



Juillet 2022

**Evaluation d'impact de
l'OT 3 « Renforcer la
compétitivité des petites
et moyennes entreprises
» du Programme
Opérationnel FEDER-FSE
de la Région Provence-
Alpes-Côte d'Azur 2014-
2020**

Rapport final



Juillet 2022

Evaluation d'impact de l'OT 3 « Renforcer la compétitivité des petites et moyennes entreprises » du Programme Opérationnel FEDER-FSE de la Région Provence-Alpes-Côte d'Azur 2014-2020

Rapport final

Léonor Rivoire, Elisabeth Zaparucha, Marie Dubus, Aurélien Fichet de Clairfontaine, Yvan Meyer, Francie Sadeski,

Table des matières

1	Introduction	6
2	Rappel des objectifs et de la méthodologie de l'évaluation	7
2.1	Rappel de la méthodologie et avancement de la mission	7
2.1.1	Vue d'ensemble de la mission	7
2.1.2	Méthodologie de l'approche quantitative	7
2.1.3	Méthodologie de l'approche qualitative	10
2.2	Les limites de la méthodologie mise en œuvre	11
2.2.1	Limites de l'analyse quantitative	11
2.2.2	Limites de l'analyse qualitative	12
3	Description des instruments financiers et de leur bilan d'activité	14
3.1	RSI Capital	14
3.1.1	Objectifs de l'outil de co-investissement	14
3.1.2	Modalités de mise en œuvre de l'outil de co-investissement	16
3.2	Sud Garantie	18
3.2.1	Origines et fondements de l'outil de garantie	18
3.2.2	Fonctions et objectifs de l'outil	18
3.2.3	Modalités de mise en œuvre de l'outil	20
4	Réponses aux questions évaluatives	22
4.1	Réponses à la question transversale de l'évaluation (Q1)	22
4.1.1	Complémentarité des instruments financiers avec les subventions	22
4.1.2	Impact de la crise sanitaire de Covid-19 sur la situation financière des entreprises	25
4.2	Réponses aux questions évaluatives relatives à l'instrument RSI Capital	26
4.2.1	Les raisons de recourir à RSI Capital	26
4.2.2	Les réalisations et résultats de la mobilisation de l'outil de co-investissement RSI Capital	29
4.2.3	Les impacts de la mobilisation de RSI Capital	36
4.3	Réponses aux questions évaluatives relatives à l'instrument Sud Garantie	45
4.3.1	Correspondance entre le portefeuille d'entreprises soutenues et les priorités stratégiques de la Région ? (Question évaluative 9)	45
4.3.2	Raisons poussant les banques commerciales à proposer, ou non la garantie aux entreprises et sur critères de sélection et rôle de Bpifrance (rôle d'arbitrage, de filtre) ? (Question évaluative 10.a)	46
4.3.3	Pertinence de la garantie pour améliorer l'accès au crédit bancaire pour les entreprises dans un contexte de taux d'intérêt particulièrement bas (Question évaluative 10.b)	48



4.3.4	Pertinence du mécanisme de garantie tel qu'il a été conçu (périmètre, champ d'intervention, ciblage des entreprises) au contexte post-Covid (Question évaluative 11)	49
5	Synthèse des conclusions	52
5.1	Les conclusions de l'évaluation associées à l'outil RSI Capital	52
5.1.1	RSI Capital est un outil jugé pertinent qui répond à un réel besoin des entreprises	52
5.1.2	L'accompagnement financier et non financier de RSI Capital est efficace et permet aux entreprises soutenues de réaliser leurs projets dans les meilleures conditions possibles	52
5.1.3	L'intervention de RSI Capital a des effets et impacts positifs sur l'écosystème du financement ainsi que sur la trajectoire de développement des entreprises bénéficiaires	53
5.2	Les conclusions de l'évaluation associées à l'outil Sud Garantie	54
5.2.1	Des financements utiles pour le développement des bénéficiaires	54
5.2.2	Mais des interrogations sur le caractère déterminant de la garantie sur l'obtention des prêts	55
6	Les théories du changement par instrument révisées	56
7	Recommandations	66
7.1	Recommandations à destination de l'outil RSI Capital	66
7.2	Recommandations à destination de l'outil Sud Garantie	70
Annexe A	Référentiel d'évaluation	71
Annexe B	Analyse statistique descriptive de la revue de portefeuille	76
A.1	Revue de portefeuille de RSI	76
B.1.1	Description générale	76
B.1.2	Nombre d'entreprises, montants investis ou garantis et profils	77
B.1.3	Tendances des indicateurs socio-économiques des bénéficiaires de RSI	79
A.2	Revue de portefeuille de Sud Garantie	81
B.2.1	Description générale	81
B.2.2	Nombre d'entreprises, montants investis ou garantis et profils	83
B.2.3	Tendances des indicateurs socio-économiques des bénéficiaires	86
Annexe C	Analyse comparative des tendances	89
A.1	Les tendances comparées des bénéficiaires de Sud Garantie	90
A.2	Les tendances comparées des bénéficiaires de Région Sud Investissement	91
A.3	Les tendances comparées des bénéficiaires de Sud Garantie et de RSI avec les entreprises subventionnées par les FEDER	92
Annexe D	L'analyse qualitative comparée	94
Annexe E	Liste des entretiens réalisés	96
A.1	Écosystème	96
A.2	Opérateurs des outils financiers	96

A.3 Banques	96
A.4 Co-investisseurs	96
A.5 Bénéficiaires de Sud Garantie	97
A.6 Bénéficiaires de RSI	97
Annexe F Fiche descriptive de l'outil RSI Capital	99
Annexe G Fiche descriptive de l'outil Sud Garantie	100

Tableaux

Tableau 1 Outils d'analyse qualitative mobilisés lors de la phase 2 et état d'avancement	10
Tableau 2 Investissements réalisés par RSI (1 et 2) par période de programmation (2007-2013, 2014-2020)	15
Tableau 3 Conditions de co-investissement par type d'investisseur	18
Tableau 4 Liste des filières stratégiques et opérations d'intérêt régional	45
Tableau 5 Taux d'intérêt des crédits nouveaux des sociétés non financières (hors découverts)	49
Tableau 6 Questionnement relatif à l'outil de co-investissement (RSI)	73
Tableau 7 Questionnement relatif à l'outil Sud Garantie	75
Tableau 8 Statistique descriptive des investissements Région Sud Investissement par secteur d'activité	78
Tableau 9 Synthèse des tendances des indicateurs des entreprises bénéficiaires de Région Sud Investissement	79
Tableau 10 Synthèse des tendances des indicateurs des entreprises bénéficiaires de SG	87
Tableau 11 Etapes de l'analyse qualitative comparée	Erreur ! Signet non défini.
Tableau 12 Exemple de matrice de données pour l'analyse qualitative comparée	Erreur ! Signet non défini.
Tableau 13 Exemple de table de vérité issue de l'analyse qualitative comparée	Erreur ! Signet non défini.

Figures

Figure 1 Vue d'ensemble de la démarche	7
Figure 2 Répartition des participations par filière	17
Figure 3 Analyse comparative des évolutions des indicateurs des effectifs, du chiffre d'affaires, de la valeur ajoutée et des export (en % du CA)	24
Figure 4 Nombre d'entreprises distinctes ayant bénéficié de prêts garantis par Sud Garantie par OIR	46
Figure 5 Encours de crédits par taille d'entreprises (crédits mobilisés en milliards d'euros)	48
Figure 6 Carte de la distribution des PGE en région à fin octobre 2021	50



Figure 7 Top 10 des prêts garantis par secteurs à fin octobre 2021	50
Figure 8 Théorie du changement de RSI Investissement ou RSI Capital	57
Figure 9 Théorie du changement de l'instrument de Garantie	61
Figure 10 Nombre d'entreprises financées par Région Sud Investissement et montant des investissements annuels entre 2011 et 2021	77
Figure 11 Distribution des âges des entreprises (Région Sud Investissement)	78
Figure 12 Chiffre d'affaires global (barres) et chiffre d'affaires lié à l'exportation (segments) pour les bénéficiaires de Région Sud Investissement	80
Figure 13 Moyennes des effectifs (moyen) pour les entreprises bénéficiaires des investissements Région Sud Investissement	80
Figure 14 Productivité des bénéficiaires de RSI mesurée par le ratio Chiffre d'affaires moyen (en k€) par effectif	81
Figure 15 Moyenne de la valeur ajoutée par les bénéficiaires de Région Sud Investissement	81
Figure 16 Nombre d'entreprises bénéficiaires de prêts garantis par Sud Garantie et montants garantis annuels entre 2018 et 2021	83
Figure 17 Distribution des âges des entreprises (Sud Garantie)	84
Figure 18 Statistique descriptive des montants garantis par Sud Garantie par secteur d'activité	84
Figure 19 Répartition du nombre de prêts accordés par finalité	85
Figure 20 Somme des emplois créés et emplois maintenus par finalité	85
Figure 21 Entreprises bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie, et montants garantis	86
Figure 22 : Chiffre d'affaires global (barres) et chiffre d'affaires lié à l'exportation (segments) pour les bénéficiaires de Sud Garantie	87
Figure 23 Moyennes des effectifs pour les entreprises bénéficiaires des investissements Région Sud Investissement et des prêts garantis par Sud Garantie	87
Figure 24 Productivité mesurée par le ratio Chiffre d'affaires moyen (en k€) par effectif	88
Figure 25 Moyenne de la valeur ajoutée par les bénéficiaires de Sud Garantie et de Région Sud Investissement (en k€)	88
Figure 26 Tendances d'évolution des indicateurs des deux groupes d'entreprises (Sud Garantie et non-Sud Garantie)	90
Figure 27 Tendances d'évolution des indicateurs des deux groupes d'entreprises (Région Sud Investissement et non-Région Sud Investissement)	91
Figure 28 Analyse comparative des évolutions des indicateurs des effectifs, du chiffre d'affaires, de la valeur ajoutée et des export (en % du CA)	93

Glossaire

Acronyme ou notion	
AT	Assistance technique
BFR	Besoin en Fonds de roulement
CCI	Chambre de Commerce et d'Industrie
CNIS	Comité national du secret statistique
Dilutif	Un financement dilutif est l'action par laquelle l'entreprise donne des parts de sa société contre des liquidités. Cela correspond à l'entrée de nouveaux actionnaires qui apportent des ressources financières, ce qui modifie la structure décisionnelle de l'entreprise.
EPIC	Établissement public à caractère industriel et commercial
FEDER	Fonds européen de développement régional
FSE	Fonds Social Européen
IF	Instrument financier
Non dilutif	Est non dilutif un financement qui ne modifie pas la structure des actionnaires. Exemple : Financement par la dette, subventions, crowdfunding ...
OT	Objectif Thématique
Pari Passu	En finance, une clause pari passu garantit aux créanciers que si des conditions plus favorables sont accordées à de futurs créanciers, les créanciers actuels bénéficieront des mêmes conditions. ¹
PME	Petite et moyenne entreprise
PO	Programme Opérationnel
POIA	Programme Interrégional du Massif des Alpes
RSI	Région Sud Investissement
TPE	Très petite entreprise

¹ Définition disponible ici : <https://www.boursedescredits.com/lexique-definition-pari-passu-3300.php>

1 Introduction

Ce document constitue le **rapport final** de la mission d'évaluation d'impact de l'objectif thématique 3 (ci-après OT 3) « Renforcer la compétitivité des petites et moyennes entreprises » du Programme Opérationnel FEDER FSE 2014-2020 de la Région Provence-Alpes-Côte d'Azur.

Le présent rapport constitue la mise en forme du travail en chambre qui a été conduit autour des récits de contribution et de triangulation des analyses. Il répond aux questions évaluatives et formule les conclusions et recommandations de l'évaluation.

Ce document est articulé autour des grandes sections suivantes :

- Rappel des objectifs et de la méthodologie mise en œuvre ;
- Description des instruments financiers et de leurs bilans d'activité ;
- Réponses aux questions évaluatives ;
- Synthèse des conclusions de l'évaluation ;
- Les théories du changements révisées pour chaque instrument ;
- Recommandations.
- Annexes :
 - Annexe A : Le référentiel d'évaluation
 - Annexe B : Analyse statistique descriptive de la revue de portefeuille
 - Annexe C : Analyse comparative des tendances
 - Annexe D : Méthodologie de l'analyse qualitative comparée
 - Annexe E : Liste de entretiens réalisés
 - Annexe F : Fiche descriptive de l'outil RSI Capital
 - Annexe G : Fiche descriptive de l'outil Sud Garantie

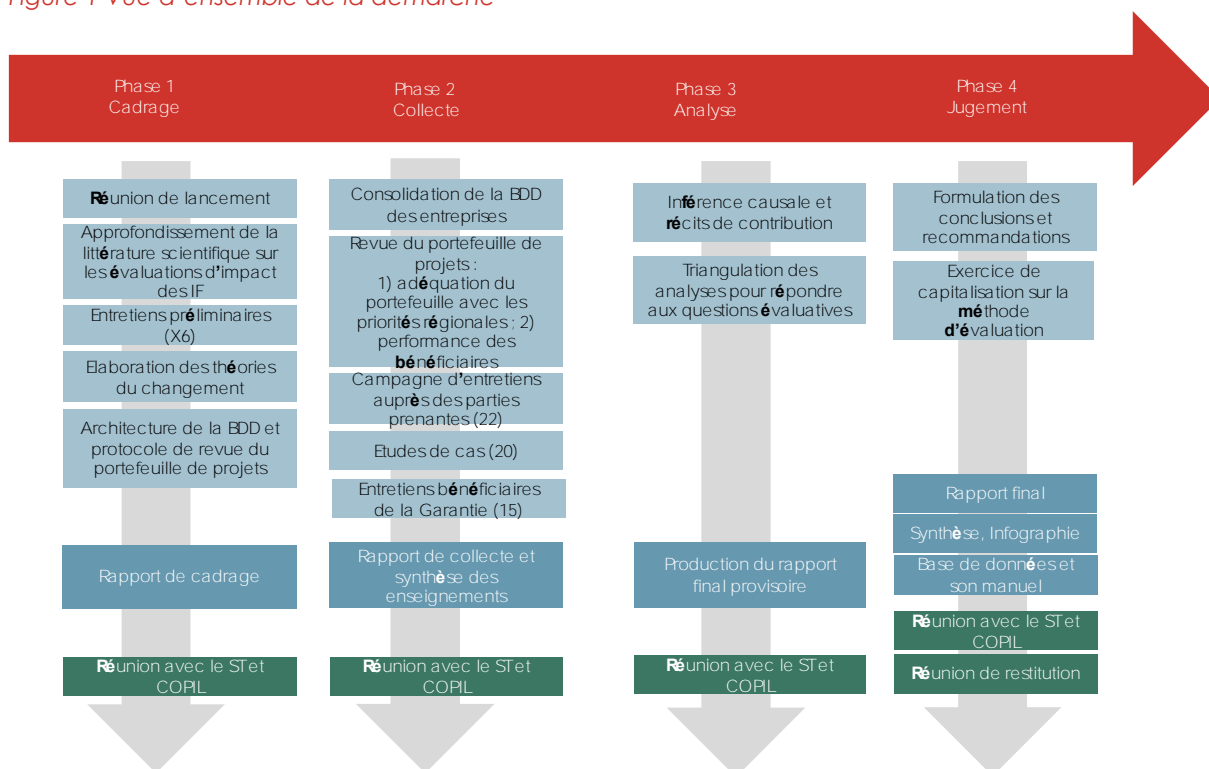
2 Rappel des objectifs et de la méthodologie de l'évaluation

2.1 Rappel de la méthodologie et avancement de la mission

2.1.1 Vue d'ensemble de la mission

La mission d'évaluation s'est articulée autour de quatre grandes phases.

Figure 1 Vue d'ensemble de la démarche



2.1.2 Méthodologie de l'approche quantitative

2.1.2.1 Revue de portefeuille

La revue de portefeuille a eu pour objectif de réaliser une description générale des entreprises bénéficiaires d'un investissement de Région Sud Investissement (ci-après RSI) ou d'une garantie Sud Garantie. Elle permet de recenser les entreprises suivant différents critères et caractéristiques :

- Le nombre d'entreprises encore en activité (via le numéro SIREN).
- Le nombre d'entreprises par classe de montants investis pour les entreprises RSI et par tranche de montants garantis pour les entreprises Sud Garantie.
- Par finalité du soutien (création, développement, transmission, renforcement).
- Par effectif.
- Le nombre d'entreprises par tranche de chiffre d'affaires de base.
- Le nombre d'entreprises par tranche d'emploi maintenu et créé.

Cette caractérisation des entreprises bénéficiaires permet dans un premier temps d'obtenir un premier profil type de l'entreprise RSI et Sud Garantie. Un second profil type des entreprises

bénéficiaires, plus détaillé, a pu être dressé en analysant l'ensemble des informations disponibles tel que le secteur d'activité, la part du chiffre d'affaires lié à l'exportation ou encore l'âge de l'entreprise.

Dans un second temps, la revue de portefeuille nous a permis de rendre compte de la capacité du portefeuille de RSI et Sud Garantie à avoir des conséquences en termes d'internationalisation des entreprises, de création d'emploi et de richesses.

L'enjeu a été ici d'identifier les potentiels effets des instruments financiers sur les entreprises qui en sont bénéficiaires (que nous nommons les entreprises du portefeuille) pour les participations de RSI, et d'observer les évolutions de tendances pré-dispositif pour les entreprises bénéficiaires de Sud Garantie (sachant que le dispositif est plus récent et que nous disposons donc de moins de recul que pour RSI). Nous avons alors réalisé une analyse descriptive de la trajectoire des entreprises sur la période 2011-2019 pour les indicateurs économiques suivants :

- **La création de richesses** : captée à travers le chiffre d'affaires (CA) et la valeur ajoutée générée par l'entreprise ;
- **L'internationalisation des entreprises** : captée à travers la part du CA à l'export ;
- **La création d'emploi** : captée à travers l'effectif salarié (mesuré comme ETP moyen sur l'année).

Les tendances sur les trois catégories d'indicateurs cités plus haut, ainsi que la productivité des entreprises, ont été obtenues en calculant la moyenne annuelle de chaque indicateur pour notre échantillon d'entreprises bénéficiaires (RSI et Sud Garantie). Les tendances des entreprises n'ont pu être observées que sur l'intervalle 2011-2019, les données d'entreprises étant accessibles que pour cette période (l'année 2020 n'est qu'exhaustive que pour une faible partie des entreprises). Cependant, malgré le faible nombre d'entreprises², nous avons répété l'analyse de ces tendances pour chaque outil financier. Les tendances nous permettent ainsi d'observer l'évolution des entreprises bénéficiaires des aides RSI pré- et post-dispositif, et Sud Garantie pré-dispositif sur la période donnée en termes d'internationalisation, de création d'emploi et de richesse.

2.1.2.2 Analyse comparative des tendances

Une analyse comparative dite « semi-contrefactuelle » a été réalisée afin de comparer les tendances d'évolution des indicateurs observés (chiffre d'affaires, exportations, effectifs, valeur ajoutée) pour les entreprises bénéficiaires des deux dispositifs de la région avec celles d'entreprises similaires mais non bénéficiaires. Il est toutefois important de noter que l'enjeu de ces analyses comparatives de tendances n'est pas d'établir des relations causales mais plutôt des corrélations entre l'accès à l'instrument financier et un potentiel changement de trajectoire d'activité des entreprises (par exemple l'accélération de la croissance du CA).

L'analyse semi-contrefactuelle se distingue de l'analyse contrefactuelle sur le fait que les entreprises similaires mais non bénéficiaires (à opposer aux bénéficiaires de RSI et SG) sont

² 58 entreprises bénéficiaires des investissements RSI et 84 entreprises bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie. Le travail d'analyse de tendance doit s'effectuer sur le plus grand nombre d'entreprises possibles pour prendre en compte l'hétérogénéité de ces dernières en termes d'activité.

identifiés sur la base d'un nombre restreint de caractéristiques (le manque de certaines données ne nous permettant pas de réaliser une véritable analyse contrefactuelle³).

Ces analyses nous permettent de tirer plusieurs enseignements notamment sur les dynamiques des entreprises après le recours aux instruments financiers. Les résultats nous ont permis d'ajuster les analyses qui ont été conduites dans les études de cas et qui le seront en phase 3.

Afin de réaliser notre analyse comparative « semi-contrefactuelle », nous avons effectué les tâches suivantes :

- Nous avons identifié des échantillons d'entreprises de la région Provence-Alpes-Côte d'Azur bénéficiaires d'aucun des deux outils mais similaires à l'échantillon des bénéficiaires quant aux catégories d'entreprises, année de création, tranches d'effectifs, localisation géographique et secteur d'activités ;
- Nous avons apparié au minimum une entreprise non-bénéficiaire à chaque entreprise bénéficiaire qui présente des caractéristiques similaires ;
- Nous avons calculé les tendances de ces échantillons d'entreprises non-bénéficiaires ;
- Enfin, nous avons comparé les tendances des entreprises « semi-contrefactuelles » aux tendances des entreprises bénéficiaires à l'aide d'illustrations graphiques.

Ces résultats ne nous permettent donc pas d'évaluer l'impact direct ou indirect des dispositifs, la limitation du nombre d'indicateurs et du nombre d'entreprises risqueraient de sur ou de sous-estimer les impacts qui ne seraient que peu significatifs. Mais ils nous permettent tout de même d'observer les tendances des entreprises bénéficiaires par rapport à des entreprises présentant des caractéristiques similaires et non-bénéficiaires et d'affiner ainsi nos interprétations.

2.1.2.3 Données et indicateurs

Les différentes sources de données auxquelles nous avons eu accès depuis le démarrage de l'étude sont listées ici.

Dans la mesure où les données fournies pour les deux instruments renseignent l'identifiant des entreprises bénéficiaires (ou à minima la raison sociale et le code postale de l'établissement) nous avons pu extraire les données des indicateurs d'activité économique des entreprises à partir des deux bases de données suivantes :

- La base de données publique des entreprises SIRENE (Insee), renseignant sur l'âge, la localisation, le secteur d'activité et la catégorie de l'entreprise ;
- La base de données commerciale des entreprises DIANE (BvD), qui met à notre disposition des données d'entreprises avec un recul de dix ans (maximum) et un large panel d'indicateurs financiers et économiques. Cette base n'est cependant pas exhaustive, du fait que certaines entreprises de petites tailles (TPE, petite PME allant jusqu'à 30 employés) ou de secteurs en difficultés font le choix de la confidentialité de leurs données.

³ Une analyse micro-économétrique contrefactuelle requiert d'avoir accès de manière illimitée à un grand nombre de données d'entreprises afin d'identifier des entreprises non-bénéficiaires clones des entreprises bénéficiaires et ce sur une liste de plusieurs indicateurs et sur plusieurs périodes.

En ce qui concerne les activités d'investissement de RSI : une liste des participations de RSI au capital des entreprises fournit les identifiants (SIREN) de ces entreprises, leur localisation géographique et catégorie d'entreprise, un descriptif de leurs APE (activité principale d'entreprise) ainsi que les dates d'investissement et montants investis pour chaque entreprise entre 2011 et 2020 (au 31/04/2021).

En outre, un support de présentation de l'évaluation de « l'Impact RSE de Région Sud Investissement sur le territoire » datant de novembre 2020 renseigne sur les statistiques descriptives relatives :

- à l'activité de RSI en région depuis sa création ;
- à la création d'emploi entre 2016 et 2018 ;
- à la croissance du chiffre d'affaires entre 2016 et 2018 ;
- aux projets ayant généré des impacts sociaux, sociétaux, environnementaux, sur la souveraineté et la gouvernance (évolution de la part des entreprises dirigées par des femmes accompagnées par RSI, nombre de SCOP, part des boards mixte dans les projets financés).

En ce qui concerne le dispositif Sud Garantie : les données fournies par la Région le 10 février 2021 sur 203 bénéficiaires distincts (entreprises) de la garantie **Sud Garantie**, comprenant le descriptif des entreprises (localisation géographique, date de création, activité, la filière, effectifs, CA, résultat net et EBE), le montant du projet et de sa durée, le montant de la garantie et sa durée, les emplois créés et maintenus. Les données de contact des guichets ayant octroyé les garanties ne sont pas présentes dans les fichiers et ont été collectés dans la phase 2, en contact avec Bpifrance.

L'équipe d'évaluation a également collecté les **données du Conseil régional sur les subventions** de 66 entreprises entre 2014 et 2020, répartis entre les subventions financées par le **FEDER** (36 entreprises) et le **POIA** (30 entreprises). Les données renseignent aussi sur les avances, acomptes et soldes de paiement effectués aux entreprises (mise à jour du 10 mars 2021).

2.1.3 Méthodologie de l'approche qualitative

Au cours de la mission, un certain nombre d'outils de collecte qualitative d'information ont également été mobilisés. Le tableau suivant présente les outils qualitatifs déployés, leur contenu ainsi que leur état d'avancement.

Tableau 1 Outils d'analyse qualitative mobilisés lors de la phase 2 et état d'avancement

Outils	Contenu/méthode	État d'avancement
Campagne d'entretiens auprès des parties prenantes de l'intervention	Entretiens auprès : i) des acteurs du soutien au développement économique et l'innovation, ii) des opérateurs des outils financiers sujets de l'évaluation ; iii) des co-investisseurs de RSI, iv) les banques octroyant des prêts garantis par Sud Garantie. <i>La liste des entretiens réalisés figure en Annexe A du présent document.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Acteurs du soutien au développement économique : 3 (sur les 5 prévus) • Opérateurs des outils financiers : 3 (sur les 3 prévus) • Co-investisseurs : 7 entretiens (sur les 6 prévus) • Acteurs bancaires : 5 entretiens (sur 8 prévus)
Réalisation d'études de cas auprès d'entreprises bénéficiaires de RSI	20 études de cas auprès des entreprises investies par RSI.	17 entretiens -études de cas réalisés

	L'objectif des études de cas est de nourrir l'analyse des récits de contribution, tester les hypothèses causales et mieux comprendre l'identification des conditions permettant de juger de la réussite des entreprises, les facteurs ayant permis le changement observé dans l'entreprise.	
Entretiens bénéficiaires de la Garantie	15 entretiens auprès des entreprises bénéficiaires de la Garantie. L'objectif des entretiens est le même que celui des études de cas, c'est-à-dire de nourrir l'analyse des récits de contribution, tester les hypothèses causales et mieux comprendre l'identification des conditions permettant de juger de la réussite des entreprises, les facteurs ayant permis le changement observé dans l'entreprise.	13 entretiens réalisés
Analyse configurationnelle	Identifier quelles sont les conditions ou les combinaisons de conditions qui sont associées au succès ou à l'échec des projets des PME bénéficiaires ; Préciser si certaines de ces conditions sont suffisantes ou nécessaires. Le détail de la procédure utilisée figure en Annexe D.	Réalisée

2.2 Les limites de la méthodologie mise en œuvre

2.2.1 Limites de l'analyse quantitative

La principale limite de la méthodologie mise en œuvre tient en l'accessibilité aux données des indicateurs d'activité économique des entreprises. L'accès aux données complètes des entreprises est restreint aux projets de recherche ou d'évaluation habilités par le comité du secret statistique (CNIS), nécessitant la soumission d'un dossier de demande d'habilitation complet et de passer en séance d'éligibilité (deux séances organisées par an), pouvant retarder la conduite de l'étude d'un semestre en moyenne.

L'alternative proposée par notre équipe de consultants est celle des bases de données commerciales, plus précisément celle de DIANE (citée plus haut), collectant les données des comptes déclarés des entreprises. Or ces entreprises, selon leur statut et leur âge, ne sont pas toutes soumises aux mêmes obligations de déclaration des indicateurs de leur activité économique. Les micro-entreprises, TPE voire petite PME (< de 30 employés) sont en général exemptées d'un tel exercice ou peuvent parfois être protégées par le secret statistique selon leur secteur d'activité ou les difficultés qu'elles rencontrent (période de crise).

En outre, la base de données commerciale DIANE n'est pas exhaustive sur les deux années les plus récentes (2019 et 2020), sachant que cela dépend de la ponctualité des déclarations des comptes des entreprises (qu'elles effectuent elles même) à la CCI. L'année 2019 n'est ainsi renseignée que pour un tiers des bénéficiaires de Région Sud Investissement et Sud Garantie, dû à un retard dans la déclaration des comptes. Ainsi, cela génère un manque de recul temporel pour certaines entreprises, nous empêchant d'estimer rigoureusement la trajectoire économique après l'accès à un des deux outils de la Région durant les années les plus récentes (2019 et 2020).

Le manque de recul vis-à-vis du dispositif Sud Garantie (dispositif récent) combiné au manque de données de la base DIANE (BvD) pour 2019 et 2020, ne permet pas d'observer les effets du dispositif. Un recul supplémentaire et des données disponibles pour les années 2021/2022 seront nécessaires pour réellement apprécier les effets du dispositif Sud Garantie.

Enfin, des échantillons cylindrés, c'est-à-dire des données complètes pour toutes les années (de la période 2011-2019 donc neuf années) et pour toutes les entreprises présentes dans la base, ne sont pas assurées. Une entreprise peut parfois déclarer un chiffre d'affaires de manière sporadique, générant alors des trous dans les échantillons. Cela peut donc se traduire par une forte variance des moyennes calculées (pour les tendances). C'est pourquoi nous utilisons une approche agrégée, où nous comparerons les moyennes des groupes d'entreprises plutôt qu'individuellement.

2.2.2 Limites de l'analyse qualitative

La principale limite rencontrée au cours des analyses qualitatives (campagne d'entretiens) réside dans le nombre relativement important de non-réponses à nos sollicitations malgré nos multiples relances (trois ou quatre relances effectuées pour chaque type d'acteur) et malgré l'appui de RSI et Bpifrance dans le cadre de ces relances.

A l'heure actuelle, nous n'avons pas pu réaliser la totalité des entretiens initialement prévus (voir section 2.1.3) faute de réponses suffisantes à nos sollicitations.

D'autre part, dans le cadre des entretiens auprès des entreprises bénéficiaires de RSI, nous avons constitué un échantillon relativement large de bénéficiaires qui devait nous permettre d'obtenir le nombre de réponses nécessaires.

Pour les entreprises investies par RSI (109 au total), les critères de sélection de l'échantillon suivants avaient été choisis :

- Entreprises investies entre 2011 et 2017 : 62 sur 109
- Dont entreprises en activité : 57
- Représentative des montants investis
 - Entre 150k et 400k : **57** sur 109 (52%), soit 10
 - Entre 400k et 700k : **31** sur 109 (28%), soit 6
 - Entre 700k et 999k : **12** sur 109 (11%), soit 2
 - + de 1M€ : **9** sur 109 (8%), soit 2
- Représentative des types de participations : Ancienne participation/ Participation/ En cours de liquidation
- Représentative des fonds (RSI1 / RSI2 ou les deux)

Nous avons identifié une vingtaine d'entreprises en 3 listes. Si les entreprises de la liste A ne répondaient pas, nous contactons les entreprises de la liste B puis C.

Le tableau en Annexe E présente un bilan d'échantillon final, à savoir les entreprises nous ayant répondu et ayant effectivement pu être interrogées, au regard de l'échantillon initialement constitué et des critères de sélection.

Nos investigations ont été contraintes par la volonté des bénéficiaires de nous répondre ou non. Finalement, l'équilibre de l'échantillon initial n'a pas pu être complètement respecté. Si l'équilibre entre les fourchettes de montants investis est relativement respecté, on constate une surreprésentation des participations en cours.



Concernant les limites de l'analyse qualitative comparée : cette méthodologie s'appuie sur l'hypothèse relativement forte d'indépendance des conditions utilisées (elle suppose en effet l'indépendance des différentes conditions c'est-à-dire que les entreprises ne s'influencent pas mutuellement mais cette hypothèse reste largement acceptable pour notre échantillon). Ainsi, idéalement, plusieurs conditions ne devraient pas traduire les mêmes idées ou concepts. De plus, afin d'établir des comparaisons robustes, les cas utilisés devront être autant que possible représentatifs de la diversité des entreprises bénéficiaires. Conscients de ces limites et contraintes, nous nous efforcerons à établir des récits de contribution tout en tenant compte des potentiels biais auxquels nous pourrions être exposés.

3 Description des instruments financiers et de leur bilan d'activité

3.1 RSI Capital

3.1.1 Objectifs de l'outil de co-investissement

Région Sud Investissement (RSI) est une **structure indépendante** abondée à hauteur de 80 M€ par la Région et le Fonds Européen de Développement Régional (FEDER). Ce fonds d'investissement est **conseillé depuis sa création en 2011 par le groupe Turenne Capital** et accompagne les entreprises en participant au renforcement de leurs fonds propres (capital, obligations convertibles, prêts participatifs) en partenariat avec des acteurs privés régionaux, nationaux voire internationaux du financement.

RSI comprend **deux types d'outils** : du **prêt participatif** (hors périmètre de cette étude) et de **l'investissement en capital** (risque, développement innovant, développement industriel). Ce dernier représente 54,2M€ et a pour objectif de renforcer le financement en fonds propres des entreprises et la capitalisation des PME. **L'objectif étant d'accompagner le développement économique de la région Provence-Alpes-Côte d'Azur et « gagner la bataille de l'emploi »**, dans le cadre d'une gouvernance qui associe des représentants de la Région et des acteurs du monde économique.

Selon les données fournies par Turenne Capital en mars 2021, depuis sa création en 2011 à fin 2020, **RSI doit investir 54,3 M€ dans 104 entreprises distinctes**. Les co-investissements sont réalisés avec plus de **100 investisseurs partenaires** (dont plus de la moitié, 54%, sont extérieurs à la région) et plus de 60 membres du club des dirigeants actifs.

RSI répond à l'ensemble des problématiques de financement en fonds propres des PME de la région sur trois volets différents depuis 2017 (RSI n'avait qu'un volet regroupant l'ensemble des investissements entre 2011 et 2017) :

1. le capital-risque innovant ou amorçage : RSI Capital Risque ;
2. le capital développement innovant : RSI Capital Développement Innovant ;
3. le capital développement innovant : industriel et service : RSI Capital Développement Industriel.

Le premier instrument (labellisé RSI 1) ne comporte qu'un volet unique et son utilisation a chevauché les deux périodes de programmation. **A partir de 2017 l'instrument RSI est découpé en 3 volets**. Nous listons alors dans le



Tableau 2 ci-dessous les investissements réalisés et le nombre d'entreprises accompagnées par RSI à fin 2019. Il est précisé qu'une entreprise peut avoir été financée dans RSI 1 puis ultérieurement dans RSI 2 (à partir de 2017) et peut donc être comptée deux fois. Par exemple si une entreprise est financée une fois par RSI1 puis par RSI Développement Innovant lors d'un second tour, alors elle est comptée deux fois afin de faire ressortir l'information sur les montants investis de RSI 2 par volet et par entreprise.

Tableau 2 Investissements réalisés par RSI (1 et 2) par période de programmation (2007-2013, 2014-2020)

	RSI 1 (volet unique) (2011-2017)	RSI Amorçage Innovant (2017-2020)	RSI Développement Innovant (2017-2020)	RSI Développement Industriel et Services (2017-2020)	Total
Investissement réalisés et nombre d'entreprises financées entre -2013	8,2M€ 22 entreprises	-	-	-	8,2M€ 22 entreprises
Investissement réalisés et nombre d'entreprises financées entre 2014-2020	15,1M€ 30 entreprises	15,9M€ 38 entreprises	7,2M€ 13 entreprises	7,8M€ 12 entreprises	39,1M€ 93 entreprises
Total des deux volets	23,3M€ 41 entreprises*	15,9M€ 38 entreprises	7,2M€ 13 entreprises	7,8M€ 12 entreprises	54,3M€ 104 entreprises

Source : Turenne Capital 2021, * dont 11 entreprises ayant consécutivement bénéficié d'un financement RSI 1 et RSI 2

Selon le rapport d'activité de RSI Capital, **sept sorties ont été réalisées à janvier 2020**.

