

L'éditorial La finance vertueuse

Tel Janus, le dieu romain aux deux visages, la finance a deux versants. Celle des dérives qui ont plongé la planète dans une crise d'une violence sans précédent depuis 2008 et celle d'un écosystème favorisant le développement des entreprises et de l'innovation. Un rôle vertueux dont personne ne conteste l'importance aujourd'hui. Si la France a longtemps pâti de la comparaison avec les États-Unis dans ce domaine, force est de constater que le capital-investissement hexagonal est de plus en plus puissant et structuré. Des fonds importants sont à la disposition des start-up comme des sociétés qui ont déjà fait leurs preuves mais dont l'enjeu est d'atteindre une taille critique sur leur secteur. Janus n'est-il pas le dieu des commencements, du passage et des portes ? Une belle image pour nos entreprises qui ont besoin d'être accompagnée pour grandir et gravir, en sécurité, les marches de la croissance.

■ BÉNÉDICTE ALANIOU

REPÈRES

378 millions d'euros

ont été investis en capital-innovation au premier trimestre 2014 par les membres de Afic.

- **1 036 millions** d'euros investis en capital-développement.
- **66 millions** d'euros investis par Bpifrance, le premier fonds français en montants investis, devant Idinvest Partners (59 millions) et Sofinnova Partners (48 millions), au premier semestre 2014.

Capital-risque : convaincre

Trouver des fonds pour créer ou développer son entreprise est un exercice difficile et incertain. Etape par étape, voici les conseils d'experts sur les points à ne pas négliger.

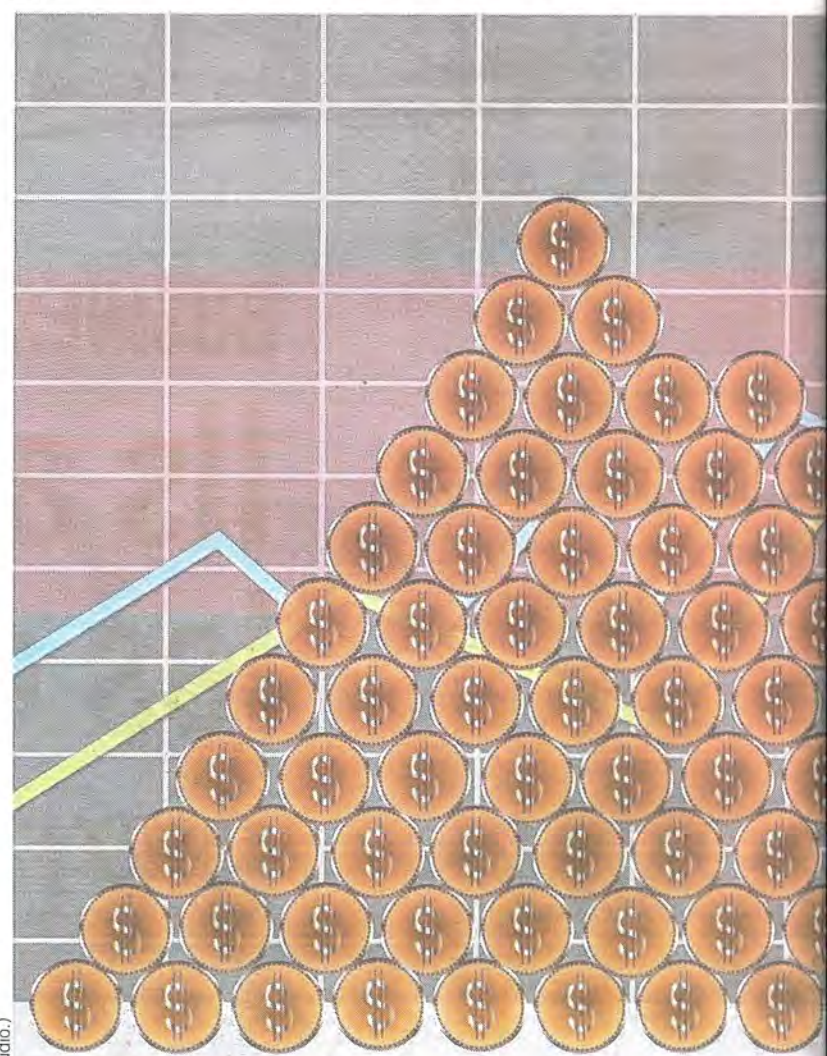
Avoir les moyens de ses ambitions, c'est souvent devoir trouver les arguments pour convaincre. « Sur 3 000 start-up qui cherchent des fonds chaque année, seulement 500 en lèveront effectivement », estime Patrick Paoletti, fondateur de Frenchfunding, spécialiste du conseil en financement de start-up. Certes, les montants investis en capital-risque sont en hausse de 4,4 % au premier semestre 2014, selon l'indicateur Chausson Finance, mais lever des fonds auprès des investisseurs reste un exercice incertain. « Les bases du succès, ce sont la qualité du projet et de l'équipe », relève Michel Chabanel, président de l'Association française des investisseurs pour la croissance (AFIC). C'est la même chose pour les business angels, ces particuliers qui investissent jusqu'à plusieurs centaines de milliers d'euros dans des projets innovants. Comme les fonds institutionnels, leur processus de décision est basé sur une suite d'étapes de sélection. Un parcours qu'il faut savoir appréhender pour optimiser ses chances de réussite.

