonds Mid Cap (FIC, FIC 2, FIC 3 et FIC 4) car l'assiette pour calculer la commission de gestion est basée sur le « stock » d'actifs du portefeuille qui se réduit chaque année avec les cessions opérées ;
 - Métier PME, une baisse de (6) M€ qui s'explique par la maturité du portefeuille pour (4,4) M€ et par la diminution des frais de gestion de (1,6) M€ à la suite de la sortie de la période d'investissement en 2018 des fonds FIR 1, FIR 2 et FIR 3. ;
 - Métier Innovation, variation de (1,5) M€ au global sur ces fonds par rapport au réel 2017 à la suite de la liquidation du fonds P&C et de la sortie de période d'investissement du fonds P&C 2 ;
 - Métier Fonds de fonds, une baisse de (2,8) M€ en lien avec la baisse des commissions variables de l'année sur les fonds FPMEI et FFI A.

Analyse des charges de Bpifrance Investissement (exercice 2018)

Bpifrance Investissement P&L social (M€)	Réalisé 31 décembre 2017	Réalisé 31 décembre 2018	Var R. 2018 vs. R. 2017
Charges de personnel (hors participation)	77,3	83,9	6,6
Loyers (*)	8,7	10,2	1,5
MAD et prestations croisées dont :	6,6	7,5	0,9
- Bpifrance Financement	6,4	7,3	0,9
- BpiGroupe	0,2	0,2	(0,0)
Impôts et taxes dont :	2,2	2,5	0,3
- CVAE	1,9	2,2	0,3
- Autres	0,3	0,3	0,0
Amortissements	6,1	7,3	1,2
Autres charges d'exploitation	31,4	22,9	(8,5)
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	132,3	134,3	2,0

(*) frais de locaux selon la présentation budgétaire

Les charges d'exploitation de l'année 2018 s'établissent à 134,3 M€, en hausse par rapport à l'exercice précédent (+2 M€). L'écart porte principalement sur :

- Les charges de personnel dont la hausse de +6,6 M€ ;
- Les loyers pour +1,5 M€ ;
- Les prestations croisées pour + 0,9M€ ;
- Les amortissements pour +1,2 M€ (projets informatiques pour l'essentiel) ;

Les autres charges d'exploitation, qui rassemblent les prestations extérieures, les honoraires, les frais de déplacement et de représentation, les frais de publicité et de communication et les divers (frais matériels, coursiers, télécom, bases de données...), ressortent en baisse de (8,5) M€.



3.2.4.2. Le bilan de Bpifrance Investissement au 31 décembre 2018

Actif	31/12/2017	31/12/2018	Passif	31/12/2017	31/12/2018
Immo. Incorporelles	9,5	11,3	Capital	20,0	20,0
Immo. Corporelles	4,8	4,4	Réserves	22,5	25,5
Titres de participation	1,7	1,1	Résultat	13,3	18,7
Autres immo. Financières	1,3	1,4			
ACTIF IMMOBILISE	17,4	18,2	CAPITAUX PROPRES	55,8	64,2
			Provisions pour R&C	11,2	10,4
Créances diverses	16,6	24,9	Dettes fournisseurs	11,9	9,2
Disponibilités	1,0	0,8	Dettes diverses	37,5	40,8
Valeurs mobilières de placement	81,4	80,7			
ACTIF CIRCULANT	99,0	106,4	PASSIF CIRCULANT	49,4	50,1
TOTAL ACTIF	116,4	124,6	TOTAL PASSIF	116,4	124,6

Capitaux propres en M€	Solde au 31/12/2017	Affectation du résultat de 2017	Résultat 2018	Solde au 31/12/2018
Capital social	20,0			20,0
Réserve légale	2,0			2,0
Réserve statutaire	0,0			0,0
Réserves diverses	2,5			2,5
Report à nouveau	17,6	3,3		20,8
Provisions réglementées (1)	0,4		(0,2)	0,2
Résultat de l'exercice	13,3	(13,3)	18,7	18,7
Résultat distribué		10,0		
TOTAL	55,8	-	18,5	64,2

(1) Dotation aux amortissements dérogatoires des logiciels

Le bilan de la société de gestion à fin 2018 est marqué par la hausse des immobilisations incorporelles (acquisition de logiciels) pour +1,8 M€.

En 2017, la trésorerie disponible de la société demeure allouée en OPCVM monétaires afin de limiter la charge financière liée aux taux négatifs des comptes courants.

La hausse des actifs exigibles s'explique par la hausse des créances liées aux facturations à établir vis-à-vis de Bpifrance Participations au titre des prestations d'accompagnement (+10 M€) légèrement compensée par la baisse des créances sur les Commissions de gestion variables (dont Fonds de fonds PME et FPMEI) pour (2,7) M€.

3.2.4.3. Ratio règlementaire des fonds propres au 31 décembre 2018

Fonds propres de base (en millions d'euros)	31-déc-14	31-déc-15	31-déc-16	31-déc-17
Capital social	20,0	20,0	20,0	20,0
Réserves	4,8	13,4	21,6	22,5
Résultat de l'exercice	8,6	8,0	17,3	13,3
Distribution en N+1 au titre de N	-	-	(16,6)	-
S/ Total 1	33,4	41,4	42,3	55,8
Immobilisations incorporelles	4,1	6,6	8,1	9,5
Participations dans sociétés de gestion	0,4	0,4	0,4	0,4
S/ Total 2	4,5	7,0	8,5	9,9
TOTAL FONDS PROPRES RETRAITES	28,9	34,4	33,8	45,8
Frais généraux hors DAP	94,6	108,5	117,2	125,5
25% DES FRAIS GENERAUX	23,7	27,1	29,3	31,4
RATIO : FONDS PROPRES RETRAITES / QUOTE-PART FRAIS GENERAUX	1,22	1,27	1,15	1,46
EXCEDENT / INSUFFISANCE DE FONDS PROPRES	5,3	7,3	4,5	14,5

A la clôture de l'exercice 2018 existe un excédent de fonds propres de 20,3 M€ avant toute hypothèse de distribution au titre de l'exercice 2018, ce qui permet de proposer une distribution de dividendes à Bpifrance Participations de 16 M€ en 2019 au titre de l'exercice 2018.

Après cette distribution, l'excédent serait comparable à celui de la fin 2017 post affectation du résultat à 4,3 M€ (vs. 4,5 M€ en 2017) soit un ratio de 1,13 qui demeure confortable.

3.2.5. Les perspectives pour 2019

3.2.5.1. Perspectives d'activité en 2019 par métier

a) Métier Mid & Large Cap

La direction Mid & Large Cap confortera son rôle d'investisseur stratégique en poursuivant son action auprès des ETI afin de renforcer le « mittelstand » français via la consolidation et l'internationalisation pour en faire des leaders mondiaux. Promouvoir l'ancrage du capital et de l'activité des ETI et des grands groupes en France constituera de même l'un des axes majeurs de l'action de Mid & Large. Enfin, le développement de la dimension internationale de l'activité de Mid & Large Cap constituera une priorité pour 2018, avec notamment l'intégration des équipes de l'ex-CDC IC, qui devra permettre le déploiement ou le renforcement de partenariats avec les fonds souverains étrangers.

L'objectif de la direction est de maintenir un niveau d'investissement conséquent pour l'année 2018, tout en poursuivant la dynamique de diversification du portefeuille d'ETI et en s'appuyant notamment à cette fin sur un renforcement de l'expertise sectorielle et thématique des équipes. **La rotation du portefeuille restera également un objectif, dans un contexte attendu de valorisation de haut de cycle**

b) Métier Small Cap (FPPME)

Les fonds PME de Bpifrance devraient connaître une stabilisation de leur activité en 2019, après une année 2018 en très forte augmentation tant sur les investissements que sur les cessions. Dans ce



contexte économique toujours favorable mais présentant des signes de ralentissement, les équipes porteront leurs efforts sur :

- Les premières ouvertures de capital, les entreprises familiales et les croissances externes, axes prioritaires
- L'investissement dans les entreprises industrielles de la French Fab dans les territoires
- Les investissements **sur le segment « petits tickets » peu couvert par les investisseurs privés**
- Le travail du portefeuille avec des missions d'accompagnement, l'entrée de participations dans des accélérateurs nationaux (PME&ETI), Accélérateurs régionaux et Accélérateurs sectoriels.
- Le déploiement, grâce au positionnement différenciant de FPPME comme investisseur multi-spécialiste, des fonds en faveur des entreprises du secteur du Tourisme, de la Transition Énergétique et Écologique, du Ferroviaire, du Bois / Meuble et de la défense
- Le défi de la croissance des participations à l'international : 17 % d'entre elles sont implantées à l'étranger et 40% exportatrices : objectif de les aider dans la mise en œuvre de leur stratégie à l'international.

Pour ces opérations, Bpifrance Investissement continuera de privilégier toujours le co-investissement et s'assurera de la mise en œuvre et du suivi des indicateurs RSE et de bonne gouvernance dans nos participations.

FPPME veillera également à assurer une rotation satisfaisante de son portefeuille de participations dans une conjoncture qui reste propice aux cessions.

c) Métier Innovation

Pour 2019, les équipes d'investisseurs des Fonds de la Direction Innovation ont un objectif très ambitieux d'investissement de 335 M€, en augmentation de 20% par rapport au budget 2018 à périmètre constant. Il est prévu le déploiement de quatre nouveaux fonds en 2019 : InnoBio 2 (levé en décembre 2018) sur le modèle d'InnoBio, le fonds French Tech Seed sur la phase d'amorçage des entreprises de Deep Tech et le fonds Bpifrance Innovation I pour poursuivre les actions du fonds Ambition Numérique au travers de son successeur, Ambition Numérique 2, et des activités d'investissement « Medtech » et « Impact » actuellement portées par Bpifrance Participations.