RSI a apporté 52% du total des montants investis dans le capital innovation au niveau de la région et s'est classé en 2019 au **7ème rang national des investisseurs en capital développement**. En outre, RSI est le **premier fonds de co-investissement régional français en taille** (nombre de projets) et **volume d'opération** (en montant). Ses investissements s'inscrivent dans la chaîne de valeur économique des grandes filières locales : l'agro-alimentaire, la santé, l'énergie, l'économie de la mer, la silver économie, le tourisme et la smart tech.

Les objectifs affichés de l'outil sont les suivants :

- Rechercher à **maximiser l'effet de levier par la recherche de financements non dilutifs** et un **soutien pour réaliser les prochaines levées de fonds** (« prochains tours de table ») ;
- Être un **relais vers les structures d'accompagnement** en ciblant et mettant en place des partenariats avec les structures en question ;
- **Établir une relation de confiance** en mettant à disposition des porteurs de projet un réseau d'experts, et favorisant les échanges de savoirs et d'expérience entre dirigeants et en participant aux comités de suivi de l'entreprise.

Concernant l'attractivité de l'outil, la part des entreprises externes à la région étant au portefeuille de RSI (ayant installé leur activité en région) est passée de 6% en 2018 à 17% en 2020, **il semble donc y avoir un effet d'attraction de l'instrument au-delà des frontières régionales**. Il en est de même en ce qui concerne l'attractivité de l'outil RSI sur les fonds privés : la part des fonds hors Région dans les levées de fond a augmenté de 22 points entre 2019 et 2020 afin de s'établir à 68%.

RSI réalise son activité d'investissement en cohérence avec la politique économique de la Région :



- 92 % des investissements réalisés en capital sont dans les secteurs clefs définis par la politique de développement économique régionale (OIR)⁴ ;
- 40 % des projets réalisés dans les secteurs clés de l'OIR sont initiés par les partenaires académiques de la région (université, école d'ingénieur, instituts de recherche, etc.) ;
- 40 % des entreprises financées contractent commercialement avec de grandes entreprises de la région (ETI et grands Groupes) ;
- RSI a pour objectif d'investir 30% du fonds dans la transition énergétique et durable.

Les résultats sur les entreprises selon le rapport d'impact de RSI (Nov. 2020) sont les suivants :

- L'effet de levier généré par l'ensemble des investissements de RSI depuis 2017 est de 6,1, ce qui représente environ 141 M€ de fonds privés qui sont venus soutenir les projets accompagnés par RSI.
- Entre 2016 et 2018, les entreprises accompagnées par RSI ont connu une progression de leurs effectifs 15 fois plus importante que la moyenne nationale et près de 6 fois plus importante que celle des entreprises accompagnées par d'autres fonds d'investissement dans la région.
- Entre 2016 et 2018, les entreprises accompagnées par Région Sud Investissement ont vu leurs chiffres d'affaires doubler en 2 ans.

3.1.2 Modalités de mise en œuvre de l'outil de co-investissement

RSI est une société financière régionale financée à 50% par la Région Provence-Alpes-Côte d'Azur et 50% par l'union Européenne via le FEDER en s'adressant aux problèmes de financement en fonds propres des entreprises locales, du capital-risque innovant au capital développement industriel. Il effectue des co-investissements pari passu avec des investisseurs régionaux, nationaux et internationaux. Le fonds est de type « evergreen », c'est-à-dire qu'il n'a pas de date prédéterminée pour sa clôture et les investissements peuvent être prolongés tant que les investisseurs et les porteurs de projet le souhaitent.

Les entreprises cibles de l'instrument sont des PME innovantes en amorçage, démarrage, développement, ou des PME industrielles ou de service avec un projet de croissance.

Les tickets d'intervention se situent entre 200k€ et 2M€ en co-investissement pari passu avec des investisseurs privés indépendants. La part RSI représente au maximum 50% des co-investissements privés.

31% des investissements de RSI entre 2011 et 2019 se sont faits sur du développement, autour de deux volets pour des tickets pour la plupart inférieurs à 500 k€ :

- le développement innovant, représentant 2,5M€ d'investissements dans 6 entreprises en 2019 (contre 1,7M€ dans 1 entreprise en 2018) ;
- le développement d'activités industrielles et de services, représentant 2,5M€ investis dans 2 entreprises en 2019 (contre 2,1 investis dans 4 entreprises en 2018).

Le processus d'investissement est le suivant : l'entreprise effectue une **prise de contact** avec RSI et/ou avec Turenne et **envoi un business plan** (dossier) via leur plateforme (regionsudinvestissement.com). Le gestionnaire vérifie que **le projet d'investissement respecte les critères d'éligibilité** et fait une estimation de l'opportunité d'investissement . Si le dossier

⁴ <https://www.maregionsud.fr/la-region-en-action/entreprise-innovation-tourisme/filieres-davenir>

n'est pas retenu à ce stade, le porteur de projet est orienté vers des outils alternatifs plus en phase avec son projet.

Si le dossier est retenu un pool d'investisseurs est recherché par l'entreprise, et une **négociation commune des modalités d'intervention** et de valorisation est engagée. Un comité d'engagement est organisé, où le dirigeant présente son projet et RSI émet un avis (positif/négatif). Si le dossier est refusé après le comité, le porteur de projet est orienté vers des outils plus adaptés. **Enfin un audit et documentation juridique est réalisé.**

RSI Capital semble être un outil sélectif :

- En 2018, en termes de deal flow toutes phases de développement des entreprises confondues (création, développement innovant, développement industriel et service), RSI a reçu 210 dossiers, 30 ont été présentés en comité d'engagement, et 25 investissements opérés sur l'année ;
- En 2019 le nombre de dossiers reçus étaient de 137 (ne prenant pas en compte 50 dossiers refusés lors du processus de soumission), 34 dossiers ont été présentés en comité et 19 investissements opérés sur l'année ;
- Enfin en 2020, RSI a reçu 146 dossiers reçus (ne prenant pas en compte 76 dossiers refusés lors du processus de soumission), 31 dossiers ont été présentés en comité et 14 investissements opérés sur l'année.

Les différents types de co-investisseur, partenaires de RSI sont les réseaux de Business Angels, les sociétés de gestion en capital investissement, les investisseurs institutionnels : banques, compagnies d'assurance ou fonds de pension, les personnes privées ou holdings d'investissement familiales et enfin les plateformes de Crowdfunding. Un schéma illustrant les participations de RSI par filière est fourni dans la Figure 2.

Figure 2 Répartition des participations par filière



Source : RSI, Investissement – Région Sud Investissement (regionsudinvestissement.com), 31/01/2021

Des investisseurs indépendants peuvent aussi se greffer au projet, tant qu'ils n'étaient pas déjà actionnaires de la cible avant l'investissement initial de Région Sud Investissement, qu'ils ne sont pas salariés de la cible ou affiliés à ses dirigeants. Pour que le partenariat aboutisse les co-investisseurs indépendants signent une convention de partenariat avec Région Sud Investissement avant la réalisation de l'opération. Le Tableau 3 liste les conditions de co-investissement selon le type d'investisseur.

Tableau 3 Conditions de co-investissement par type d'investisseur

Pour les Fonds d'investissement	Obligation d'être privés pour être abondables (Fonds FNA et BPI exclus)
	Eligibilité avec l'ensemble des fonds privés français et internationaux
	Pas de montant minimum
Pour les réseaux de Business Angels	Présence d'une SIBA ou d'un véhicule d'investissement non nécessaire
	Appartenance à un réseau de Business Angels
	Approbation préalable du dossier d'investissement par le comité d'investissement du réseau de Business Angels concerné
	Montant minimal par réseau : 25 K€
Pour les plateformes de crowdfunding	Un représentant désigné par le réseau de Business Angels
	Création d'une holding regroupant les différents investisseurs privés
	Nomination d'un représentant de la holding appartenant à la plateforme
Pour les personnes physiques ou morales	Investissement minimal par plateforme : 100 K€
	Montant d'investissement minimal : 25 K€

Source : RSI (<https://www.regionsudininvestissement.com/>)

3.2 Sud Garantie

3.2.1 Origines et fondements de l'outil de garantie

L'évaluation ex-ante des IF de juin 2017 a relevé des **défaillances de marché pour le financement des prêts** et proposait la mise en place d'un instrument de garantie des premières pertes d'un portefeuille de prêts qui permettrait de soutenir de jeunes PME en phase de création jusqu'aux PME en phase de transmission. C'est pourquoi un dossier FEDER a été programmé visant à mettre en place un Fonds régional de Garantie, dont **la gestion est assurée par Bpifrance**.

Le programme FEDER régional souligne la **prépondérance des PME et TPE de petite taille**. La compétitivité des PME-PMI, tous secteurs confondus, est donc essentielle pour l'emploi régional. Afin de permettre à un plus grand nombre de PME de se développer, et pour certaines de devenir des Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI), l'une des clés est de faire en sorte que les PME puissent accéder aux financements dont elles ont besoin pour se développer.

C'est ainsi que le Conseil régional a prévu de mobiliser 17% de son PO FEDER (hors AT) à l'appui des démarches de développement des entreprises (Axe 1 – OT 3), notamment par le biais d'instruments financiers dans le cadre de la PI 3d (qui a pour objet de développer les entreprises, notamment à l'international). Il a ainsi été prévu de mobiliser du FEDER dans le cadre d'un Fonds régional de garantie FEDER 2014-2020.

3.2.2 Fonctions et objectifs de l'outil

Le Fonds régional de garantie est un outil financier au service de l'accès au financement bancaire des TPE-PME de la région. Le fonds intervient en garantie afin de faciliter l'accès des PME au crédit bancaire.



Ce fonds permet au « cas par cas » de garantir gratuitement 70 % le risque de perte finale des financements bancaires à moyen-terme (10 ans maximum) accordés aux PME et sur tous les programmes éligibles à la garantie de Bpifrance entrant dans les finalités Création, Transmission, Développement et Renforcement de la Trésorerie. Il est « **multi secteurs** » afin d'apporter des réponses adaptées aux secteurs d'activités importants pour le territoire. Par ailleurs, dans le cadre de la crise sanitaire du Covid-19 et en accord avec la Région, la quotité pourra être exceptionnellement portée à 80% sur les opérations garanties.

La garantie accordée au titre du fonds permet de couvrir les risques de perte sur des projets de financement portés par des PME de la région ; est ouverte à tous les établissements bancaires prêteurs. En pratique, plus de **300 organismes financiers bénéficient de la garantie de Bpifrance** dont toutes les banques françaises ainsi que des banques étrangères dès lors qu'elles exercent leur activité en France.

Les objectifs stratégiques poursuivis par le fonds sont les suivants :

- **Réduire les difficultés d'accès au crédit** (pour les prêts à court, moyen et long-terme) rencontrées par les PME de toutes tailles (incluant les TPE et les entrepreneurs) dans le cadre de leur recherche de financement bancaire ;
- **Faciliter le financement du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et de l'investissement ;**
- Soutenir le **développement des PME régionales ;**
- **Compléter l'offre de financement** et les instruments de garantie existants.
- **Effet levier et augmentation des capitaux** disponibles pour le financement des PME grâce à la réduction du risque de crédit.
- **Promotion de l'entrepreneuriat et de la création d'entreprises** - Soutien au développement des PME

En effet **le fonds devrait permettre** :

- Pour les entreprises, de **réduire les difficultés d'accès au crédit** des PME de toute taille, de faciliter le besoin en fonds de roulement ;
- Pour les entités bancaires, **d'augmenter leur capacité de prise de risque** avec un effet incitatif renforcé.

Les effets attendus de l'outil de garantie sont : i) la diminution du niveau de garantie personnelle des entrepreneurs ; ii) la possibilité d'abaissement du taux d'intérêt des prêts contractés.

La finalité ou l'impact attendu de la mise en œuvre de cet outil est la pérennisation et le développement des entreprises et la création d'emplois afin de conforter l'économie régionale.

- Les **objectifs contractuels** :

L'opération de garantie est cofinancée au titre de l'axe 1, objectif thématique 3, priorité 3d du Programme opérationnel FEDER-FSE 2014-2020. Elle doit faire l'objet d'un suivi selon les indicateurs figurants dans le programme validé par la Commission européenne.

Indicateur de réalisation FEDER	Unité	Valeur prévisionnelle
Nombre d'entreprises bénéficiant d'un soutien financier sous la forme d'une garantie FEDER	Entreprise	650
Investissements privés complétant un soutien public aux entreprises (hors subventions)	Euros	143 M€

- **Plan d'affaires et effets de levier attendus :**

La stratégie prévisionnelle d'investissement de l'opération (hors frais de gestion) envisageait sur une période de 4 ans un montant d'intervention de 19.508.600 euros pour 650 entreprises permettant de garantir 143.000.000 d'euros de prêts bancaires. L'effet levier escompté, calculé sur la base du montant total prévisionnel de prêts garantis, était estimé à 14,3 (pour le FEDER uniquement)⁵.

3.2.3 Modalités de mise en œuvre de l'outil

- **Fonctionnement :**

La garantie mobilise conjointement des ressources FEDER et régionales. L'aide maximale du FEDER, d'un montant de 10 000 000 €, représente 50% du coût total éligible de l'opération fixé à 20 000 000 €.

Le fonds est mis en place et géré par Bpifrance, qui assure la maîtrise du risque et porte le risque d'épuisement du fonds. Bpifrance garantit les banques pour une partie de leur perte finale éventuelle sur des opérations de crédit précisément identifiées. La banque retient les garanties usuelles. En cas de défaillance de l'entreprise (emprunteur), la banque réalise les sûretés et appelle Bpifrance sur le solde, pour la quotité garantie par Bpifrance.

En tant que gestionnaire, Bpifrance est en charge du pilotage global, de la mise en œuvre et de la gestion du Fonds. Elle assure l'ensemble des activités liées à l'instruction des demandes de garantie, leur mise en place, le suivi des recouvrements et le règlement de la garantie. Le dispositif de garantie est qualifié de « garantie au cas par cas », c'est-à-dire que l'instruction et la décision d'autorisation de la garantie sont assurées directement par le Gestionnaire et la Région. Bpifrance transmet un dossier complet à la Région qui émet un avis consultatif et rajoute si nécessaires certains critères régionaux tels que les OIR et le Plan Climat.

- **Modalités d'instruction, de décision et de suivi :**

Dans le cadre des procédures de gestion des garanties, l'établissement prêteur est censé adresser une demande à la direction régionale de Bpifrance qui ensuite mène une analyse complète de la demande de garantie. Bpifrance vérifie la complétude du dossier, procède à son enregistrement dans son système d'information et à son instruction, en concertation avec la Région. Dans le cadre de l'instruction, l'analyse menée par Bpifrance doit porter en priorité sur :

- L'éligibilité du bénéficiaire final et de son projet objet de la garantie par rapport aux conditions d'intervention et d'éligibilité de la garantie ;
- L'application des règles en matière d'aides d'Etat, notamment les exclusions sectorielles et le respect des plafonds d'aide de minimis sur la base des informations relatives à l'emprunteur et transmises par l'Établissement prêteur.
- Après avis favorable de la direction régionale de Bpifrance, le rapport d'instruction est transmis pour avis (consultatif) aux services de la Région.

⁵ L'étude ex ante a déterminé que le coefficient multiplicateur était de 5 (avec 1€, on peut en garantir 5, compte tenu du taux de sinistralité estimé). Avec un taux de garantie à 70%, on peut donc prêter 7,15 ($7,15 \times 70\% = 5$). Le FEDER ayant apporté la moitié des fonds, leur effet levier était donc doublé, soit $7,15 \times 2 = 14,3$.



Une autorisation de garantie est alors notifiée à l'Établissement prêteur ainsi qu'au bénéficiaire final. Cette notification est accompagnée d'un rappel des obligations de l'Établissement prêteur et des obligations de l'emprunteur en tant que bénéficiaire final d'un prêt garanti par le FEDER. La mise en place de la garantie est confirmée par Bpifrance à l'Établissement prêteur à réception des éléments attestant du décaissement de prêt.

Le suivi des garanties est mené par Bpifrance qui assure :

- Le traitement des demandes de modifications de la garantie et de l'édition des notifications rectificatives ; réaménagement d'échéancier ; remboursement anticipé total ou partiel ; modification ou transfert de bénéficiaire final.
- Le traitement des garanties faisant l'objet d'une Mise en jeu et le règlement éventuel de la perte finale ;
- Le suivi de la production du Fonds et le suivi des risques, pouvant amener à la révision du coefficient multiplicateur ;
- Le suivi comptable du Fonds ;
- Le suivi des indicateurs de réalisation prévus à la convention.

En pratique, Bpifrance a mis en place des partenariats avec le réseau bancaire régional sous la forme de « convention de délégation ». Cette convention permet une décision immédiate de l'octroi du crédit sans avoir à formuler de demande auprès de Bpifrance. Cette garantie fonctionne de la façon suivante :

- Jusqu'à 200 K€ de prêt, la banque peut décider elle-même d'accorder un prêt avec la garantie de Bpifrance jusqu'à 70% de son montant en contrat de garantie. Cette possibilité est offerte à toutes les banques signataires de la convention de délégation proposée par Bpifrance.
- Au-delà de 200 K€, la banque sollicite le réseau de Bpifrance, au cas par cas. Cet accord donne lieu à une notification

4 Réponses aux questions évaluatives

Cette section a pour objet de présenter les réponses aux questions évaluatives (voir 7) sur la base des enseignements tirés des investigations menées au cours de la mission.

Cette section expose dans un premier temps des éléments de réponse à la question transversale aux deux outils étudiés relative à la complémentarité des instruments financiers avec les subventions (section 4.1), pour ensuite exposer les réponses et conclusions de l'étude d'une part de l'outil RSI Capital (section 4.2), et d'autre part de l'outil Sud Garantie (section 4.3).

4.1 Réponses à la question transversale de l'évaluation (Q1)

Cette section traite de la complémentarité des instruments financiers avec les subventions, et de l'impact de la crise de Covid-19 sur les trajectoires des entreprises. Elle donne des éléments de réponse à la question évaluative transversale permettant de comprendre l'articulation de différents outils de financement (Question évaluative 1⁶).

4.1.1 Complémentarité des instruments financiers avec les subventions

Cette sous-section traite de la complémentarité des instruments financiers avec les subventions.

Les deux outils de financement que sont la subvention et les instruments financiers sont perçus comme étant complémentaires du côté des acteurs du financement au niveau régional (banques, co-investisseurs, agence de développement régional). Les deux types de financements interviennent sur des temporalités différentes du développement de l'entreprise, la subvention étant concentrée sur les premières phases de recherche et développement par exemple, tandis que les instruments financiers se déploient plutôt sur l'amorçage en préparation du lancement commercial.

La subvention est perçue comme un marqueur de qualité pour les dossiers qui en ont bénéficiés. En effet, les subventions sont obtenues après de minutieux examens des dossiers candidats. De plus, la subvention est aussi valorisée par les co-investisseurs de RSI notamment car elle permet de dé-risquer les investissements. La présence de subvention semble profitable pour les co-investisseurs, qui peuvent diminuer leurs tickets d'investissement, mais semble aussi être très concentrée sur la création, conduisant peut-être à un « trop plein » de projets sur ce segment-là.

- « Les subventions sont attribuées après des examens minutieux. Le fait d'en avoir obtenu témoigne d'une crédibilité. Sur la phase de lancement commercial, l'amorçage intervient et les subventions sont quasi inexistantes. C'est rassurant pour nous d'avoir les deux. Cela permet de faire du haut de bilan. Le mélange subventions et IF est pertinente pour le développement d'une entreprise. » – Entretien co-investisseur
- « Les start-ups cherchent soit des prêts de BPI soit des subventions, soit de l'abondement du FEDER ou de RSI. Mais cela est problématique parfois pour les early stage, car RSI ne peut

⁶ Question évaluative 1 : En quoi le recours à des instruments financiers a-t-il jusqu'ici permis de compléter utilement le recours à la subvention, en particulier en termes de profil d'entreprises aidées et de soutien à l'innovation ? Inversement, a-t-il des conséquences non anticipées ?

intervenir qu'à un stade déjà un peu avancé. En tout cas le fait d'avoir obtenu de la subvention ou l'accompagnement de RSI c'est un signal que les business angels reçoivent. » - Entretien co-investisseur

- *« Les subventions sont très importantes pour les petites entreprises, cela leur permet de moins s'exposer et d'avoir des fonds supplémentaires sur la création et post-crédation. Cela fait partie des éléments qui font que les investisseurs peuvent venir sur le dossier. Ce sont des sommes qui vont faire la différence. » - Entretien co-investisseur*
- *« On choisit les entreprises en fonction du projet, de la qualité de l'équipe, de la technologie. Si une partie du besoin financier de l'entreprise est comblé par de la subvention, c'est évidemment un plus. S'il n'y a pas de subventions, on doit investir plus, et de manière plus risquée. La plupart des dossiers que l'on accompagne sont subventionnés par BPI Innovation. » - Entretien co-investisseur*
- *« Plus les entreprises ont de l'argent non-dilutif, plus ça me va. Le fait qu'il y ait beaucoup d'aide en subvention pour la création d'entreprise encourage beaucoup de gens à se lancer dans la création, mais beaucoup de projets sont bancals. » - Entretien co-investisseur*

Du côté des bénéficiaires d'outils mis en place par la Région (Sud Garantie ou RSI), plusieurs dossiers ont bénéficié de subventions en amont, et parfois en aval, de l'accompagnement par la Région. La subvention est encore une fois valorisée comme moyen de dé-risquer les investissements en vue d'attirer des partenaires sur les dossiers, notamment dans le cas de technologies innovantes. Le recours à RSI vient en complément de cette subvention, et parfois même en substitut, afin de s'inscrire dans un temps plus long et une démarche d'autonomisation. Les deux outils combinés permettent de soutenir les trajectoires d'entreprise en développement.

- *« Le financement est multiple, en plus de subvention d'investissement de 164K€ de la Région, il y a du bancaire, des acteurs économiques divers, qui sont tous intervenus sur le dossier. Par exemple crédit agricole mais aussi des subventions de la région, qui sont venues sur le dossier parce qu'il y a aussi un intérêt patrimonial sur un secteur de niche mais aussi très local » - Entretien bénéficiaire de Sud Garantie*
- *« L'effet levier sur cette levée a été conséquente, 3,4 millions de subventions sans compter les financements européens. C'est donc un énorme effet levier ». - Entretien bénéficiaire de RSI*
- *« Depuis peu depuis peu, on est allé chercher des financements à l'innovation avec le CIR, des subventions à l'innovation pour nos cosmétiques solides. Depuis 2019 nous avons reçu des subventions de la part de BPI, et de la Région. Depuis peu, avec le Covid : des subventions de l'État, et de la Région sur le plan de relance territoire d'industrie : cela va générer de l'innovation, de la croissance, de l'emploi (20 emplois en perspective)» - Entretien bénéficiaire de Sud Garantie*
- *« On était en phase de structuration de la technologie et il fallait dérisquer les étapes technologiques. » - Entretien bénéficiaire de RSI*
- *« On ne voulait pas dépendre que de la subvention. On voulait monter en technologie. » - Entretien bénéficiaire de RSI*
- *« Il y a eu une combinaison avec de l'aide à l'innovation. Au début il y avait des subventions. Mais pour maximiser, il fallait combiner. Le crédit impôt recherche aide à subventionner le cout du travail en France. Bon binôme de RSI » - Entretien bénéficiaire de RSI*

D'un point de vue quantitatif, plusieurs points peuvent être soulevés grâce à l'analyse comparée des bénéficiaires de Sud Garantie et de RSI avec les entreprises subventionnées par le FEDER, sur la période de 2011 à 2019.

Les données des bénéficiaires des subventions FEDER listent 33 entreprises distinctes subventionnées entre 2017 et 2020. 29 de ces entreprises sont des PME, et nous recensons en

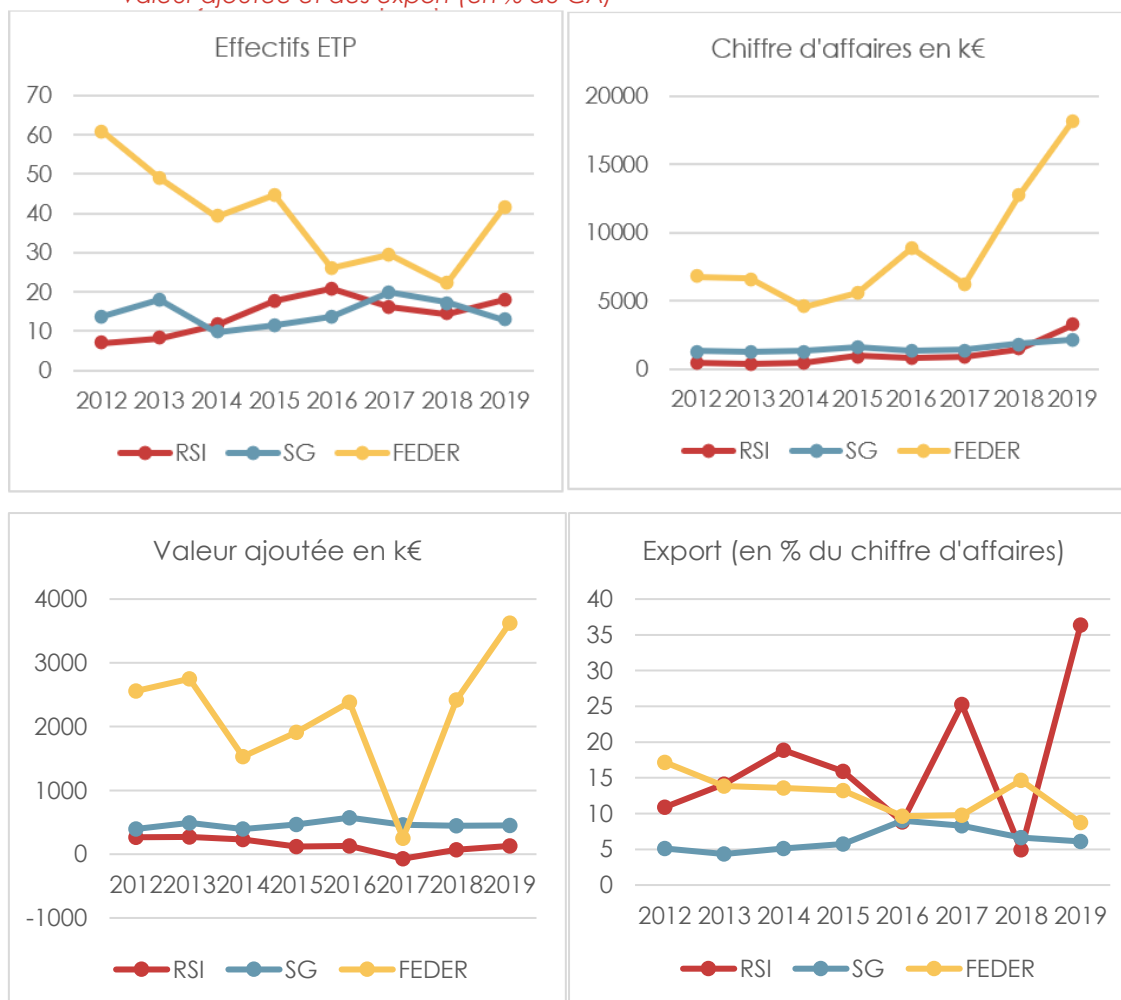
outre 2 ETI et 2 GE. Ces entreprises sont en moyenne plus âgées que les bénéficiaires de Sud Garantie et RSI (17 ans comparé à 12 et 8 ans respectivement).

Elles emploient, selon l'indicateur des effectifs moyens ETP annuel, 2,6 fois plus d'effectifs que les bénéficiaires de RSI et Sud Garantie, et génèrent 5 à 8 fois plus de chiffre d'affaires (en moyenne sur la période 2011 à 2019). Comparées aux entreprises subventionnées FEDER, les bénéficiaires de RSI et Sud Garantie ont connu une évolution de leurs effectifs plus soutenue, alors que les premières ont subi un fort déclin sur le plan des effectifs entre 2011 et 2016. La même tendance est observée sur la valeur ajoutée.

Enfin, le chiffre d'affaires moyen des bénéficiaires du FEDER s'est significativement accru à partir de 2017 comparé aux deux autres groupes d'entreprises (RSI et Sud Garantie). Cependant la forte augmentation de 2019 peut être dû à une grande volatilité des indicateurs (pouvant être des estimations, être en cours de collecte ou de correction pour plusieurs entreprises lors de la conduite de nos analyses) et peut être difficilement interprétable ou comparable aux autres années.

L'export des entreprises est très volatile, il est difficile de s'assurer de la robustesse de ces résultats sans avoir accès aux données complètes des entreprises et donc d'en tirer des conclusions fiables.

Figure 3 Analyse comparative des évolutions des indicateurs des effectifs, du chiffre d'affaires, de la valeur ajoutée et des export (en % du CA)



Source : Région, Turenne Capital, DIANE (BvD)

4.1.2 Impact de la crise sanitaire de Covid-19 sur la situation financière des entreprises

Cette sous-section traite de l'impact de la crise sanitaire de Covid-19 sur le développement des entreprises régionales. Elle nourrit la réponse à la question évaluative transversale⁷.

La crise sanitaire a impacté les entreprises sur plusieurs aspects de leur développement. Tout d'abord, la crise a amené à un plus fort endettement des entreprises par rapport à leurs fonds propres. Sur le long terme, cet aspect pourrait mener à de plus grandes difficultés pour les entreprises à accéder à des financements.

Le PGE a joué son rôle et a permis de maintenir à flot les activités en arrêt. Toutefois les entreprises ont eu besoin d'un accompagnement accru en termes d'aiguillage sur les dispositifs d'aide, et sur la gestion des délais d'obtention des aides. La mobilisation des outils régionaux semble s'être fait de manière fluide.

Cependant les effets de la pandémie sont avant tout sectoriels, avec des secteurs ayant bénéficié de la crise, comme les entreprises du digital et du secteur santé. Le chômage partiel a permis de ne pas licencier massivement, mais le choc au niveau de l'emploi semble devenir une difficulté de long terme pour certains secteurs, notamment la restauration.

Il ressort également que l'investissement et les levées de fonds ont été fortement ralentis pendant la crise, avec plus de difficultés pour les entrepreneurs de convaincre des investisseurs.

- « 50% des entreprises que l'on accompagne ont bénéficié du PGE. Cela a permis une réelle bouffée d'oxygène. Il n'y a pas de difficultés particulières liées à la fin des PGE. » - Entretien Banque
- « Il y a eu beaucoup de financements mis en place. Nous avons mis en place des task force pour accompagner les entreprises vers les bons guichets. Il y avait peu de lisibilité, et BPI par exemple a pris du retard sur le traitement des dossiers. » - Entretien agence dev
- « La crise sanitaire a induit un plus fort endettement des entreprises au regard du niveau des fonds propres, ainsi qu'un plus important service de la dette au regard des cash-flow dégagés par les entreprises. L'accès aux financements des entreprises devraient être globalement plus difficile dans l'avenir au vu de ces éléments. - Entretien Banque
- « En termes d'accompagnement financier, il y a eu pas mal d'outils qui ont été déployés. Mais les difficultés conjoncturelles ont fait basculer dans des problématiques structurelles. La plupart des équipes ont mis leurs équipes au chômage partiel, les aides ont permis d'adapter mais il y a aussi eu de la réorientation au niveau des employés. Aujourd'hui le secteur de la restauration a beaucoup de difficultés à recruter dans le secteur. » Entretien agence de développement
- « Beaucoup d'entreprises ont dû taper dans leurs réserves, et ont réduit leur capital. La plupart des entreprises en forte croissance ont activés les PGE mais ne les ont pas dépensés, même si le mot d'ordre a été celui du décaissement. Il y a une question sur les fonds propres des entreprises, qui repose en partie sur les décisions d'assouplir ou non les règles de financement, et cela se passe au niveau de la Commission Européenne. » - Entretien agence de développement
- « Les délais de mobilisation du FIER ont été améliorés à la faveur de la crise. » - Entretien agence de développement

⁷ Question évaluative transversale : La situation financière des entreprises liée au Covid-19 change-t-elle l'analyse ?

- « La Covid a eu un impact positif et négatif, avec des entreprises qui ont tiré leurs épingles du jeu. Les entreprises digitales ont bénéficié de la crise. Mais globalement il y a eu une suspension des investissements. » - Entretien agence de développement
- « Les entreprises ont eu facilement leurs prêts, et ont bénéficiés d'aides. Pour certaines, le niveau d'endettement est beaucoup monté c'est donc risqué pour elles. Le marché est faible et il y a un niveau d'endettement fort, ce qui peut être compliqué pour la suite. » - Entretien agence de développement
- « Les levées sont beaucoup moins importantes. En 2020, depuis COVID, plus proche de 100 ou 120k. C'est difficile pour une startup de faire rêver via zoom. » – entretien co-investisseur
- « L'impact est très variable. Il y a eu un impact positif pour les projets digitaux et la pharmacie. » - Entretien co-investisseurs
- « Des entreprises ont souffert et des boites auraient disparu sans le PGE. » – Entretien co-investisseur

4.2 Réponses aux questions évaluatives relatives à l'instrument RSI Capital

Cette section se concentre sur les enseignements tirés des investigations concernant l'outil RSI Capital et traite successivement les questions évaluatives (voir 7) relatives aux :

- i) Raisons de recourir à l'outil de co-investissement RSI Capital pour les entreprises (voir section 4.2.1)
- ii) Réalisations et résultats issus de la mobilisation de l'outil de co-investissement RSI Capital (voir section 4.2.2)
- iii) Impacts de la mobilisation de RSI Capital (voir section 4.2.3)

4.2.1 Les raisons de recourir à RSI Capital

Cette sous-section traite de la pertinence de l'outil RSI Capital au regard des besoins et attentes des entreprises bénéficiaires. Elle donne des éléments de réponse à la question évaluative relative aux raisons pour lesquelles les entreprises font appel à l'instrument de co-investissement RSI (Question évaluative 2 : Pour quelles raisons et sous quelles conditions les entreprises font-elles appel à l'instrument de co-investissement RSI ?).

L'outil de co-investissement RSI Capital est jugé pertinent et très utile pour le territoire régional.

Un certain nombre de raisons président au choix des entreprises de se tourner vers RSI Capital en tant que co-investisseur.

Le premier besoin auquel répond RSI est de faire rentrer des capitaux permettant le développement et la croissance des entreprises (notamment par le financement des recrutements/RH). Tout d'abord, en s'adressant à RSI, les entreprises recherchent un effet de levier sur le financement de Business Angels et autres investisseurs.

Le soutien de RSI permet également à certaines entreprises ne bénéficiant pas d'une structure financière suffisamment solide pour attirer les gros fonds d'investissement classiques de pouvoir avoir tout de même accès à des capitaux pour financer leur croissance.

