



Chapitre 3 : Quelles ressources financières pour produire ?

Etude de cas : Carmat S.A

Carmat SA est une entreprise qui a pour projet de concevoir et de développer un cœur artificiel pour offrir une alternative aux malades souffrant d'insuffisance cardiaque.

Depuis sa création en juin 2008, aucun chiffre d'affaires n'a été réalisé car son cœur artificiel est toujours en phase de développement et n'a pas encore obtenu le marquage CE (prévu pour 2020), nécessaire à sa commercialisation en Europe. La stratégie de Carmat SA : passer du stade de concepteur et développeur du projet de cœur artificiel au stade d'entreprise industrielle capable de produire 800 bioprothèses par an pour répondre à la demande des malades. La nouvelle usine implantée à Bois-d'Arcy est opérationnelle depuis 2018 et a reçu la certification nécessaire pour cette transformation stratégique.



A l'aide de la vidéo et des documents répondez aux questions suivantes :

1. Réalisez le diagnostic interne de Carmat SA.
2. Mettez en évidence le problème de management lié à la particularité des besoins de financement de Carmat SA.
3. Caractérissez les principales modalités de financement choisies par Carmat SA pour faire face à ce problème de management.
4. Repérez les facteurs ayant influencé Carmat SA dans ses choix de financement.
5. Indiquez les avantages et les risques que représentent les choix de financement de Carmat SA.

Document 1 : Carmat publie ses résultats annuels 2019

[...] Le cœur artificiel étant encore en développement clinique, Carmat n'a généré aucun chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2019.

La perte d'exploitation de l'exercice s'élève à 42,40 millions d'euros, en légère amélioration par rapport à 2018 (perte d'exploitation de 42,80 millions d'euros en 2018).

Au cours de l'exercice 2019, les dépenses d'exploitation de Carmat se sont élevées à 43,10 millions d'euros, en légère baisse de 0,40 million d'euros par rapport à l'exercice 2018, grâce à un effort de rationalisation des coûts [...].

Au cours du 1^{er} semestre de 2019, Carmat a finalisé le transfert de l'intégralité de ses activités de production sur son nouveau site industriel de Bois-d'Arcy où la production a effectivement redémarré au mois de mai. Les nouveaux processus de production intègrent les enseignements issus de l'expérience accumulée [...], ce qui a permis de renforcer davantage la fiabilité de la prothèse.

Désormais, les prothèses sont issues intégralement de l'usine de Bois-d'Arcy qui assure une

production dans le respect des normes très contraignantes d'une production de dispositifs médicaux [...].

Dans ce contexte, M. Alexandre Éléonore, un nouveau directeur industriel très expérimenté et spécialiste du secteur, a rejoint le comité de direction [...] au mois de novembre 2019.

[...] Au 31 décembre 2019, la trésorerie de la société s'établit à 55,50 millions d'euros contre 25,30 au 31 décembre 2018. [...] Ce niveau de trésorerie devrait couvrir les besoins en financement de Carmat jusqu'à mi-2021.

La levée de fonds réalisée en septembre 2019, soutenue par les actionnaires historiques, a permis l'entrée au capital d'actionnaires entrepreneurs de renom, en particulier les *family offices* de la famille Gaspard, propriétaire du groupe Lyreco [...], et de M. Pierre-Édouard Stérin, fondateur de Smartbox [...], qui souhaitent accompagner Carmat sur le long terme. [...]

Document 2 : Les principales étapes du financement de Carmat SA

Juin 2008 : trois associés apportent le capital de départ.

2009 :

- aide publique de 33 millions d'euros (subventions et avances remboursables en cas de succès commercial du projet) par Bpifrance pour faire vivre l'entreprise ;
- subvention de 1,50 million d'euros du conseil général des Yvelines pour financer des locaux de recherche.

2010 :

- entrée en Bourse sur Alternext et levée de 46 millions d'euros auprès de 9 000 actionnaires pour financer le développement et les essais cliniques ;
- aide de 4 millions d'euros de Bpifrance.

2011 : augmentation de capital de 29,30 millions d'euros pour la conduite des essais cliniques.

2016 : augmentation de capital réservée de 50 millions d'euros.

Décembre 2017 : augmentation de capital de 52,90 millions d'euros pour renforcer la trésorerie.

Décembre 2018 : prêt de 30 millions d'euros de la Banque européenne d'investissement sous conditions, pour augmenter la production et doubler les effectifs d'ici 2025.

Septembre 2019 : augmentation de capital réservée de 60 millions d'euros pour mener à

bien les objectifs stratégiques et couvrir le BFR jusqu'à mi-2021 (date estimée de son aptitude à s'autofinancer).

Au 31 décembre 2019, les pertes cumulées de Carmat SA s'élevaient à environ 230 millions d'euros, essentiellement dues aux frais de R&D. Elles sont amenées à croître en raison de la poursuite des recherches et essais cliniques et de l'extension des capacités de production.

Dans le document de référence 2018, les dirigeants ont indiqué que des financements complémentaires seront nécessaires, notamment *via* des augmentations de capital.

Certains risques financiers ont aussi été soulignés. Si la société a recours à de nouvelles augmentations de capital, la part dans le capital de ses actionnaires actuels pourrait être diluée. De plus, le financement par endettement ou grâce à des subventions ou avances remboursables suppose de respecter des conditions restrictives. En cas de non-respect, les sommes non encore perçues ne seraient pas débloquées et les sommes avancées devraient être remboursées. Cela priverait la société de moyens financiers non négligeables pour mener à bien son projet.

Foucher, 2020



Dans l'usine de Bois-d'Arcy, en région parisienne, l'entreprise Carmat assure la production industrielle de ses prothèses cardiaques.