Sur son activité de fonds direct en capital innovation, Bpifrance maintiendra en 2019 sa part de marché autour de 10 % et orientera son action vers la Deep Tech avec un objectif d'investissement de 300 M€ déployé sur 5 ans.

- Le pôle Large Venture a pour objectif d'investir de l'ordre de 136 M€ en refinancement et en nouveaux investissements en hausse vs 2018, avec l'objectif de préserver l'équilibre du fonds sur les différents secteurs et dispose d'une enveloppe extra budgétaire de 50 M€ pour permettre des interventions exceptionnelles à l'instar de DBV en 2018.
- Le pôle Numérique a un objectif d'investissement de 43 M€, en hausse vs 2018, en cohérence avec le déploiement du fonds Ambition Numérique 2 (via Bpifrance Innovation I) et la montée en puissance du fonds d'amorçage F3A.
- Le pôle Patient Autonome a un objectif de 6 M€, en hausse vs 2018.
- Le pôle Science de la Vie a un objectif de 45 M€ d'investissement en légère baisse vs 2018.
- Le pôle Ecotechnologies a un objectif de 27 M€ en légère baisse vs 2018.
- Le pôle French Tech Accélération a un objectif de 7 M€, stable vs 2018.
- Le pôle Innovation Transverse a un objectif de 55 M€ d'investissement en augmentation significative vs l'activité 2018 lié au déploiement du fonds French Tech Seed qui concentre un objectif de 31.5 M€ d'investissement.

En 2019, Le Hub focalisera son action sur l'accompagnement des participations avec pour nouvelle mission d'accélérer leur croissance et créer de la valeur pour Bpifrance aux côtés des investisseurs.

Pour ce faire, le Hub adapte son organisation en s'articulant autour de cinq pôles :

- Pôle Growth pour accompagner les participations les plus matures
- Pôle Venture pour accompagner les participations les moins matures
- Pôle Health Tech pour accompagner les participations du secteur de la santé ayant des besoins plus spécifiques
- Pôle Transverse dont l'objet est d'animer les communautés et de travailler sur la visibilité des participations ;
- Fonctions transverses dédiées aux opérations

L'objectif étant :

- D'industrialiser l'approche de l'accompagnement ;
- D'accélérer 50 start-ups-participations en 2019 (dont max. 30 % de start-ups externes) ;
- De continuer à entretenir et d'animer une relation privilégiée avec les Corporate leaders du marché de l'innovation et M&A Tech ;
- De déployer une couverture sectorielle et métier auprès de 100 entités clés (Corporates, fonds, experts, ...)
- De constituer un réseau de 60 experts qualifiés au service de Bpifrance et ses participations en cohérence avec IC ;
- De contribuer pleinement au rapprochement de la French Tech avec la French Fab

d) Métier Fonds de fonds

Le dynamisme de l'activité Fonds de fonds devrait se confirmer en 2019. En effet, les souscriptions attendues des fonds gérés devraient s'élever au total à près de 1 Md €. Le niveau élevé des distributions devrait également se maintenir en 2019 avec un montant prévisionnel de près de 360 M€.

- Montée en puissance des souscriptions : l'objectif de décisions de souscription (exprimé en montant d'autorisations d'engagement) pour l'année 2018 s'élève à 800 M€ pour l'activité de la Direction Fonds de fonds et atteint 37 M€ pour l'équipe Afrique et Méditerranée ;
- Le dynamisme des souscriptions prévues en 2019 qui s'inscrit par ailleurs via le Fonds FFI IV (créé fin 2015) et son Fonds successeur qui sera constitué en 2019, devrait afficher un niveau élevé de souscriptions (majoritairement dans de nouveaux fonds), soit plus de 632 M€ au total sur l'année 2019 ;
- Le fonds successeur d'Averroès Finance III devrait être constitué au cours de l'exercice 2019.

Parallèlement, les fonds de fonds dont la gestion a été confiée à Bpifrance dans la cadre du PIA seront également déployés :

- Le fonds FFMC2, fonds de fonds MultiCap Croissance, de 650 M€, devrait souscrire 20 M€ au titre de ses engagements résiduels ;
- Le fonds MC3, Fonds MultiCap Croissance N°3, devrait investir 180 M€ sur l'exercice ;
- Le fonds FNA 2, Fonds National d'Amorçage N°2 (Fonds successeur du Fonds National d'Amorçage), devrait investir 58 M€ sur l'exercice ;
- Le fonds FFR, fonds de fonds de Retournement, pourrait souscrire jusqu'à 10 M€ en 2019 ;
- Le fonds FFQP, Fond de Fonds Quartiers Prioritaires, pourrait souscrire jusqu'à 10 M€ dans un projet
- Le Fonds FTA, French Tech Accélération en co-gestion avec la Direction de l'innovation, pourrait investir 37 M€ dans des Fonds.
- Le Fonds FABS, Fonds Accélération Biotech Santé, co-géré avec la Direction de l'innovation et la Direction Fonds Propres Projets Industriels, pourrait investir 35 M€ dans des Fonds.

Bpifrance poursuivra par ailleurs l'activité d'investissement pour le compte du groupe CDC au titre du FFD (fonds de fonds Digital créé en 2017) qui devrait souscrire dans 2 fonds pour un montant de 18 M€.



e) Métier Accompagnement

L'année 2019 sera l'année du changement de paradigme avec un objectif chapeau de 950 entreprises accélérés, soit 3,4 fois supérieur à 2018, développement centré sur les Accélérateurs tant sur les nouvelles offres (lancement anticipé de 35 nouveaux accélérateurs) que sur l'identification de nouveaux accélérés via une implication de tous les métiers de Bpifrance.

Parallèlement des outils marketing ciblés et renforcés permettront la diffusion par le réseau des offres Accompagnement de façon robuste et coordonnées tandis que l'année de l'Industrie verra les initiatives French Fab, Territoires d'Industrie et French Tech rentrer en cohérence pour embarquer les PME vers l'industrie du Futur.

En termes de ressources, il est prévu le recrutement de 26 ETP sur l'année pour soutenir la croissance attendue portant le nombre de collaborateurs/trices à environ 120, soit + 28%.

3.2.6. Autres informations

3.2.6.1. Périmètre du groupe, filiales et participations

Au 31 décembre 2018, Bpifrance Investissement ne détient ni filiale, ni participation.

3.2.6.2. Rémunérations des administrateurs et du Président

- *Rémunérations des administrateurs*

Au cours de l'exercice 2018, les administrateurs de Bpifrance Investissement n'ont pas perçu de jetons de présence.

- *Rémunération du Président*

Le Président ne perçoit aucune rémunération au titre de son mandat de Président de Bpifrance Investissement.

3.2.6.3. Proposition d'affectation du résultat de l'exercice

Le président de la société propose d'affecter le bénéfice de l'exercice 2018 de la manière suivante :

	Euros
Bénéfice de l'exercice à répartir	18 705 832,30
Report à nouveau	20 849 135,94
<i>Soit un solde disponible de</i>	39 554 968,24
Dotation à la réserve légale	
<i>Soit un bénéfice distribuable de</i>	39 554 968,24
<i>Distribution d'un dividende de 8 € par action</i>	16 000 000,00
Dotation aux autres réserves	-
Dotation au report à nouveau	2 705 832,30
Total du report à nouveau après affectation du résultat	23 554 968,24

Cette proposition d'affectation du résultat a été validée par le conseil d'administration de la société le 14 mars 2019.

3.2.6.4. Délais de paiement des fournisseurs et des clients

Le poste des dettes fournisseurs s'élève au 31 décembre 2018 à 9 206 991,35 euros.

Le poste des créances clients s'élève au 31 décembre 2018 à 22 656 223,77 euros.

Le solde du compte fournisseurs s'élève au 31 décembre 2018 à 55 390,63 euros. Ce solde est analysé en fonction des échéances de la dette dans le tableau qui suit :

FACTURES RECUES ET EMISES NON REGLEES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE DONT LE TERME EST ECHU

	Article D 441 I.-1° : Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D 441 I.-2° : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour	1 à 30 jours	31 à 61 jours	61 à 90 jours	91 jours et +	Total (1 jour et +)	0 jour	1 à 30 jours	31 à 61 jours	61 à 90 jours	91 jours et +	Total (1 jour et +)
A - Tranches de retard de paiement												
Nombre de factures concernées						24	19					10
Montant total des factures concernées HT		38 601	11 432	608	10 000	60 641	279 582		18 830	418 665	495 615	933 111
% du montant total des achats HT de l'exercice												
% du chiffre d'affaires HT de l'exercice							0,18%		0,01%	0,26%	0,31%	0,59%
B - Factures exclues du A relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre des factures exclues												
Montant total des factures exclues							0					
C - Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L 441-6 ou article L. 443-1 du code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retard de paiement	<input checked="" type="checkbox"/> Délais contractuels : <input type="checkbox"/> Délais légaux :						<input checked="" type="checkbox"/> Délais contractuels : <input type="checkbox"/> Délais légaux :					

3.2.6.5. Charges non déductibles fiscalement

Les charges non déductibles fiscalement (article 39-4 du Code général des impôts) engagées par Bpifrance Investissement au cours de l'année 2018 s'élèvent à 333 825 euros. Le montant de l'impôt correspondant supporté est de 111 275 euros.

3.2.6.6. Conventions entrant dans le champ d'application de l'article L. 227-10 du Code de commerce

Le rapport spécial du commissaire aux comptes de Bpifrance Investissement sur les conventions réglementées visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce au titre de l'exercice 2018 figure au paragraphe 7. Aucune convention réglementée n'a été conclue en 2018.

3.2.6.7. Activités en matière de recherche et développement

Bpifrance Investissement n'exerce pas d'activité en matière de recherche et développement.

3.2.6.8. Renouvellement du mandat du commissaire aux comptes titulaire de la société (PwC Audit)

Il est proposé à l'associé unique de renouveler le mandat du commissaire aux comptes titulaire de la société (PwC Audit) pour une durée de six ans prenant fin à la date des décisions ordinaires qui seront prises en 2025 sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2024.