- « C'est un levier très puissant. Localement en amorçage, ce n'est pas très facile. Il n'y a pas beaucoup d'investisseurs qui se positionnent en amorçage dans la région. Grâce à RSI, cela maintient un levier intéressant. » Entretien co-investisseur
- « L'objectif de la sollicitation de RSI était d'obtenir un effet de levier dans le cadre de la levée de fonds. » Entretien entreprise bénéficiaire - étude de cas`

- « La décision de se rapprocher et recourir à RSI Capital a avant tout été fondée par l'opportunité que représentait cet outil de combler le besoin de financement de l'entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire - étude de cas `
- « Nous sommes allés chercher ses fonds auprès d'investisseurs institutionnels car nos fonds étaient trop limités pour avoir recours à des fonds d'investissement plus classiques. » Entretien entreprise bénéficiaire - étude de cas `

RSI répond à un réel besoin des entreprises. Les entreprises ayant des besoins de financement font appel prioritairement à RSI car **l'outil de co-investissement est perçu comme un outil incontournable en région pour intervenir en capital et notamment en amorçage**⁸.

- « C'est un levier très puissant. Localement en amorçage, ce n'est pas très facile. Il n'y a pas beaucoup d'investisseurs qui se positionnent en amorçage dans la région. Grâce à RSI, cela maintient un levier intéressant. » Entretien co-investisseur
- « Sur la phase d'amorçage, RSI est incontournable dans la région. Il n'y a pas beaucoup d'autres opérateurs et avec les mêmes moyens. RSI est très souvent sollicités dès le départ par les porteurs de projets. Sur la phase d'amorçage, RSI est incontournable dans la région. Il n'y a pas beaucoup d'autres opérateurs et avec les mêmes moyens.» Entretien co-investisseur
- « Sur l'amorçage, on est incontournable. Sur le développement, les entreprises ont plus d'options de financement, elles nous sortent même parfois. » Entretien RSI

La bonne réputation et le professionnalisme de RSI et de Turenne Capital (en tant que prestataire) sont une des raisons majeures poussant les entreprises à solliciter l'outil de co-investissement au moment de leurs projets de levée de fonds. Désormais, Région Sud Investissement, est un acteur du financement bien ancré et identifié sur le territoire régional. Il s'agit d'un outil connu et reconnu. Pour un grand nombre d'entreprises bénéficiaires, le fait que RSI soit un acteur reconnu dans la région avec une bonne connaissance du marché local et que leurs équipes inspirent confiance a été déterminant dans leur choix de recourir à cet outil. Il est à noter que si en tant qu'outil de co-investissement RSI est reconnu et visible des entreprises bénéficiaires, ce sont davantage les équipes de Turenne qui sont identifiées par les bénéficiaires pour les questions opérationnelles de suivi des dossiers d'investissement au quotidien.

- « Pour notre première levée de fonds, nous nous sommes adressés à divers fonds d'investissement et réseaux de Business Angels. De tous les retours que nous avons eus, RSI nous a semblé immédiatement le plus professionnel et le plus proche de nos valeurs. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « RSI est un acteur important du financement des entreprises innovantes dans la région. C'est pour cette raison que nous avons souhaité solliciter RSI pour participer au tour de table de 6M€ que nous avons réalisé en 2013 avec Kima Venture et des BA parisiens. RSI contribue clairement à l'attractivité de la région pour l'implantation de start-up. » Témoignage fondateur d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Notre avis sur RSI/Turenne est très positif. Nous avons apprécié le travail réalisé avec eux. Le travail est de qualité et fait en profondeur. » Entretien co-investisseur
- « PACA Investissement est entré en jeu car c'est un acteur reconnu de la région, et que les équipes de Turenne nous ont inspiré confiance notamment grâce à leur connaissance du marché local. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

⁸ Entretien co-investisseur

- « La bonne réputation de RSI, et son ancrage dans le réseau local d'entreprise ont été des facteurs du choix de ce co-investisseur. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Paca investissement nous a convaincu par leur positionnement de financeur régional reconnu de l'innovation, mais aussi par la qualité de l'accompagnement proposé. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Il y a aussi une dimension importante de réputation qui a joué, notamment pour la reconnaissance de la qualité des équipes de gestion de ce fond. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « L'image de Turenne aide également dans les discussions avec d'autres investisseurs, un gage de sérieux et de professionnalisme. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « La bonne réputation de RSI a beaucoup joué dans la décision, notamment la qualité des équipes de gestion de ce fond. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

Un certain nombre d'entreprises bénéficiaires perçoivent **RSI comme un garant apportant un label** qui permet d'appuyer la qualité de leurs projets auprès notamment d'autres co-investisseurs et financeurs. La présence de RSI en tant que co-investisseur permet également aux entreprises de renforcer leur rayonnement et leur ancrage régional. La bonne insertion de RSI dans le paysage local est perçue comme un atout permettant aux entreprises d'entrer au sein d'un réseau facilitant l'accès à des sources de financement additionnelles.

- « C'est un levier très puissant. Localement en amorçage, ce n'est pas très facile. Il n'y a pas beaucoup d'investisseurs qui se positionnent en amorçage dans la région. Grâce à RSI, cela maintient un levier intéressant. » Entretien co-investisseur
- « Avoir un co-investissement de RSI est crédibilisant. Turenne et RSI sont des références. » Entretien co-investisseur
- « Nous avons la volonté d'ancrer la technologie sur le territoire régional et de bénéficier des synergies de l'écosystème des acteurs locaux. Bénéficiaire du soutien de la Région en tant qu'actionnaire représentait pour nous une valeur ajoutée, une caution d'un acteur institutionnel régional non négligeable. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Région Sud Investissement a soutenu notre levée de fonds intervenue en mars 2020 en investissant un montant de 400k€, malgré la présence d'investisseurs nationaux comme Sofimac, la présence de RSI était importante pour nous pour renforcer notre ancrage régional et le lien avec les institutions régionales. » Témoignage Dirigeant d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Il semblait judicieux de se reposer sur cet acteur reconnu du financement de l'innovation. Il y avait d'autres options de financement notamment en région parisienne, mais le fait d'avoir un acteur de financement à proximité directe du lieu d'implantation a été valorisé. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « RSI est très bien ancré dans le paysage local. Pour nous, c'était un atout, notamment en termes de carnet d'adresse et de possibilité d'entrer au sein d'un réseau facilitant les levées de fonds futures. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

4.2.2 Les réalisations et résultats de la mobilisation de l'outil de co-investissement RSI Capital

Cette sous-section traite de l'efficacité de l'outil RSI Capital au travers des réalisations et des résultats découlant de la mobilisation de l'outil de co-investissement.

Les réalisations et résultats de la mobilisation de RSI Capital sont ici appréhendées sous un double aspect : i) les réalisations et résultats en termes de financements (Questions évaluatives 3⁹ et 4¹⁰) et ii) les réalisations et résultats non-financiers issus de la mobilisation de RSI Capital (accompagnement des entreprises) – (Question évaluative 5¹¹).

Les paragraphes qui suivent donnent des éléments de réponse aux questions suivantes relatives :

- **Aux réalisations et résultats financiers de la mobilisation de l'outil de co-investissement RSI, à savoir :** i) Dans quelle mesure l'instrument de co-investissement a-t-il réellement aidé les PME aidées à accéder à des financements ou des conditions de financement auxquelles elles n'auraient pas eu droit autrement ? ; ii) En l'absence d'intervention de l'outil de co-investissement, le projet de développement de l'entreprise aurait-il pu être réalisé ? d'autres options de financement auraient-elles été disponibles ? ; iii) Quel est l'effet de levier de l'instrument de co-investissement **en termes de fonds additionnels levés auprès d'autres co-investisseurs ?**
- **Aux réalisations et résultats non-financiers de la mobilisation de l'outil de co-investissement, à savoir :** Comment la mise en œuvre de RSI accompagne-t-elle le mieux les entreprises, dans les phases de pré et post investissements, au service du succès de leurs projets (en intégrant des aspects tels que le montage du dossier, l'accompagnement, la recherche de co investisseurs...) ? Des pistes d'améliorations sont-elles envisageables ?

4.2.2.1 Réalisations et résultats financiers de la mobilisation de l'outils de co-investissement RSI Capital

Les co-investissements réalisés par RSI sont jugés efficaces au regard des attentes et besoins des entreprises bénéficiaires. L'instrument de co-investissement RSI a comblé un réel besoin et a permis aux entreprises aidées d'obtenir des financements auxquels il aurait été difficile d'accéder sans cet outil de co-investissement, tout particulièrement dans les phases d'amorçage.

Tout d'abord, les conditions d'obtention (ex : durée d'investissement, contreparties exigées conditions de sortie) des financements ont, dans la grande majorité des cas, correspondu aux

⁹ Question évaluative 3 : Dans quelle mesure l'instrument de co investissement mis en place permet-il réellement aux PME aidées d'accéder à des financements ou des conditions de financement auxquelles elles n'auraient pas eu droit autrement ?

¹⁰ Question évaluative 4 : Quel est l'effet de levier de l'instrument de co-investissement en termes de fonds additionnels levés auprès d'autres co-investisseurs ?

¹¹ Question évaluative 5 : Comment la mise en œuvre de RSI **accompagne**-t-elle le mieux les entreprises, dans les phases de pré et post investissements, au service du succès de leurs projets (en intégrant des aspects tels que le montage du dossier, l'accompagnement, la recherche de co investisseurs...) ?

attentes et besoins des sociétés. Les termes et conditions imposées ne sont pas jugés contraignants ou bloquants.

A l'exception de certains cas de figure, le volumes des tickets d'investissement ne sont pas critiqués et sont jugés corrects pour permettre de réaliser les projets de l'entreprise. Même dans les cas où les business plans n'ont pas pu être réalisés entièrement, les entrepreneurs sont satisfaits des conditions et des volumes des tickets d'investissement de départ. En revanche, pour les projets très capitalistiques notamment dans certains secteurs d'activité tels que les biotech, la santé ou l'aéronautique, le ticket d'investissement est un peu sous-évalué et les volumes d'investissement ne permettent parfois pas de combler l'intégralité des besoins de l'entreprise pour réaliser son projet¹².

- « Le deal de départ été équilibré, et les fonds correspondaient à nos besoins ». Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
 - « La combinaison du co-investissement et des aides à l'innovation ont permis d'obtenir une taille d'investissement qui correspondait à nos besoins. Les montants des tickets ont aussi été suffisant pour permettre d'embaucher des commerciaux et déboucher sur la mise sur le marché du produit. Cela a débouché sur un accroissement des clients, ce qui nous a permis d'atteindre l'équilibre aujourd'hui. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
 - « Les conditions d'obtention sont bonnes et correspondaient à nos attentes à l'époque. Toutefois les tickets d'investissement ont été insuffisants pour réaliser totalement le projet de mise sur le marché de la technologie. Certaines difficultés n'ont pas été anticipées, mais rien qui soit anormal en termes de fonctionnement d'une entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
 - « Les tickets nous convenaient bien que le business plan n'a pas été réalisé par la suite. Le temps de démarrage a été plus long que prévu, ce qui a engendré des grands besoins en termes de fonds de roulement. Ce besoin en trésorerie a été un facteur de difficultés. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
 - « Les conditions d'obtention et le montant des tickets convenaient pour notre projet. Mais l'investissement a eu lieu peu avant le COVID-19, et le plan d'investissement n'a pas pu aboutir, du fait d'un arrêt net des activités de location de véhicule, ce qui a été fatal pour la trajectoire de développement de l'entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
-
- « Pour les projets très capitalistiques, notre ticket est un peu sous-évalué sur des projets type biotech ou aéronautique. On est plus sur du 5 millions d'euros sur ce type de projet. On a de plus en plus de dossiers de sociétés qui sont très capitalistiques d'entrée. Avec notre ticket d'entrée de base on fait peu cher. J'aimerais avoir moins de sociétés et avoir un ticket plus important (jusqu'à 5 millions sur plusieurs tours. Le ticket de départ devrait être plus important et on devrait aller plus loin en investissant moins d'entreprises. Il s'agirait de faire moins de dossiers avec plus de fonds (pour pouvoir continuer à fournir un accompagnement de qualité aux entreprises) » – Entretien RSI
 - « Au vu des besoins financiers plus importants que la moyenne du secteur d'activité (santé - biotechnologies) de l'entreprise, les volumes des tickets d'investissement étaient insuffisants pour réaliser notre business plan. En tout, l'entreprise a fait 4 levées de fonds pour un total de 1,2 millions d'euros et cela n'a pas été suffisant pour réaliser nos ambitions. La société n'a jamais réussi à vivre avec les financements levés. Il aurait fallu une levée de 2 millions d'euros dès la création pour changer la donne et développer l'activité plus rapidement. Avec davantage de fonds au départ, nous aurions pu embaucher à temps plein un business développeur investi dans l'entreprise au lieu de passer par des prestataires. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

¹² Entretien RSI

L'intervention de RSI a une importante valeur ajoutée pour un certain nombre d'entreprises qui estiment que sans le co-investissement de RSI, leurs levées de fonds auraient été plus complexes voire impossibles. En ce sens, **l'instrument de co-investissement a permis à des entreprises d'accéder à des financements auxquelles elles n'auraient pas pu avoir accès autrement.**

Pour un grand nombre d'entreprises interrogées, en l'absence de l'intervention de l'outil de co-investissement, les projets des entreprises auraient été plus difficiles à mener et auraient notamment mis davantage de temps à se développer ou auraient eu un dimensionnement et des ambitions moindres. Certaines entreprises n'auraient d'ailleurs certainement pas trouvé d'investisseurs sans RSI et n'auraient pas réussi à lever des fonds, en particulier sur les phases d'amorçage.

Globalement, d'après les témoignages recueillis, il est possible de constater que plus l'entreprise est jeune et plus elle a des besoins de financement, plus le co-investissement permis par RSI est perçu comme un soutien décisif au bon développement de l'entreprise. A contrario, pour les entreprises déjà plus grosses et surtout ayant accès à d'autres sources de financements, le caractère déterminant de l'intervention de RSI s'avère moins marqué.

- « En région, pour faire une levée d'amorçage conséquente cela serait difficile sans RSI. Ils sont un peu seuls sur le marché. Sur l'amorçage ils sont importants. Ce serait difficile sans RSI. Je n'en connais pas d'autres d'ailleurs. » Entretien co-investisseur
- « Beaucoup de projets n'auraient pas trouvé d'investisseurs sans RSI. Ce dispositif est très intéressant. » Entretien co-investisseur
- « Il y a des entreprises qui n'auraient pas trouvé d'investisseurs, qui n'auraient pas levé de fonds s'il n'y avait pas RSI, ça c'est certain. Au-dessous d'un million d'euro les entreprises ne font pas grand-chose. Arriver à un million d'euros sans RSI c'est difficile ». Entretien co-investisseur
- « En l'absence d'investissement de RSI et du premier tour de table de façon plus générale, la trajectoire de la société aurait été impactée négativement. A l'époque, on n'aurait certainement pas pu poursuivre l'aventure si nous n'avions pas obtenu ce financement. Contrairement aux financements non dilutifs, des actionnaires ont la capacité d'aider la société à plus long terme, ce qui est sécurisant. Nous n'aurions certainement pas pu poursuivre la démarche ou nous aurions peut-être été amenés à partir de la région. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Sans la levée de fonds et le co-investissement de RSI, la poursuite des activités de développement de l'entreprise aurait été impossible. La principale valeur ajoutée de l'intervention de RSI est d'avoir rendu possible la deuxième levée de fonds. Sans la présence de RSI, la deuxième levée de fonds n'aurait très certainement pas été possible, les autres investisseurs) n'auraient pas suivi. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Cet investissement nous a permis de mettre sur le marché notre interphone innovant. Sans l'investissement de RSI il aurait été très difficile de lever suffisamment de fonds pour pouvoir développer la production et le développement du produit. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Le financement a permis de renforcer l'équipe commerciale en termes de moyens humains mais aussi techniques. Ces emplois sont des emplois qualifiés et durables. Sans cet investissement, l'entreprise aurait mis beaucoup plus de temps à acquérir une structure solide et fonctionnelle. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Le co-investissement de RSI a été crucial dans la trajectoire de réussite de la société. Ce premier financement a réellement permis de passer de l'entreprise artisanale, reposant sur des contrats ponctuels, au statut d'entreprise ayant développé une technologie sur le marché. Sans ce co-investissement, le pas n'aurait pas pu être franchi. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « La taille et le projet de notre société font que l'entreprise avait accès à de multiples sources de financement. Ainsi, sans recourir à RSI, d'autres possibilités auraient été disponibles afin de financer ce projet de rachat et redressement d'une entreprise tierce. Cependant, la réputation, l'expertise

et la qualité des équipes RSI/Turenne étaient des valeurs ajoutées importantes pour nous. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- « Cet investissement total de 1,8 millions d'euros a été décisifs pour l'entreprise. Sofimac et RSI ont donné les moyens de réaliser le produit. L'investissement nous a permis de constituer une équipe à Sophia pour développer une première version de la solution qui a pris un an. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

L'efficacité des co-investissements de RSI est également confirmée par l'effet de levier qu'il a pu avoir en termes de fonds additionnels levés auprès d'autres co-investisseurs. Ainsi, l'effet de levier généré par l'ensemble des investissements de RSI depuis 2017 est de 6,1, représentant environ 141 M€ de fonds privés qui sont venus soutenir les projets accompagnés par RSI¹³. L'effet label apporté par le co-investissement de RSI permet, notamment pour des projets d'entreprises déjà avancés, d'attirer ou de solliciter avec plus d'assurance des financements additionnels

- « Le fait que la Région soit impliquée nous a apporté un effet label important qui nous a ouvert les de financements additionnels et notamment de financements européens. Nous avons reçu récemment près de 4 millions d'euros de la Commission européenne dans le cadre du Green Deal. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Il existe un effet de levier de l'investissement RSI dans la mesure où le dispositif a un effet rassurant sur les autres investisseurs et apporte un effet label non négligeable. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « On pense avoir un effet de levier de 6,1 sur 3 ans. L'investissement a également un vrai pouvoir d'accélération pour les projets des entreprises bénéficiaires. » Entretien RSI

4.2.2.2 Réalisations et résultats non financiers de la mobilisation de l'outils de co-investissement RSI Capital (accompagnement)

L'accompagnement proposé par RSI aux entreprises dans les phases de pré et post investissements est composé de plusieurs types d'interventions complémentaires et personnalisées menées au service du succès des projets de développement des entreprises aidées.

Cet accompagnement est jugé très utile et souvent même déterminant pour que les projets d'entreprises se déroulent dans les meilleures conditions possibles et s'engagent dans une trajectoire positive de développement.

L'apport en financement qu'apporte une levée de fonds est évidemment fondamental pour financer la croissance. Mais **au-delà de l'apport financier, l'importance d'offrir un accompagnement aux entreprises investies est reconnue par tous les acteurs interrogés.**

Les entreprises sont confrontées à des problématiques diverses qui nécessitent un accompagnement personnalisé.

Dans le cadre des investissements réalisés, RSI accompagne et soutient les entreprises investies de plusieurs manières dont les principales sont les suivantes¹⁴ :

¹³ Données fournies par RSI.

¹⁴ Document transmis par Turenne Capital

- **Conseil en levée de fonds**

- En participant aux échanges entre la société et son leveur de fonds, RSI apporte une plus forte crédibilité au dossier qui a ainsi davantage de chances d'être accepté par les meilleurs leveurs.
- D'autre part, grâce à son réseau, Turenne ouvre souvent aux entreprises son carnet d'adresse de co-investisseurs potentiels et sert de facilitateur entre la société et le nouvel investisseur.

- **Soutien aux questionnements stratégiques des entreprises**

Du fait de son expérience dans l'investissement, Turenne Capital a pu tisser un réseau d'expertises sectorielles et scientifiques qu'elle met au service des dirigeants d'entreprises pour les accompagner sur leurs enjeux de réflexions stratégiques, leur positionnement marché, leur organisation interne, etc.

- **Accompagnement marketing/commercial** : mise en relation avec des experts en marketing
- **Aide à la recherche de conseils technologiques** : réseau d'experts dont bénéficient les entreprises du portefeuille (aide à la redéfinition de roadmaps techniques, définition des besoins en ressources R&D, etc.)
- **Conseil à la structuration et la gestion de l'organisation RH**
- **Aide à la recherche de financements non-dilutifs**, notamment par la mise en réseau et en orientant les entreprises vers les dispositifs existants en région ou au niveau national dont elles n'ont pas forcément connaissance.

- **Accompagnement juridique**

A la suite de l'investissement de RSI et dans le cadre du suivi réalisé, Turenne Capital s'assure que les sociétés sont en règle au regard de la réglementation de leurs domaines d'activité.

- **Mise en réseau**

- Création de synergies entre les sociétés du portefeuille : Turenne met en contact des entreprises de son portefeuille lorsque des synergies sont possibles qu'il s'agisse de partenariats d'affaire ou d'échanges sur des problématiques communes.
- Mise en relation avec des Grands Groupes : l'accès aux grands comptes étant souvent complexe pour les jeunes entreprises, Turenne facilite, lorsqu'elle le peut, l'accès direct aux interlocuteurs pertinents.

- **Soutien à la gestion de crises entre dirigeants/associés** : intervention de Turenne en prévention de potentielles crises de management (en proposant par exemple des audits organisationnels, en organisant des médiations entre cofondateurs afin d'éviter des contentieux pouvant compromettre la survie même des entreprises).

La très grande majorité des entreprises bénéficiaires interrogée considère que l'accompagnement proposé par RSI est de qualité, très professionnelle et d'une grande utilité pour les dirigeants d'entreprises. Le degré de satisfaction des entreprises aidées grâce à l'appui-conseil apporté par RSI et Turenne en tant que gestionnaire de RSI Capital ainsi que leurs co-investisseurs est très élevé. Le soutien apporté a été grandement apprécié par les entreprises bénéficiaires.

RSI est considéré comme bien plus qu'un investisseur mais comme un véritable partenaire de proximité pour les entreprises bénéficiaires.

Les entretiens menés et les témoignages recueillis auprès des entreprises bénéficiaires ont révélé que les résultats et les effets de l'accompagnement proposé par les équipes de RSI sont multiples.

- **Les entrepreneurs se sentent soutenus et moins isolés, notamment grâce à la mise en relation avec l'écosystème mais également par la présence, l'écoute et la disponibilité des équipes de RSI et de Turenne en tant que prestataire**

- « Cet accompagnement a un vrai impact aussi bien psychologique qu'économique dans le développement de notre société. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- Toujours disponibles, nous savons aujourd'hui que RSI est un investisseur sur lequel nous pouvons nous appuyer pour accélérer notre croissance. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Ils nous ont permis de rompre avec l'isolement de l'entrepreneur en nous mettant en relation avec l'éco-système régional, notamment Rising Sud. Ils n'ont pas hésité à nous mettre en relation avec d'autres sociétés de leur portefeuille lorsque nous avons des problématiques bien identifiées et ciblées. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Nous nous sommes sentis soutenus et challengés. Turenne était présent à chaque board en participation active et se rendait systématiquement disponible en urgence, pour nous aiguiller et nous donner leur vision extérieure, précieuse. » Témoignage de la Présidente de l'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Il est particulièrement appréciable en tant que dirigeant, de sentir une présence discrète mais bien réelle lors des moments clés. » Témoignage CEO d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Le soutien humain apporté est très appréciable et la mise en réseau que RSI/Turenne a pu nous apporter est un aspect très important du développement de l'entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « L'accompagnement de RSI/Turenne a eu un impact d'ordre « psychologique », ça m'a permis de me sentir moins seul et me sentir entouré grâce à une grande qualité d'écoute de l'équipe RSI/Turenne. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
-

- **Les entrepreneurs sont soutenus dans le développement de leur réseau professionnel, considéré comme un facteur crucial de réussite et de croissance de leurs activités**

- « On fait tout le lien avec l'écosystème local. On les accompagne, on fait du go between. On peut leur trouver la bonne personne sur des sujets particuliers. » Entretien RSI
- « Au-delà de la participation financière Turenne nous a mis en relation avec notre éco-système (avocat, RH), avec les autres sociétés de leur portefeuille ainsi qu'avec des grands comptes (Bouygues immobilier, Vinci) pour nous aider à identifier des opportunités de croissance. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « L'accompagnement de Turenne Capital a permis d'avoir accès à un riche réseau régional et national. » Témoignage Directeur Général d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Fortement impliqué sur le territoire, Turenne a également joué un rôle important dans la mise en relation avec les acteurs de notre écosystème (grands comptes, synergies avec d'autres sociétés du portefeuille, consultants, avocats...) » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Ils ont su nous faire profiter de leur réseau en nous mettant en relation avec l'ensemble de leur écosystème. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Turenne suit notre développement de près et ne manquent pas de nous mettre en contact avec des entreprises ou administrations de leur écosystème qui peuvent nous permettre d'accélérer notre développement ou nous offrir de nouveaux axes de croissance. » Témoignage d'un DG d'entreprise (source : document transmis par Turenne)

- « L'accompagnement de RSI/Turenne a permis d'ouvrir des portes et de donner accès à un réseau de prestataire, d'entreprises et de financeurs. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- **L'accompagnement de RSI aide les entrepreneurs à améliorer et approfondir leur réflexion et structuration stratégique. La présence de RSI/Turenne aux comités stratégiques des entreprises, le regard extérieur qu'ils apportent, leur capacité d'anticipation des difficultés représentent un apport important pour le développement des projets des entreprises.**

- « En post-investissement, les conseils et l'expertise au sein du conseil d'administration permettent de structurer une stratégie opérationnelle valorisante, et permet de répondre aux exigences d'investisseurs de tours supérieurs. » Témoignage CEO d'entreprise (source : document transmis par Turenne)

- « La présence de RSI/Turenne au comité stratégique en fait un partenaire essentiel pour la réflexion stratégique et opérationnelle de l'entreprise. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)

- « Nous devons en partie aux conseils des équipes de Turenne notre évolution vers un développement mieux structuré qui nous a permis d'atteindre une dimension industrielle. Leur accompagnement autour d'un comité de pilotage a été précieux pour optimiser notre stratégie. L'écoute et la bienveillance de l'équipe fut d'une aide indispensable ». Témoignage du dirigeant d'entreprise (source : document transmis par Turenne)

- « Leur regard extérieur est très appréciable et même indispensable dans nos réflexions stratégiques. Leur engagement avec nous s'exerce avec bienveillance. » Témoignage du Président d'entreprise (source : document transmis par Turenne)

- « L'accompagnement reçu a permis d'aider l'entreprise à se structurer et avoir une organisation professionnelle. Les interactions avec RSI/Turenne ont été riches d'enseignements. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- « Le principal apport de l'accompagnement de RSI/Turenne a été d'aider à la structuration de la société. Je suis issu du monde académique en tant que scientifique du CNRS. Bien qu'ayant suivi en 2006 une formation HEC Paris en « management des entreprises innovantes », l'expérience de RSI/Turenne en la matière m'a permis de gagner en compétences organisationnelles, notamment dans le cadre des comités stratégiques pour le pilotage et le suivi de son projet. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- « Parmi les différents co-investisseur, l'accompagnement de PACA Investissement s'est détaché par sa qualité et l'expertise des interlocuteurs. Turenne nous a fourni des conseils stratégiques qui ont permis d'aider notre développement. Les différents co-investisseurs ont été complémentaires dans leur accompagnement, bien que Turenne a été le plus présent. Cet accompagnement a permis de faire le choix des bons leviers pour le futur de l'entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- « L'accompagnement de Turenne Capital s'est avéré très utile. Les conseils sur le business model, et notamment la réorientation vers un marché de professionnels nous ont permis de croître sur de nouveaux marchés très porteurs. Il semble y avoir eu une bonne complémentarité entre les différents co-investisseurs, notamment entre Sofimac et Turennes. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- **L'accompagnement de RSI permet une montée en compétences des entrepreneurs bénéficiaires. L'expertise de RSI en matière de gestion d'entreprise est transmise aux entrepreneurs.**

- « Le fait d'avoir un suivi est fondamental pour le chef d'entreprise : montée en maturité, le chef d'entreprise est transformé. Pour les dirigeants ça les fait gagner en compétence. Transformation du chef d'entreprise. Ça n'a plus rien à voir. On a un vrai chef d'entreprise en face un an après l'investissement. Ce qui a un impact sur la pérennité de l'entreprise. L'expérience de l'investissement les fait monter en compétence. Ensuite, le dirigeant sait ce qui est créateur de valeur, il sait structurer. » Entretien RSI

- « L'accompagnement de Turenne m'a aidée à piloter la société mais aussi à développer mes compétences d'entrepreneur. » Témoignage de la Présidente d'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « L'expertise et le professionnalisme de RSI/Turenne nous ont apporté un gain de compétences important en matière de bonne gestion d'entreprise, de gestion du personnel, de structuration, etc. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

Enfin, pour une partie des entreprises bénéficiaires, cet **accompagnement a été un élément déterminant** leur ayant permis de réaliser leurs projets dans les meilleures conditions possibles et les accompagner sur une trajectoire favorable de développement.

- « Je pense que c'est déterminant. Tous les chefs d'entreprise n'ont pas tous le même besoin d'accompagnement. Il y en a qui ont besoin de ne pas être tout seul, besoin d'un soutien. L'accompagnement est déterminant pour le chef d'entreprise. Ils sont nombreux à trouver l'accompagnement très bien. » Entretien co-investisseur
- « Concrètement pour l'entreprise, l'aide de Turenne a été déterminante dans le succès de la dernière opération de réinvestissement en décembre 2020. Turenne a su proposer un timing de levées et un processus qui a permis d'aligner les actionnaires existants. Je suis absolument convaincu que l'apport de RSI et de Turenne depuis qu'ils sont présents au comité stratégique de DualSun a été déterminant. » Témoignage du Président de l'entreprise (source : document transmis par Turenne)
- « Pour nous, Turenne Capital a été un partenaire indispensable pour notre parcours et nos choix stratégiques. Le rôle de médiation qu'ils ont joué a été très important. Ils ont apporté une réelle culture entrepreneuriale au sein du conseil d'administration, avec un esprit de développement. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « RSI nous a très bien accompagné dans notre développement, notamment en générant de nouvelles opportunités commerciales. RSI est membre de notre comité stratégique et ils sont acteurs de ces réunions : leur présence est un réel apport pour la stratégie car ils sont présents dans plus de 30 comités stratégiques d'autres entreprises. L'impact est déterminant pour nous. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

4.2.3 Les impacts de la mobilisation de RSI Capital

Cette sous-section traite de l'impact de la mobilisation de l'outil RSI Capital. L'impact est analysé sous un double aspect : i) l'impact sur le paysage du financement (Question évaluative 6¹⁵) et ii) l'impact des co-investissements RSI sur les entreprises bénéficiaires (Questions évaluatives 7¹⁶ et 8¹⁷).

Les paragraphes qui suivent donnent des éléments de réponse aux questions suivantes relatives :

¹⁵ Question évaluative 6 : Quel est l'effet de l'instrument de co-investissement sur le comportement des autres investisseurs et leur attitude face au risque ?

¹⁶ Question évaluative 7 : Dans quels cas, sous quelles conditions les entreprises aidées arrivent-elles le mieux à se développer et pourquoi ?

¹⁷ Question évaluative 8 : En quoi créent-elles et/ou maintiennent-elles de l'emploi ? En quoi se développent-elles à l'export ?

- **A l'impact de la mobilisation de RSI sur le paysage du financement, à savoir :** quel est l'effet de l'instrument de co-investissement sur le comportement des autres investisseurs et leur attitude face au risque ?
- **A l'impact de la mobilisation de RSI sur les entreprises bénéficiaires et leurs trajectoires, à savoir :** i) En quoi les entreprises aidées créent-elles et/ou maintiennent-elles de l'emploi ? En quoi se développent-elles à l'export ? ; ii) Dans quels cas, sous quelles conditions les entreprises aidées arrivent-elles le mieux à se développer et pourquoi ?

4.2.3.1 L'impact sur le paysage du financement

L'intervention de RSI Capital a des effets favorables sur l'écosystème et le comportement des acteurs de l'investissement sur le territoire régional.

L'action de RSI Capital a des effets sur le paysage du financement et notamment sur l'écosystème des acteurs de l'investissement en région.

Tout d'abord, **la collaboration entre RSI et l'écosystème du co-investissement permet de diluer le risque pour les différents acteurs.** Le partage du risque a un effet rassurant sur les co-investisseurs et permet d'envisager, pour certains, de s'engager sur des dossiers jugés plus risqués sur lesquels ils n'auraient pas forcément investi en l'absence de l'implication de RSI.

Au-delà du partage du risque financier, **les modalités de collaboration avec RSI sont jugées rassurantes et sécurisantes pour les co-investisseurs.** En effet, les conditions du pacte signé entre RSI et les différents co-investisseurs ne sont pas considérées comme contraignantes, notamment concernant les modalités de sortie.

- « Les co-investisseurs nous appellent pour diluer le risque. On a un regard sur les dossiers. On a cette capacité à diluer le risque. On n'est pas très gourmand et les co-investisseurs ne sont pas contraints en termes de sorties. Les co-investisseurs peuvent sortir quand ils veulent. Je pense qu'avec nous, ils vont sur des dossiers plus risqués. Le partage du risque a un côté rassurant. » Entretien RSI
- « Ça facilite les choses quand on est plusieurs. » Entretien co-investisseur
- « J'adore bosser avec eux car c'est rassurant. RSI a un effet rassurant. Même pour les séries A. C'est un vrai plus de les avoir au capital. C'est une certification que le dossier a été audité en détail, de façon professionnelle. C'est surtout qu'ils sont incontournables, sont attractifs et inspirent confiance. » Entretien co-investisseur
- « Le pacte est protecteur pour nous. Le pacte est raide, mais en face on a des chargés d'affaire RSI très compréhensifs qui savent qu'on travaille sur de l'amorçage. Il y a quand même une souplesse de leur fonctionnement adaptée à l'amorçage. » Entretien co-investisseur
- « L'équipe RSI/Turenne est top, ils sont disponibles, présents et expérimentés. On a eu une relation de confiance. » Entretien co-investisseur

La présence de RSI au sein de l'écosystème régional du financement permet dans une certaine mesure **d'augmenter le capital disponible pour les entreprises régionales.** En effet, certains co-investisseurs estiment qu'en l'absence de RSI, ils n'auraient pas pu investir sur un nombre aussi important de dossiers (« S'il n'y avait pas Région Sud investissement, on n'aurait pas fait la moitié de nos dossiers. Heureusement qu'ils sont là. Entretien co-investisseur »)

RSI a également contribué à renforcer les liens au sein de l'écosystème régional du financement des entreprises en créant un climat de confiance avec les co-investisseurs. Les relations de travail avec RSI sont jugées professionnelles, agréables et transparentes.

RSI bénéficie d'un réseau important en région ce qui permet aux co-investisseurs d'avoir une vision locale, proche du territoire régional.

- « Les chargés d'affaires RSI et de Turenne sont sympas et compétents. On échange de façon transparente. On est souvent très alignés. La façon de travailler est très coordonnée et agréable. Je suis contente de signer en bas du pacte RSI. Ils mettent en place un climat de confiance. Dans la majorité des cas humainement cela se passe bien. C'est très plaisant. » Entretien co-investisseur
- « RSI est un investisseur professionnel et expérimenté avec qui je peux échanger et améliorer la façon dont j'interviens. » Entretien co-investisseur
- « L'angle est intéressant car ils ont une vision de proximité qui n'est pas celle que l'on va avoir. Avec un co-investisseur comme eux on a un angle local pertinent qui permet d'éviter les écueils. C'est enrichissant. » Entretien co-investisseur
- « Nous sommes basés en Belgique. L'avantage de travailler avec un fonds régional c'est qu'ils ont un ancrage territorial, un réseau important et un bon carnet d'adresse. » Entretien co-investisseur
- « Pour moi, leur connaissance de l'écosystème et des entrepreneurs est un atout. Ils peuvent mettre en relation avec des acteurs financiers. C'est une vraie valeur ajoutée. Entretien co-investisseur
- « Un fonds régional est un vrai plus car on peut bénéficier de leurs réseaux régionaux. Ils ont un carnet d'adresse. » Entretien co-investisseur

4.2.3.2 Impacts des co-investissements RSI sur les entreprises bénéficiaires

Les levées de fonds ayant bénéficié d'un co-investissement de RSI ont permis aux entreprises bénéficiaires, dans la plupart des cas, de réaliser leurs projets de développement.