■ La préparation

« Même sans être encore dans une optique de levée de fonds, il ne faut pas hésiter à parler de sa stratégie autour de soi, à la tester », conseille Florian Douetteau, cofondateur de Dataiku, spécialiste de l'analyse de données qui a levé 3 millions d'euros. « Avant de se lancer, il faut faire son auto diagnostic, bien définir ses attentes et travailler sa stratégie, confirme Fanny Letier, directrice des Fonds France Investissement Régions de Bpifrance. Cela permet d'aller vite ensuite, car ce n'est jamais bon signe quand le processus s'éternise. » Cela aide aussi à préparer les documents incontournables : un business plan détaillant l'état de développement de l'entreprise, son projet et le financement correspondant, un executive summary (voir lexique), un support d'une dizaine de diapositives pour une présentation orale détaillée qui met en lumière le besoin de financement. Les leveurs de fonds, des intermédiaires spécialistes de l'exercice, peuvent aider à la réalisation de ce dossier qui doit trouver la meilleure façon de raconter le projet.

■ La prise de contact

Entre les 278 structures de capital-investissement de l'AFIC et les 80 réseaux de business angels français, le choix des interlocuteurs est vaste. Mais certains peuvent être éliminés, en raison de leur spécialisa-



(Getty Images/Fanatic Studio.)

tion par exemple ou parce qu'ils soutiennent déjà un concurrent. Reste qu'il faut viser large et lister plusieurs dizaines de cibles. « Pour une première levée, on n'a pas tellement le choix, il faut frapper à toutes les portes », assure Claude Hennion, PDG de BioBank, producteur de greffons osseux, qui a terminé une deuxième levée de fonds auprès de Capital Croissance. Abreuvés de dossiers, les investisseurs ne les regardent cependant pas tous en détail. La meilleure façon de rester dans la course est de connaître son interlocuteur en personne ou de pouvoir se faire recommander par son réseau proche. Être accompagné par un leveur connu des investisseurs facilite aussi les choses.

■ Convaincre dès le premier rendez-vous

Une fois un premier rendez-vous obtenu, il s'agit de convaincre l'investisseur, en une brève présentation, de continuer à s'intéresser au projet. Le temps dont dispose l'entrepreneur peut varier d'une vingtaine de minutes devant un fonds à parfois moins de dix minutes avec les business angels qui organisent souvent des sessions avec plusieurs dossiers. « Ce qui fait la qualité de cette introduction, c'est la passion que doit transmettre l'entrepreneur », insiste

Pierre Morsa, fondateur d'Ideas on Stage, spécialiste des présentations visuelles. Il faut commencer par une accroche forte, bien expliquer le besoin auquel on répond avant de présenter son offre et terminer en indiquant clairement ce que l'on attend de son interlocuteur. « Une grande partie de l'appréciation de l'équipe se joue aussi là. On voit si elle a l'ensemble des qualités pour mener à bien le projet et peut faire preuve de leadership », souligne Philippe Rodriguez, fondateur d'Avolta Partners. Il faut enfin faire apparaître des éléments rationnels, des chiffres démontrant le potentiel du projet. « Avoir réuni 346 000 \$ (soit 302 000 €) grâce à une campagne de crowdfunding a crédibilisé notre proposition en montrant qu'il y avait un vrai marché », illustre Jean-Luc Vallejo, de la société ISKN, qui a levé 2 millions d'euros après avoir mis au point une couverture de tablette numérisant ce que l'on écrit sur une feuille de papier classique.

■ Les échanges et l'instruction

L'entrepreneur et les investisseurs entrent ensuite dans une phase d'échanges qui peut durer plusieurs mois. « Il est important de bien rester à l'écoute des questions, ne surtout pas sembler considérer que les investisseurs ne sont pas assez intelli-

les investisseurs



gents pour comprendre, conseille Tanguy de la Foucharrière, vice-président exécutif du réseau France Angels. Il faut aussi être honnête, ne pas dire qu'on a signé des contrats quand on a juste un premier contact. » Si l'investisseur et l'entrepreneur confirment leur intérêt mutuel, souvent formalisé par une lettre d'intention, le dossier entre en phase d'instruction. Les investisseurs enquêtent alors pour vérifier les informations transmises. Devant les fonds, cette phase d'audit, plus poussée, est appelée *due diligence*. « L'entrepreneur doit si possible communiquer sur des actualités positives au niveau du business, tout au long de cette phase », suggère Patrick Paoletti.