Il est par ailleurs proposé à l'associé unique de prendre acte de l'arrivée à échéance du mandat de Madame Anik Chaumartin, commissaire aux comptes suppléant de la société et, d'autre part de ne pas renouveler ce mandat en application de la faculté prévue à l'article L. 823-1 du Code de commerce.

3.2.6.9. Contrôleurs légaux des comptes

- Commissaire aux comptes titulaires

PwC Audit
Représenté par Lionel Lepetit
63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

Le mandat de commissaire aux comptes titulaire du Cabinet PwC Audit a été renouvelé par décision collective écrite des associés en date du 5 avril 2013, pour une durée de six exercices. Son mandat expirera à l'issue de la décision des associés appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018.

3.3. Le dispositif de contrôle interne et la gestion des risques

Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) comme société de gestion de portefeuille, Bpifrance Investissement est soumis à l'ensemble des dispositions du Code monétaire et financier encadrant les sociétés de gestion.

La société est en particulier agréée au titre de la directive 2011/61/UE dite « **Directive AIFM** ».

En outre, le dispositif de Mécanisme de Supervision Unique (MSU) par la Banque Centrale Européenne (BCE) s'applique au groupe Bpifrance (depuis le 4 novembre 2014), et donc couvre également Bpifrance Investissement.

3.3.1. L'organisation et le fonctionnement du contrôle interne de Bpifrance Investissement

Le dispositif de contrôle interne du groupe Bpifrance s'articule autour d'un ensemble de moyens, de procédures, de fonctions et d'actions adaptés aux caractéristiques du groupe et de chacune de ses filiales, dont en particulier Bpifrance Investissement.

Ce dispositif, qui contribue à la maîtrise des activités, à l'efficacité des traitements et à l'utilisation efficiente des ressources de Bpifrance Investissement, permet de prendre en compte de manière appropriée les risques significatifs auxquels l'établissement doit faire face, qu'ils soient de contreparties, de marché, opérationnels, financiers ou de non-conformité.



Sa définition, sa mise en œuvre et sa surveillance sont de la responsabilité de la direction générale, sous la supervision du conseil d'administration.

Le dispositif de contrôle interne de Bpifrance Investissement s'appuie notamment sur trois Directions :

- **La Direction de la Conformité et du Contrôle Permanent (DCCP)**, en charge du dispositif de conformité et de contrôle permanent. Son directeur est également le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) de la société de gestion Bpifrance Investissement. Cette direction pilote l'ensemble des procédures, systèmes et contrôles mis en œuvre par l'établissement pour garantir la conformité de ses opérations, le respect des lois, des règlements, des règles de place, des procédures et instructions internes. Elle est en charge de la mise en place de dispositifs en matière de Lutte contre le Blanchiment et le Financement du Terrorisme (LCBFT) et de lutte contre la corruption.

Directement rattaché hiérarchiquement au Directeur général de Bpifrance, le directeur de la DCCP rend compte tous les trimestres au conseil d'administration via notamment le comité d'audit et des risques de Bpifrance Participations⁶.

Participant au comité interne de gestion des risques, la DCCP rend compte également à la Direction générale de Bpifrance en animant le comité de contrôle interne groupe dédié aux échanges en matière de contrôle interne (contrôle permanent et contrôle périodique) et conformité.

- **La Direction des Risques.**

La mission de la Direction des Risques consiste à mettre en œuvre la stratégie du groupe en matière de suivi et de gestion des risques. Elle veille à ce que le dispositif des risques soit efficace et que le niveau des risques pris soit cohérent avec les orientations du groupe.

Au sein de Bpifrance Investissement, la gestion des risques s'effectue dans le respect des normes et réglementations européennes applicables. Le conseil d'administration de Bpifrance Investissement fixe les orientations stratégiques, et l'appétence au risque de Bpifrance Investissement, à partir desquels chacune des lignes métiers décline ses priorités d'action et le dispositif de gestion des risques associé sous la supervision de la Direction des Risques du groupe Bpifrance. Ces fondamentaux sont déclinés notamment dans la Politique de Gestion des Risques groupe.

La gouvernance de la maîtrise des risques au sein de Bpifrance Investissement est assurée principalement au travers de trois types d'instances : le conseil d'administration, les comités Comité de Gestion des Risques et les Comités d'audit et des Risques du conseil d'administration).

Le descriptif de la comitologie associée au suivi des risques de Bpifrance (indiquant leur objet et leur fréquence) est développé dans la Politique de Gestion des Risques du groupe et les Rapports Annuels des sociétés concernées.

- Un dispositif de contrôle périodique, assuré par **l'Inspection Générale - Audit de Bpifrance (IGA)**, couvre l'ensemble des activités et des sociétés du Groupe Bpifrance, filiales comprises. S'inscrivant dans le cadre de la Charte d'audit, l'IGA a pour fonction d'identifier les grandes zones de risques, en particulier en exerçant son rôle de contrôle des dispositifs de contrôle permanent et de conformité, et de proposer la mise en œuvre de plans de remédiation grâce

⁶ Ce comité couvrant tant Bpifrance Participations que sa filiale Bpifrance Investissement

aux recommandations qu'elle formule, notamment au Contrôle Permanent, et dont elle accompagne la mise en œuvre.

Sans participer à la gestion du dispositif de contrôle interne, elle en suit le déploiement et participe, au travers des missions d'audit conduites, à la maîtrise des risques.

L'IGA coordonne également toutes les missions réalisées par les Corps de contrôle externe.

● Le Contrôle Permanent

Le contrôle permanent de premier niveau désigne l'ensemble des contrôles opérationnels réalisés par l'ensemble des directions opérationnelles de Bpifrance. Le contrôle permanent de premier niveau constitue le socle indispensable et essentiel du dispositif de contrôle. Ainsi, chaque collaborateur, dans le cadre de l'autocontrôle, participe au dispositif de contrôle permanent de premier niveau de Bpifrance, en s'appuyant sur des contrôles intégrés aux procédures opérationnelles et sur des contrôles automatisés dans le traitement continu des opérations.

Chaque responsable hiérarchique, responsable de l'ensemble des risques liés au périmètre dont il a la charge, doit s'assurer du respect des procédures par ses collaborateurs. En fonction de l'évolution de l'activité, de la réglementation, des normes professionnelles ou des processus de traitement, il fait évoluer ces procédures en y intégrant de nouveaux contrôles adaptés. Si besoin et autant que nécessaire, ces contrôles de premier niveau sont définis en collaboration avec la DCCP qui vient en appui des métiers dans la définition de ces contrôles essentiels.

Les contrôles de premier niveau permettent notamment de s'assurer :

- du respect des procédures de traitement de l'ensemble des opérations et de leur conformité ;
- de la justification des opérations enregistrées dans les systèmes de gestion et in fine dans la comptabilité de Bpifrance Investissement et/ou de Bpifrance Participations.

Ces contrôles sont définis dans les processus opérationnels comme des points obligatoires dans le cadre normal des opérations.

Le contrôle permanent de deuxième niveau est exercé par une fonction indépendante des fonctions opérationnelles, la DCCP.

Ainsi, la DCCP réalise :

- des contrôles de second niveau (a posteriori) sur les processus métiers clefs de Bpifrance Investissement afin de s'assurer en particulier du correct respect des procédures et instructions internes applicables (sur la base d'échantillons d'opérations) ;
- des analyses en vue de délivrer des avis de conformité réglementaire, notamment dans le cadre de création de nouveaux fonds, en matière de conflit d'intérêts et/ou s'agissant des opérations pouvant présenter des risques de blanchiment, de financement du terrorisme ou de corruption ;
- les cartographies de risques opérationnels et de risques de non-conformité inhérents à l'ensemble des activités de Bpifrance Investissement en collaboration avec les métiers ; elle est, en outre, en charge du dispositif de déclaration et de suivi des incidents de risques opérationnels et de non-conformité.

L'ensemble des contrôles permanents mis en œuvre par la DCCP sont définis dans un plan de contrôle annuel. Ce plan de contrôle annuel, articulé autour des différents processus métier clefs de Bpifrance Investissement, définit, selon sur une approche par les risques, les différents contrôles à effectuer sur l'année et leur fréquence. Il est établi en collaboration avec les directions opérationnelles contrôlées. Ce plan est validé par la direction générale de Bpifrance Investissement en comité de contrôle interne



groupe et par le comité d'audit et des risques (émanation du conseil d'administration) puis mis en œuvre par la DCCP.

Il fait l'objet d'un suivi trimestriel formalisé. Ce suivi met en évidence l'évolution des résultats des évaluations régulières réalisées par les équipes de contrôle permanent et le cas échéant, permet d'alerter la gouvernance sur les zones de risques relevées et les plans d'actions définis pour y remédier.

● **La DCCP est en charge de la fonction conformité**

A ce titre, elle établit et pilote la politique de conformité, document fondateur en la matière. Elle exerce ainsi un vrai rôle de conseil auprès des opérationnels, généralement en amont des opérations : elle est consultée en matière de gestion des conflits d'intérêts, en matière de règles encadrant le partage d'informations ; délivre des avis de conformité en matière de nouveaux produits, services ou activités ; joue un rôle clef en matière de droit d'alerte, de protection de données personnelles ou lorsque des activités dites essentielles sont externalisées.

Elle est le garant de la mise en place de règles internes relatives à l'éthique et la déontologie.

Elle pilote le dispositif en matière de LCBFT, de lutte contre la fraude, contre la corruption et s'assure du respect des règles en matière d'embargos. A ce titre, elle intervient dans les définitions des dispositifs et dans l'analyse des opérations/situations au cas par cas.