L'évolution de la performance des entreprises avant/après investissement est positive : les entreprises investies ont le plus souvent un CA en croissance et créent et/ou maintiennent des emplois.

4.2.3.2.1 Effets de l'investissement sur la performance de l'entreprise

Les entretiens qualitatifs menés auprès d'un petit échantillon d'entreprises bénéficiaires nous indiquent que les levées de fonds avec un co-investissement de RSI ont aidé les entreprises bénéficiaires à atteindre un point d'équilibre financier leur permettant de développer leurs produits/services et de développer de nouveaux marchés - généralement marchés locaux ou nationaux - (voir volume Annexe Études de cas).

En termes de performance, au sein de l'échantillon des entreprises bénéficiaires interrogées, même si certaines entreprises n'ont pas survécu à moyen ou long terme, **l'évolution de la performance des entreprises avant/après investissement est le plus souvent positive en termes d'évolution du CA global et du nombre d'emplois créés et/ou maintenus.**

De façon générale, parmi les acteurs interrogés, les entreprises investies ont un CA en croissance et créent/maintiennent des emplois. Les financements issus des levées de fonds sont en majorité utilisés pour les embauches de personnels.

- « Oui bien sûr nos entreprises créent de l'emploi. Cela reste encore des petites boîtes mais oui elles créent de l'emploi. Leur CA est en croissance. Pour autant elles ne sont pas toutes rentables, loin de là. Il existe un schéma pernicieux d'enchaîner les levées de fonds. En général l'équilibre arrive au bout de 4 ou 5 ans. » Entretien co-investisseur
- « Les entreprises dans lesquelles nous avons investi créent toutes des emplois. La levée de fonds crée de l'emploi automatiquement. Souvent cela finance des embauches et des salaires (maintien de l'emploi). C'est l'essentiel de ce que l'on finance : la trésorerie qui finance l'emploi. En revanche, on ne sait pas si cet emploi est pérenne. » Entretien co-investisseur

- « Concernant les effets de l'investissement sur la performance de l'entreprise, je peux vous dire que la société ne faisait pas de chiffre d'affaires avant l'investissement en 2018. En 2019-2020 nous étions à 300 000 euros de chiffre d'affaires. La société est désormais sur le point d'entrer en phase de pré-commercialisation (d'ici 2022-2023), de réaliser un premier démonstrateur à grande échelle et signer ses premiers contrats avec ses partenaires Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- En termes d'emplois, à sa création en 2015, la société comptait 2 ETP (les deux associés). Aujourd'hui, les effectifs ont atteint 13 ETP et la société devrait comptabiliser 15 ETP d'ici la fin de l'année 2021. J'estime que le soutien reçu de la part de RSI Capital a permis de financer 5 des recrutements. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « En termes d'emplois, il y a eu un avant et un après co-investissement de RSI (un avant et un après 2012). Suite à une première levée de fonds de 200 000 euros intervenue en 2010 (sans intervention de RSI qui n'existait pas encore), on a pu embaucher une personne. Suite à la deuxième levée de fonds en 2012 dans laquelle RSI a co-investi, on a pu créer une cellule de R&D et de techniciens et les effectifs salariés sont montés à 8 ETP. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Les chiffres comptables de la fin de 2014 étaient de 390 000€ (avant investissement). En 2019, le chiffre d'affaires avait atteint 690 000€ avec une croissance de ce chiffre concentrée sur l'année 2016, puis une croissance de 20% par an. Toutefois, à la suite d'un départ d'un commercial, le CA a légèrement chuté. Au début de 2015 il y avait 4 ETP, et à la suite de l'investissement le nombre d'ETP est monté à 8. Nous sommes aujourd'hui 7 à Nice et 3 à Paris. Le recrutement s'est fait avec l'accroissement des bénéfécies. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Avant le co-investissement de RSI, il n'y avait quasiment pas de chiffre d'affaires (moins de 50 000 €). On en était au stade du prototype. Ensuite, l'année suivante, le chiffre d'affaires s'élevait à 350 000€ (2018), pour atteindre environ 700 000€ aujourd'hui. Au niveau des effectifs, on était 4 au départ (avant la levée de fonds), trois associés et un ingénieur. Grâce à l'investissement on a pu consolider une équipe de commerciaux, ce qui a engendré un changement structurel. On est environ 12 aujourd'hui. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Avant l'investissement, l'équipe comptait 5 personnes. Elle en compte aujourd'hui 14. Ce développement de l'emploi est notamment porté par le renforcement de l'équipe commerciale. Ces emplois sont des emplois qualifiés et durables. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

Les témoignages recueillis sont confirmés par les enseignements issus de l'analyse statistique descriptive de la revue de portefeuille de RSI menée dans le cadre de la mission. En effet, l'analyse des indicateurs socio-économiques¹⁸ associés aux entreprises bénéficiaires de RSI que sont le chiffre d'affaires, la valeur ajoutée générée, les effectifs annuels (moyens) et la part du CA à l'export).

- En s'intéressant au CA moyen des entreprises bénéficiaires sur la période 2011-2019, l'analyse quantitative a révélé que le CA moyen des entreprises financées par RSI s'est significativement accru à partir de 2016 en atteignant 7M€ en 2018 (soit près de 4 fois le CA moyen de 2016). Leur part de CA à l'exportation a aussi fortement augmenté à partir de 2016.

¹⁸ Les données pour les quatre indicateurs d'entreprises listés ci-dessus sont obtenus à partir de la base de données commerciale DIANE (BvD). Elles ne sont pas disponibles pour toutes les entreprises, étant donné que les plus jeunes ne sont souvent pas soumises à la déclaration de leurs comptes et qu'elles sont parfois protégées par le secret statistique. La base DIANE nous fournit les données de 58 entreprises investies par RSI (52% du total). Cet échantillon d'entreprises couvre des investissements entre 2011 et 2018, représente les 6 départements de la région et des entreprises âgées de 3 à 26 ans (11 en moyenne). La base de données commerciale DIANE, d'où nous obtenons les données d'entreprises, ne contient pas ou peu de start-ups ou d'entreprises de moins de 2 ans.

- Les entreprises bénéficiaires de RSI ont vu leurs effectifs moyens augmenter de 6 en 2011 à 24 en 2019 (soit 4 fois plus).
- Selon les données des entreprises bénéficiaires, la productivité des bénéficiaires¹⁹ des investissements de RSI a légèrement augmenté depuis 2013, atteignant 125k€ en 2018 (soit 1,5 fois plus qu'en 2013).
- L'évolution de la valeur ajoutée générée par les bénéficiaires des investissements de RSI est positive à partir de 2014.

Enfin, l'analyse comparative dite « semi-contrefactuelle » menée dans le cadre de la mission d'évaluation et visant à comparer les tendances d'évolution des indicateurs d'intérêt des entreprises bénéficiaires des investissements de RSI aux tendances d'évolution des mêmes indicateurs d'entreprises non- bénéficiaires (mais correspondant au profil type des bénéficiaires de RSI) a montré une trajectoire de performance favorable des entreprises bénéficiaires de RSI (voir Annexe C). L'analyse a ainsi révélé :

- Une augmentation du **chiffre d'affaires** et des **effectifs** des bénéficiaires alors que celui des entreprises semi-contrefactuelles semble stagner.
- Aucune différence concernant **l'export** des entreprises, qui semblent stagner pour les deux groupes.
- Une **valeur ajoutée** en nette augmentation pour les bénéficiaires pendant qu'elle se rétracte pour les entreprises semi-contrefactuelles

4.2.3.2.2 Facteurs explicatifs de la trajectoire des entreprises bénéficiaires de RSI

L'engagement d'une entreprise dans une trajectoire positive de « succès » résulte d'un cumul de multiples facteurs. Bien que les personnes interrogées s'accordent à dire qu'il n'existe pas de règle absolue et unique pour la réussite d'une entreprise, un certain nombre de facteurs explicatifs de la trajectoire (positive ou négative) d'une entreprise ont été mis en exergue au cours des entretiens qualitatifs menés :

- Tout d'abord, les **ressources humaines** semblent être un facteur explicatif crucial de la trajectoire d'une entreprise. En effet, la capacité de l'équipe dirigeante à piloter et rebondir et la qualité des équipes en générale a été souvent citée comme facteur important au bon développement d'une entreprise.

- « La capacité du chef d'entreprise à réfléchir et prendre du recul est importante dans la trajectoire de l'entreprise. » Entretien RSI
- « C'est un cumul de facteurs de beaucoup de choses. Le premier facteur c'est l'équipe dirigeante : la qualité des dirigeants (capacité de piloter, de rebondir, etc). C'est vraiment lié à la personne. Etre bon gestionnaire, vendeur, recruteur. » Entretien co-investisseur
- « La qualité du dirigeant et de l'équipe est primordiale pour la réussite, c'est hyper important. Le fondateur et son équipe c'est hyper important. » Entretien co-investisseur
- « La qualité de l'équipe et des recrutements, savoir recruter les bonnes personnes a été fondamentale pour nous. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Peut-être que mon manque d'expérience dans la création et le financement d'entreprises innovantes peut être un facteur explicatif de la trajectoire négative prise par l'entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

¹⁹ La productivité moyenne des entreprises est mesurée avec le ratio CA par effectif.

- « Le facteur qui peut expliquer la trajectoire d'une entreprise c'est tout d'abord la complémentarité des compétences des fondateurs. Pour ce projet en particulier, il fallait associer des compétences de gestion d'entreprise à une expertise d'ingénierie, tout en y associant une connaissance des processus d'industrialisation. Il fallait donc une bonne complémentarité des équipes, avec une mise en valeur de profils polyvalents. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « La qualité des ressources humaines est déterminante je pense dans la trajectoire de l'entreprise. Il est important pour un chef d'entreprise de s'avoir s'entourer de personnes compétentes, que ce soit au niveau des collaborateurs que des co-investisseurs. Prendre des experts peut par exemple être judicieux, de même que les conseils d'un mentor expérimenté, comme un Business Angel, peut s'avérer déterminant pour la réussite d'une entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « La cohérence au sein de l'équipe dirigeante est facteur important. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- **La capacité de l'entreprise à avoir accès aux financements** nécessaires à son développement est évidemment capitale pour la trajectoire de la société

- « Les boîtes dans la phase où on les prend, si elles ne lèvent pas de fond elles ne font rien. Ces projets n'existeraient pas sans fond levé. Sans argent les entreprises ne font rien. » Entretien co-investisseur
- « Il faut avoir à disposition des financements suffisants pour lancer et développer l'entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « C'est le manque de financement qui reste le facteur crucial et décisif de l'échec de la société. Pour réussir, l'entreprise aurait eu besoin d'aller plus vite et de structurer mieux sa direction avec d'avantage de ressources humaines au départ de l'activité. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- **L'adéquation et l'adaptation du produit ou service au marché** est un aspect fondamental à la réussite du développement d'une entreprise.

- « L'adéquation entre le marché et le produit est importante. » Entretien RSI
- « Il existe des freins pour les entreprises qui commercialisent des produits innovants qui peuvent expliquer la trajectoire de ces entreprises. Les nouveaux marchés sont compliqués à créer, et le processus de faire valoir un nouveau produit qui marche, c'est un processus qui prend beaucoup de temps. C'est un des freins essentiels. Le passage de la maquette à la commercialisation de produit nécessite un changement de regard des consommateurs sur le produit. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « La dimension innovante de notre produit a aussi été associée dans notre entreprise à un réel travail sur les cas d'usages correspondants au produit. Ce travail a permis de démontrer l'utilité du produit, en le mettant en scène dans des cas de figure quotidiens. L'étape qui consiste à définir les usages utilisateur est primordiale, c'est elle qui donne une réelle valeur à la technologie mise en œuvre. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- La connaissance du marché et des besoins est un atout de développement certain. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- La **constitution d'un réseau solide** de partenaires revêt également une importance notamment pour l'identification des opportunités commerciales nécessaires au développement d'une entreprise.

- « La constitution d'un réseau solide est important et permet un gain de crédibilité pour l'entreprise. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Le réseau est un facteur important de la trajectoire d'entreprise, car il permet d'identifier les leviers de développement les plus importants. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- Dans le cas des entreprises innovantes, **l'aspect disruptif de l'innovation** est considéré comme un élément favorisant une trajectoire positive de l'entreprise

- « Le caractère disruptif et innovant de notre entreprise a été un facteur décisif du développement et de la croissance. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Ce qui explique en partie notre trajectoire c'est l'aspect innovant et un réel manque identifié. C'est une solution qui n'avait jamais été proposée, et en cela ça a été un vrai succès. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas
- « Au niveau du marché, un facteur qui influence la trajectoire d'entreprise est le fait de proposer un produit innovant, qui est en avance sur le marché. La différence est un facteur de démarcation, qui marque les consommateurs. » Entretien entreprise bénéficiaire – étude de cas

- **L'impact des chocs externes** peut évidemment également être un facteur explicatif de la trajectoire prise par une entreprise.
 - La crise du Covid a engendré un certain nombre de difficultés pour les entreprises, qui ont, pour certaines, été fatales à la survie de la société. L'impact de la crise sanitaire a été très variables en fonction des secteurs d'activités. Si pour certaines entreprises l'impact de la crise n'a été que marginal, d'autre ont été impactées plus durement (ex : entreprises du secteur de l'aéronautique qui ont vu le CA chuter pendant la crise. Globalement, des événements externes systémiques ou ponctuels peuvent venir bouleverser la trajectoire d'une entreprise. La capacité à absorber ces chocs et dépendante du secteur d'activité mais également de la capacité du chef d'entreprise à rebondir.

4.2.3.2.3 Conditions nécessaires à l'observation d'impacts sur la performance des entreprises (via l'analyse qualitative comparée - voir Annexe D pour la description de la méthodologie employée)

Afin d'apprécier les conditions nécessaires devant être réunies pour pouvoir observer des impacts sur le CA, l'emploi et la pérennité de l'activité des entreprises, une analyse qualitative comparée a été réalisée. Pour se faire 17 études de cas (auprès d'un échantillon de 17 entreprises distinctes, 16% du total des entreprises investies par RSI) ont été conduites. Pour chaque étude de cas, les caractéristiques internes (relatives à l'activité des entreprises) et externes (relatives aux secteurs, au contexte macroéconomique et à la crise sanitaire actuelle impactant les entreprises) sont listées ainsi que les tendances d'évolution observées pour les indicateurs suivants : le CA généré depuis le début du projet, la création et le maintien de l'emploi et la pérennité de l'activité de l'entreprise (sa résilience).

Plus concrètement, les douze conditions dont nous analysons l'effet causal sur les évolutions des indicateurs mentionnés plus haut sont les suivants :

- Le volume d'investissement obtenu grâce à RSI est suffisant au regard des besoins de l'entreprise ;
- L'entreprise a eu accès à d'autres opportunités de financement en capital et/ou en dette avant intervention de RSI ;
- L'entreprise a accès à d'autres opportunités de financement en capital et/ou en dette (effet de levier sur d'autres sources de financement après intervention de RSI) ;
- L'accompagnement reçu de RSI /Turenne est de qualité et est déterminant pour la réalisation du projet d'entreprise ;

- Les investissements réalisés par l'entreprise grâce au co-investissement lui permettent de mettre sur le marché son produit/service/ ou, plus généralement, de réaliser son projet d'entreprise ;
- Le produit/service développé par l'entreprise se différencie par son caractère innovant (aspect disruptif de l'innovation) ;
- L'entreprise bénéficie d'un réseau solide²⁰ ;
- Profil "adéquat" du dirigeant ou de l'équipe dirigeante (réunion des compétences techniques, marchés, business développement, management, gestion RH) ;
- Existence de chocs externes négatifs hors COVID ou/et dus à la crise Covid.

Nous nous intéressons non seulement aux effets causaux des conditions seules, mais aussi aux effets causaux des combinaisons de plusieurs conditions. En d'autres termes : certaines conditions n'expliquent pas à elles seules un impact sur le CA ou l'emploi, mais seulement quand combinées (ou couplées) avec d'autres. Comme par exemple, l'existence d'un réseau d'entreprise solide couplé à un investissement pertinent pourraient être lié à un impact positif, alors que chacune de leur côté ces conditions n'aboutissent à aucun impact significatif.

Au regard des entretiens conduits avec les entreprises cibles et des informations collectées, nous identifions 10 combinaisons de conditions différentes pour les 17 entreprises.

Il est important de noter que deux conditions (l'investissement pertinent et réseau solide) ne varient que très peu : la quasi-totalité des entreprises ont indiqué respecter ces deux facteurs. Or sans variance il n'est pas possible d'isoler ces deux conditions afin de tester leur pouvoir explicatif voire déterminant sur les impacts analysés. Au vu de l'importance de ces conditions pour notre analyse, nous faisons toutefois le choix de les garder dans le périmètre d'étude afin d'estimer si la combinaison de ces conditions avec d'autres (affichant donc plus de variances) sont pertinentes pour expliquer les impacts.

En outre, des quatre indicateurs d'impact (CA, création d'emploi, maintien de l'emploi et pérennité), le maintien de l'emploi est le seul pour lequel les 17 entreprises interrogées ont toutes répondu par la positive : elles considèrent toutes avoir atteint l'objectif de maintien de l'emploi. Or, sans un minimum de variance il n'est pas possible d'estimer si une ou plusieurs conditions sont déterminantes pour impacter un indicateur. Il est donc logiquement exclu du périmètre d'analyse. Nous focalisons alors sur les trois indicateurs restants : CA, création d'emploi et pérennité de l'activité.

Pour chaque conditions ou combinaisons de conditions, **l'indice de couverture (pourcentage entre 0 et 100%) est donné entre parenthèse** : il renseigne sur le nombre de cas pour lesquels les conditions ou combinaisons de conditions sont parfaitement corrélées à un impact. La valeur plancher de cet indice de couverture est de 66% (deux tiers des cas).

La significativité des résultats de cette analyse qualitative comparée ne peut être estimée au vu de la taille de l'échantillon analysée, d'où le fait que l'équipe de recherche ait décidé de ne commenter que les résultats les plus robustes, c'est-à-dire ceux vérifiables pour au moins 2/3 des cas.

²⁰ Les entreprises ont accès aux acteurs de l'écosystème d'aide aux entreprises (accompagnement, financement,) et prospects/clients/ partenaires.

Premièrement, selon notre analyse sur un échantillon de 17 entreprises (soit 16% du total des entreprises investies par RSI), les conditions et combinaisons de conditions pour un impact positif **sur le CA** des entreprises bénéficiaires sont les suivantes :

- Le caractère disruptif de l'innovation (87%) ;
- un accompagnement de qualité de la part de RSI couplé à :
 - un accès à d'autres opportunités de financement en capital/dette après l'intervention de RSI (effet de levier) (80%) ;
 - un investissement pertinent²¹ (80%)
 - un besoin de financement satisfait (volume d'investissement de la part de RSI suffisant au regard des besoin de l'entreprise, 73%)
 - un profil adéquat du dirigeant ou de l'équipe dirigeante (73%)

Deuxièmement, selon notre analyse, les conditions pour un impact positif **sur la création d'emploi** dans les entreprises bénéficiaires sont les suivantes :

- L'investissement est jugé pertinent et permet à l'entreprise de réaliser son projet (93%) ;
- L'entreprise bénéficie d'un réseau solide (93%) ;
- Pas de choc externe négatif (autres que celui de la Pandémie de COVID-19) (93%) ;
- Un investissement de RSI suffisant vis-à-vis du besoin de l'entreprises (87%) ;
- Un accès à d'autres opportunités de financement en capital/dette après l'intervention de RSI (effet de levier) (87%) ;
- Un accompagnement de qualité (et déterminant) de la part de RSI (81%) ;
- Le caractère disruptif de l'innovation (81%).

Enfin, selon notre analyse, les conditions pour un impact positif **sur la pérennité de l'activité** des entreprises bénéficiaires sont les suivantes :

- Un accès à d'autres opportunités de financement en capital/dette après l'intervention de RSI (effet de levier) (100%) ;
- L'investissement est jugé pertinent et permet à l'entreprise de réaliser son projet (100%) ;
- L'entreprise bénéficie d'un réseau solide (100%) ;
- Le profil adéquat du dirigeant ou de l'équipe dirigeante (93%) ;
- Un investissement de RSI suffisant vis-à-vis du besoin de l'entreprises (93%) ;
- Le caractère disruptif de l'innovation (81%).

²¹ Les investissements réalisés par l'entreprise grâce au co-investissement lui permettent de mettre sur le marché son produit/service/ ou, plus généralement, de réaliser son projet d'entreprise

4.3 Réponses aux questions évaluatives relatives à l'instrument Sud Garantie

4.3.1 Correspondance entre le portefeuille d'entreprises soutenues et les priorités stratégiques de la Région ? (Question évaluative 9²²)

Près de la moitié des entreprises soutenues ne rentrent pas dans les priorités stratégiques régionales bien que leur profil corresponde à la cible des TPE et PME du territoire.

Les priorités stratégiques régionales sont définies dans le Schéma régional de Développement économique, d'innovation et d'internationalisation (SRDEII) à travers des filières stratégiques et des opérations d'intérêt régional (OIR) (Cf. Tableau 4). L'ambition de cette priorisation est de concentrer les efforts de l'ensemble des acteurs locaux au service de la transformation et du développement économique, social et environnemental du territoire régional.

Tableau 4 Liste des filières stratégiques et opérations d'intérêt régional

Filières stratégiques	OIR
<ul style="list-style-type: none"> • Silver économie • Tourisme, culture arts de vivre et sport • Énergies de demain, écotecnologies • Industrie maritime, portuaire et logistique • Aéronautique, spatial, naval et défense • Santé • Agriculture, agroalimentaire et cosmétiques 	<ul style="list-style-type: none"> • Naturalité • Énergies de demain • Industries du futur • Thérapies innovantes • Silver économie • Économie de la mer • Tourisme et industries créatives • Smart tech

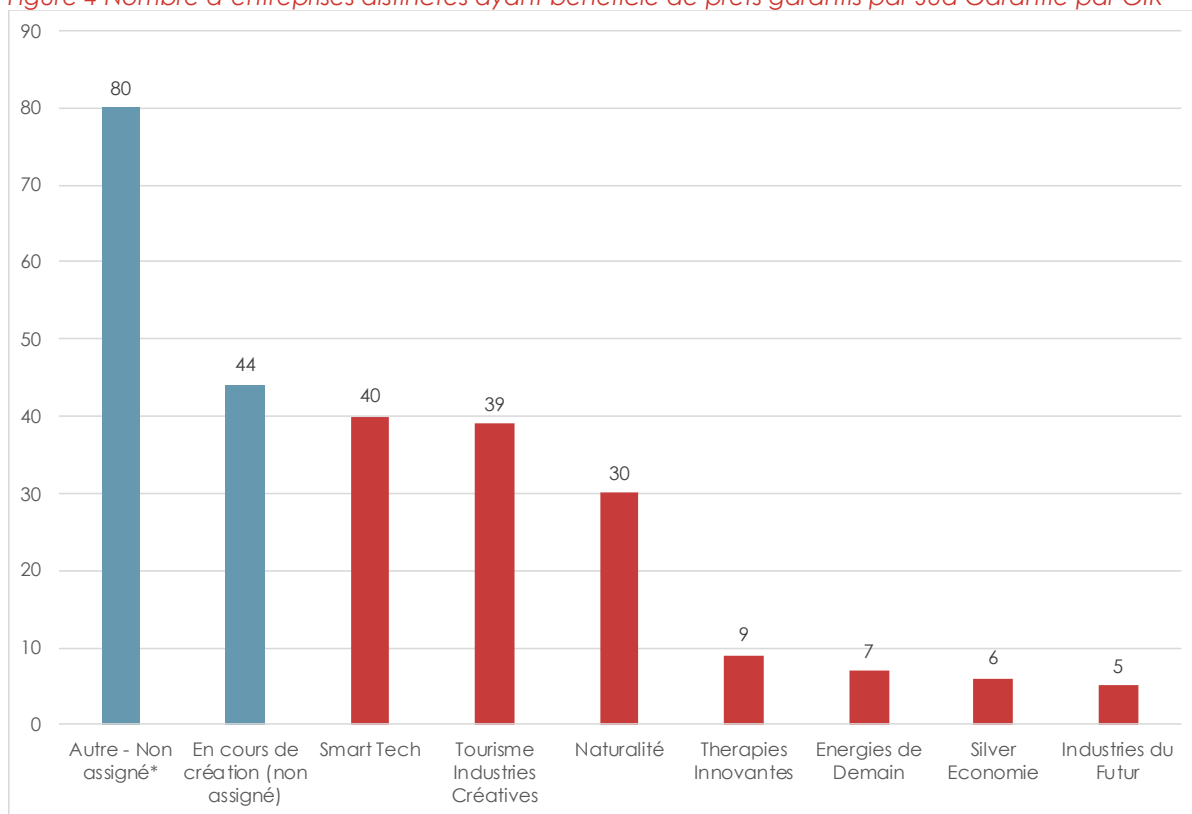
Source : SRDEII

Si les entreprises aidées correspondent bien au cahier des charges de Sud Garantie (TPE et PME localisées sur le territoire) une sur deux (47%) seulement s'inscrit dans les filières des Opérations d'Intérêt Régional (124 entreprises sur 263 analysées). En termes de profil, les secteurs de l'hébergement-restauration et du commerce constituent près d'un tiers des entreprises qui ont bénéficié de la garantie²³.

²² Question évaluative 9 : En quoi le portefeuille d'entreprises soutenues à ce stade correspond-il effectivement aux priorités stratégiques de la Région ? Pourquoi ?

²³ Bilan Bpifrance au 31 décembre 2020.

Figure 4 Nombre d'entreprises distinctes ayant bénéficié de prêts garantis par Sud Garantie par OIR



Source : données de suivi communiquées par la Région

NB : non assigné correspond à des entreprises dont les informations descriptives ne correspondent pas aux OIR. Les entreprises dont le statut est « en cours de création » notamment dont les SIRET / SIREN ne sont pas disponibles mais dont l'activité telle que décrite ne tombe dans aucune OIR (ex : magasin d'optique, holding, primeur etc.)

4.3.2 Raisons poussant les banques commerciales à proposer, ou non la garantie aux entreprises et sur critères de sélection et rôle de Bpifrance (rôle d'arbitrage, de filtre) ? (Question évaluative 10.a²⁴)

Les investigations réalisées conduisent à un biais d'analyse vers les entreprises innovantes pour lesquelles les banques cherchent une garantie systématique aux prêts. Dans ce cas, Sud Garantie est un outil possiblement mobilisé.

Bpifrance a intégré Sud Garantie dans son portefeuille de produits et peut la mobiliser au même titre qu'un autre outil qu'elle jugera pertinent pour répondre au besoin de « dérisquage » de la banque ou de l'entreprise.

Cinq banques ont pu être interrogées à propos de l'activation de Sud Garantie. Ces cinq banques ont eu recours à ce dispositif. Il y a un fort biais dans les réponses liées au fait que

²⁴ Question évaluative 10.a : Quelles sont les raisons poussant les banques commerciales à proposer, ou non la garantie aux entreprises ? Comment et sur quels critères proposent-elles la garantie ?

quatre des cinq interlocuteurs géraient des portefeuilles d'entreprises innovantes qui ont nécessairement des caractéristiques spécifiques et connaissent des défaillances de marché bien documentées (asymétrie d'information, etc.).

- Processus de décision et raison de mobiliser Sud Garantie

Les banques interrogées indiquent **qu'une garantie est systématiquement** recherchée sur des dossiers de demande de prêts de **startup innovantes**, mais pas nécessairement Sud Garantie. D'ailleurs, les banques indiquent également utiliser la garantie de Bpifrance. Les autres garanties existantes (SIAGI etc.) peuvent être aussi mobilisés sur d'autres prêts.

Il semble que le processus se fait en deux temps avec un premier accord des comités de crédit des banques puis ensuite, la sollicitation de Bpifrance. Si les processus ne semblent pas totalement identiques dans les différentes banques, il semble que les banques vont d'abord chercher un premier accord en interne puis un outil de « dérisquage » (quel qu'il soit). Un autre outil peut donc être proposé par Bpifrance.

Cela signifie également que si Sud Garantie n'est pas accordée, d'autres outils peuvent être mobilisés. Les banques ne décident donc pas réellement de mobiliser Sud Garantie, elles décident de mobiliser un outil permettant de réduire le risque.

- « Le plus souvent, nous obtenons tout d'abord un accord de notre comité de crédit et sollicitons ensuite BPI France (pour les cofinancements et contres-garanties) »
- « Pour la banque, la garantie est un atout. On ne fait pas un dossier parce qu'il y a la garantie. On le fait car on y croit. Cet outil est pertinent et a un vrai effet levier, c'est un non-sujet ».
- « Il est arrivé une fois que le dossier ne soit pas retenu pour la garantie. On a pris une garantie bpi classique. On était moins bien contre garantis et ça a coûté plus cher pour le client ».
- « Pour les entreprises innovantes, RSI prêt et en equity c'est indispensable. En revanche, si on ne finance pas le coût de la garantie, le monde ne s'arrêtera pas de tourner. Il y a des alternatives ».

Bpifrance confirme que sa doctrine d'intervention dans ce cadre-là est d'orienter les banques vers le produit le mieux adapté à leur demande. A priori, les banques « n'ont pas à connaître toute la gamme des produits, ils exposent leur projets et Bpifrance les accompagne vers le produit qui leur est le plus adapté »²⁵.

Les entreprises innovantes qui vont chercher un prêt recherchent un financement non dilutif de court terme. Les prêts financent du développement et financent principalement des recrutements et du Besoin en Fonds de Roulement (BFR). Les prêts sont très complémentaires

²⁵ Entretien Bpifrance.

des levées de fonds et ces deux instruments sont envisagés en combinaison et non seuls, en ce qui concerne les startups innovantes.

- Les besoins sont toujours les mêmes, ils veulent avoir de la **trésorerie non dilutive**. Ils cherchent le financement **court terme**.

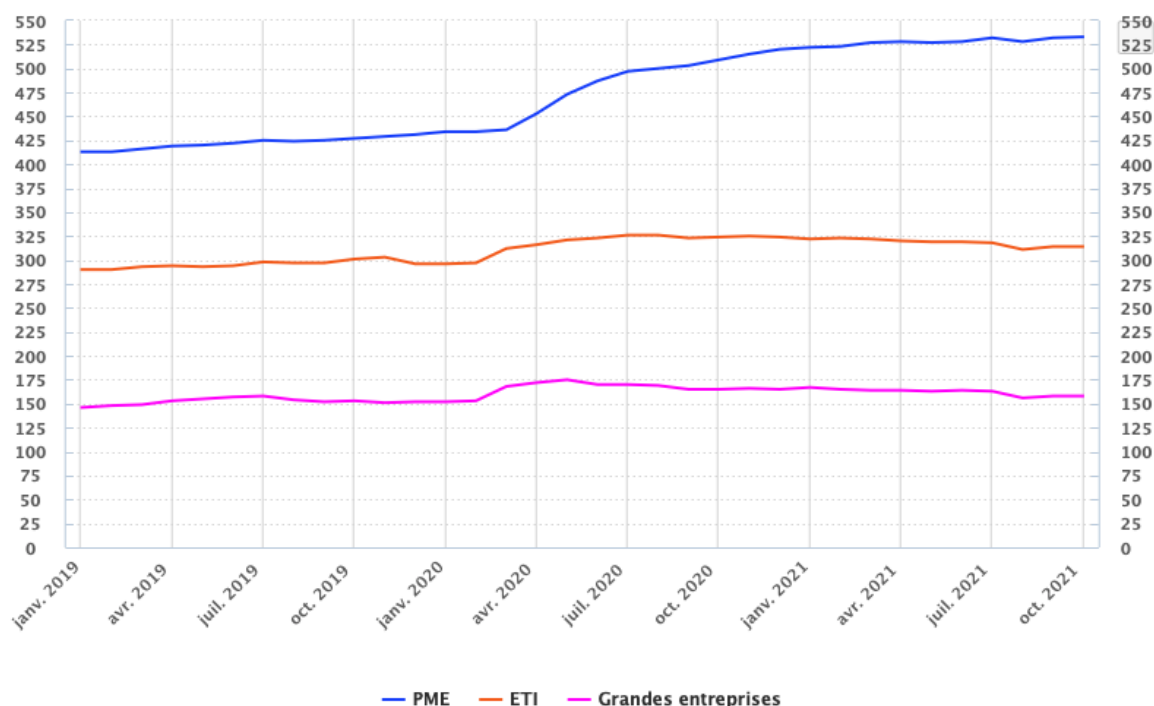
- Souvent les startups veulent **du BFR en complément de levée de fonds**. La levée de fonds finance la R&D et la dette finance parfois machine. On finance parfois des pré-séries ou lancement commercial du produit.

4.3.3 Pertinence de la garantie pour améliorer l'accès au crédit bancaire pour les entreprises dans un contexte de taux d'intérêt particulièrement bas (Question évaluative 10.b²⁶)

Il est difficile de conclure que Sud Garantie a été particulièrement déterminante pour les entreprises bénéficiaires qui avaient, pour celles interrogées, déjà accès à des financements bancaires.

Depuis le mois d'avril 2020, les encours de crédit ont bondi notamment pour les PME (Cf. Figure 5). Les taux d'intérêt sont contenus pour les prêts inférieurs ou égaux à 1M€ (Cf. Tableau 5).

Figure 5 Encours de crédits par taille d'entreprises (crédits mobilisés en milliards d'euros)



²⁶ Question évaluative 10.b : Dans ce cadre quel est le rôle de Bpifrance (rôle d'arbitrage, de filtre) ? Dans un contexte de taux d'intérêt particulièrement bas, en quoi la garantie joue-t-elle toujours son rôle d'amélioration de l'accès au crédit bancaire pour les entreprises ?

Source : Banque de France (<https://www.banque-france.fr/statistiques/credit/credit/credits-par-taille-dentreprises>)

Tableau 5 Taux d'intérêt des crédits nouveaux des sociétés non financières (hors découverts)
(Taux effectif au sens étroit en pourcentage)

	oct-20	mai-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21 (a)	oct-21 (b)
- crédits < ou = 1 million d'euros	1,33	1,31	1,31	1,36	1,37	1,35	1,30
- crédits > 1 million d'euro	1,30	1,26	1,26	1,49	1,30	1,40	1,43

(a) Données révisées.

(b) Données provisoires.

Source : Banque de France (<https://www.banque-france.fr/statistiques/credit/credit/credits-par-taille-dentreprises>)

A ce jour, faciliter l'accès au crédit à l'ensemble des PME indistinctement ne semble plus être un enjeu majeur.