Elle est l'interlocuteur privilégié des régulateurs en matière de lutte contre la corruption ou de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

● **Le Contrôle Périodique**

Le fonctionnement de l'Inspection Générale - Audit (IGA), en charge du contrôle périodique du Groupe Bpifrance, et en particulier du contrôle périodique de Bpifrance Investissement s'inscrit dans le cadre d'une charte d'audit, validée par le conseil d'administration du 25 septembre 2015. Cette charte décrit la finalité, les pouvoirs, les responsabilités et l'organisation de l'IGA ainsi que les règles générales applicables au Contrôle périodique. Elle est établie par référence à l'arrêté du 3 novembre 2014 et aux normes professionnelles d'audit interne telles que définies par l'Institut Français de l'Audit et du Contrôle Interne (IFACI).

Le plan d'audit annuel Bpifrance Investissement s'inscrit dans un cycle d'audit trisannuel. Il est établi sur la base d'une évaluation du niveau de risque de chaque objet auditable dans le périmètre Bpifrance Investissement. La fréquence des missions sur un objet résulte du croisement entre impact des risques identifiés et leur probabilité d'occurrence. Ce plan est complété par des missions transverses réalisées à l'échelle du Groupe.

Le plan d'audit annuel est validé par le Directeur général et le comité des risques, qui rapporte au Conseil d'Administration.

Les méthodologies d'audit sont référencées selon des étapes-clés décrites et planifiées précisément, du diagnostic préalable à l'élaboration des constats et recommandations, sur la base de contrôles réalisés sur pièces et/ou sur place. Les missions d'audit sont fondées sur une analyse ex ante approfondie des risques, conformément aux stipulations de l'arrêté du 3 novembre 2014.

Un rapport éventuellement assorti d'une liste de recommandations conclut chaque mission. Celles-ci sont gérées grâce à un outil dédié qui permet, via un Workflow intégrant les audits, le suivi de leur réalisation complète et des reportings qualifiés. Les missions sont cotées selon 4 niveaux (satisfaisant, acceptable, perfectible et insuffisant) correspondant à la nature et à la densité des risques détectés. Les recommandations sont cotées Standard, Majeur ou Critique en fonction d'une criticité croissante. Les délais de mise en œuvre ne peuvent excéder 12 mois, quelle que soit la criticité.

Les recommandations sont mises en œuvre par les unités auditées, sous la responsabilité de leur Management. Celui-ci déclare au fil de l'eau à l'IGA leur niveau d'avancement et doit pouvoir justifier

de leur complète réalisation. L'IGA réalise un suivi mensuel du niveau d'implémentation des recommandations.

Une mission n'est clôturée que lorsque l'intégralité de ses recommandations a été mise en œuvre.

L'IGA rend compte à l'organe exécutif et délibérant de Bpifrance Investissement de la réalisation du plan d'audit, des conclusions des vérifications réalisées et de la mise en œuvre des recommandations.

En 2018, et dans le cadre du plan d'audit, l'Inspection Générale – Audit a réalisé plusieurs missions portant sur tout ou partie de Directions du siège ou du réseau et sur des thématiques transversales. Il s'agissait de vérifier le niveau de maîtrise des risques pour tout ou partie de leurs activités. Ces missions ont pour objectifs d'analyser l'ensemble des risques portés et d'apprécier la solidité des dispositifs de maîtrise qui sont en place pour y faire face. Les missions réalisées ont notamment porté sur : les activités de Fonds Propres PME et Mid & Large Cap, le suivi des participations et de leur valorisation, la revue générale des prescriptions du règlement général AMF, le suivi de certains Prestataires de Services Essentiels Externalisés (PSEE), la sécurité informatique, la fonction comptable, le risque opérationnel, les réclamations clients, la communication prudentielle ou encore la revue du Plan d'Urgence et de Poursuite d'Activité (PUPA).

L'IGA réalise mensuellement le suivi des recommandations émises par ses propres missions, ainsi que celles émises par les missions réalisées par les corps de contrôle externes. Ce suivi a permis de maîtriser le stock de recommandations (dont 35% sont cotées « Majeur » au 31/12/2018, hors missions externes). Les risques opérationnels (58%) et de non-conformité (23%) sont les plus représentés dans les recommandations émises.

• **La synthèse annuelle sur l'évolution du dispositif**

En 2018, la DCCP a beaucoup œuvré au renforcement du dispositif en matière de lutte contre la corruption, notamment à la suite du contrôle du groupe par l'Agence Française Anticorruption sur le respect de l'article 17 de la loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

Dans ce contexte, la cartographie des risques opérationnels et de non-conformité existante, réalisée sur une approche « bottom-up » associant les métiers à l'identification et l'évaluation de ces risques, a été complétée et enrichie sur l'exercice 2018. Un focus spécifique sur les risques de fraude et sur les risques de corruption a ainsi été ajouté. Elle comporte aujourd'hui 661 risques métiers (contre 234 en 2017) et 230 méta risques (le méta risque étant l'agrégation d'un même risque pouvant se produire pour plusieurs métiers). Cette cartographie a été présentée en comité de contrôle interne groupe et au comité d'audit et des risques de décembre 2018.

En outre, les actions de sensibilisation/formation des équipes ont été renforcées et les processus d'évaluation des tiers (clients et fournisseurs) ont été repensés.

Dans le cadre de sa démarche d'amélioration continue, le corpus documentaire en matière de gestion des risques opérationnels, déclaration d'incidents, gestion des conflits d'intérêts, lutte contre la fraude, lutte contre la corruption a été renforcé par des mises à jour ou de nouvelles publications.

Les outils informatiques déployés pour supporter ces dispositifs deviennent également clefs pour adresser les risques sous-jacents ; l'ensemble des données utilisées devant être par ailleurs conforme au RGPD dont la conformité est en cours. A ce titre, il convient de noter que le *Data Protection Officer* (DPO) a été nommé sur 2018 et reporté à la DCCP.

D'autre part, la fonction de contrôle permanent de 2^e niveau a continué de renforcer ses actions. Le nombre d'occurrences de contrôle est passé de 119 à 126 entre 2017 et 2018, ce qui traduit une volonté de meilleure maîtrise des risques et de couverture plus complète des activités et processus opérationnels par la DCCP.

Ces contrôles ont porté notamment sur le respect des procédures, la gestion et la conformité des opérations d'investissement et d'enregistrement comptable, la qualité des données, la formalisation des contrôles de premier niveau, le respect de la confidentialité des processus de gestion et de la sécurité des traitements. Ces contrôles ont également permis de s'assurer du correct déploiement des nouvelles



règlementations (Anticorruption, Lutte contre les abus de marché...) au sein de l'entité.

- **Les perspectives 2019**

Direction de la Conformité et du Contrôle Permanent

En 2019, la DCCP poursuivra ses actions visant à promouvoir la culture du contrôle interne et de conformité.

Ainsi, il est prévu des actions de sensibilisation/formation de toutes les équipes Front de Bpifrance Investissement à la suite de la Directive MAR renforçant les obligations en matière de prévention des délits d'initiés.

En outre, elle accompagnera l'intégration de l'activité de Capital Développement International (ex CDCIC filiale de la CDC) notamment avec la mise à jour des procédures, la formation des équipes au dispositif déontologique, le déploiement de contrôles permanents et l'intégration à la cartographie des risques opérationnels et de non-conformité.

Enfin, la DCCP travaillera sur l'extension d'agrément de Bpifrance Investissement auprès de l'Autorité des Marchés Financiers en vue de pouvoir gérer des fonds de créances et de prêts.

Inspection Générale – Audit

Le plan d'audit de l'Inspection Générale - Audit prévoit en 2019 la réalisation de missions qui concerneront des sujets dédiés aux activités de Bpifrance investissement et des sujets de nature transversale, notamment d'ordre réglementaire. Sont également prévus des audits d'une grande fonction (processus budgétaire) ou encore de la gouvernance du système d'information. Ce plan poursuit donc la couverture des risques dans le cadre du cycle triennal pour Bpifrance investissement.

Parallèlement, l'action volontariste en matière de suivi des recommandations sera poursuivie de manière à encore accélérer la mise en œuvre des recommandations.

4. PROJET DES DECISIONS SOUMISES A L'ASSOCIE UNIQUE

- **Première décision (approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2018)**

L'associé unique, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Président sur la situation et l'activité de la Société pendant l'exercice clos le 31 décembre 2018 ainsi que sur les comptes dudit exercice, et du rapport du commissaire aux comptes sur l'accomplissement de sa mission au cours du même exercice, approuve les comptes dudit exercice, comprenant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, tels qu'ils lui sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports et desquels il résulte un bénéfice de 18 705 832,30 euros.

Il prend acte que les charges non déductibles fiscalement (article 39-4 du Code général des impôts) engagées par la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018 s'élèvent à 333 825 euros. Le montant de l'impôt correspondant supporté est de 111 275 euros.

Il donne quitus aux dirigeants et membres du Conseil d'administration pour l'exécution de leurs mandats pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

- **Deuxième décision (affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2018)**

L'associé unique, constatant que le bénéfice s'élève à 18 705 832,30 euros, approuve la proposition du Président et décide de l'affecter comme suit :

Euros

Bénéfice de l'exercice à répartir	18 705 832,30
Report à nouveau	20 849 135,94
<i>Soit un solde disponible de</i>	39 554 968,24
Dotation à la réserve légale	
<i>Soit un bénéfice distribuable de</i>	39 554 968,24
<i>Distribution d'un dividende de 8 € par action</i>	16 000 000,00
Dotation aux autres réserves	-
Dotation au report à nouveau	2 705 832,30
Total du report à nouveau après affectation du résultat	23 554 968,24

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé que les dividendes au titre des trois derniers exercices s'établissaient ainsi :

Exercice	Nominal	Nombre d'actions	Dividende net par action
2015	10 €	2 000 000 actions	0 €
2016	10 €	2 000 000 actions	8,28 €
2017	10 €	2 000 000 actions	5 €

- **Troisième décision** (approbation du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L.227-10 et suivants du Code de commerce)

L'associé unique prend acte et approuve le rapport spécial établi par le Commissaire aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 227-10 et suivants du Code de commerce, faisant ressortir qu'aucune convention, entrant dans le champ d'application de l'article L. 227-10 du Code de commerce, n'a été conclue en 2018.



- **Quatrième décision** (renouvellement du mandat de PwC Audit, commissaire aux comptes titulaire de la société)

L'associé unique, après avoir pris connaissance du rapport du Président, décide de renouveler le mandat de commissaire aux comptes titulaire de PwC Audit, pour une durée de six exercices prenant fin à la date des décisions ordinaires qui seront prises en 2025 sur les comptes de l'exercice 2024.

- **Cinquième décision** (non renouvellement du mandat de Madame Anik Chaumartin, commissaire aux comptes suppléant de la Société)

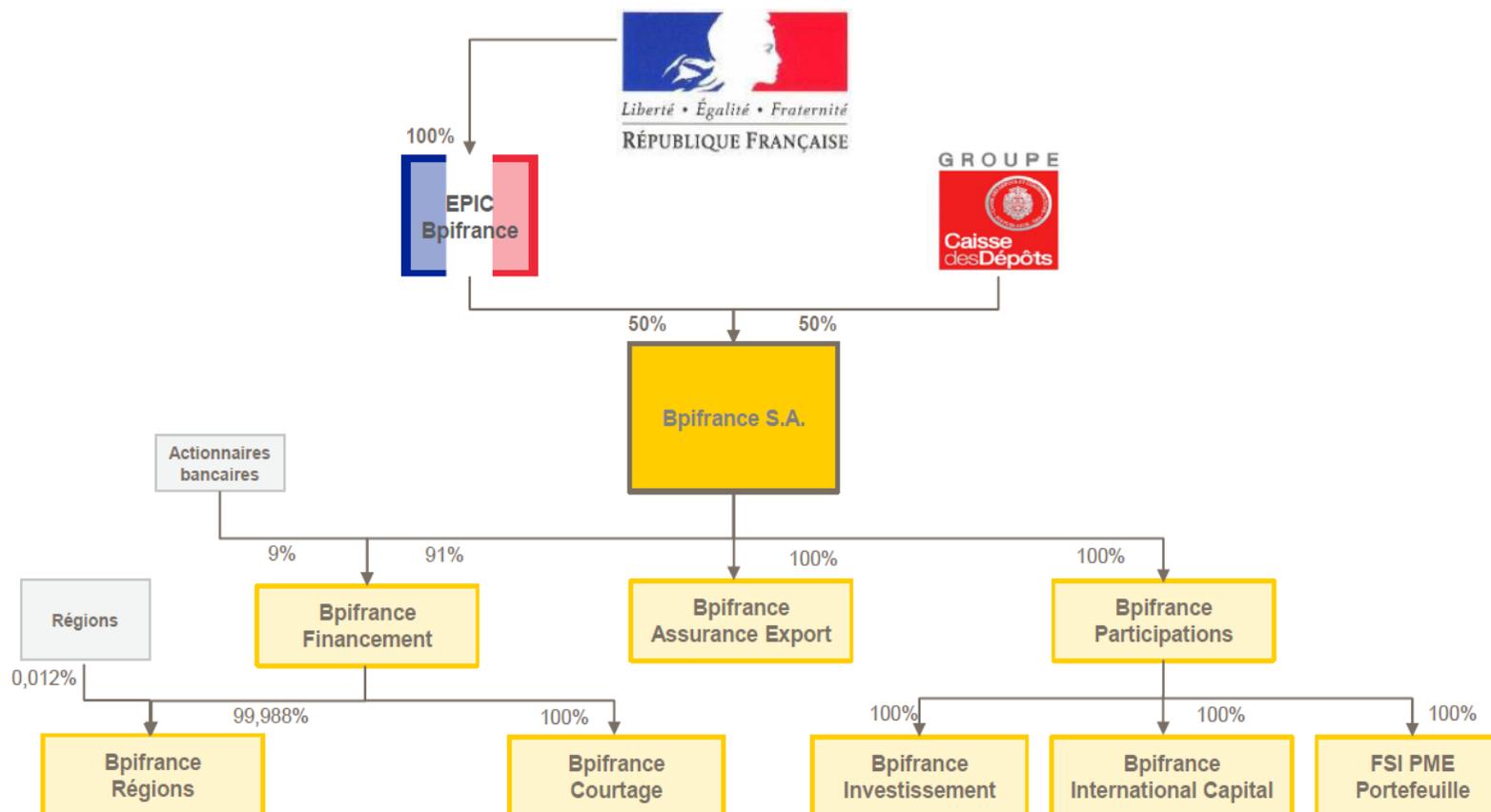
L'associé unique, après avoir pris connaissance du rapport du Président, constate que le mandat de Madame Anik Chaumartin, commissaire aux comptes suppléant de la société, est arrivé à échéance. Il décide de ne pas renouveler ce mandat en application de la faculté prévue à l'article L. 823-1 du Code de commerce.

- **Sixième décision** (pouvoirs pour l'accomplissement des formalités)

L'associé unique confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal aux fins d'accomplir toutes formalités de dépôt, de publicité et autres qu'il appartiendra.