Au-delà de l'accès et des volumes, il a été testé la pertinence de la garantie via l'effet de levier déclenché. Or il semble que les financements octroyés n'ont pas eu d'effet de levier, ou à tout le moins, ils n'ont **pas eu spécifiquement d'effet déclencheur** sur d'autres financements : 7 entreprises sur les 13 indiquent que le financement reçu via le prêt garanti n'a pas eu d'effet de levier. Lorsque d'autres financements que les prêts ont été obtenus (autres prêts, subventions ou investissement en capital), ils l'ont été concomitamment ou en complément d'autres financements. Par exemple, en ce qui concerne les 4 startups innovantes, elles sont intégrées dans des parcours de financement de l'innovation bien balisés (subventions régionales, prêts Bpifrance, concours mondial de l'innovation). Les autres ont pu bénéficier d'autres prêts bancaires. Notons que quatre des entreprises interrogées avaient bénéficié de soutien de la part de RSI (Paca émergence et deux prêt participatifs).

Aucune différence probante n'est notée sur cet effet déclencheur entre les entreprises ayant bénéficié de prêts octroyés en période pré-covid et post-covid²⁷.

4.3.4 Pertinence du mécanisme de garantie tel qu'il a été conçu (périmètre, champ d'intervention, ciblage des entreprises) au contexte post-Covid (Question évaluative 11²⁸)

Les investigations tendent à montrer que les prêts garantis par Sud Garantie, souvent en complément ou de manière assez rapprochée des PGE ont été utiles, toutefois, les entreprises ont souvent bénéficié d'autres sources de financement par ailleurs, en particulier de PGE. La spécificité de SG n'apparaît pas ici.

²⁷ Sur les 13 entreprises interrogées, 12 avaient reçu une garantie sur leur prêt, 6 avant le début de la pandémie et 6 après.

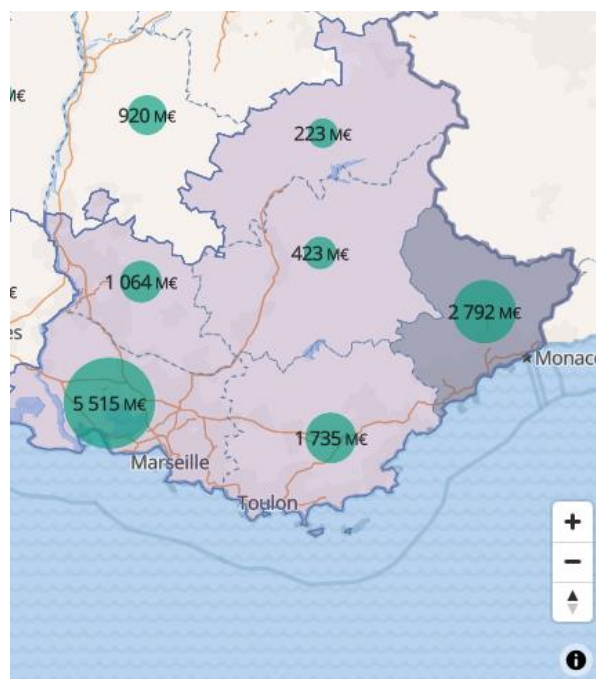
²⁸ Question évaluative 11 : En quoi le mécanisme de garantie tel qu'il a été conçu (périmètre, champ d'intervention, ciblage des entreprises) reste-t-il adapté à un contexte post-Covid ?

De plus, le caractère massif de la garantie (bien que limité par l'enveloppe globale) alors même que les taux sont très bas en 2021 et que l'Etat a permis d'injecter une grande quantité de liquidités via le PGE ne paraît pas pertinent.

Enfin, le soutien d'entreprises hors des OIR n'est pas pertinent dans une ambition de différenciation et d'appui à la transformation du territoire.

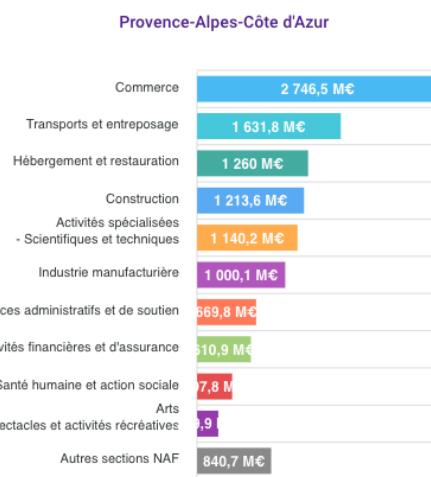
Dans la région Provence-Alpes-Côte d'Azur, à la date du 29/10/2021, 75 644 aides ont été octroyées via le PGE pour un montant total de 11 751,41 M€ (Cf. Figure 6 et Figure 7). Ces chiffres sont à mettre en regard de l'enveloppe initiale de Sud Garantie (19,5M€ pour 650 entreprises pour garantie 143M€ de prêt).

Figure 6 Carte de la distribution des PGE en région à fin octobre 2021



Source : economie.gouv.fr

Figure 7 Top 10 des prêts garantis par secteurs à fin octobre 2021



Source : economie.gouv.fr

Les entretiens conduits avec les bénéficiaires de Sud Garantie ont montré que 7 entreprises sur 13 déclarent avoir bénéficié de PGE sur l'année 2020²⁹. Dans la plupart des cas sauf un, le PGE n'a pas joué sur la survie en tant que telle de l'entreprise, mais a rassuré les gérants en situation d'incertitude. Le résultat de ces entretiens corrobore les résultats d'une étude nationale

²⁹ Toutes les entreprises interrogées sauf une se disent en capacité de rembourser ou ne mentionnent pas de difficultés particulières.

concluant que « la majorité des entreprises a contracté un PGE principalement à des fins d'assurance, et a donc compensé l'accroissement d'endettement par un stock de liquidités équivalent »³⁰. Plusieurs ont indiqué avoir la capacité de rembourser mais souhaitent garder cette facilité. Pour les startups innovantes, les PGE ont pu avoir un effet positif car ne sont pas dilutifs et ont permis de retarder des levées de fonds. Des acteurs bancaires soulignent le fait que le PGE a injecté une grande quantité de liquidités dans les sociétés et que les bilans sont aujourd'hui selon eux déséquilibrés (startups).

³⁰ Bach, Laurent, Nicolas Ghio, Arthur Guillouzouic et Clément Malgouyres (2021). « Rapport d'évaluation de la contrainte pour les entreprises du remboursement des prêts garantis par l'État (PGE) ». In : Rapport IPP, 32., Note n°70 de l'IPP, Les PGE vont-ils pouvoir être remboursés ?

5 Synthèse des conclusions

Cette section fournit une synthèse des conclusions de l'évaluation d'une part pour l'outil RSI Capital et d'autre part pour l'outil Sud Garantie.

5.1 Les conclusions de l'évaluation associées à l'outil RSI Capital

5.1.1 RSI Capital est un outil jugé pertinent qui répond à un réel besoin des entreprises

- **L'outil de co-investissement RSI Capital est jugé pertinent et très utile pour le territoire régional. RSI répond à un réel besoin des entreprises.** Les entreprises ayant des besoins de financement font appel prioritairement à RSI car **l'outil de co-investissement est perçu comme un outil incontournable en région pour intervenir en capital et notamment en amorçage**
 - Le premier besoin auquel répond RSI est de faire rentrer des capitaux permettant le développement et la croissance des entreprises (notamment par le financement des recrutements/RH).
 - Le soutien de RSI permet également à certaines entreprises ne bénéficiant pas d'une structure financière suffisamment solide pour attirer les gros fonds d'investissement classiques de pouvoir avoir tout de même accès à des capitaux pour financer leur croissance.
 - La bonne réputation et le professionnalisme de RSI sont une des raisons majeures poussant les entreprises à solliciter l'outil de co-investissement au moment de leurs projets de levée de fonds.
 - **RSI est perçu comme un garant apportant un label** qui permet d'appuyer la qualité de leurs projets auprès notamment d'autres co-investisseurs et financeurs.

5.1.2 L'accompagnement financier et non financier de RSI Capital est efficace et permet aux entreprises soutenues de réaliser leurs projets dans les meilleures conditions possibles

- Les co-investissements réalisés par RSI sont jugés **efficaces au regard des attentes et besoins des entreprises bénéficiaires**. L'instrument de co-investissement RSI a permis aux entreprises aidées d'obtenir des financements auxquels il aurait été difficile d'accéder sans cet outil de co-investissement, tout particulièrement dans les phases d'amorçage.
 - Les conditions d'obtention (ex : durée d'investissement, contreparties exigées conditions de sortie) des financements ont, dans la grande majorité des cas, correspondu aux attentes et besoins des sociétés.
 - Les volumes des tickets d'investissement sont jugés adéquats pour permettre de réaliser les projets des entreprises.
 - L'instrument de co-investissement a permis à des entreprises d'accéder à des financements auxquelles elles n'auraient pas pu avoir accès autrement. En effet, l'intervention de RSI a une importante valeur ajoutée pour un certain nombre d'entreprises qui estiment que sans le co-investissement de RSI, leurs levées de fonds auraient été plus complexes voire impossible.
 - L'efficacité des co-investissements de RSI est également confirmée par l'effet de levier qu'il a pu avoir en termes de fonds additionnels levés auprès d'autres co-investisseurs.
- L'accompagnement proposé par RSI aux entreprises dans les phases de pré et post investissements est **jugé très utile et souvent même déterminant pour que les projets**

d'entreprises se déroulent dans les meilleures conditions possibles et s'engagent dans une trajectoire positive de développement.

- Au-delà de l'apport financier, l'importance d'offrir un accompagnement aux entreprises investies est reconnue par tous les acteurs.
- Les entreprises sont confrontées à des problématiques diverses qui nécessitent un accompagnement personnalisé, ce que réalise efficacement RSI.
- L'accompagnement proposé par RSI est jugé de qualité, très professionnel et d'une grande utilité pour les dirigeants d'entreprises. Le degré de satisfaction des entreprises aidées grâce à l'appui-conseil apporté par RSI et Turenne en tant que gestionnaire de RSI Capital ainsi que leurs co-investisseurs est très élevé.
- RSI est considéré comme bien plus qu'un investisseur mais comme un véritable partenaire de proximité pour les entreprises bénéficiaires.
- Pour une partie des entreprises bénéficiaires, cet accompagnement a été un élément déterminant leur ayant permis de réaliser leurs projets dans les meilleures conditions possibles et les accompagner sur une trajectoire favorable de développement.

5.1.3 L'intervention de RSI Capital a des effets et impacts positifs sur l'écosystème du financement ainsi que sur la trajectoire de développement des entreprises bénéficiaires

- L'intervention de RSI Capital a des **effets favorables sur l'écosystème et le comportement des acteurs de l'investissement sur le territoire régional.**
 - Le partage du risque a un effet rassurant sur les co-investisseurs et permet d'envisager, pour certains, de s'engager sur des dossiers jugés plus risqués sur lesquels ils n'auraient pas forcément investi en l'absence de l'implication de RSI.
 - La présence de RSI au sein de l'écosystème régional du financement permet le capital disponible pour les entreprises régionales, dans la mesure où, certains co-investisseurs estiment qu'en l'absence de RSI, ils n'auraient pas pu investir sur un nombre aussi important de dossiers
 - Les modalités de collaboration avec RSI sont jugées rassurantes et sécurisantes pour les co-investisseurs.
 - RSI a également contribué à renforcer les liens au sein de l'écosystème régional du financement des entreprises en créant un climat de confiance avec les co-investisseurs.
- **Les co-investissements de RSI ont des effets positifs sur la performance des entreprises bénéficiaires.**
 - Les levées de fonds avec un co-investissement de RSI ont aidé les entreprises bénéficiaires à atteindre un point d'équilibre financier leur permettant de développer leurs produits/services et de développer de nouveaux marchés.
 - Même si quelques entreprises n'ont pas survécu à moyen ou long terme, l'évolution de la performance des entreprises avant/après investissement est le plus souvent positive.
 - De façon générale, les entreprises investies ont un CA en croissance et créent/maintiennent des emplois. Les financements issus des levées de fonds sont en majorité utilisés pour les embauches de personnels.

5.2 Les conclusions de l'évaluation associées à l'outil Sud Garantie

5.2.1 Des financements utiles pour le développement des bénéficiaires

10 entreprises sur les 13 interrogées indiquent que les volumes reçus via les prêts ont permis de réaliser les projets souhaités. Dans plusieurs cas, ces projets concrétisent la relance d'entreprises rachetées et valident un nouveau modèle, avec succès. Dans plusieurs cas, ces financements servent à développer la première étape d'un plan de développement plus conséquent qui sera réalisé par la suite (et nécessiteront des financements additionnels).

- « Grace à ce prêt on a **retrouvé de la croissance et de la rentabilité**, on a consolidé nos **fonds propres**. Cet emprunt a permis à de concrétiser nos investissements et d'assumer notre stratégie commerciale. Sans ça on n'aurait pas eu la croissance et on n'aurait pas pu mettre en œuvre la nouvelle stratégie. Les autres financements ont suivi après. Ce prêt fut la première marche de notre redéploiement »

Dans deux cas, le financement n'a pas été suffisant, soit que la situation de l'entreprise soit détériorée au point que les volumes reçus ne soient pas nécessaires, soit que l'entreprise soit tellement consommatrice de liquidités que le prêt était loin d'être suffisant (cas de startup innovante). Dans ces cas, les prêts étaient une partie d'une combinaison de financements reçus.

- « Les **sommes ne sont clairement pas suffisantes** par rapport à la partie technologique. C'est vraiment de l'amorçage. Il y a eu des subventions (...). Ce premier prêt a permis une continuité avec PACA émergence. »

Dans tous les cas sauf un, les **prêts ont eu un effet largement positif sur les entreprises**. Différents cas sont observés. Dans les cas de reprises, ou sur des investissements liés à l'amélioration de la productivité et changement de stratégie, les fonds ont réussi à sauvegarder des emplois et même à en créer. Les entreprises ont pu également augmenter leur chiffre d'affaires et devenir plus profitables. Les entreprises innovantes sont-elles encore plutôt en période de cash burn et dépensent davantage qu'elles n'engagent de revenus mais recrutent pour se développer.

- Le prêt a servi à moderniser leurs machines, et augmenter. : 40% de progression depuis le début de l'année. Le chiffre d'affaires dépasse celui de l'année précédente c'est donc c'est une vraie réussite.
- Sans ce prêt je n'aurais rien fait. Tous les salariés ont été gardé et j'ai embauché le cédant et un apprenti.
- Le prêt nous a permis de pérenniser l'emploi et de créer de 10 à 15 emplois.
- On a pu recruter un responsable technologique produit qu'on n'avait pas au début de la société. On sous traitait. Il a fallu structurer une équipe.
- Les financements ont été hyper bénéfiques ; cela nous a permis de construire notre R&D et d'avoir une plateforme mais on a encore des marches techniques à monter.

5.2.2 *Mais des interrogations sur le caractère déterminant de la garantie sur l'obtention des prêts*

- Que les entreprises aient bénéficié de la garantie avant ou après le début de la pandémie (et les mesures exceptionnelles de soutien à l'activité économique), l'évaluation n'a pas permis d'identifier un véritable effet déclencheur de la garantie sur d'autres financements. Souvent, les entreprises auront bénéficié de plusieurs prêts, de PGE, voire d'investissement en fonds propres, en particulier dans le cas des startups innovantes.
- Depuis 2020, un afflux de liquidités (issues des PGE notamment) mais également des taux bas conduit mécaniquement à réduire l'intérêt de favoriser l'accès des TPE/PME au financement bancaire des PME via les prêts à travers de la garantie.
- Le fait que la majorité des entreprises dont le prêt a été garanti ne tombe pas dans le champ stratégique des opérations d'intérêt régional en fait un outil moins stratégique, puisque moins ciblé sur les intérêts stratégiques régionaux. Cette remarque est en particulier valable alors que l'accès au financement a été amélioré par les taux d'intérêt bas et que Sud Garantie était un outil de masse.

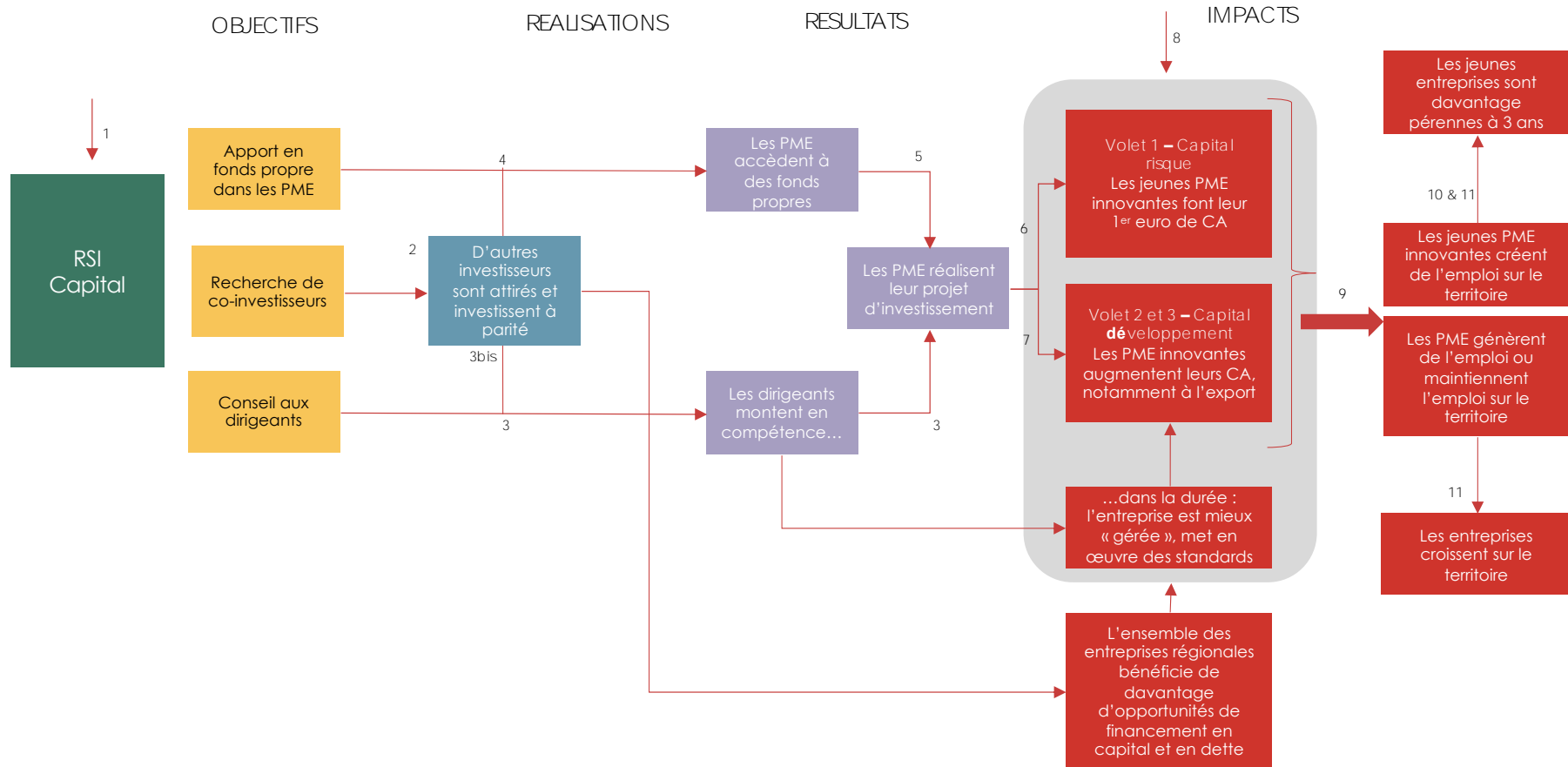
6 Les théories du changement par instrument révisées

L'évaluation était basée sur la théorie du changement. Les travaux ont reposé sur : i) l'énonciation d'une théorie et ii) la mise en évidence des hypothèses de réalisation et la vérification de ces hypothèses grâce aux investigations menées. Ces travaux se sont déroulés en deux temps :

- Tout d'abord, l'évaluation a été structurée autour de **l'énonciation d'une « théorie »** qui décrit comment une politique ou un programme provoque des résultats et le représente sous la forme d'un cadre logique (ou logique d'intervention). Cette logique d'intervention présente les objectifs, les activités, les réalisations (produits directs de ces activités), les résultats et impacts de l'intervention et met en lumière les enchaînements logiques entre eux.
- Ensuite, les hypothèses de réalisation qui sous-tendent le programme ont été détaillées et l'analyse de la contribution a permis d'expliquer pourquoi et comment les activités de l'intervention pouvaient avoir contribué aux résultats et impacts observés. L'évaluation a permis de voir si les hypothèses formulées en début de mission étaient confirmées ou infirmées, et de les nuancer et les compléter.

Cette section présente les résultats de la théorie du changement réalisée dans le cadre de cette évaluation en proposant les diagrammes logiques d'intervention (DLI) pour les deux instruments étudiés. Chaque constat est dressé en fonction des sources de preuves collectées à travers la mission d'évaluation.

Figure 8 Théorie du changement de RSI Investissement ou RSI Capital

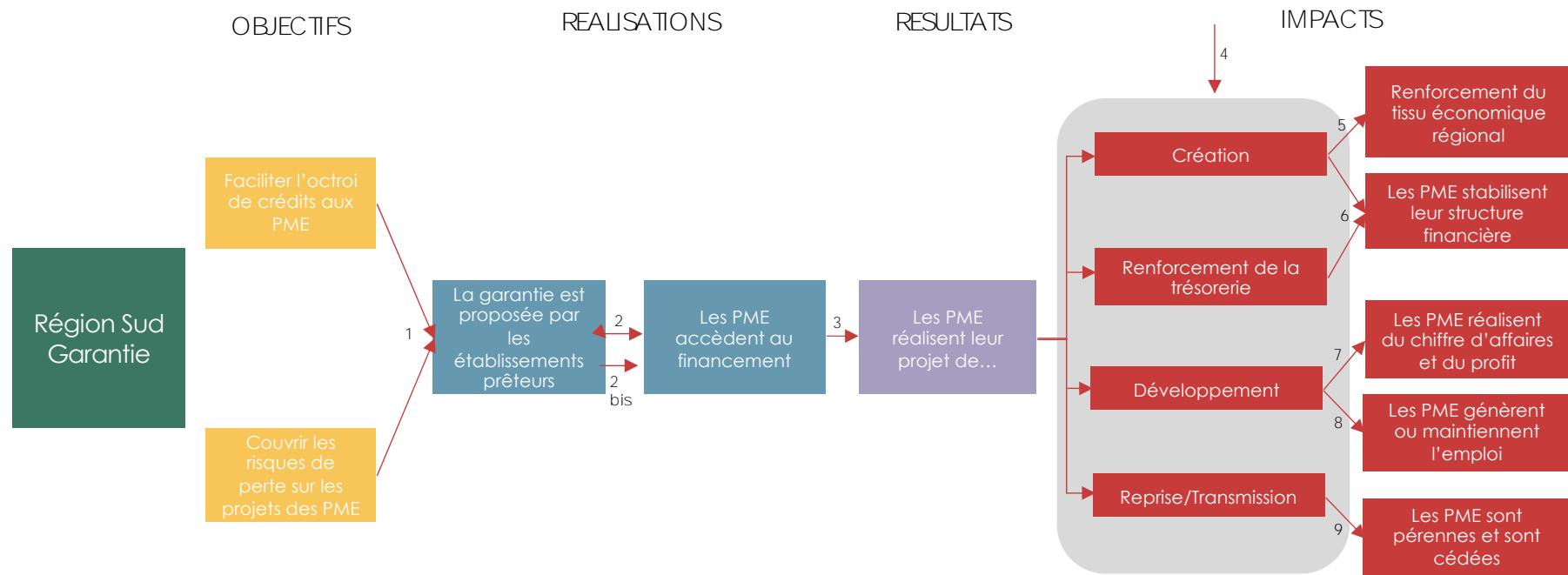


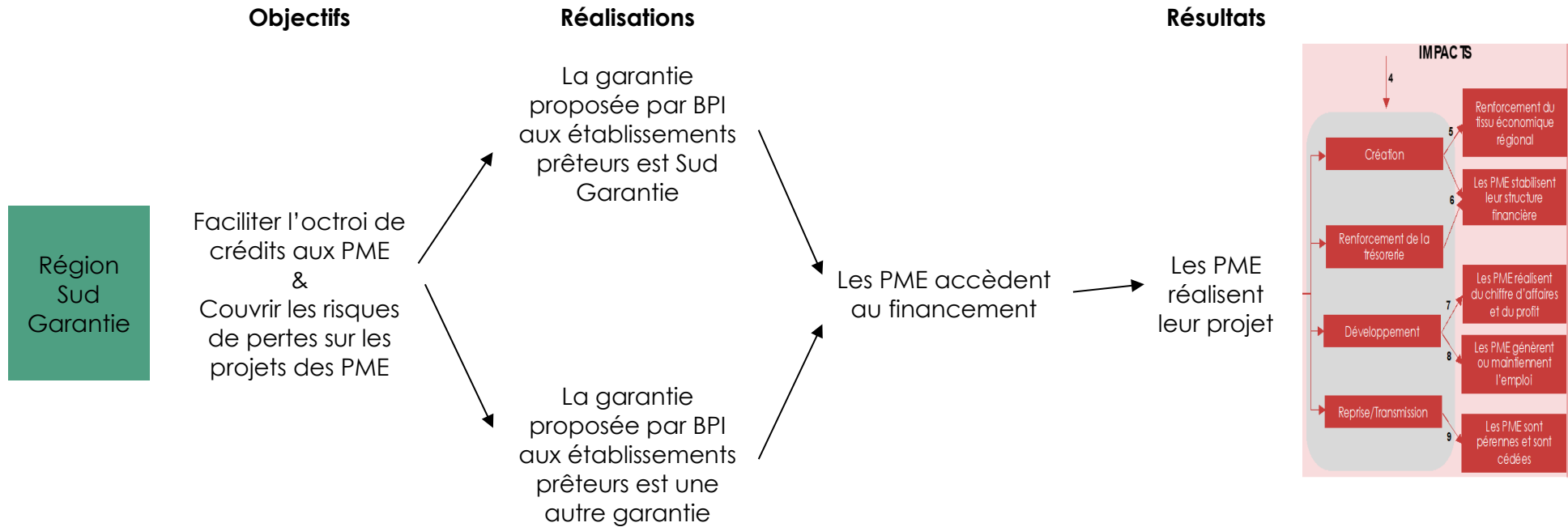
N°	Hypothèses	Degrè de validation de l'hypothèse / Constat	Sources de vérification					
			Analyse documentaire	Analyse quantitative	Entretiens parties prenantes	Études de cas bénéficiaires de RSI	Entretiens bénéficiaires de la Garantie	Analyse qualitative comparée
H1	Les entreprises ont de réels besoins de financements en fonds propres (capital amorçage/capital développement) qui les incitent à faire appel à RSI de façon préférentielle (plutôt qu'une autre source de financement)	Hypothèse validée L'outil de co-investissement RSI a répondu à un réel besoin des entreprises (notamment en amorçage). La réputation, le professionnalisme et l'ancrage régional de RSI incite les entreprises à faire appel à cet outil de façon préférentielle	X		X	X		X
H1bis	Les compétences de RSI sont reconnues et attractives	Hypothèse validée Les compétences de RSI sont reconnues et attractives tant pour les entreprises que pour les o-investisseurs	X		X	X		X
H2	RSI trouve des co- investisseurs, des co-investisseurs sont prêts à financer au côté de RSI Capital (autrement dit RSI Capital inspire confiance)	Hypothèse validée RSI a contribué à renforcer ses liens au sein de l'écosystème régional du financement des entreprises en créant un climat de confiance avec les co-investisseurs. Les relations de travail avec RSI sont jugées professionnelles, agréables et transparentes.	X		X	X		X
H3	Le conseil apporté par RSI, le mentoring est de qualité et permet à l'entrepreneur de mieux gérer son entreprise, d'avoir une vision plus stratégique de ses marchés, notamment à l'international et lui permet d'obtenir du conseil dans la phase amont de son projet et dans la phase de mise en œuvre. L'accompagnement est un élément déterminant permettant à l'entreprise de réaliser son projet	Hypothèse validée L'accompagnement de RSI a été jugé très utile et souvent même déterminant pour que les projets d'entreprises se déroulent dans les meilleures conditions possibles et s'engagent dans une trajectoire positive de développement.	X		X	X		X

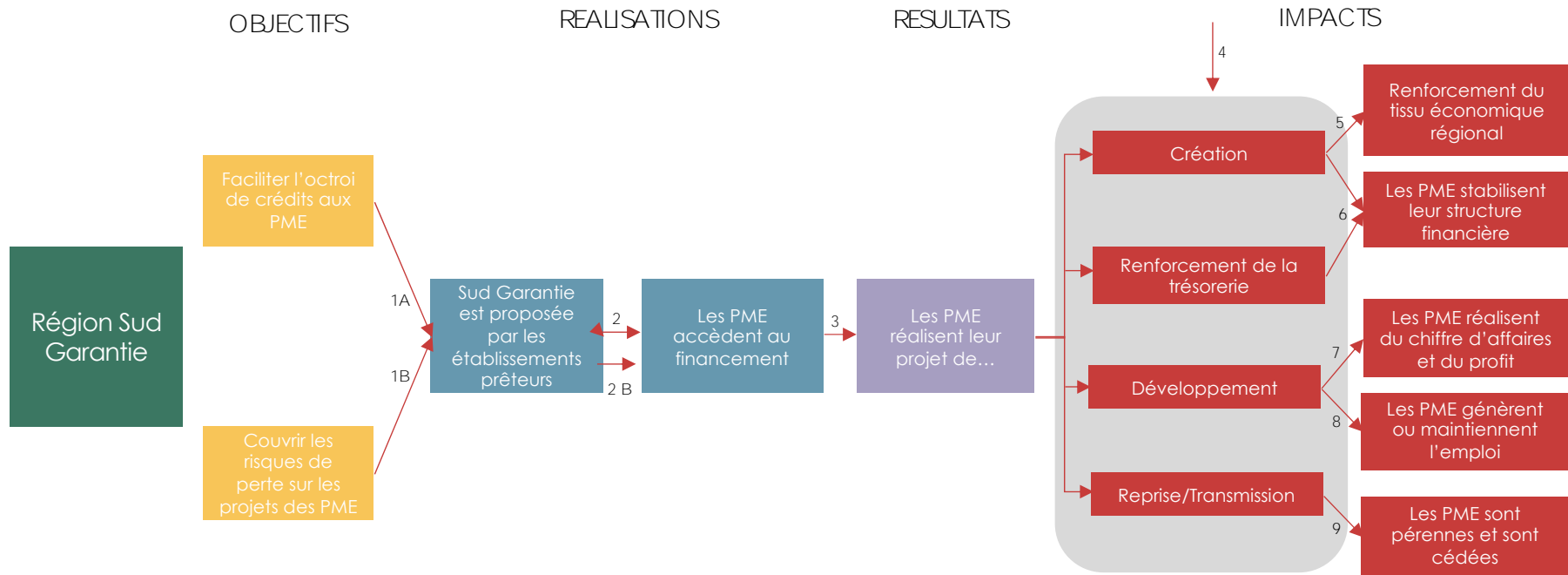
H3 bis	Le conseil apporté par les co-investisseurs est de qualité et complète celui apporté par RSI	<p>Hypothèse nuancée</p> <p>Le degré de satisfaction des entreprises aidées grâce à l'appui-conseil apporté par RSI ainsi que leurs co-investisseurs est très élevé. Cependant, cette hypothèse doit être nuancée car les entreprises interrogées avaient surtout une vision de la qualité du conseil apporté par RSI et beaucoup moins d'avis concernant par les co-investisseurs (manque de données concernant cette hypothèse).</p>	X		X	X		X
H4	Les conditions d'obtention (ex : durée d'investissement, contreparties exigées, conditions de sortie) des financements par les entreprises correspondent à leurs attentes et répondent à leurs besoins. Elles n'auraient pas pu trouver de telles conditions auprès d'autres sources.	<p>Hypothèse validée</p> <p>Les conditions d'obtention des financements ont, dans la grande majorité des cas, correspondu aux attentes et besoins des sociétés. Les termes et conditions imposées ne sont pas jugés contraignants ou bloquants.</p>	X		X	X		X
H5	Les volumes des tickets d'investissement sont suffisants pour permettre de réaliser le business plan ou le projet de l'entreprise	<p>Hypothèse nuancée</p> <p>De façon générale, les volumes des tickets d'investissement sont jugés corrects pour permettre de réaliser les projets de l'entreprise. Cependant pour certains secteurs d'activité, le ticket de départ peut être inadapté : pour les projets très capitalistiques notamment dans certains secteurs d'activité tels que les biotech, la santé ou l'aéronautique, le ticket d'investissement est un peu sous-évalué et les volumes d'investissement ne permettent parfois pas de combler l'intégralité des besoins de l'entreprise pour réaliser son projet.</p>	X		X	X		X
H6	Les investissements réalisés par la jeune entreprise lui permettent de mettre sur le marché son produit/service innovant	<p>Hypothèse validée</p> <p>Dans la majorité des cas les investissements réalisés permettent à l'entreprise de réaliser son projet de développement.</p>	X	X	X	X		X
H7	Les investissements réalisés par l'entreprise innovante ou l'entreprise industrielle lui permettent d'accéder à de nouveaux marchés, notamment à l'export	<p>Hypothèse validée mais à nuancer</p> <p>Les investissements réalisés permettent le plus souvent aux entreprises d'accéder à de nouveaux marchés. L'analyse quantitative montre que l'accès aux marchés à l'export est tendanciellement en hausse pour les entreprises bénéficiaires de RSI.</p> <p>Cependant, les entretiens qualitatifs se sont déroulés avec des entreprises se développant majoritairement sur le</p>	X	X	X	X		X

		marché national (biais de l'évaluation ne permettant pas d'avoir une vue d'ensemble sur le développement des exports pour les entreprises bénéficiaires)						
H8	Des phénomènes externes se combinent avec l'intervention de RSI pour expliquer la trajectoire observée de l'entreprise	<p>Hypothèse validée</p> <p>Bien que le co-investissement de RSI soit jugé capital, d'autres facteurs se combinent à l'intervention de RSI pour expliquer la trajectoire positive des entreprises et notamment : le caractère disruptif de l'innovation ; l'accès à d'autres opportunités de financement après l'intervention de RSI ou encore l'absence de choc externe négatif (autre que Covid).</p>				X		X
H9	Les compétences sont disponibles pour recruter localement	<p>Hypothèse validée</p> <p>Pas de problématiques majeures notées.</p>			X	X		X
H10	Les conditions économiques, financières et matérielles permettent aux entreprises de pérenniser leur activité sur le territoire	<p>Hypothèse validée</p> <p>Les entreprises investies sont globalement pérennes</p>	X	X	X	X		X
H11	Les conditions économiques, financières et matérielles permettent aux entreprises de croître sur le territoire.	<p>Hypothèse validée</p> <p>Les entreprises investies sont le plus souvent en croissance.</p>	X	X	X	X		X

Figure 9 Théorie du changement de l'instrument de Garantie







N°	Hypothèses	Degré de validation de l'hypothèse / Constat	Sources de vérification					
			Analyse documentaire	Analyse quantitative	Entretiens parties prenantes	Études de cas bénéficiaires de RSI	Entretiens bénéficiaires de la Garantie	Analyse qualitative comparée
H1A	Les banques identifient des demandes de prêt spécifiques et pertinents pour la mobilisation de SG	Hypothèse validée (en particulier pour les entreprises innovantes, les banques vont systématiquement chercher une garantie sur les prêts)			X			
H1B	Les banques décident de proposer SG au lieu d'une autre garantie	Hypothèse nuancée Les banques vont choisir les outils utiles de dé-risquage à leur disposition, Sud Garantie ou une autre garantie			X			
H2A	La garantie permet l'obtention d'un taux d'intérêt plus favorable qu'hors Sud Garantie	Hypothèse non validée Les avantages de la garantie relèvent davantage du coût pour l'emprunteur (ou minimisation de la caution) que du taux pratiqué			X			
H2B	La garantie permet effectivement aux entités bancaires d'augmenter leur capacité de prise de risque avec un effet incitatif renforcé.	Hypothèse validée Dans le cadre du financement des startups innovantes, une garantie est systématiquement recherchée pour réduire le risque.			X			
H3A	La garantie permet un effet de levier financier (grâce à l'octroi du prêt associé) sur des financements additionnels	Hypothèse non validée Il n'a pas été prouvé de manière évidente que la garantie permet un effet de levier (hors financement bancaire reçu) dans la mesure où les entreprises bénéficient d'autres financements en dehors du prêt bancaire.					X	
H4	Des phénomènes externes (chocs macroéconomiques, capacité de gestion de la direction, etc.) se combinent avec l'intervention de la garantie Région Sud Garantie pour expliquer la trajectoire des PME	Hypothèse validée La crise COVID a eu un impact (positif ou négatif) sur la plupart des entreprises interrogées					X	

H5	Des entreprises sont créées dans les secteurs d'activités importants pour le territoire	Hypothèse très nuancée Seule la moitié des entreprises aidées relève du domaine des OIR		X				X	
H6	Les entreprises bénéficiaires sont solvables et restent en mesure de rembourser, à court ou à long terme, leurs dettes	Hypothèse validée La plupart des entreprises interrogées (sauf une) a indiqué être en capacité de rembourser leur dette						X	
H7	Les investissements (matériels et immatériels) réalisés pour le développement des PME sont productifs (profit CA / export)	Hypothèse validée La plupart des entreprises interrogées sauf une ont eu un impact positif sur leurs résultats après l'investissement réalisé grâce au prêt garanti.						X	
H8	La main-d'œuvre qualifiée est disponible localement	Hypothèse nuancée 7 entreprises sur les 13 interrogées indiquent faire face à des problèmes de recrutement						X	
H9	La situation financière des PME demeure saine pour une transmission optimale	Hypothèse non validée Trop peu d'observations pour une conclusion générale (une seule entreprise en transmission)						X	

7 Recommandations

Cette section présente des propositions de recommandations basées sur l'ensemble des travaux menés dans le cadre de la mission. Ces propositions ont été discutées lors d'un atelier de travail dédié qui s'est tenu le 23 février 2022.