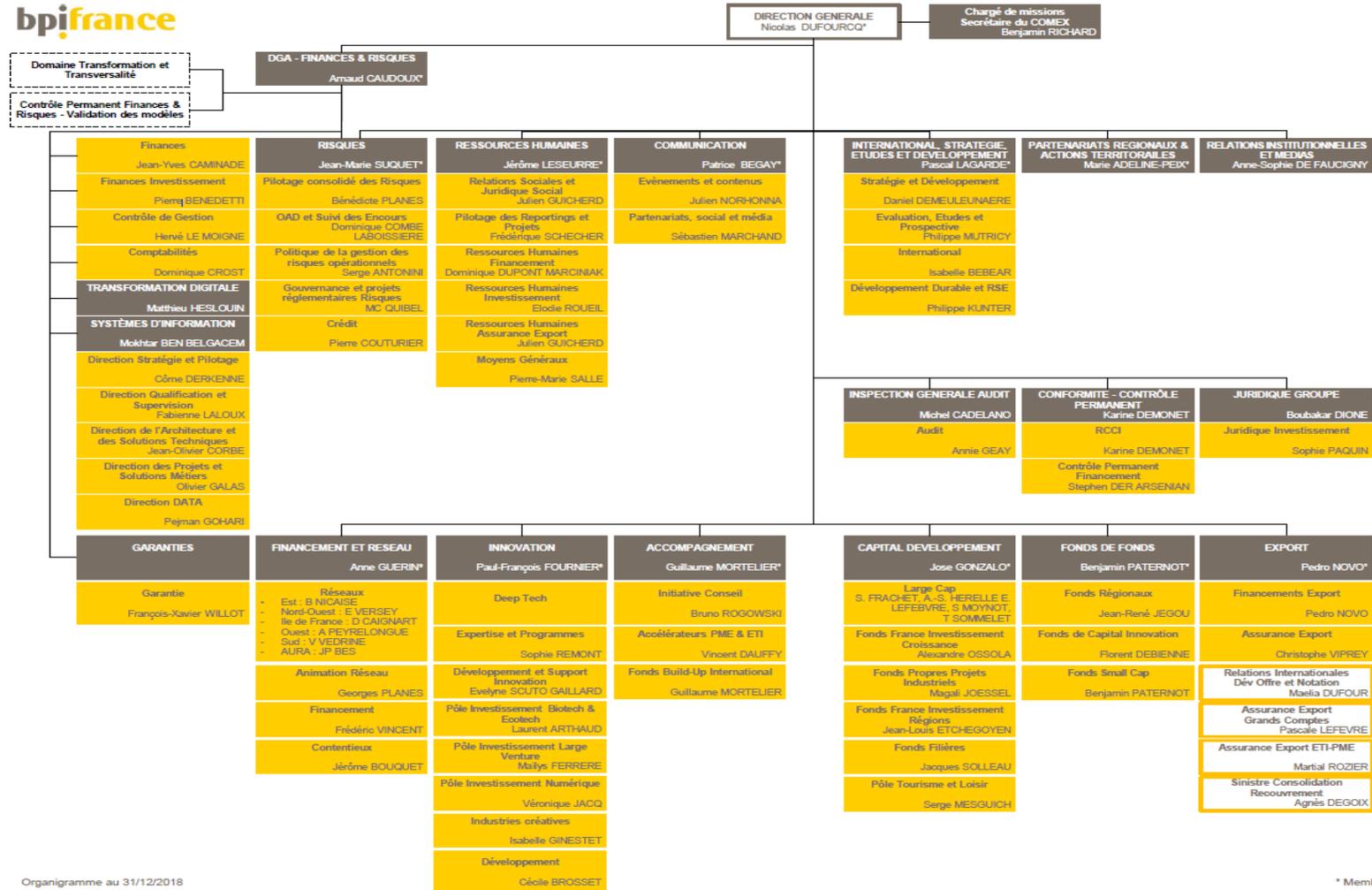
5. ORGANIGRAMMES DE BPIFRANCE

5.1. Organigramme capitalistique du groupe Bpifrance



5.2. Organigramme fonctionnel

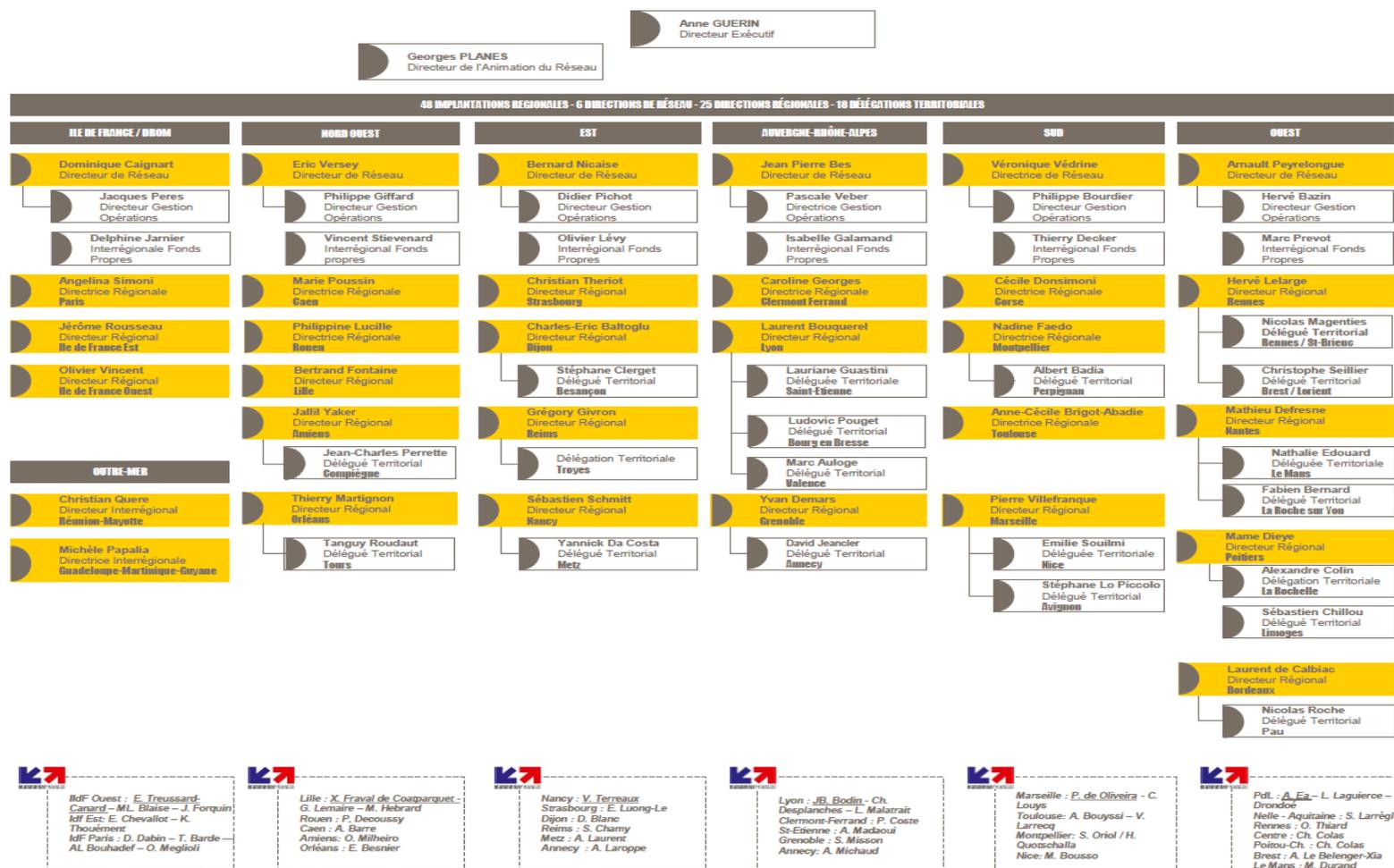
bpifrance



Organigramme au 31/12/2018

* Membre du Comité Exécutif

5.3. Organigramme du réseau



6. COMPTES SOCIAUX + NOTES

ACTIF

(en K€)

	Notes	31/12/2018			31/12/2017
		Brut	Amort et dépréciations	Net	Net
Capital souscrit non appelé		0		0	0
Immobilisations incorporelles :	1	31 586	20 297	11 290	9 480
Fonds commercial		610	610	0	0
Immobilisations incorporelles		30 976	19 687	11 290	9 450
Immobilisations incorporelles en cours				0	31
Autres immobilisations corporelles	1	8 041	3 667	4 374	4 831
Immobilisations financières :	2	2 856	332	2 523	3 047
Participations				0	426
Autre titres immobilisés		1 471	332	1 139	1 286
Prêts	3	9		9	9
Autres immobilisations financières	3	1 375		1 375	1 326
ACTIF IMMOBILISE		42 483	24 296	18 187	17 359
Avances et acomptes versés sur commandes		84		84	86
Créances clients et comptes rattachés	3-4	22 656	29	22 628	12 332
Autres créances	3-4	1 320		1 320	3 279
Valeurs mobilières de placement	5	80 757	73	80 684	81 436
Disponibilités	5	830		830	993
Charges constatées d'avance		893		893	901
ACTIF CIRCULANT		106 540	101	106 439	99 026
TOTAL GENERAL		149 023	24 397	124 625	116 385

PASSIF

(en K€)

	Notes	31/12/2018	31/12/2017
Capital social (dont versé 20 000)		20 000	20 000
Réserve légale		2 000	2 000
Reserve statutaire		2	2
Autres réserves		2 501	2 501
Report à nouveau		20 849	17 575
Résultat		18 706	13 274
Provisions réglementées		155	399
CAPITAUX PROPRES	8-9	64 213	55 752
Provisions pour risques et charges	10	10 358	11 211
Emprunts et dettes financières	6	3	3
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6-7	9 207	11 881
Dettes fiscales et sociales	6-7	33 672	33 764
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6-7	224	329
Autres dettes	6-7	6 948	3 446
TOTAL GENERAL		124 625	116 385

COMPTE DE RESULTAT

(en K€)

	Notes	31/12/2018	31/12/2017
PRODUITS D'EXPLOITATION	11	167 694	155 293
Honoraires de gestion des fonds		121 071	114 802
Prestations de services		44 600	39 246
Reprises sur provisions, transfert de charges		2 191	339
Autres produits		-168	906
CHARGES D'EXPLOITATION	12	137 294	133 449
Autres achats et charges externes		40 574	46 631
Impôts, taxes et versements assimilés		10 559	9 336
Salaires et traitements		50 399	45 311
Charges sociales		27 162	24 225
Dotations aux amortissements		7 265	6 108
Dotations aux provisions d'exploitation		1 312	1 834
Autres charges de gestion courante		22	4
RESULTAT D'EXPLOITATION		30 400	21 843
PRODUITS FINANCIERS		813	1 305
Produits de cession des VMP		0	9
Reprises provisions dépréciation Sicav		53	0
Gain de change		5	4
Autres produits financiers dont dividendes		743	993
Reprises provisions sur immo financières		13	298
CHARGES FINANCIERES		440	181
Moins values sur cession de VMP		231	73
Prov dépréciation des VMP		43	80
Dotations aux provisions sur immo financières		151	3
Autres charges financières		13	20
Perte de change		3	5
RESULTAT FINANCIER	13	373	1 124
RESULTAT COURANT		30 773	22 967
PRODUITS EXCEPTIONNELS		751	14
CHARGES EXCEPTIONNELLES		586	584
RESULTAT EXCEPTIONNEL	14	165	-570
PARTICIPATION DES SALAIRES		2 885	2 527
IMPOTS SUR LES BENEFICES	15	9 346	6 596
RESULTAT NET		18 706	13 274

1 – 1 FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Il n'y a pas de faits significatifs sur l'exercice. La société de gestion a poursuivi son activité en lien notamment avec les nouveaux fonds créés au cours de 2018.

1 - 2 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement significatif de nature à avoir un impact sur les comptes n'est intervenu postérieurement à la clôture des comptes.

1 – 3 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1-3-1 REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes annuels de Bpifrance Investissement sont établis et présentés conformément au règlement ANC N°2014-03 relatif au Plan Comptable Général.

1-3-2 METHODES ET REGLES D'EVALUATION

Autres immobilisations incorporelles

Les autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évaluées à leur coût d'acquisition. Les éléments incorporels sont amortis de façon linéaire sur la durée de leur utilisation par l'entreprise, à savoir :

- Licences : 1 à 10 ans
- Logiciels : 1 à 3 ans

Des amortissements dérogatoires résultant de l'application du Code Général des Impôts ont été pratiqués pour la première fois sur les logiciels mis en service en 2016. Ils sont enregistrés dans la rubrique dotations/reprises des amortissements dérogatoires du compte de résultat (résultat exceptionnel).

Immobilisations corporelles

Le coût d'acquisition d'une immobilisation corporelle acquise séparément est constitué de :

- son prix d'achat, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements,
- tous les coûts directement attribuables à engager pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner,
- l'estimation initiale des coûts de démantèlement, d'enlèvement et de restauration du site sur lequel elle est située, en contrepartie de l'obligation encourue.

Et par option :

- les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes, liés à l'acquisition,
- les coûts d'emprunts pour financer l'acquisition, pendant la période de production de cet actif.

Les éléments principaux d'immobilisations corporelles qui ont des utilisations différentes, qui procurent des avantages économiques selon des rythmes différents, ou, qui doivent faire l'objet de remplacement à intervalles réguliers, sont comptabilisés séparément et font l'objet d'un plan d'amortissement propre.



Les éléments d'actif, nets de la valeur résiduelle, font l'objet de plans d'amortissement déterminés en fonction du rythme de consommation des avantages économiques attendus, à compter de la date de mise en service de l'actif. Les plans d'amortissement n'ont pas été modifiés au cours de l'exercice.

Les méthodes comptables retenues et les durées d'amortissements retenues ont été les suivantes :

- Installations générales, agencements et aménagements divers : 6 à 10 ans, linéaire
- Matériel de bureau et informatique : 1 à 5 ans, linéaire et dégressif
- Mobilier : 10 ans, linéaire

Immobilisations financières

Les titres de participations sont inscrits au bilan à leur valeur d'acquisition ou d'apport. Une dépréciation est constituée à la clôture de l'exercice lorsque la valeur d'utilité est inférieure au coût d'acquisition.