Les recommandations portent sur la mise en œuvre des instruments financiers analysés dans le cadre de la mission d'évaluation (RSI Capital et Sud Garantie) jusqu'à la fin de la programmation FEDER 2014-2020 (jusqu'en 2023) mais également dans la perspective de la prochaine programmation 2021-2027. Ces recommandations ont été formulées en coordination avec les conclusions de l'évaluation ex ante des instruments financiers cofinancés par les fonds européens 2021-2027.

Les recommandations sont proposées pour chacun des deux instruments financiers qui faisaient l'objet de la mission : i) RSI Capital ; ii) Sud Garantie.

7.1 Recommandations à destination de l'outil RSI Capital

Recommandation n°1 : Pérenniser l'outil RSI Capital dans le cadre de la prochaine programmation des fonds européens 2021-2027

Constats – conclusions de l'évaluation :

- L'outil de co-investissement RSI Capital est **pertinent et très utile** pour le territoire régional. RSI répond à un réel besoin des entreprises. L'outil de co-investissement est perçu comme un outil incontournable en région pour intervenir en capital et notamment en amorçage.
- Les co-investissements réalisés par RSI sont jugés **efficaces au regard des attentes et besoins des entreprises bénéficiaires**. L'instrument de co-investissement RSI a permis aux entreprises aidées d'obtenir des financements auxquels il aurait été difficile d'accéder sans cet outil de co-investissement, tout particulièrement dans les phases d'amorçage.
- L'accompagnement non financier proposé par RSI aux entreprises dans les phases de pré et post investissements est **jugé très utile et souvent même déterminant pour que les projets d'entreprises se déroulent dans les meilleures conditions possibles et s'engagent dans une trajectoire positive de développement**.
- L'intervention de RSI Capital a des **effets favorables sur l'écosystème et le comportement des acteurs de l'investissement sur le territoire régional** : certains co-investisseurs ont ainsi pu s'engager sur un nombre de dossiers plus important et des dossiers jugés plus risqués sur lesquels ils n'auraient pas forcément investi en l'absence de l'implication de RSI.
- **Les co-investissements de RSI ont des effets positifs sur la performance des entreprises bénéficiaires** : de façon générale, les entreprises investies ont un CA en croissance et créent/maintiennent des emplois.

Détails opérationnels de la recommandation :

- Reconduire l'outil de co-investissement RSI capital pour la prochaine programmation des fonds européens 2021-2027, avec une enveloppe budgétaire, à minima, similaire à celle de la programmation 2014-2020.
- Pérenniser les actions d'accompagnement non financier proposé par RSI aux entreprises bénéficiaires d'un co-investissement. Les différents types d'interventions en accompagnement en place à l'heure actuelle (conseil en levées de fonds, soutien aux questionnements stratégiques de l'entreprise, accompagnement marketing/commercial, conseil à la structuration et la gestion de l'organisation RH, aide à la recherche de financements, accompagnement juridique, mise en

réseau, soutien à la gestion de crise entre dirigeants/associés) sont appréciés en l'état et doivent perdurer afin de maximiser les chances de succès des projets de développement des entreprises aidées.

Point de vigilance : Dans le contexte actuel de recrutement du nouveau prestataire de gestion par RSI (qui remplacera Turenne Capital), il faudra être attentif à ce que le niveau d'intensité et de qualité de l'accompagnement aux entreprises soit maintenu et que le suivi des entreprises reste une priorité. Pour cela, il sera utile voire nécessaire d'organiser un processus robuste de passation des dossiers entre l'ancien et le nouveau prestataire coordonné par RSI.

Responsable(s) de la mise en œuvre :

- Services de la Région
- RSI

Recommandation n°2 : Envisager l'augmentation du ticket d'intervention de RSI Capital sur quelques dossiers d'entreprises très capitalistiques

Constats – conclusions de l'évaluation :

De façon générale, les volumes des tickets d'investissement sont jugés corrects pour permettre de réaliser les projets de l'entreprise. Cependant pour certains secteurs d'activité, le ticket de départ peut être inadapté : pour les projets très capitalistiques notamment dans certains secteurs d'activité tels que les biotech, la santé ou l'aéronautique, le ticket d'investissement est un peu sous-évalué et les volumes d'investissement ne permettent parfois pas de combler l'intégralité des besoins de l'entreprise pour réaliser son projet.

Ce constat est en phase avec les conclusions de l'évaluation ex ante des instruments financiers cofinancés par les fonds européens 2021-2027 : « L'évaluation ex ante a mis en avant un manque sur les gros tickets en phase de création/amorçage. Région Sud Investissement (Capital et Prêt Participatif) interviennent sur les petits tickets en capital développement peu attractifs pour les investisseurs privés, car trop petits pour apparaître rentables. L'intervention régionale apparaissait ainsi bien présente sur ce segment présentant une défaillance de marché. Toutefois la forte sélectivité de RSI Capital et la problématique du co-investissement, imposant pour chaque opération de mobiliser des investisseurs privés, induit un besoin de ré-interroger la volumétrie et les modalités d'intervention auprès de ces tickets. »

Détails opérationnels de la recommandation :

- Intégrer, la question de l'augmentation du ticket d'intervention de RSI sur quelques dossiers très capitalistiques, au sein de la future réflexion, au niveau de la Région, concernant la stratégie relative aux instruments financiers de la prochaine programmation des fonds européens 2021-2027 et de la stratégie du futur fonds RSI (RSI 3).
- Dans le cadre de cette réflexion à mener, la cohérence et l'articulation avec le fonds Teranea³¹ devront être recherchées afin d'éviter tout risque de duplication/concurrence entre des outils de politique régionale.
- Suite à cette réflexion politique au sein de la Région, si la possibilité d'augmenter les tickets d'intervention sur quelques dossiers à hauts potentiels est envisagée, il s'agirait de cibler des dossiers d'inscrivant dans le cadre de suivi de tours de réinvestissement (dans une limite de 5 millions d'€ d'investissement de la part de RSI plusieurs tours).
- Pour l'heure, RSI ne bénéficie pas de l'enveloppe nécessaire pour intervenir sur les projets très capitalistiques et pour co-investir dans des projets à hauteur de 5 millions d'€ sur plusieurs tours.

³¹ Fonds de fonds cofinancé par la Région permettant de financer des projets industriels relativement rentables avec des tickets moyens autour de 5 millions d'€. Voir : Etude de faisabilité pour la création d'un Fonds de Participation et d'Innovation.

Afin de ne pas devoir baisser le nombre de projets soutenus (alors qu'un réel besoin existe également en région sur des tickets d'intervention plus faibles), une augmentation de l'enveloppe du futur fonds RSI 3 serait alors souhaitable.

Responsable(s) de la mise en œuvre : Services de la Région

Recommandation n°3 : Travailler au renforcement des modalités de suivi des dossiers de co-investissement en facilitant le partage et la remontée d'information entre le prestataire et RSI Capital

Constats – conclusions de l'évaluation :

- RSI s'appuie sur un prestataire (jusqu'à présent Turenne Capital) qui détient l'intégralité des éléments de suivi. Le prestataire stocke et archive les données.
- RSI ne connaît pas toujours l'ensemble des données qui ont été collectées et la remontée d'information est parfois difficile à obtenir rapidement.
- Il n'existe pas réellement d'outil d'exploitation et de suivi commun et partagé entre RSI et son prestataire. Jusque là, le suivi a été géré par le partage de tableurs excel qui deviennent avec le temps lourds à gérer et instables.

Détails opérationnels de la recommandation :

- Saisir l'opportunité du changement de prestataire pour remettre à plat les processus de suivi et les attendus de RSI envers son prestataire en termes de remontées d'informations.
- Continuer à explorer la possibilité pour RSI d'obtenir l'accès à l'outil CV 4 (utilisé par le nouveau prestataire) et notamment obtenir l'accès en lecture et la possibilité d'extraction des données de suivi (l'avantage étant pour RSI d'avoir accès aux données de suivi mises à jour en temps réel)
- Faire un bilan à 6 mois des avancées permises en termes de fluidité des remontées d'informations par la mise en place par RSI (avril 2022) des réunions d'information mensuelles avec son prestataire sur les participations et le dealflow. Ceci afin d'en évaluer l'efficacité et les potentielles améliorations et ajustements à apporter.

Responsable(s) de la mise en œuvre : RSI et prestataire

Recommandation n°4 : Faciliter le suivi des impacts de l'intervention de RSI Capital par les services de la Région (son co-financeur)

Constats – conclusions de l'évaluation :

- Les services de la Région ont exprimé des difficultés à suivre et avoir un bon niveau de visibilité de ce qui est réalisé et des impacts sur le territoire régional de l'intervention de RSI Capital. Ceci est d'autant plus regrettable que la présente évaluation montre que les effets de l'intervention de RSI sont positifs et avoir un meilleur accès à ces informations permettrait de communiquer positivement sur l'outil au niveau de l'institution régionale.
- Dans le cadre des travaux de la présente évaluation d'impact, certaines informations/indicateurs nécessaires à la réalisation d'une étude d'impact robuste ont été difficiles à obtenir ou non obtenus (voir section 2.2).

Pour pouvoir mener des études d'impact robustes, dans l'idéal, il faudrait avoir accès aux indicateurs suivants :

- **Lors de la constitution des dossiers** (ou la consolidation des pièces des dossiers dans la première phase de **sélection des projets**) les ambitions chiffrées des entreprises en termes de finance (fonds propre, fonds de roulement d'exploitation), résultats économiques (CA, VA, Résultat net), d'emplois (à maintenir, à créer) devront être collectées sur la base de leurs déclarations.

- **Les indicateurs financiers, de résultats économiques et d'emploi pourraient être collectés le plus souvent possible** (annuellement ou biannuellement)
- **Un suivi annuel du statut de l'entreprise** aidée (SIREN), voire du statut de l'établissement d'entreprise aidé (SIRET) est nécessaire : en activité, ayant cessé son activité, déménagé, changement de statut (changement de raison sociale ou d'unité légale). Ceci peut être effectué via les bases de données en accès libre de l'Insee (fichiers SIRENE).

Détails opérationnels de la recommandation :

- Bien que la collecte systématique de tous les indicateurs et toutes les données utiles au suivi des impacts mentionnés ci-dessus ne soit pas envisageable et réaliste pour le moment au vu de la charge de travail supplémentaire que cela impliquerait pour les équipes de RSI, il serait souhaitable :
 - Que RSI communique 2 fois par an ses tableaux de données de suivi aux services de la Région (notamment à la Direction du Développement et du Financement des Entreprises et à la Direction de l'Autorité de Gestion).
 - Que RSI fasse remonter de façon systématique les compte-rendus des réunions mensuelles d'information sur les participations et le dealflow aux services de la Région (notamment à la Direction du Développement et du Financement des Entreprises et à la Direction de l'Autorité de Gestion).
- A plus long terme, envisager (si la situation de RSI le permet) d'allouer un ETP dédié à la collecte et au traitement des indicateurs de suivi et d'impact.

Responsable(s) de la mise en œuvre : RSI

Recommandation n°5 : Renforcer la visibilité de RSI auprès des bénéficiaires finaux

Constats – conclusions de l'évaluation :

- Si en tant qu'outil de co-investissement RSI est reconnu des entreprises bénéficiaires, ce sont davantage les équipes du prestataire, Turenne Capital, qui sont identifiées par les bénéficiaires finaux en particulier pour les questions opérationnelles de suivi des dossiers d'investissement au quotidien. La présence de Turenne « sur le terrain », dans les CA des entreprises investies, donne au prestataire une visibilité importante au détriment parfois de RSI Capital qui est l'organisme investisseur.

Détails opérationnels de la recommandation :

- Poursuivre les efforts engagés par RSI concernant sa communication et sa recherche de gain de visibilité en tant qu'outil de la Région.
 - Saisir l'opportunité du changement de prestataire (qui est encore peu connu et visible par les différents acteurs) pour modifier l'équilibre pré existant en faveur d'une présence et visibilité accrues de RSI Capital.
- RSI Capital ne bénéficie pas de moyens humains suffisants pour pouvoir être présents dans tous les Conseils d'Administration des entreprises soutenues . Cependant, la mise en place récente par RSI de réunions d'information mensuelles avec son prestataires sur les participations et le dealflow, lui permettra de suivre l'évolution des entreprises bénéficiaires plus étroitement et plus systématiquement et ainsi avoir davantage de poids dans les prises de décisions.
- Demander au prestataire de respecter une clause de communication qui rendrait obligatoire de mentionner que l'intervention est portée par RSI et cofinancée par la Région et le FEDER
 - A plus long terme, dans les années à venir, envisager une réflexion sur l'internalisation au sein de RSI des fonctions attribuées actuellement au prestataire en lançant une étude de préfiguration/de faisabilité (réglementairement cette option nécessiterait que RSI obtienne un agrément AMF). L'intervention en direct de RSI permettrait à la fois de réaliser des économies importantes en frais de gestion (sur l'exemple de Normandie Participation par exemple) mais aussi d'assurer la lisibilité et la visibilité de l'intervention de RSI auprès des bénéficiaires.

Responsable(s) de la mise en œuvre : RSI et prestataire
--

7.2 Recommandations à destination de l'outil Sud Garantie

Recommandation n°6 : Continuer à suivre régulièrement les effets impacts pour consolider un avis sur une potentielle réorientation du dispositif

Constats – conclusions de l'évaluation :

- Le dispositif est relativement jeune (2018), des informations essentielles comme les niveaux de remboursement et les défaillances ne sont pas encore totalement connus. Par ailleurs des informations sont collectées sur les entreprises.

Détails opérationnels de la recommandation :

- En lien avec la recommandation n°4 sur le suivi des entreprises investies par RSI, il serait pertinent d'automatiser un système de suivi de quelques indicateurs clés (CA, emploi, Valeur ajoutée) pour les bénéficiaires de la garantie mais également des autres dispositifs financés ou cofinancés par la Région. Ce système de suivi des aides pourrait s'inspirer des portails open data des opérateurs de l'Etat (exemple pour l'ADEME : <https://data.ademe.fr/reuses/les-aides-financieres-de-lademe-4>)
- Cela permettrait i) d'obtenir rapidement et automatiquement les données souhaitées au moment des évaluations finales et ii) communiquer auprès du grand public sur les interventions régionales et leur impact en rendant l'information accessible à l'extérieur, en temps réel (principe d'open data).

Responsable(s) de la mise en œuvre : Bpifrance, conseil régional

Recommandation n°7 : Identifier les possibilités de conditionner davantage la garantie à des investissements « verts »

Constats – conclusions de l'évaluation :

- La philosophie de l'outil lors de sa conception était celle de permettre une massification de l'accès au crédit, c'est-à-dire la possibilité pour les entreprises de tous secteurs d'accéder plus facilement au crédit. Le revers du principe de « massification » est que par définition, aucun secteur stratégique régional n'est visé particulièrement. Le fait, par exemple que la majorité des entreprises dont le prêt a été garanti ne tombe pas dans le champ stratégique des opérations d'intérêt régional (OIR) en fait un outil peu stratégique. Cette remarque est valable alors que l'accès au financement des PME a été amélioré par les taux d'intérêt bas et les efforts spécifiques de l'Etat avec le PGE lors de la crise COVID.
- Dans ce contexte d'accès moins contraint au crédit pour les PME, il serait intéressant de réorienter le dispositif et le ciblage vers des objectifs plus spécifiques et donc de « dé-massifier » l'outil.

Détails opérationnels de la recommandation :

- Il s'agirait pour cela d'ajouter des critères de sélection sur les secteurs dans lesquels des défaillances de marché sont avérées (exemple : innovation) ou activités intégrées dans la [taxonomie européenne](#) permettant selon les 6 critères : une atténuation du changement climatique ; une adaptation au changement climatique ; une utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines ; une transition vers une économie circulaire ; un contrôle de la pollution ; la protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Responsable(s) de la mise en œuvre : Bpifrance, conseil régional



Annexe A Référentiel d'évaluation

Numéro	Questions	Indicateurs	Analyse documentaire	Analyse des données quantitative	Entretiens parties prenantes	Études de cas RSI	Études de cas SG
Q1	<p>En quoi le recours à des instruments financiers a-t-il jusqu'ici permis de compléter utilement le recours à la subvention, en particulier en termes de profil d'entreprises aidées et de soutien à l'innovation ? Inversement, a-t-il des conséquences non anticipées ?</p> <p><i>La situation financière des entreprises liée au Covid-19 change-t-elle l'analyse ?</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> · Complémentarité des profils (secteurs, stade de vie, caractère innovant) d'entreprises aidées par les 2 instruments vis-à-vis des entreprises aidées en subvention par la Région. 	X	X	X	X	X

Tableau 6 Questionnement relatif à l'outil de co-investissement (RSI)

Critères d'analyse	Numéro	Questions	Indicateurs	Analyse documentaire	Analyse des données quantitative	Entretiens parties prenantes	Études de cas RSI
PERTINENCE	Q2	Pour quelles raisons et sous quelles conditions les entreprises font-elles appel à l'instrument de co-investissement RSI ?	<ul style="list-style-type: none"> - Liste des raisons présidant au choix des entreprises quant au recours à l'outil RSI - Montant des fonds levés par les entreprises bénéficiaires auprès de RSI. - Taux de sélectivité de l'outil 		X	X	X
REALISATIONS et RESULTATS (financier)	Q3	Dans quelle mesure l'instrument de co-investissement mis en place permet-il réellement aux PME aidées d'accéder à des financements ou des conditions de financement auxquelles elles n'auraient pas eu droit autrement ? <ul style="list-style-type: none"> - en l'absence d'intervention de l'outil de co-investissement l'entreprise le projet de développement de l'entreprise aurait-il pu être réalisé ? - d'autres options de financement auraient-elles été disponibles ? 	<ul style="list-style-type: none"> - Liste des types de financements alternatifs disponibles (fonds et volume de capital amorçage et développement) à la date de la décision de l'entreprise de solliciter RSI et niveau de recours à ces instruments alternatifs 	X	X	X	X
	Q4	<ul style="list-style-type: none"> - Quel est l'effet de levier de l'instrument de co-investissement en termes de fonds additionnels levés auprès d'autres co-investisseurs ? - Quel est l'effet de de l'instrument de co-investissement en termes de dette ? 	<ul style="list-style-type: none"> - Fonds additionnels levés auprès d'autres co-investisseurs de la part des entreprises investies par RSI (effet de levier) (volume) - Niveau de dette avant et après l'investissement 	X	X	X	X
REALISATION et RESULTATS (non financier)	Q5	Comment la mise en œuvre de RSI accompagne -t-elle le mieux les entreprises, dans les phases de pré et post investissements, au service du succès de leurs projets (en intégrant des aspects tels que le montage du dossier, l'accompagnement, la recherche de co-investisseurs...) ? Des pistes d'améliorations sont-elles envisageables ?	<ul style="list-style-type: none"> - Liste des services dont ont bénéficié les entreprises - Degré de satisfaction des entreprises aidées quant à l'appui-conseil apporté par RSI et ses co-investisseurs 	X		X	X

Critères d'analyse	Numéro	Questions	Indicateurs	Analyse documentaire	Analyse des données quantitative	Entretiens parties prenantes	Études de cas RSI
IMPACT sur le paysage du financement	Q6	Quel est l'effet de l'instrument de co-investissement sur le comportement des autres investisseurs et leur attitude face au risque ? "L'instrument permet-il : - d'attirer des investisseurs sur de nouveaux segments marché ? ; - de changer l'attitude des investisseurs face au risque et se positionner sur des projets d'innovation plus risqués ? - d'augmenter le capital disponible pour les entreprises régionales"	- Nombre et nature et co-investisseurs et évolution - Origine géographique des co-investisseurs et évolution	X		X	X
IMPACT sur les entreprises	Q7	Dans quels cas, sous quelles conditions les entreprises aidées arrivent-elles le mieux à se développer et pourquoi ?	-Liste des réalisations des entreprises suite à l'investissement de RSI - Évolution du contexte du secteur propre à chaque entreprise (économique, social (recrutements) etc. - Nombre de sorties positives de RSI du capital des entreprises investies ; sous quelles conditions	X	X		X
	Q8	En quoi créent-elles et/ou maintiennent-elles de l'emploi ? En quoi se développent-elles à l'export ?	-Comparaison de la performance des entreprises avant et après l'intervention au regard de leur CA, de leur CA à l'export, de la VA produite, et de l'emploi (emplois directs créés et/ou maintenus)	X	X	X	X

Tableau 7 Questionnement relatif à l'outil Sud Garantie

Critères d'analyse	Numéro	Questions	Indicateurs	Analyse documentaire	Analyse des données quantitative	Entretiens parties prenantes	Études de cas SG
PERTINENCE	Q9	En quoi le portefeuille d'entreprises soutenues à ce stade correspond-il effectivement aux priorités stratégiques de la Région ? Pourquoi ?	<ul style="list-style-type: none"> - Profil des entreprises aidées (catégorie, localisation secteur d'activité âge, etc.) - Éligibilité des entreprises au prêt « traditionnel » des banques (oui/non) - Adéquation du profil des entreprises aidées avec les filières prioritaires régionales du SRDEII et de la S3 		X	X	X
REALISATION et RESULTATS	Q10	<p>Quelles sont les raisons poussant les banques commerciales à proposer, ou non la garantie aux entreprises ? Comment et sur quels critères proposent-elles la garantie ?</p> <p>Dans ce cadre quel est le rôle de Bpifrance (rôle d'arbitrage, de filtre) ? Dans un contexte de taux d'intérêt particulièrement bas, en quoi la garantie joue-t-elle toujours son rôle d'amélioration de l'accès au crédit bancaire pour les entreprises ?</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Effet de levier de la garantie sur l'accès au crédit pour les entreprises - Ordre d'octroi de la garantie ? (avant ou après le prêt) - Nombre de prêts avec garantie sur nombre de prêts totaux accordés par les banques déclenchant la garantie 		X	X	
PERTINENCE (prospectif)	Q11	En quoi le mécanisme de garantie tel qu'il a été conçu (périmètre, champ d'intervention, ciblage des entreprises) reste-t-il adapté à un contexte post-Covid ?	- Adéquation de la stratégie du Fonds de garantie au regard de l'évolution des besoins des entreprises	X		X	X

Annexe B Analyse statistique descriptive de la revue de portefeuille

La revue de portefeuille a pour objectif de rendre compte de la capacité du portefeuille de RSI et Sud Garantie à avoir des conséquences sur l'internationalisation des entreprises, la création d'emploi et de richesses.

L'enjeu est ici d'identifier les potentiels effets des instruments financiers sur les entreprises qui en sont bénéficiaires (que nous nommons les entreprises du portefeuille). Les observations correspondent à ce qui est attendu du profil des entreprises pour chacun des deux instruments. Ainsi :

- **Sur le profil des bénéficiaires**
 - Logiquement, les bénéficiaires de Sud Garantie sont des PME plus âgées et plus grandes (en taille d'effectifs) que les bénéficiaires de RSI.
 - Les bénéficiaires de RSI sont concentrés dans deux secteurs : les TIC et les activités de R&D. Il n'y a pas de spécialisations sectorielles claires chez les bénéficiaires de Sud Garantie.
 - Sud Garantie a un spectre géographique plus étendu que Région Sud Investissement (surtout concentrés dans les grandes agglomérations des Alpes Maritimes et des Bouches du Rhône).
- **Sur l'évolution des indicateurs**
 - Les bénéficiaires de Sud Garantie génèrent significativement plus de valeur ajoutée (en volume) que ceux de RSI (dû notamment à leur stade de développement plus avancé) et sont plus productifs (ratio CA/Effectifs)
 - Les bénéficiaires de RSI ont vu leur CA et effectifs nettement augmenter sur la période 2012-2019 et ont rattrapé les moyennes des bénéficiaires de Sud Garantie sur ces deux indicateurs.

A.1 Revue de portefeuille de RSI

B.1.1 Description générale

Les données de suivi de financement de RSI fournies par Turenne Capital font état de 109 entreprises investies depuis 2011. Neuf entreprises sont en création et ne disposent donc pas d'identifiant SIREN permettant d'extraire des données d'entreprises. Dix entreprises n'ont pas pu être retrouvées dans les registres des entreprises de l'INSEE³², il est possible que leurs identifiants renseignés dans la base de données soient erronés ou que leur activité ait cessé en 2021 (ce qui est moins probable).

Entreprises RSI

Type	Nombre d'entreprises
Nombre d'entreprises investies par RSI (total)	109
Nombre d'entreprises (dont identifiées, non identifiées ou identifiants manquants)	<ul style="list-style-type: none"> • Identifiée : 90

³² Base SIRENE, <https://www.sirene.fr/sirene/public/recherche>

	<ul style="list-style-type: none"> • Entreprise non identifiée (fermée ou SIREN erroné) : 10 • Identifiants manquants (entreprises en création) : 9
Nombre d'entreprises par classe de montants investis	<ul style="list-style-type: none"> • Entre 150k et 400k : 57 • Entre 400k et 700k : 31 • Entre 700k et 999k : 12 • + de 1M€ : 9

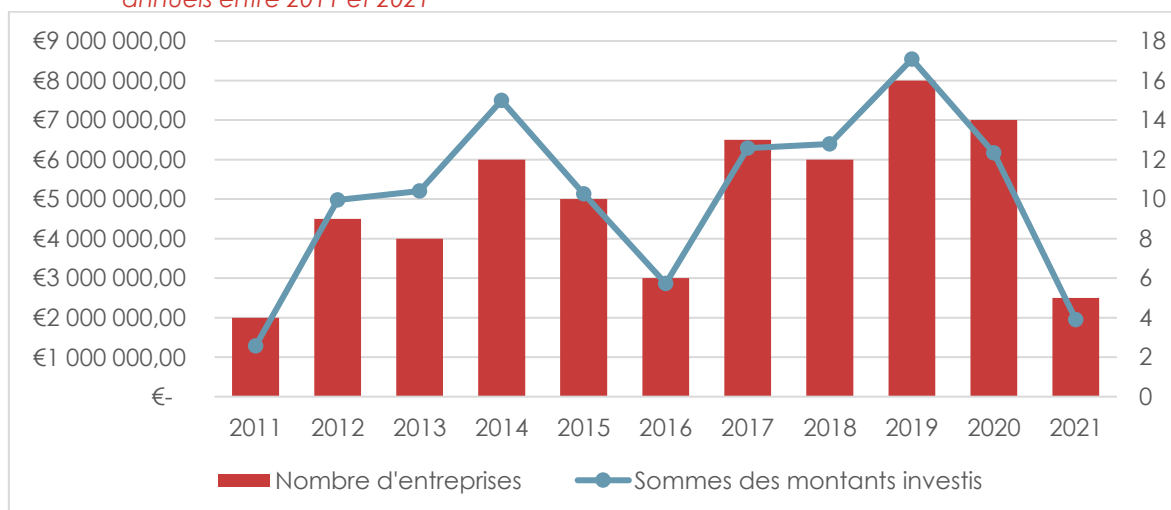
Source : Région Sud Investissement, Turenne Capital

B.1.2 Nombre d'entreprises, montants investis ou garantis et profils

L'**entreprise type** qui a bénéficié d'un investissement de **Région Sud Investissement** génère en moyenne (dans l'année précédant le premier investissement) un chiffre d'affaires de 1 070 k€. Son activité d'exportation représente 29,5 k€ soit 2,7% de son chiffre d'affaires. L'entreprise emploie environ 10 employés et son chiffre d'affaires par effectif (attestant sa productivité) est de 88,4 k€. La majorité des bénéficiaires des investissements Région Sud Investissement sont **jeunes** avec 8,8 ans en moyenne, la plus âgée a 26 ans, la plus jeune moins d'un an. Enfin l'entreprise concentre son activité dans l'information et la communication ainsi que les activités spécialisées scientifiques et techniques.

A partir des fichiers de suivi des bénéficiaires fournis Turenne Capital (Région Sud Investissement) nous recensons 109 entreprises bénéficiaires des participations de Région Sud Investissement entre 2011 et 2021 (à avril 2021).

Figure 10 Nombre d'entreprises financées par Région Sud Investissement et montant des investissements annuels entre 2011 et 2021

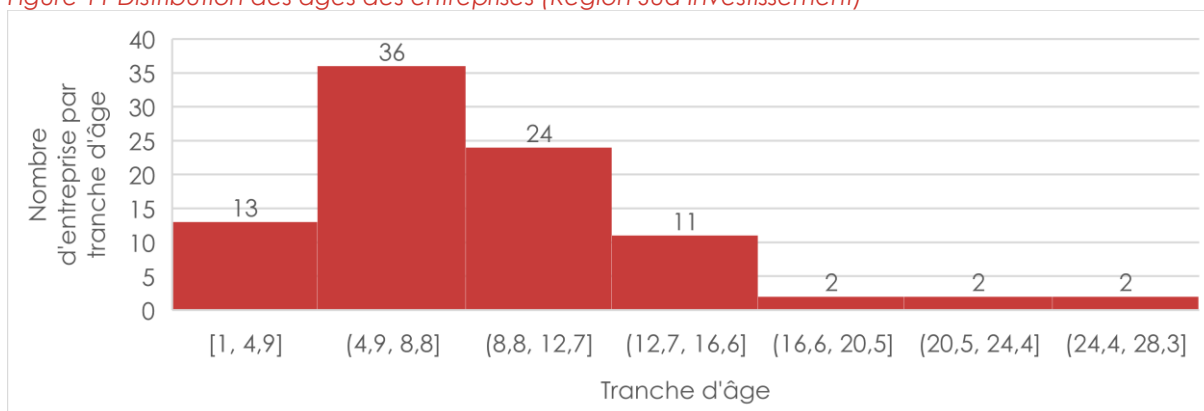


Source: Turenne Capital. Note: Les investissements pour 2021 comptabilisent les mois de janvier à avril.

Toutes les entreprises investies par RSI sont des PME (selon la classification européenne qui prend non seulement les effectifs mais aussi les actifs et le chiffre d'affaires en compte).

Une entreprise (investie par RSI) sur deux a moins de 8 ans (à dater d'avril 2021), seule une minorité ont plus de 16 ans.

Figure 11 Distribution des âges des entreprises (Région Sud Investissement)



Source : SIRENE (Insee), Turenne Capital

En termes sectoriel, plus d'un bénéficiaire des investissements de Région Sud Investissement sur deux est issu des secteurs des TIC (30,28%) et Activités de R&D (28,44%). Près de deux euros sur trois sont investis dans ces deux secteurs.

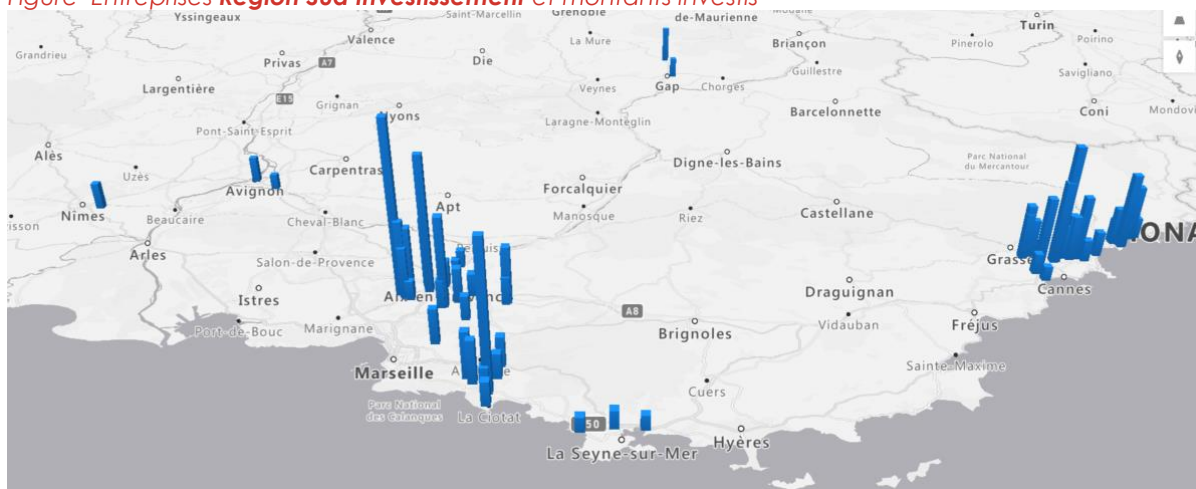
Tableau 8 Statistique descriptive des investissements Région Sud Investissement par secteur d'activité

Secteur	Nombre d'entreprise	Part des entreprises sur le total	Montant investi	Part des investissements sur le total	Montant investi moyen par entreprise
(Non renseigné)	19	17,43%	7 779 k€	13,8%	409 k€
Activités De Services Administratifs Et De Soutien	5	4,59%	1 438 k€	2,6%	287 k€
Activités Financières Et D'Assurance	4	3,67%	3 191 k€	5,7%	797 k€
Activités Spécialisées, Scientifiques Et Techniques	31	28,44%	17 847 k€	31,7%	575 k€
Commerce ; Réparation D'Automobiles Et De Motocycles	5	4,59%	3 017 k€	5,4%	603 k€
Hébergement Et Restauration	2	1,83%	779 k€	1,4%	389 k€
Industrie Manufacturière	10	9,17%	4 802 k€	8,5%	480 k€
Information Et Communication	33	30,28%	17 435 k€	31,0%	528 k€
Total général	109	100%	56 288 k€	100%	516 k€

Source : SIRENE, Turenne Capital

Les entreprises bénéficiaires des participations de RSI sont en majorité localisées autour de grands centres urbains, surtout concentrées autour de l'agglomération Aix-Marseille et de la Métropole Nice Côte d'Azur. La figure ci-dessous illustre la distribution géographique des entreprises bénéficiaires.