Les parts souscrites de FPCI (Fonds Professionnel de Capital Investissement) sont comptabilisées à l'actif pour leurs montants totaux de souscription, la part non libérée de ces titres figure au passif en dettes sur immobilisations.

Créances

Les créances sont évaluées pour leur valeur nominale. Elles ont, le cas échéant, été dépréciées pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif à leur valeur d'acquisition, hors frais d'acquisition. Les dépréciations éventuelles sont déterminées par comparaison entre la valeur d'acquisition et la valeur probable de réalisation.

Provisions

Les provisions sont destinées à couvrir les risques et les charges que des événements, en cours ou survenus, rendent probables, nettement précises quant à leur objet mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains.

Le montant des provisions retraite et médaille du travail sont déterminées à la clôture de l'exercice en tenant compte de l'ancienneté du personnel, de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite ou à la date d'acquisition de la médaille. Le calcul repose sur une méthode actuarielle intégrant des hypothèses d'évolution des salaires, d'âge de départ et de rentabilité des placements à long terme à la date de clôture.

ACTIF IMMOBILISE

NOTE 1 - TABLEAU DES IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS

En K€	Valeur brute au 31/12/2017	Acquisitions	Cessions / Sorties	Valeur brute au 31/12/2018
Immobilisations incorporelles	23 465	8 121		31 586
Fonds commercial (*)	610			610
Autres postes d'immobilisations incorporelles (**)	22 855	8 121		30 976
Immobilisations corporelles	7 545	496		8 041
Installations g ^{ales} , agencements, aménagements	3 613	44		3 657
Matériel de bureau et informatique	1 146	186		1 332
Mobilier	2 786	266		3 052

(*) Le fonds commercial, issu de la fusion avec Bpifrance Investissement Régions, avait été amorti sur 5 ans à compter du 1er janvier 2005.

(**) L'augmentation du poste autres immobilisations incorporelles correspond à l'acquisition de logiciels au cours de l'exercice.

AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS

En K€	Montant en début d'exercice	Amortissement		Montant en fin d'exercice
		Augmentat°	Diminution	
Immobilisations incorporelles				
Fonds commercial	610			610
Autres postes d'immobilisations incorporelles	13 375	6 312		19 687
Immobilisations corporelles	2 714			3 667
Installations générales, agencements, aménagements	915	429		1 344
Matériel de bureau et informatique	866	227		1 093
Mobilier	933	297		1 230

Le montant cumulé des amortissements dérogatoires s'élève à 155 K€



NOTE 2 - IMMOBILISATIONS FINANCIERES

En K€	Valeur brute au 31/12/2017	Acquisitions	Cessions / Sorties	Valeur brute au 31/12/2018
Immobilisations financières	3 242	73	459	2 856
Participations	426		426	0
Autres titres immobilisés	1 480	25	33	1 471
Prêts	9			9
Autres immobilisations financières (*)	1 326	49		1 375

(*) Les autres immobilisations financières sont essentiellement constituées de dépôts de garantie versés

Provisions sur immobilisations financières

En K€	31/12/2017	Dotations	Reprises	31/12/2018
Participations	0			0
Autres titres Immobilisés (FPCI)	194	151	13	332
Total	194	151	13	332

Analyse de la variation des participations

En K€	31/12/2017	Acquisitions / Augmentat°	Cessions / diminutions	31/12/2018
CDG	426		426	0
TOTAL	426		426	0

Analyse de la variation des autres titres immobilisés

En K€	31/12/2017	Acquisitions / Augmentat°	Cessions / diminutions	31/12/2018
TOTAL FPCI	1 480	25	33	1 471
TOTAL	1 480	25	33	1 471

CREANCES ET DETTES

NOTE 3 - ETAT DES CREANCES

En K€	Montant brut au 31/12/2018	Dont échéances à moins d'1 an	Dont échéances à plus d'1 an
<u>Créances de l'actif immobilisé</u>			
Prêts	9		9
Autres immobilisations financières	1 375		1 375
<u>Créances de l'actif circulant</u>			
Clients et comptes rattachés	22 656	22 656	
Autres créances	1 320	1 320	
Charges constatées d'avances	893	893	
Total	26 254	24 870	1 385

NOTE 4 - ETAT DES PRODUITS A RECEVOIR

En K€	Montant
Clients : factures à établir	20 809
Tva sur factures non parvenues	361
Tva sur avoirs à établir	632
Total	21 803

Le poste des factures à établir concerne les commissions variables à facturer à certains fonds (3.9 M€), des régularisations de commissions de gestion de fonds à effectuer (5.1 M€), les prestations fonctions transversales à facturer à Bpifrance Financement (1.8 M€) et la refacturation des charges internes liées aux missions d'accompagnement à opérer auprès de Bpifrance Participations (9.9 M€).

NOTE 5 – VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET DISPONIBILITES

Le poste des valeurs mobilières de placement, qui s'élève à 80.8 M€, est constitué de Sicav monétaires.

Depuis le 1^{er} mai 2016, les établissements bancaires répercutant les taux d'intérêts négatifs de la BCE sur les comptes de leurs clients, il a été décidé de placer les disponibilités en Sicav. A la clôture de l'exercice, la valeur liquidative des Sicav étant inférieure à leur valeur d'acquisition, il a été constaté une dépréciation de 73 K€.

Les disponibilités sont des comptes bancaires à vue ouverts auprès d'établissements bancaires.



NOTE 6 - ETAT DES DETTES

En K€	Montant brut au 31/12/2018	Dont échéances à moins d'1 an	Dont échéances entre 1 et 5 ans	Dont échéances à plus de 5 ans
Emprunts et dettes financières divers	3			3
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9 207	9 207		
Dettes fiscales et sociales	33 672	33 672		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	224	34	157	34
Autres dettes	6 948	6 948		
Total	50 055	49 861	157	37

NOTE 7 - ETAT DES CHARGES A PAYER

En K€	Montant
Fournisseurs factures non parvenues	9 152
Congés payés	60
Participation des salariés aux résultats	2 888
Personnel : charges à payer	16 530
Don RTT	33
Charges sur congés payés	31
Organismes sociaux : charges à payer	8 151
TVA sur factures à établir	2 008
Etat : autres charges à payer	2 100
Clients : avoirs à établir	3 885
Charges à payer	6
Total	44 843

CAPITAUX PROPRES

NOTE 8 - CAPITAUX PROPRES

<u>En K€</u>	31/12/2017	Affectat° résultat N-1	Augmentat° sur Exercice	Solde au 31/12/2018
Capital social	20 000			20 000
Réserve légale	2 000			2 000
Réserve statutaire	2			2
Réserves diverses	2 501			2 501
Report à nouveau	17 575	3 274		20 849
Provisions réglementées (1)	399		-244	155
Résultat de l'exercice	13 274	-13 274	18 706	18 706
Résultat distribué		10 000		
TOTAL	55 752	0	18 461	64 213

(1) Reprises sur les amortissements dérogatoires des logiciels ; se reporter à la section 1.3 Principes et méthodes comptables.

NOTE 9 - COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

	Nombre	Valeur nominale (en €)
Titres composant le capital social au début de l'exercice	2 000 000	10
Titres émis pendant l'exercice		
Titres remboursés pendant l'exercice		
Titres composant le capital social à la fin de l'exercice	2 000 000	10

Au 31/12/2018, le capital social de Bpifrance Investissement est intégralement détenu par la société Bpifrance Participations (27-31 avenue du Général Leclerc – 94700 Maisons Alfort).



PROVISIONS

NOTE 10 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

En K€	Provisions au début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises utilisées de l'exercice	Reprises non utilisées de l'exercice	Provisions à la fin de l'exercice
Litiges (**)	2 058		526	1 121	411
Pensions et obligations similaires (*)	8 044	903			8 947
Autres provisions pour risques et charges (**)	1 109	409		518	1 000
Total	11 211	1 312	526	1 639	10 358

(*) Concerne les indemnités de fin de carrière et les médailles du travail

(**) Les litiges et autres provisions pour risques et charges concernent les ressources humaines.

COMPTE DE RESULTAT

NOTE 11 - PRODUITS D'EXPLOITATION

En K€	31/12/2018	31/12/2017
Production vendue de services (CA)	165 671	154 048
Commissions de gestion	121 071	114 802
Autres produits d'exploitation	44 600	39 246
Reprises sur provisions, transfert de charges	2 191	339
Autres produits	-168	906
Total produits d'exploitation	167 694	155 293

NOTE 12 - CHARGES D'EXPLOITATION

En K€	31/12/2018	31/12/2017
Autres achats et charges externes	40 574	46 631
Achats de fournitures et petit équipement	396	574
Loyers et charges locatives	8 540	7 869
Honoraires	6 580	14 496
Communication	3 370	4 370
Voyages et déplacements	2 127	2 173
Personnel intérimaire ; personnel détaché	815	853
Personnel mis à disposition (groupe)	7 495	6 594
Maintenance informatique	4 014	3 463
Charges diverses	7 238	6 239
Charges de personnel	77 562	69 536
Salaires et traitements	50 399	45 311
Charges sociales	27 162	24 225
Impôts et taxes	10 559	9 336
Autres charges de gestion courante	22	4
Dotations aux amortissements	7 265	6 108
Dotations aux provisions d'exploitation	1 312	1 834
Total charges d'exploitation	137 294	133 449



NOTE 13 - RESULTAT FINANCIER

En K€	31/12/2018	31/12/2017
<u>Produits financiers</u>	813	1 305
Produits de cessions des VMP		9
Reprises provisions dépréciation Sicav	53	
Gains de change	5	4
Reprises provisions sur immo financières	13	298
Dividendes	743	993
<u>Charges financières</u>	440	181
Moins values sur cession de VMP	231	73
Dotations aux provisions dépréciation Sicav	43	80
Intérêts financiers	13	20
Pertes de change	3	5
Dotations aux provisions sur immo financières	151	3
Résultat financier	373	1 124

NOTE 14 - RESULTAT EXCEPTIONNEL

En K€	31/12/2018	31/12/2017
<u>Produits exceptionnels</u>	751	14
Reprises amortissements dérogatoires	244	
Plus value nette sur FPCI	0	
Prix de cession des titres de participation	503	
Produits exceptionnels divers	4	14
<u>Charges exceptionnelles</u>	586	584
Dotation amortissements dérogatoires		221
Autres charges exceptionnelles sur opérations de gestion	87	340
Autres charges exceptionnelles sur opérations en capital	73	
Valeur comptable des titres de participations cédés	426	6
Moins values nettes sur FPCI	0	17
Résultat exceptionnel	165	-570

NOTE 15 - VENTILATION DE L'IMPOT

En K€	Résultat avant impôt	Impôt correspondant	Résultat après impôt
+ Résultat courant	30 773	9 289	21 483
+ Résultat exceptionnel	165	56	221
- Participation des salariés	-2 885		-2 885
Résultat comptable	33 822	9 346	24 477

Situation fiscale

Bpifrance Investissement fait partie d'un groupe d'intégration fiscale autour de Bpifrance SA comprenant Bpifrance Assurance Export et Bpifrance Participations.