Figure Entreprises Région Sud Investissement et montants investis



Source : Région Provence-Alpes-Côte d'Azur

B.1.3 Tendances des indicateurs socio-économiques des bénéficiaires de RSI

Nous analysons dans cette section les tendances (l'évolution mesurée) de quatre indicateurs socio-économiques associés aux entreprises bénéficiaires de RSI :

- Le chiffre d'affaires ;
- La valeur ajoutée générée ;
- Les effectifs annuels (moyen) ;
- La part du chiffre d'affaires des entreprises à l'export (exportation).

Les données pour les quatre indicateurs d'entreprises listés ci-dessus sont obtenus à partir de la base de données commerciale DIANE (BvD). Elles ne sont pas disponibles pour toutes les entreprises, étant donné que les plus jeunes ne sont souvent pas soumises à la déclaration de leurs comptes et qu'elles sont parfois protégées par le secret statistique. La base DIANE nous fournit les données de 58 entreprises investies par RSI (52% du total). Cet échantillon d'entreprises couvre des investissements entre 2011 et 2018, représente les 6 départements de la région et des entreprises âgées de 3 à 26 ans (11 en moyenne)³³.

Le tableau ci-dessous synthétise les tendances observées pour les deux groupes d'entreprises qui sont toutes les quatre positives.

Tableau 9 Synthèse des tendances des indicateurs des entreprises bénéficiaires de Région Sud Investissement

	Chiffre d'affaires	Effectifs	Exportations	Valeur ajoutée
Région Sud Investissement (n= 58)	Augmentation	Augmentation	Augmentation	Augmentation

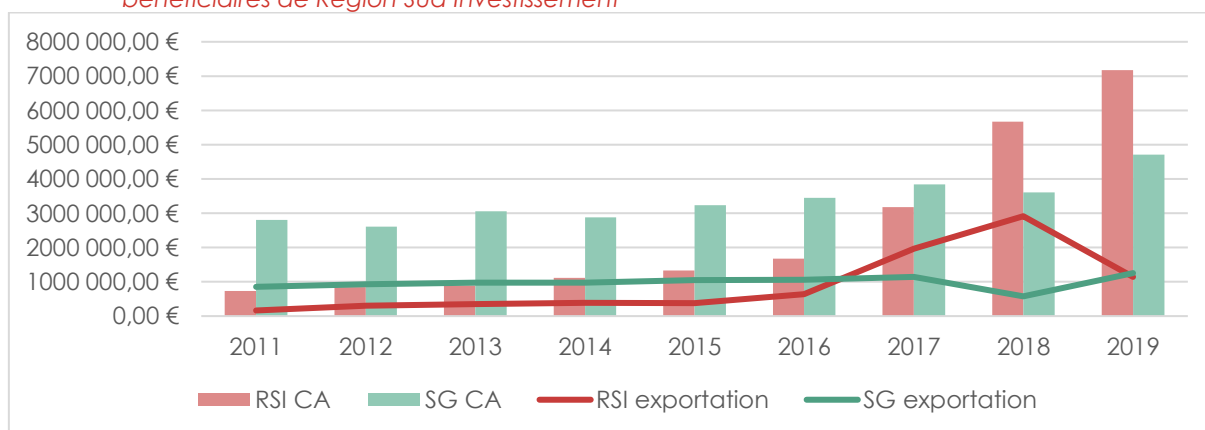
³³ La base de données commerciale DIANE, d'où nous obtenons les données d'entreprises, ne contient pas ou peu de start-ups ou d'entreprises de moins de 2 ans.

Note : *L'effet des prêts ne peut être calculé à ce stade, les données de 2021 voire 2022 étant nécessaire pour avoir assez de recul. Ces évolutions ne correspondent donc (en grande partie) qu'à la période pré-dispositif.

B.1.3.1 L'évolution du chiffre d'affaires et des exportations des bénéficiaires

En s'intéressant au CA moyen des entreprises bénéficiaires sur la période 2011-2019, nous observons que le CA moyen des entreprises financées par RSI s'est significativement accru à partir de 2016 en atteignant 7m€ en 2018 (soit près de 4 fois le CA moyen de 2016). Leur part de CA à l'exportation a aussi fortement augmenté à partir de 2016.

Figure 12 Chiffre d'affaires global (barres) et chiffre d'affaires lié à l'exportation (segments) pour les bénéficiaires de Région Sud Investissement

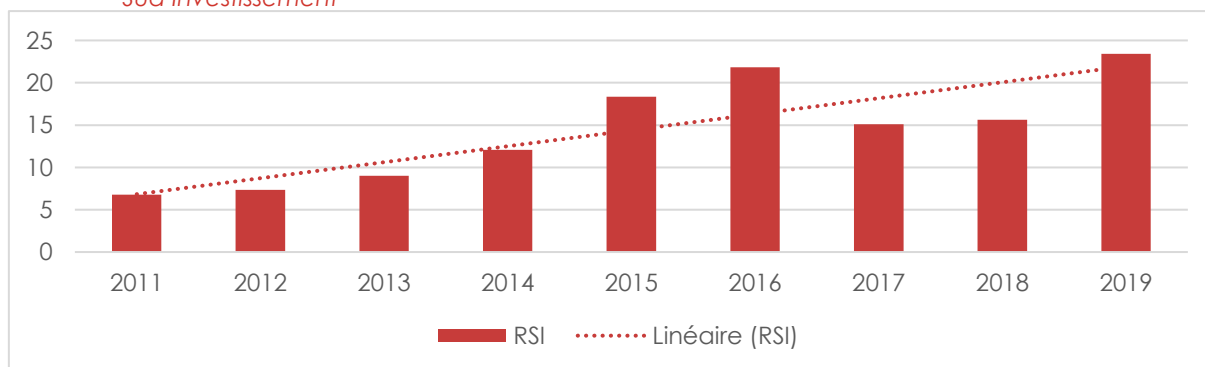


Source: DIANE (BvD). Note: l'année 2019 n'est renseignée que pour un tiers des bénéficiaires de Région Sud Investissement, dû à un retard dans la déclaration des comptes (2 ans de recul requis).

B.1.3.2 L'évolution des effectifs annuels moyen des bénéficiaires

Les entreprises bénéficiaires de RSI ont vu leurs effectifs moyens augmenter de 5 en 2011 à 24 en 2019 (soit 5 fois plus).

Figure 13 Moyennes des effectifs (moyen) pour les entreprises bénéficiaires des investissements Région Sud Investissement

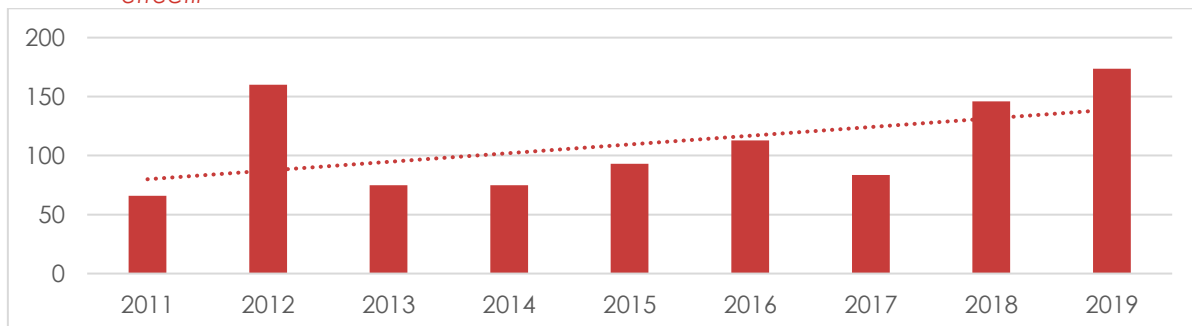


Source: DIANE (BvD). Note: l'année 2019 n'est renseignée que pour un tiers des bénéficiaires de Région Sud Investissement et Sud Garantie, dû à un retard dans la déclaration des comptes (2 ans de recul requis).

Nous mesurons la productivité moyenne des entreprises avec le ratio CA par effectif. Selon les données des entreprises bénéficiaires, la productivité des bénéficiaires des investissements de

Région Sud Investissement a légèrement augmenté depuis 2013, atteignant 125k€ en 2018 (soit 1,5 fois plus qu'en 2013).

Figure 14 Productivité des bénéficiaires de RSI mesurée par le ratio Chiffre d'affaires moyen (en k€) par effectif

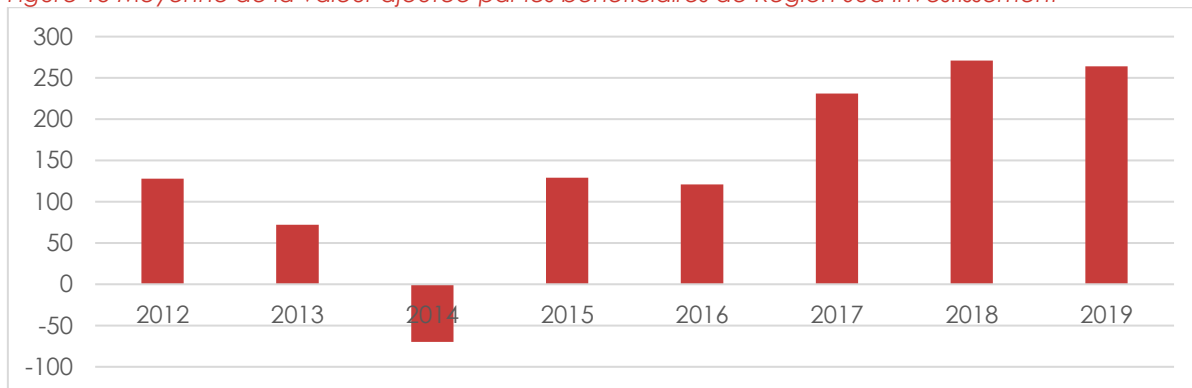


Source: DIANE (BvD). Note: l'année 2019 n'est renseignée que pour un tiers des bénéficiaires de Région Sud Investissement et Sud Garantie, dû à un retard dans la déclaration des comptes (2 ans de recul requis).

B.1.3.3 L'évolution de la valeur ajoutée générée par les bénéficiaires

La tendance de cet indicateur est positive pour Région Sud Investissement à partir de 2014.

Figure 15 Moyenne de la valeur ajoutée par les bénéficiaires de Région Sud Investissement



Source : DIANE (BvD), Turenne Capital, Bpifrance, Région Provence-Alpes-Côte d'Azur. N=58 entreprises distinctes

A.2 Revue de portefeuille de Sud Garantie

B.2.1 Description générale

Les données fournies par la Région pour les prêts garantis par le dispositif **Sud Garantie** depuis 2018 font état de 279 entreprises distinctes, les trois quarts de ces entreprises (186) a été identifié dans les registres d'entreprises de la base SIRENE (permettant donc d'extraire leurs indicateurs d'activité). 78 sont en cours de création en début 2021 et n'ont donc pas pu être identifiées dans les bases de l'INSEE. 15 entreprises semblent avoir un identifiant SIREN erroné ou ont pu cesser leur activité en 2021.

Entreprises Sud Garantie

Type	Nombre d'entreprises	
Nombre d'entreprises (total)	279	
Nombre d'entreprises (dont identifiées, non identifiées ou identifiants manquants)	<ul style="list-style-type: none"> • Identifiées : 186 • Entreprise non identifiée (fermée ou SIREN erroné) : 15 • Identifiants manquants (entreprises en création) : 78 	
Nombre d'entreprises par tranche de montant garantis	<ul style="list-style-type: none"> • 0k : 4 • Moins de 50K€ : 54 • 50 à 99K€ : 44 • 100 à 299 : 123 • 300 à 599 : 45 • au-dessus de 600K€ : 9 	
Finalité	<ul style="list-style-type: none"> • Création/Amorçage : 90 • Développement : 91 • Transmission : 63 • Renforcement : 34 • Vide : 1 	
Effectif	<ul style="list-style-type: none"> • Unités non-employeuses : 5 • 0 salarié : 2 • 1 ou 2 salariés : 23 • 3 à 5 salariés : 22 • 6 à 9 salariés : 27 • 10 à 19 salariés : 28 • 20 à 49 salariés : 27 • 50 à 99 salariés : 6 • Non renseigné : 139 	
Nombre par tranche de CA de base	<ul style="list-style-type: none"> • Rien ou nul : 76 • Moins de 500€ : 64 • Entre 500 et 1k : 30 • Entre 1k et 5k : 54 • Entre 5k et 100k : 19 • Entre 100k et 1M : 14 • Au-dessus de 1M : 22 	
Nombre par tranche d'emploi maintenu et créé	<ul style="list-style-type: none"> • 0 maintenu : 129 • 1 maintenu : 14 • 2 maintenus : 14 • 3 maintenus : 10 • 4-5 maintenus : 26 • 6-10 maintenus : 31 	<ul style="list-style-type: none"> • 0 créé : 116 • 1 créé : 32 • 2 créés : 37 • 3 créés : 25 • 4-5 créés : 23 • 6-10 créés : 23

	<ul style="list-style-type: none"> • 11-20 maintenus : 31 • +20 maintenus : 24 	<ul style="list-style-type: none"> • 11-20 créés : 16 • +20 créés : 7
--	--	---

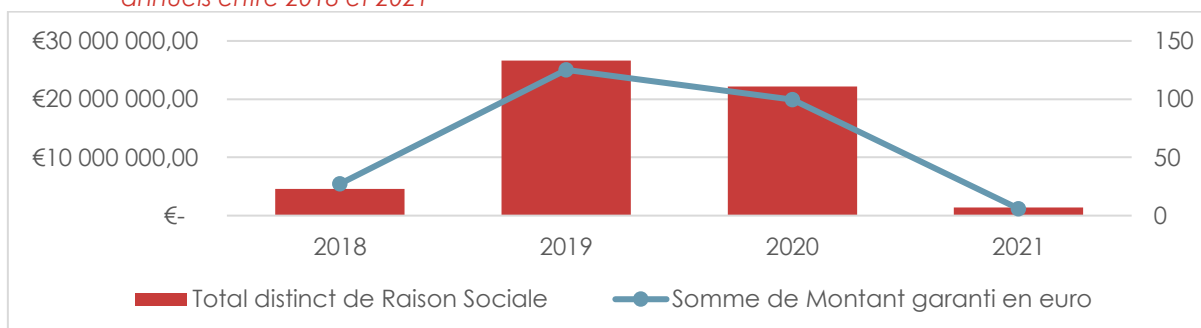
Source : Région Provence-Alpes-Côte d'Azur

B.2.2 Nombre d'entreprises, montants investis ou garantis et profils

L'**entreprise type** qui a bénéficié d'une garantie **Sud Garantie** génère en moyenne (dans l'année précédant l'octroi du prêt garanti), un chiffre d'affaires de 3 923 k€. Son activité **d'exportation** représente 767 k€ soit **19,5%** de son chiffre d'affaires. L'entreprise emploie environ 24 employés et son chiffre d'affaires par effectif (attestant sa productivité) est de 252 k€. Enfin, l'entreprise a commencé son activité il y a un peu moins de 14 ans mais ne possède pas de profil type concernant son secteur d'activité. Cette dernière concerne principalement le domaine de l'industrie manufacturière, de l'information et de la communication, le commerce et la réparation d'automobiles et de motocycles ou encore les activités spécialisées type scientifiques et techniques. Selon les déclarations des entreprises bénéficiaires des garanties Sud Garantie, en moyenne 3,8 emplois ont été créés par entreprise depuis 2018, pour un total de 981 emplois créés.

A partir des fichiers de suivi des bénéficiaires fournis par Bpifrance (Sud Garantie) nous recensons **274** entreprises bénéficiaires de la garantie Sud Garantie entre 2018 et 2021 (à mars 2021).

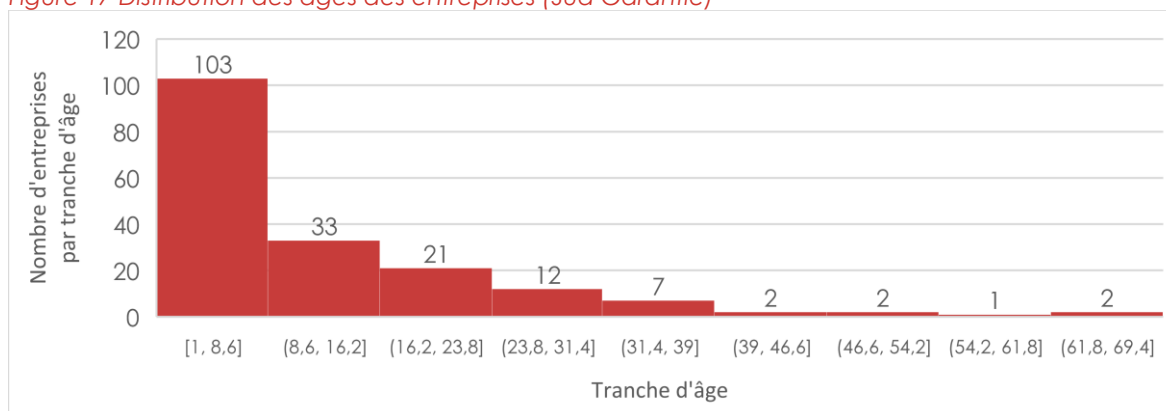
Figure 16 Nombre d'entreprises bénéficiaires de prêts garantis par Sud Garantie et montants garantis annuels entre 2018 et 2021



Source: Région Provence-Alpes-Côte d'Azur, Bpifrance. Note: les octrois de prêt garantis par Sud Garantie en 2021 ne comptabilisent que les mois de janvier à mars.

L'âge moyen des entreprises bénéficiaires est de 12,2 ans, la plus âgée a 66 ans, la plus jeune moins d'un an.

Figure 17 Distribution des âges des entreprises (Sud Garantie)



Source: Région Provence-Alpes-Côte d'Azur, Bpifrance, SIRENE (Insee)

Les bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie sont distribués sur plusieurs secteurs : la moitié des bénéficiaires sont issus de six secteurs (Industrie Manufacturière, Information Et Communication, Commerce ; Réparation D'Automobiles Et De Motocycles, Activités Spécialisées, Scientifiques Et Techniques, Hébergement Et Restauration et Activités De Services Administratifs Et De Soutien). Trois secteurs concentrent un euro sur deux d'un prêt garanti par Sud Garantie (Industrie Manufacturière, Information Et Communication, Commerce ; Réparation D'Automobiles Et De Motocycles).

NB : Il est cependant important de noter que les secteurs de 93 bénéficiaires n'ont pas pu être clairement identifiés, dû à une cession d'activité (l'entreprise ou l'établissement a cessé son activité) ou à un SIRET ou SIREN (identifiant) manquant ou mal renseigné.

Figure 18 Statistique descriptive des montants garantis par Sud Garantie par secteur d'activité

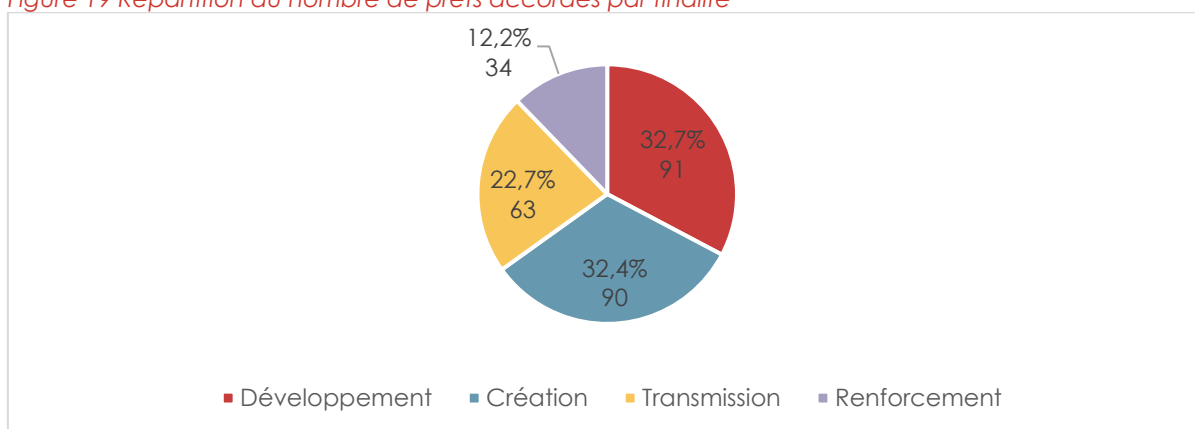
Étiquettes de lignes	Total distinct de Raison Sociale	Total distinct de Raison Sociale2	Montant garanti en euro	Moyenne de Montant garanti en euro
(Non renseigné)	93	34,57%	19 547 k€	212 k€
Activités De Services Administratifs Et De Soutien	11	4,09%	1 933 k€	175 k€
Activités Financières Et D'Assurance	9	3,35%	2 914 k€	323 k€
Activités Immobilières	1	0,37%	37 k€	37 k€
Activités Spécialisées, Scientifiques Et Techniques	21	7,81%	3 970 k€	165 k€
Agriculture, Sylviculture Et Pêche	4	1,49%	529 k€	132 k€
Arts, Spectacles Et Activités Récréatives	3	1,12%	770 k€	256 k€
Autres Activités De Services	2	0,74%	115 k€	57 k€
Commerce; Réparation D'Automobiles Et De Motocycles	29	10,78%	4 635 k€	154 k€
Construction	7	2,60%	1 066 k€	152 k€
Enseignement	1	0,37%	101 k€	101 k€
Hébergement Et Restauration	14	5,20%	2 293 k€	163 k€
Industrie Manufacturière	32	11,90%	6 406 k€	200 k€
Industries Extractives	1	0,37%	700 k€	700 k€

Information Et Communication	31	11,52%	5 085 k€	141 k€
Production Et Distribution D'Eau ; Assainissement, Gestion Des Déchets Et Dépollution	1	0,37%	280 k€	280 k€
Production Et Distribution D'Électricité, De Gaz, De Vapeur Et D'Air Conditionné	1	0,37%	144 k€	144 k€
Santé Humaine Et Action Sociale	4	1,49%	371 k€	92 k€
Transports Et Entreposage	4	1,49%	716 k€	179 k€
Total général	269	100%	51 620 k€	186 k€

Source : SIRENE, Bpifrance

Selon les données fournies par Sud Garantie, un prêt garanti sur trois a pour finalité le développement de l'entreprise, un prêt sur trois est axé création entreprise, et le dernier tiers concernant la transmission (une entreprise sur cinq) et enfin le « renforcement » (12%).

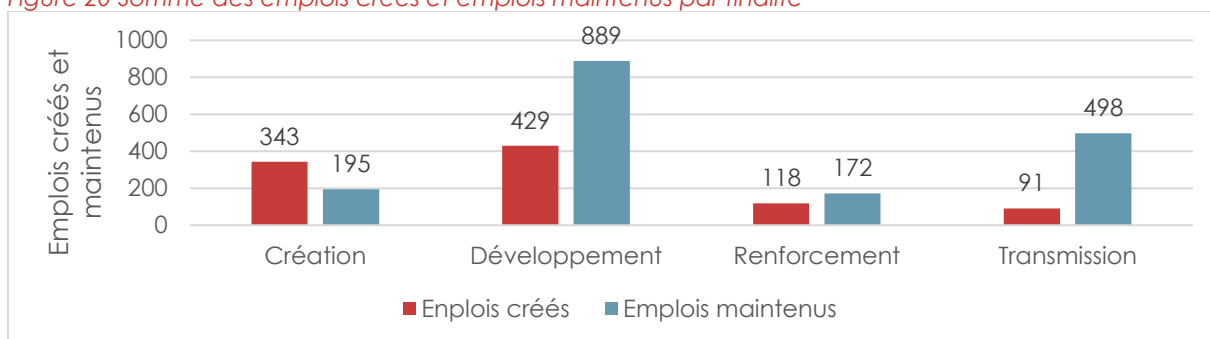
Figure 19 Répartition du nombre de prêts accordés par finalité



Source : Bpifrance

Les entreprises bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie ont déclaré leurs effectifs (à l'octroi des prêts), ainsi que les emplois créés et maintenus (prévu ou à l'issue des prêts). Au total, sur la période 2018-2020, 1754 emplois ont été maintenus (comprendre non-supprimés) et 981 ont été créés. La moitié des emplois maintenus (51%) l'ont été dans les entreprises en phase de développement, suivi des emplois maintenus dans les entreprises cédées ou reprises (28% du total). Les emplois créés l'ont été majoritairement dans les entreprises en phase de création ou de développement (près de 4 emplois sur 5).

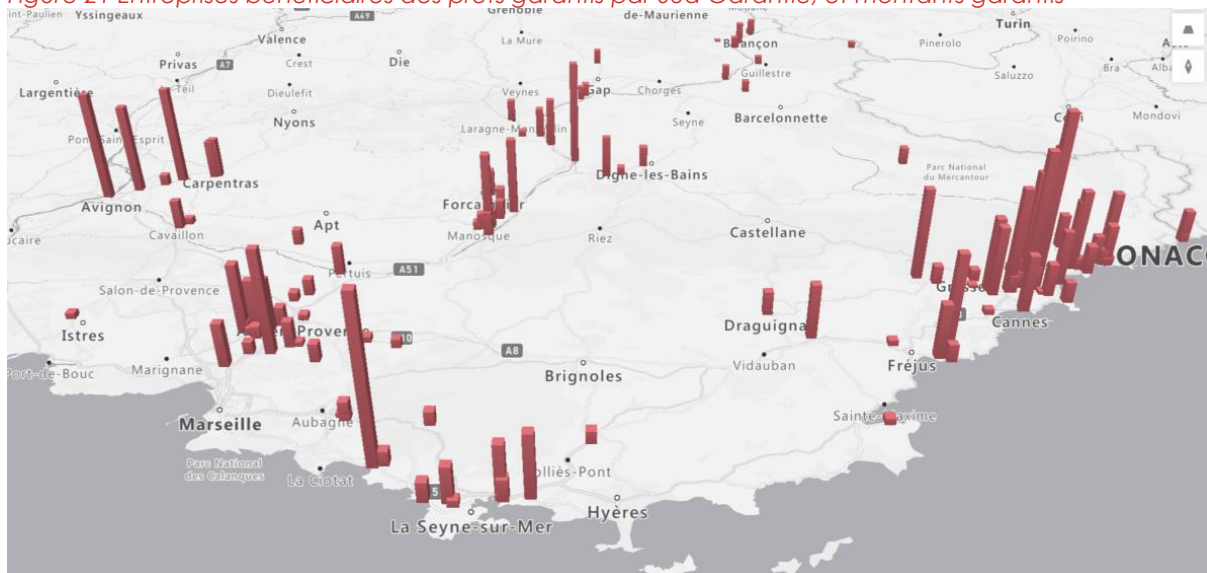
Figure 20 Somme des emplois créés et emplois maintenus par finalité



Source : Bpifrance

Les bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie sont repartis plus équitablement sur le territoire régional que les bénéficiaires des investissements de Région Sud Investissement et ne concentrent pas seulement autour des grandes agglomérations. Ils sont en majorité localisé dans les Alpes-Maritimes (29%) et les Bouches du Rhône (25%). Le Vaucluse ne concentre que 16 bénéficiaires, soit 5,7% du total. La Figure 21 illustre cette distribution géographique.

Figure 21 Entreprises bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie, et montants garantis



Source : Région Provence-Alpes-Côte d'Azur.

B.2.3 Tendances des indicateurs socio-économiques des bénéficiaires

Nous analysons dans cette section les tendances (l'évolution mesurée) de quatre indicateurs socio-économiques associés aux entreprises bénéficiaires de Sud Garantie :

- Le chiffre d'affaires ;
- la valeur ajoutée générée ;
- Les effectifs annuels (moyen) ;
- La part du chiffre d'affaires des entreprises à l'export (exportation).

Les données pour les quatre indicateurs d'entreprises listés ci-dessus sont obtenus à partir de la base de données commerciale DIANE (BvD). Elles ne sont pas disponibles pour toutes les entreprises, étant donné que les plus jeunes ne sont souvent pas soumis à la déclaration de leurs comptes et qu'elles sont parfois protégées par le secret statistique. La base DIANE nous fournit les données de **125** entreprises bénéficiaires pour Sud Garantie (soit 44% du total). Cet échantillon couvre la totalité des départements de la région, comprend des entreprises âgées entre 2 et 66 ans (18 ans en moyenne) et issus de 40 secteurs d'activités différents (avec une légère sur-représentativité des secteurs du commerce de détail et de gros, les industries alimentaires, activité des services financiers).

Le tableau ci-dessous synthétise les tendances observées pour les deux groupes d'entreprises.

Tableau 10 Synthèse des tendances des indicateurs des entreprises bénéficiaires de SG

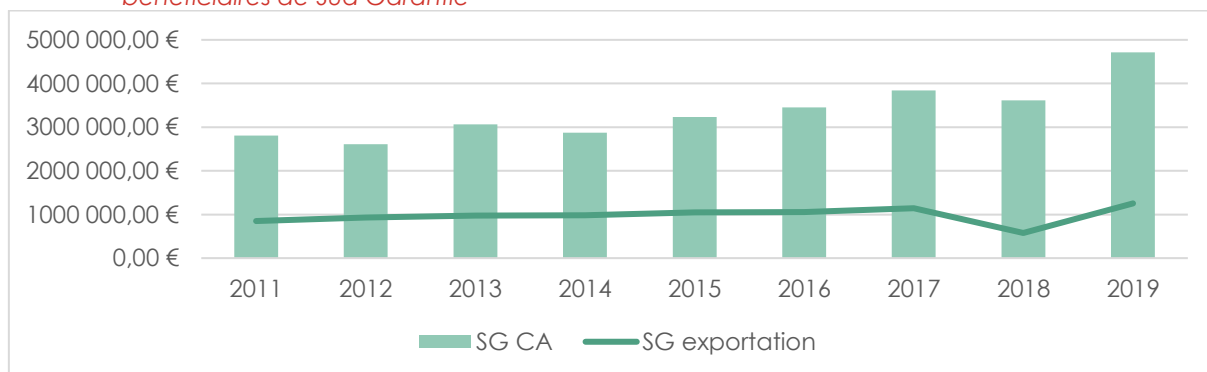
	Chiffre d'affaires	Effectifs	Exportations	Valeur ajoutée
Sud Garantie (n=125)*	Stagne	Augmentation	Stagne	Stagne

Note : *L'effet des prêts ne peut être calculé à ce stade, les données de 2021 voire 2022 étant nécessaire pour avoir assez de recul. Ces évolutions ne correspondent donc (en grande partie) qu'à la période pré-dispositif.

B.2.3.1 L'évolution du chiffre d'affaires et des exportations des bénéficiaires

En s'intéressant au CA moyen des entreprises bénéficiaires sur la période 2011-2019, nous observons que le CA moyen des bénéficiaires de Sud Garantie sur la même période stagne autour de 3,5 m€, tout comme la part de CA à l'export.

Figure 22 : Chiffre d'affaires global (barres) et chiffre d'affaires lié à l'exportation (segments) pour les bénéficiaires de Sud Garantie

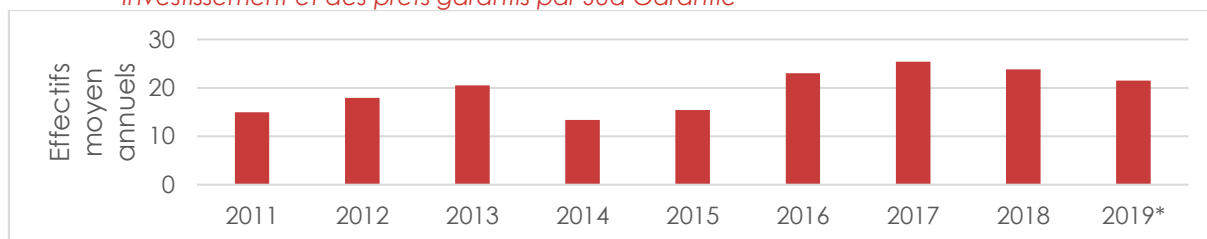


Source: DIANE (BvD). Note: l'année 2019 n'est renseignée que pour un tiers des bénéficiaires de Sud Garantie, dû à un retard dans la déclaration des comptes (2 ans de recul requis).

B.2.3.2 L'évolution des effectifs annuels moyen des bénéficiaires

Les bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie ont vu leurs effectifs moyens augmenter de 15 en 2011 à 21 en 2019 (1,4 fois plus).

Figure 23 Moyennes des effectifs pour les entreprises bénéficiaires des investissements Région Sud Investissement et des prêts garantis par Sud Garantie

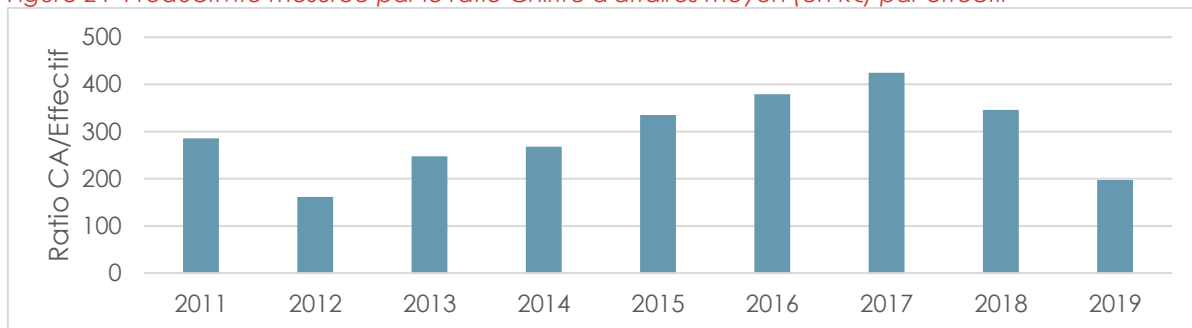


Source: DIANE (BvD). Note: l'année 2019 n'est renseignée que pour un tiers des bénéficiaires de Région Sud Investissement et Sud Garantie, dû à un retard dans la déclaration des comptes (2 ans de recul requis).

Nous mesurons la productivité moyenne des entreprises avec le ratio CA par effectif. Selon les données des entreprises bénéficiaires, la productivité des entreprises bénéficiaires de Sud Garantie s'est accélérée dès 2012 pour atteindre 400k€ en 2017 (soit 2,5 fois plus élevé qu'en 2012). Sachant que ces entreprises ont obtenu un prêt garanti par Sud Garantie qu'à partir

de 2018, cette tendance peut expliquer le recours à ce prêt pour développer leur activité à la suite d'un gain de productivité.

Figure 24 Productivité mesurée par le ratio Chiffre d'affaires moyen (en k€) par effectif



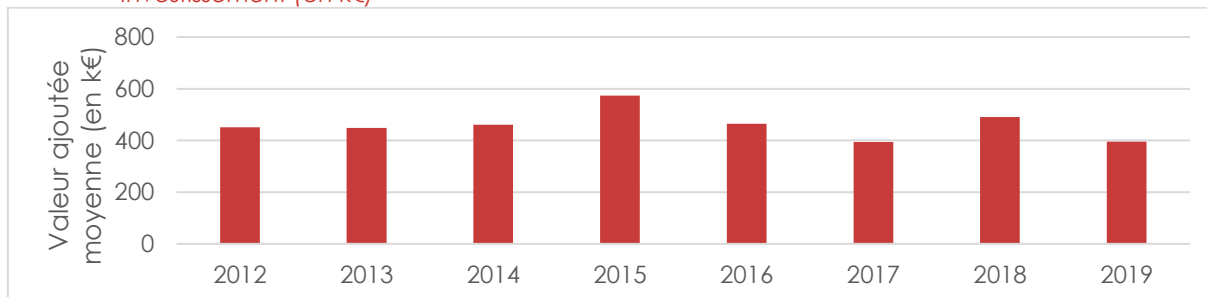
Source : DIANE (BvD). Note : l'année 2019 n'est renseignée que pour un tiers des bénéficiaires de Sud Garantie, dû à un retard dans la déclaration des comptes (2 ans de recul requis).

B.2.3.3 L'évolution de la valeur ajoutée générée par les bénéficiaires

La valeur ajoutée des entreprises bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie est en moyenne deux fois plus élevée que celle générée par les entreprises bénéficiaires des investissements de Région Sud Investissement (ces dernières étant en phase de croissance et d'investissements).

La tendance de cet indicateur semble stagner pour les bénéficiaires de Sud Garantie.

Figure 25 Moyenne de la valeur ajoutée par les bénéficiaires de Sud Garantie et de Région Sud Investissement (en k€)



Source : DIANE (BvD), Turenne Capital, Bpifrance, Région Provence-Alpes-Côte d'Azur

Annexe C Analyse comparative des tendances

Nous conduisons une analyse comparative dite « semi-contrefactuelle » où nous comparons les tendances d'évolution des indicateurs d'intérêt des entreprises bénéficiaires des investissements de Région Sud Investissement et des garanties Sud Garantie aux tendances d'évolution des mêmes indicateurs d'entreprises non-bénéficiaires mais correspondant au profil type des bénéficiaires.

Pour ce faire nous identifions au sein de la population d'entreprises de la région Provence-Alpes-Côte d'Azur des entreprises non-bénéficiaires des dispositifs mais dont les principales caractéristiques concordent avec celles des bénéficiaires, notamment :

- L'activité principale de l'entreprise selon la classe NAF (niveau le plus fin) ;
- L'année de création de l'entreprise ;
- La localisation géographique de l'entreprise selon le département ;
- La tranche d'effectif de l'entreprise.

Les entreprises semi-contrefactuelles sont sélectionnées (ou appariées) par entreprise bénéficiaire si et seulement si leurs caractéristiques précitées correspondent exactement (même secteur d'activité, même année de création, même département et même tranche d'effectif).

Nous retenons un minimum d'une entreprise non-bénéficiaire contrefactuel par entreprise bénéficiaire. Si ce chiffre ne peut être atteint nous utilisons alors un niveau d'activité principale d'entreprise moins fin que précédemment (passant de la classe au groupe³⁴).

A l'issue de notre appariement nous avons identifié :

- 357 entreprises contrefactuelles de 84 entreprises bénéficiaires des prêts garantis par **Sud Garantie** (nous perdons donc 41 entreprises pour lesquelles aucun clone n'est identifié), soit **4,25 entreprises contrefactuelles pour un bénéficiaire**.
- 552 entreprises semi-contrefactuelles apparié nous avons à 58 bénéficiaires pour **Région Sud Investissement**, soit **9,5 entreprises semi-contrefactuelles pour un bénéficiaire**.

Il est important de noter que les tendances d'évolution des indicateurs illustrées ci-dessous peuvent différer de celles des sections précédentes, sachant que les entreprises retenues pour cet exercice de comparaison nécessitent d'être couplées avec des entreprises semi-contrefactuelles non-bénéficiaires, ce qui n'est pas le cas de toutes (une entreprise atypique peut ne pas avoir de clone, et est donc retirée de l'échantillon d'analyse comparative).

Les résultats clés de l'analyse comparative sont les suivants :

- **Sur la comparaison des tendances entre bénéficiaires de Sud Garantie et non bénéficiaires**
 - La croissance du chiffre d'affaires et des exportations des bénéficiaires de Sud Garantie est légèrement plus soutenue que celle des non bénéficiaires ;
 - Les effectifs moyens et la valeur ajoutée de entreprises bénéficiaires de Sud Garantie et non bénéficiaires ne sont pas statistiquement différents.
- **Sur la comparaison des tendances entre bénéficiaires de RSI et non bénéficiaires**

³⁴ <https://www.economie.gouv.fr/entreprises/activite-entreprise-code-ape-code-naf#>

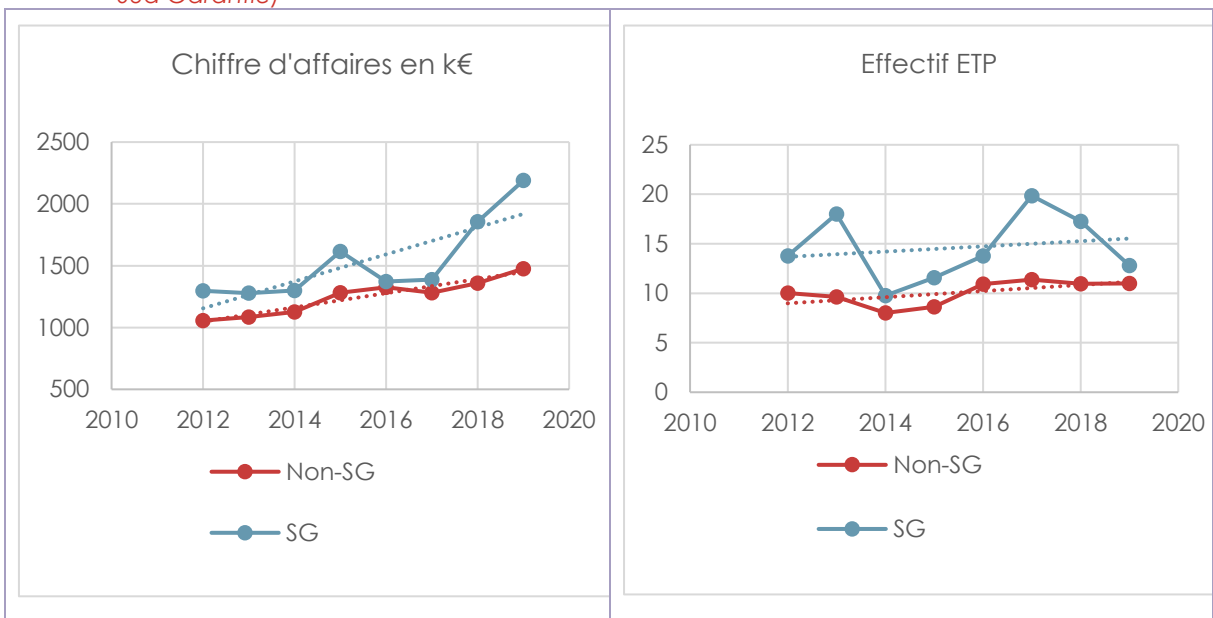
- Une augmentation du chiffre d'affaires, des effectifs et de la valeur ajoutée des bénéficiaires alors que celui des entreprises semi-contrefactuelles semble stagner (voir régressée pour la valeur ajoutée).
- Aucune différence concernant l'export des entreprises, qui semblent stagner pour les deux groupes.
- **Sur la comparaison des tendances entre bénéficiaires de RSI, de Sud Garantie et des entreprises subventionnées par les FEDER**
 - Les entreprises subventionnées par les FEDER sont en moyenne plus âgées et d'une plus grande taille (selon leur tranche d'effectif)

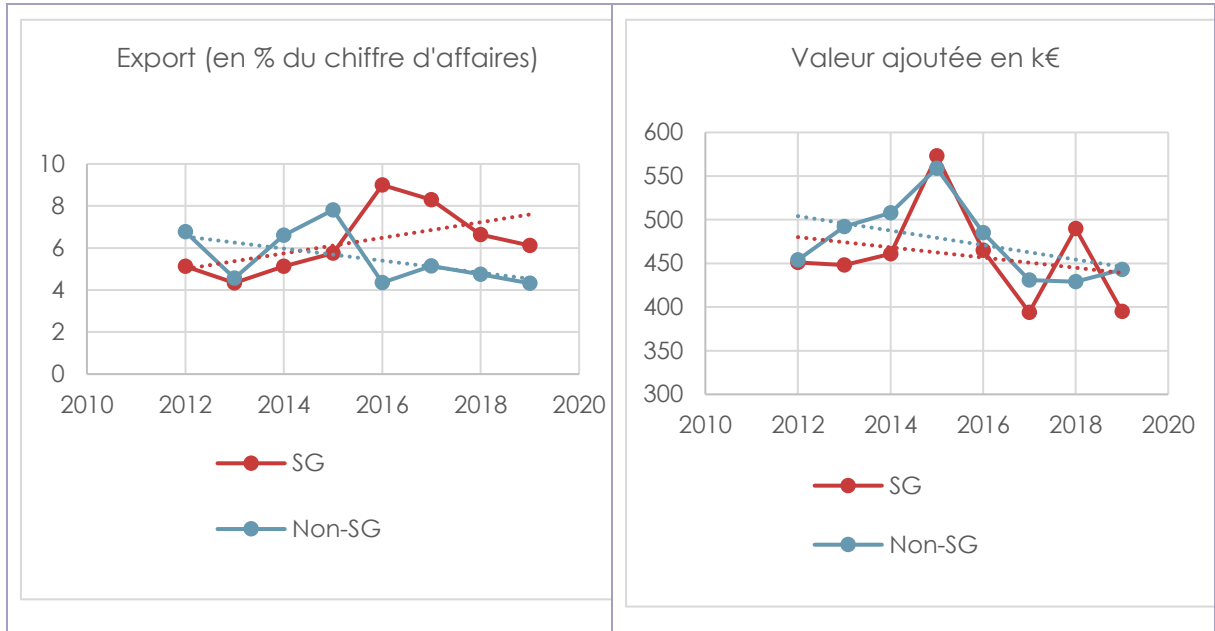
A.1 Les tendances comparées des bénéficiaires de Sud Garantie

Notre analyse révèle les points suivants pour les bénéficiaires de Sud Garantie :

- La croissance du **chiffre d'affaires** des entreprises bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie est légèrement plus soutenue que celui des entreprises semi-contrefactuelles.
- Les **effectifs moyens** de entreprises bénéficiaires et de leur semi-contrefactuelles semblent stagner et leurs évolutions ne se distinguent pas.
- La **valeur ajoutée** des entreprises des deux groupes d'entreprises (bénéficiaires ou semi-contrefactuelles) semble en déclin depuis 2014. Les tendances d'évolution de cet indicateur ne diffèrent pas entre les deux groupes.
- **L'export** des entreprises bénéficiaires des prêts garantis évolue plus rapidement que celui des entreprises contrefactuelles (qui semble d'ailleurs se rétracter).

Figure 26 Tendances d'évolution des indicateurs des deux groupes d'entreprises (Sud Garantie et non-Sud Garantie)





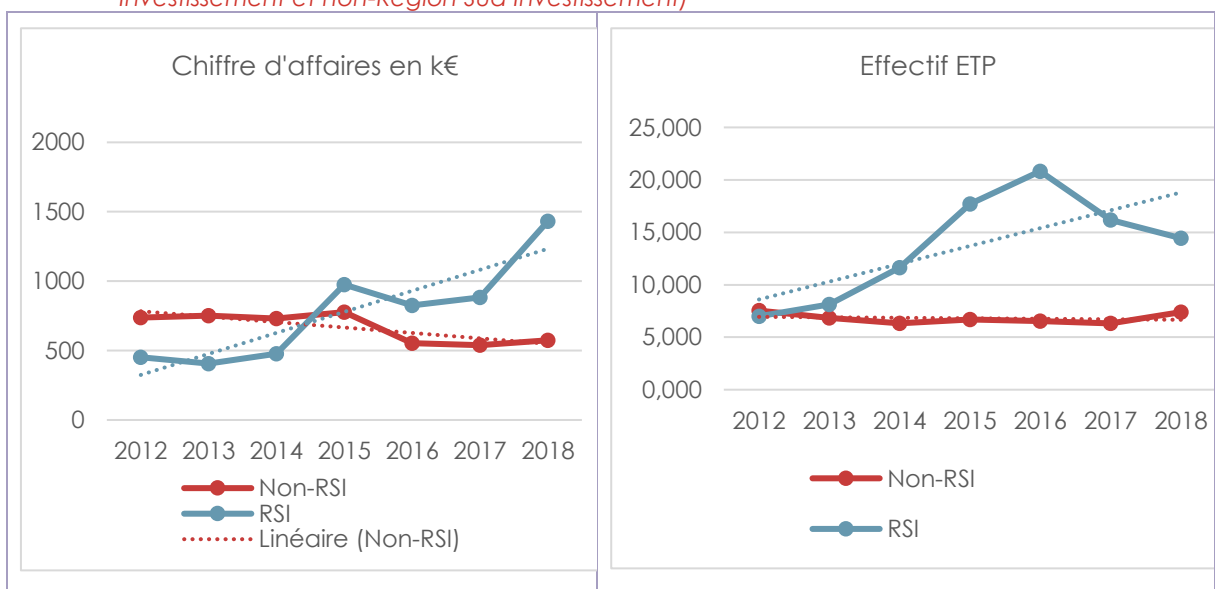
Source : Bpifrance, DIANE (BvD).

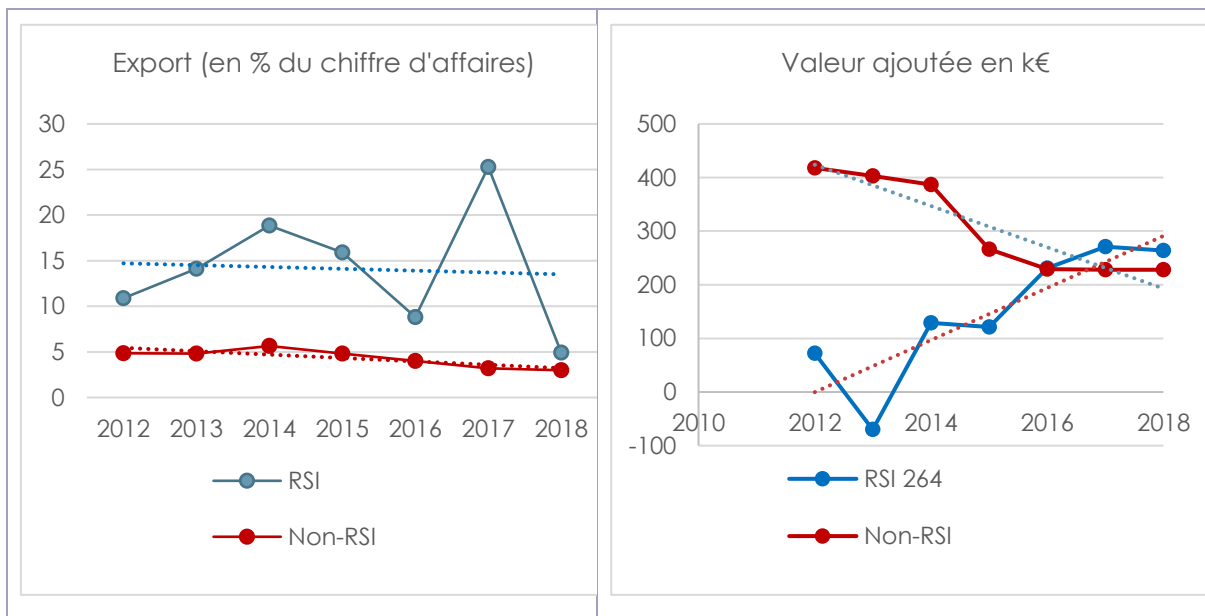
A.2 Les tendances comparées des bénéficiaires de Région Sud Investissement

Notre analyse révèle les points suivants pour les bénéficiaires de Région Sud Investissement :

- Une augmentation du **chiffre d'affaires** et des **effectifs** des bénéficiaires alors que celui des entreprises semi-contrefactuelles semble stagner.
- Aucune différence concernant **l'export** des entreprises, qui semblent stagner pour les deux groupes.
- Une **valeur ajoutée** en nette augmentation pour les bénéficiaires pendant qu'elle se rétracte pour les entreprises semi-contrefactuelles

Figure 27 Tendances d'évolution des indicateurs des deux groupes d'entreprises (Région Sud Investissement et non-Région Sud Investissement)





Source : Turenne Capital, DIANE (BvD).

A.3 Les tendances comparées des bénéficiaires de Sud Garantie et de RSI avec les entreprises subventionnées par les FEDER

Une dernière comparaison oppose l'évolution des indicateurs d'activité économique des bénéficiaires des prêts garantis par Sud Garantie, des bénéficiaires d'investissement de RSI et des entreprises subventionnées par les FEDER sur la même période (de 2011 à 2019).

Les données des bénéficiaires des subventions FEDER listent 33 entreprises distinctes subventionnées entre 2017 et 2020. 29 de ces entreprises sont des PME, nous recensons en outre 2 ETI et 2 GE. Ces entreprises sont en moyenne plus âgées que les bénéficiaires de Sud Garantie et RSI (17 ans comparé à 12 et 8 ans respectivement), ce qui risquent notamment d'influencer les analyses comparatives (quant à leur capacité d'emploi et de génération de CA et VA).

Elles emploient, selon l'indicateur des effectifs moyens ETP annuel, 2,6 fois plus d'effectifs que les bénéficiaires de RSI et Sud Garantie, et génèrent 5 à 8 fois plus de chiffre d'affaires (en moyenne sur la période 2011 à 2019).

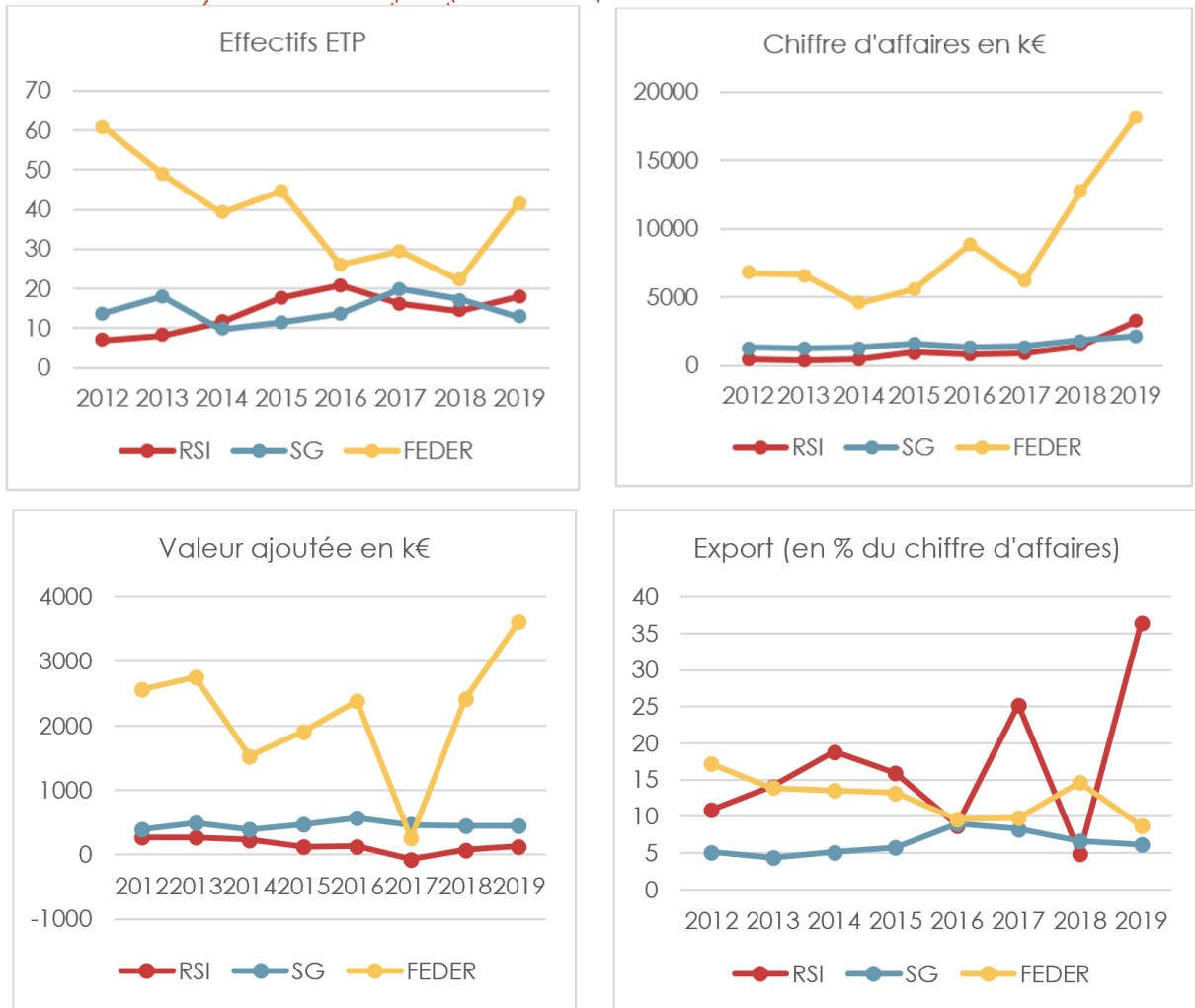
Comparées aux PME subventionnées FEDER (PME seules afin de s'assurer de la comparabilité des cohortes d'entreprises), les bénéficiaires de RSI et Sud Garantie ont connu une évolution de leurs effectifs plus soutenue, alors que les premières ont subi un fort déclin sur le plan des effectifs entre 2011 et 2016.

La même tendance est observée sur la valeur ajoutée.

Enfin, le chiffre d'affaires moyen des bénéficiaires du FEDER s'est significativement accru à partir de 2017 comparé aux deux autres groupes d'entreprises (RSI et Sud Garantie). Cependant la forte augmentation de 2019 peut être dû à une grande volatilité des indicateurs (pouvant être des estimations, être en cours de collecte ou de correction pour plusieurs entreprises lors de la conduite de nos analyses) et peut être difficilement interprétable ou comparable aux autres années.

L'export des entreprises est très volatile, il est difficile de s'assurer de la robustesse de ces résultats sans avoir accès aux données complètes des entreprises et donc d'en tirer des conclusions fiables.

Figure 28 Analyse comparative des évolutions des indicateurs des effectifs, du chiffre d'affaires, de la valeur ajoutée et des export (en % du CA),



Source : Région, Turenne Capital, DIANE (BvD)

Annexe D L'analyse qualitative comparée

L'analyse qualitative comparée tente de réconcilier la perspective centrée sur les études de cas et celle plus formalisée et analytique (mobilisant des variables explicatives) des études en sciences sociales.

Cette méthodologie consiste à étudier les similitudes et les différences de caractéristiques (quant à un projet, une entreprise, un contexte macroéconomique) et d'inférer des relations causales avec un résultat observé (création d'emploi, génération de CA, etc.). En d'autres termes elle consiste à évaluer si la présence d'une ou la combinaison de plusieurs caractéristiques est corrélée avec la présence d'un résultat.

Dans le cadre de cette étude, l'analyse qualitative comparée fut réalisée sur un échantillon de 17 études de cas pour 17 entreprises investies par RSI (distinctes). À chaque étude de cas est associé 4 typologies de résultat (impact sur la création d'emploi, le maintien de l'emploi, la génération de CA, et enfin la pérennité de l'activité) ainsi que 10 caractéristiques (ou conditions) listées plus bas :

- L'entreprise est une entreprise innovante
- L'entreprise est une entreprise "traditionnelle"
- Le secteur d'activité de l'entreprise est un secteur économique porteur (secteur en croissance)
- Le volume d'investissement obtenu grâce à RSI est suffisant au regard des besoins de l'entreprise
- L'entreprise a eu accès à d'autres opportunités de financement en capital et/ou en dette avant intervention de RSI
- L'entreprise a accès à d'autres opportunités de financement en capital et/ou en dette (effet de levier sur d'autres sources de financement) => après intervention de RSI
- L'accompagnement reçu de RSI /Turenne est de qualité et est déterminant pour la réalisation du projet d'entreprise
- Les investissements réalisés par l'entreprise grâce au co-investissement lui permettent de mettre sur le marché son produit/service/ ou, plus généralement, de réaliser son projet d'entreprise
- Le produit/service développé par l'entreprise se différencie par son caractère innovant (aspect disruptif de l'innovation)
- L'entreprise bénéficie d'un réseau solide
- Profil "adéquat" du dirigeant ou de l'équipe dirigeante (réunion des compétences techniques, marchés, business développement, management, gestion RH)
- Existence de chocs externes négatifs (hors covid)
- Existence de chocs externes dus à la crise Covid

Une entreprise peut satisfaire une condition, toutes les conditions ou une combinaison de conditions. Nous utilisons alors un simple indicateur binaire « VRAI » ou « FAUX » pour chaque couple entreprise-résultat et entreprise-caractéristique. Pour les 17 études de cas, tous les résultats (emploi, CA et pérennité) ainsi que toutes les caractéristiques sont renseigné(e)s (il n'a y pas de valeur manquante).

Le tableau ci-dessous illustre notre échantillon d'analyse :

	Le volume d'investissement obtenu grâce à RSI est suffisant au regard des besoins de l'entreprise	L'entreprise a eu accès à d'autres opportunités de financement en capital et/ou en dette avant intervention de RSI	L'entreprise a accès à d'autres opportunités de financement en capital et/ou en dette (effet de levier sur d'autres sources de financement) => après intervention de RSI	L'accompagnement reçu de RSI /Turenne est de qualité et est déterminant pour la réalisation du projet d'entreprise	Les investissements réalisés par l'entreprise grâce au co-investissement lui permettent de mettre sur le marché son produit/service/ou, plus généralement, de réaliser son projet d'entreprise	Le produit/service développé par l'entreprise se différencie par son caractère innovant (aspect disruptif de l'innovation)	L'entreprise bénéficie d'un réseau solide	Profil "adéquat" du dirigeant ou de l'équipe dirigeante (réunion des compétences techniques, marchés, business développement, management, gestion RH)	Existence de chocs externes négatifs (hors covid)	Existence de chocs externes dus à la crise Covid
Entreprise 1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
Entreprise 2	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
Entreprise 3	0	1	0	1	0	0	1	0	0	0
Entreprise 4	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
Entreprise 5	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0
Entreprise 6	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
Entreprise 7	1	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Entreprise 8	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
Entreprise 9	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1
Entreprise 10	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
Entreprise 11	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0
Entreprise 12	1	1	1	0	1	0	1	1	0	0
Entreprise 13	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
Entreprise 14	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
Entreprise 15	1	0	1	0	1	1	1	1	0	0
Entreprise 16	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0
Entreprise 17	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0

Ici 1 correspond à VRAI, et 0 par construction à FAUX.

L'analyse comparative comparée évalue donc le lien entre chaque caractéristique et chaque résultat en calculant le taux de couverture, c'est-à-dire le nombre d'étude de cas pour lesquels un lien positif entre une caractéristique et un résultat est observé. La difficulté est qu'il y a 10 caractéristiques et que la combinaison de deux voire plusieurs caractéristiques (respectées ou non) puisse être déterminant pour un résultat observé.

Sachant qu'il y a un exactement 1 024 combinaisons de caractéristiques possibles (2¹⁰) nous utilisons un algorithme capable d'exclure les combinaisons non pertinentes (celles apparaissant dans aucune des études de cas) afin de ne tester que les combinaisons pouvant être observées dans notre échantillon d'analyse. Ainsi le taux de couverture n'est pas seulement calculé pour chaque caractéristique unilatéralement, mais aussi pour chaque combinaison (pertinente) de caractéristiques.

Annexe E Liste des entretiens réalisés

A.1 Écosystème

Nom de l'organisme	Date d'entretien
Rising Sud	02/06/2021
CCIR PACA	22/06/2021
TVT Innovations	07/07/2021

A.2 Opérateurs des outils financiers

Nom de l'organisme	Date d'entretien
BPI France	
RSI	04/06/2021
Turenne	15/06/2021

A.3 Banques

Nom de l'organisme	Date d'entretien
BNP Paribas	13/08/2021
BNP Paribas	29/07/2021
CIC	7/09/2021
Caisse d'Épargne	02/09/2021
Crédit Agricole	02/09/2021

A.4 Co-investisseurs

Nom de l'organisme	Date d'entretien
Caap Création	15/06/2021
Olbia	01/07/2021
BA Individuel – Local	27/05/2021
Seventue	11/05/2021

Inco	01/09/2021
Extens	18/06/2021
Inventure	3/09/2021

A.5 Bénéficiaires de Sud Garantie

Nom de l'organisme	Date d'entretien
LUMTEAM	13/07/2021
LIFESCIENTIS	25/08/2021
SOLETSGO	13/07/2021
YOUSTOCK	09/07/2021
ALGO MAS	02/08/2021
CroqPizza /SARL CG 2000	02/09/2021
SYNPLE	23/08/2021
SHP	27/08/2021
CRYSTAL CONNEXION	27/08/2021
Micaline Agro	25/08/2021
SIT Industrie	7/09/2021
Domaine du Mont Robert	15/10/2021
GANGZ	13/10/2021

A.6 Bénéficiaires de RSI

Nom de l'organisme	Date d'entretien
THERAPIXEL	17/11/2021
TOTEM	15/09/2021
STEERFOX	14/09/2021
AZOTH SYSTEM	10/09/2021
PROVEPHARM SOLUTIONS	08/09/2021
FENOTEK	14/09/2021
CINTOO	25/08/2021

SWELLO	19/07/2021
STERIPURE	13/07/2021
ADIPSYS	12/07/2021
1CHECK	09/07/2021
PYTHEAS	30/08/2021
INOYA	22/07/2021
AMIKANA	08/07/2021
AP2E	12/07/2021
HYSILABS	15/07/2021

Tableau 11 Échantillon des études de cas RSI

	Échantillon de départ (Liste A, B et C cumulées)	Entreprises effectivement interrogées (échantillon final)
Entre 150k et 400k	27 entreprises Dont : 8 anciennes participations 14 participations en cours 5 en liquidation	8 entreprises Dont 8 participations en cours
Entre 400k et 700k	16 entreprises Dont : 2 anciennes participations 9 participations en cours 5 en liquidation	5 entreprises Dont : 3 participations en cours 1 en liquidation
Entre 700k et 999k	7 entreprises Dont : 1 ancienne participation 4 participations en cours 2 en liquidation	1 entreprise (participation en cours)
+ de 1M€	5 entreprises Dont : 2 anciennes participations 3 participations en cours	1 entreprise (ancienne participation)

Annexe F Fiche descriptive de l'outil RSI Capital

Catégorie	Explication du contenu
Type d'instrument financier	Fonds de co-investissement (capital investissement)
Année de création	2011
Intermédiaire / opérateur	Nom de l'intermédiaire : Turenne Capital
Caractérisation juridique	Montant total de l'instrument : 80m€ Fonds publics : 40m€ de la Région (FIER) FEDER : oui, 40m€
Objet	Fonds de co-investissement en pari-passu avec des investisseurs régionaux, nationaux, internationaux sur des tickets entre 200K et 2M€ autour de 3 volets : <ul style="list-style-type: none"> • Amorçage/capital risque • Capital développement innovant • Capital développement industriel et service
Cibles - Bénéficiaires	Types d'entreprises ciblées : PME Types de besoins : capitalisation
Finalités	Stade d'intervention dans le développement de l'entreprise : amorçage, création (innovation), développement (innovation, industrie et service)
Modalités	Ticket(segmentation) d'intervention : Minimum : 200K€ Maximum : 2M€ Moyenne : 600K€ Condition d'intervention : prise de participation au sein des PME, co-financement privée nécessaire
Conditions financières	Quotité max : 50%
Bilan	Consommation de 30M€ dont 15,5M€ de FEDER entre 2017 et fin 2019 Objectif de financement de 95 PME pour 48,5M€ sur 5 ans, atteint en 2020. Fin 2020 : 109 entreprises financées pour 54,3m€. Premier fonds de co-investissement régional français en taille et volume d'opération Stocks de projets reçus par an : <ul style="list-style-type: none"> • En 2018, 210 dossiers reçus (dont 104 rejetés) avec 30 dossiers passés en comité et 25 investissements • En 2019, 137 dossiers reçus (dont 50 rejetés) avec 34 dossiers passés en comité et 19 investissements • En 2020, 146 dossiers reçus (dont 76 rejetés) avec 31 dossiers passés en comité et 14 investissements Fonds débloqués par projet en moyenne : 376K pour un total d'environ 30 900K par an Délai de réponse : rapide

Annexe G Fiche descriptive de l'outil Sud Garantie

Catégorie	Explication du contenu
Intermédiaire – opérateur	<ul style="list-style-type: none"> • EPIC Bpifrance
Caractérisation juridique	<ul style="list-style-type: none"> • Fonds publics : 10M de la région • FEDER : oui, 10M
Objet	<ul style="list-style-type: none"> • Soutenir la capacité des PME de la région à croître sur les marchés régionaux, nationaux et internationaux ainsi qu'à s'engager dans les processus d'innovation • Cofinancé par l'Union européenne et la région, il permet au « cas par cas » de garantir des financements bancaires soutenant des projets entrant dans les priorités d'investissement régionales.
Cibles - Bénéficiaires	<ul style="list-style-type: none"> • TPE - PME localisées sur le territoire Provence-Alpes-Côte-D'azur, éligibles à la Garantie Bpifrance et à la Garantie FEDER
Finalités	<ul style="list-style-type: none"> • Création • Transmission • Développement • Renforcement de la Trésorerie • Le projet s'inscrit dans les priorités d'investissement du programme FEDER, notamment dans les filières des Opérations d'Intérêt Régional.
Modalités	<ul style="list-style-type: none"> • Concours garantis : Prêts à moyen terme d'une durée maximum de 10 ans • Montant maximum de la garantie : 1,3M€ sur une même entreprise ou groupe d'entreprises (en consolidé) • Montant maximum du prêt : 1,8M€
Conditions financières	<ul style="list-style-type: none"> • Quotité maximum : 70 % • Tarification : gratuite
Premier bilan	<p>Au 31/12/2019</p> <ul style="list-style-type: none"> • 179 garanties ont été accordées au bénéfice de 152 entreprises sur un objectif de 650 bénéficiaires, soit un taux d'atteinte de 23% (pour un objectif de 650 bénéficiaires) • 152 entreprises ont bénéficié d'un prêt pour 29,8 M€ de montants de garantie et 46 M€ de prêts (soit un effet de levier de plus de 1,5) • En nombre, plus de 60% des prêts octroyés sont inférieurs ou égal à 200 K€, et plus de 70% sont inférieurs à 300K€. • La garantie moyenne est supérieure à celle estimée initialement : 195K€ au lieu de 154K€. • En nombre comme en montant de prêts, les principaux bénéficiaires du dispositif SUD GARANTIE sont les secteurs du commerce, de l'hébergement et de la restauration • Le dispositif Sud Garantie a bénéficié, en nombre ainsi qu'en montant de prêts, majoritairement aux entreprises situées en Alpes-Maritimes et Bouches-du-Rhône.



technopolis
group 

www.technopolis-group.com