Bpifrance Investissement calcule individuellement son impôt sur les sociétés et l'acquitte auprès de Bpifrance SA.

AUTRES INFORMATIONS

EFFECTIF

L'effectif moyen du personnel s'établit à 437 salariés en 2018, dont 98 % de cadres.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Bpifrance Investissement s'est porté caution, à hauteur de 97 606.31 €, pour des prêts accordés par la Caisse des dépôts à des salariés.

Dans le cadre de la TUP de BIOAM Gestion réalisée le 1er juillet 2010, Bpifrance Investissement a repris l'engagement de verser, s'il y avait une distribution sur les parts B du fonds Bioam, 50% de la somme perçue.

IDENTITE DE LA SOCIERE MERE CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE :

Dénomination : Bpifrance SA

Forme : Société Anonyme

Au capital de 20 981 406 140 €

Adresse du siège social : 27/31 avenue du Général Leclerc 94710 Maisons Alfort

RCS : 507 523 678

Les états financiers consolidés sont disponibles sur le site www.bpifrance.fr

ELEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES ET PARTIES LIEES

Aucun engagement financier n'est consenti à l'égard des entreprises liées.

Les opérations avec les parties liées sont négociées à des conditions de marché.

REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION

Aucun jeton de présence n'a été versé aux administrateurs.



RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

	2014	2015	2016	2017	2018
I - Capital en fin d'exercice (en €)					
- Capital social	20 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000
- Nombre d'actions ordinaires	1 971 048	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
- Nombre d'actions à dividende prioritaire	28 952				
II - Opérations et résultats de l'exercice (en €)					
- Chiffre d'affaires hors taxes	112 705 623	132 668 350	149 533 681	154 047 981	165 670 923
- Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions	21 924 124	24 498 466	32 207 273	30 221 523	37 219 277
- Impôt sur les bénéfices	4 770 754	6 405 140	8 673 289	6 595 866	9 345 892
- Participation des salariés	2 031 433	2 307 781	2 613 403	2 526 815	2 885 377
- Résultat après impôts, participation avant dotations aux amortissements et provisions	15 121 937	15 785 545	20 920 581	21 098 842	24 988 008
- Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions	8 556 580	8 032 521	17 269 910	13 274 334	18 705 832
- Résultat distribué			16 570 317	10 000 000	
III - Résultats par action (en €)					
- Résultat après impôts, participation avant dotations aux amortissements et provisions	8	8	10	11	12
- Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions	4	4	9	7	9
- Dividende distribué			8	5	
IV - Personnel					
- Effectif salariés	276	349	359	401	458
- Montant de la masse salariale	33 629 468	41 604 754	67 864 967	69 536 056	77 561 668
- Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.....)	17 777 191	22 165 786	23 815 738	24 225 454	27 162 457



7. RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

7.1. Rapport sur les comptes sociaux

BPI FRANCE INVESTISSEMENT

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

(Exercice clos le 31 décembre 2018)



Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

(Exercice clos le 31 décembre 2018)

A l'associé unique
BPI FRANCE INVESTISSEMENT
27-31 Avenue du Général Leclerc
94710 MAISON ALFORT

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision de l'associé unique, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société BPI FRANCE INVESTISSEMENT relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 01^{er} Janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, Fax: +33 (0)1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 008 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés à l'associé unique

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés à l'associé unique.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-4 du code de commerce.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions

économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 10 mai 2019

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit



Lionel Lepetit
Associé



Pierre Clavié
Associé



7.2. Rapport sur les conventions réglementées

BPI FRANCE INVESTISSEMENT

**Rapport spécial du commissaire aux comptes
sur les conventions réglementées**

**(Décision de l'associé unique relative à l'approbation des
comptes clos le 31 décembre 2018)**

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

(Décision de l'associé unique relative à l'approbation des comptes clos le 31 décembre 2018)

A l'associé unique
BPI FRANCE INVESTISSEMENT
27-31 Avenue du Général Leclerc
94710 MAISON ALFORT

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

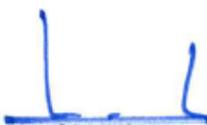
Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE LA DECISION DE L'ASSOCIE UNIQUE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention intervenue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de la décision de l'associé unique, en application des dispositions de l'article L. 227-10 du code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine le 10 mai 2019

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit



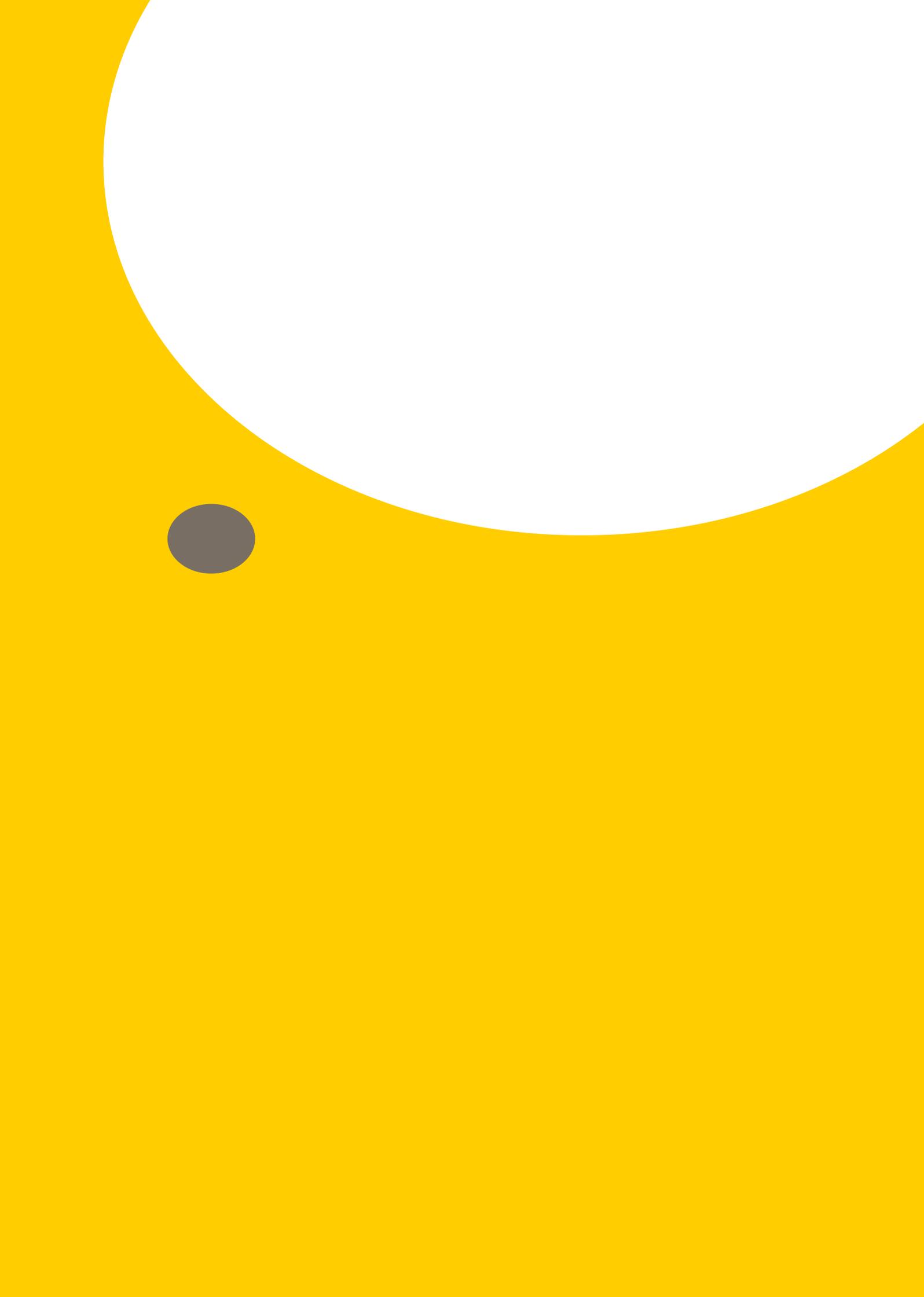
Lionel Lepetit
Associé



Pierre Clavié
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, Fax: +33 (0)1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 008 483. TVA n° FR 78 672 008 483. Siret 672 008 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



bpifrance

Bpifrance Investissement

Société par Actions Simplifiée

Au capital de 20.000.000 €

433 975 224 RCS Créteil

Siège social

27-31, avenue du Général Leclerc

94710 Maisons-Alfort Cedex

Tél : 01 41 79 80 00 - Fax : 01 41 79 80 01

www.bpifrance.fr