■ La négociation des termes de la levée

Dernière étape, la négociation des termes de la levée porte notamment sur la valorisation de l'entreprise et la répartition des parts du capital. « Il faut trouver où placer le curseur entre le montant que l'on veut lever et la valorisation de l'entreprise qu'on peut justifier. Plus on lève tôt, plus on va céder de parts. Il faut aussi penser à la suite », résume Mohamed Tazi, cofondateur de Gymlib.fr, une plateforme qui permet d'accéder aux salles de sport sans engagement annuel, et qui prépare

son second tour de table. Mieux vaut à ce stade au moins s'adjoindre les conseils d'un professionnel du droit. « Il existe des outils juridiques qui permettent de décorréliser la répartition de la plus-value future de celle du capital et de garantir un droit de veto de l'entrepreneur sur certaines décisions », souligne l'avocat Olivier Paulhan. Autre contrainte, la signature d'une garantie d'actifs et passifs engage l'entrepreneur et permet aux investisseurs de renégocier les termes de la levée si certaines informations leur ont été cachées. « Il ne faut donc rien cacher à ce moment-là », avertit le spécialiste.

Ne reste plus ensuite qu'à travailler ensemble pour relever un autre défi tout aussi exigeant, celui d'assurer la croissance de l'entreprise.

■ DOSSIER RÉALISÉ PAR MARION PERRIER

EN SAVOIR PLUS À LIRE

- « **Le capital-risque, de la levée de fonds au désinvestissement** », de Donia Trabelsi, éd. Iste, 2015, 114 pages, 19 €.
- « **Le guide des sociétés de capital-investissement** », de Jean-Baptiste Hugot et Jean-Philippe Mocci, les éditions du Management, 2014, 480 pages, 67 €.

■ TÉMOINS

« Connaître la typologie des apporteurs de fonds »



(DR.)

Laure COURTY, cofondatrice de jestocke.com, à Bordeaux (Gironde)

Laure Courty le dit elle-même, elle n'était pas « taillée pour l'aventure de la création ». Jamais passée sur les bancs d'une école de commerce, elle a travaillé dans l'édition pendant une dizaine d'années. Et pourtant, elle a, en janvier, réussi à lever 300 000 € auprès notamment du réseau Femmes Business Angels pour développer son entreprise jestocke.com. Lancée mi-2013, il s'agit d'une plateforme qui met à disposi-

tion des espaces de stockage chez des particuliers et des entreprises.

Des débuts difficiles

Sa recherche de financements n'avait pas forcément bien commencé. « On a rencontré des fonds qui trouvaient le projet super mais nous ont dit de revenir plus tard, parce qu'on en était encore à l'amorçage. Il y a une typologie d'investisseurs, qu'il faut connaître pour éviter ce type de perte de temps », estime l'entrepreneuse. A 37 ans, elle a su s'entourer pour convaincre les business angels de lui faire confiance

malgré son profil. « Je me suis associée avec un ingénieur informatique. L'équipe, c'est un point très important pour les investisseurs. Je pense que le fait qu'on ait une très bonne vision de notre marché a aussi beaucoup joué. J'avais demandé conseil autour de moi et déjà envisagé des possibilités de réorientation dans le cas où notre modèle initial ne fonctionnerait pas, cela m'a aidée à répondre aux questions », explique celle qui compte désormais près de 90 000 m³ d'espace de stockage disponibles sur sa plateforme, et compte bien ne pas s'arrêter là.

« Démontrer que son projet est réalisable »

Laurent CONRAD-BRUAT, cofondateur de Playtem, à Montrouge (Hauts-de-Seine)

« Il faut être pragmatique : avant de lever des fonds, on doit démontrer que son projet est réalisable. » Cofondateur en 2011 de Playtem, une start-up spécialiste de la publicité non-intrusive dans les jeux sur mobile, Laurent Conrad-Bruat sait de quoi il parle. Avant de partir à la recherche d'investisseurs, l'entrepreneur a passé 2013 à faire ses preuves en dénichant les premiers clients. « C'était du démarchage pur et dur, par les réseaux sociaux, en passant des coups de fils, sur les salons », se souvient-il. Une étape laborieuse



(DR.)

mais grâce à laquelle il compte déjà Eram ou Caprice des dieux comme clients annonceurs, lorsqu'il se lance dans la levée de fonds. Une quête qu'il choisit de mener en étant accompagné par

Chausson Finance. « Séduire un bon levreur, c'est déjà une bonne partie du chemin de fait, cela multiplie les chances de succès » estime le quadragénaire.

Un rendez-vous décisif

La suite s'est selon lui surtout jouée au premier rendez-vous. « On sent vite s'il y a un intérêt mutuel », confie celui qui avoue quelques facilités pour l'exercice de la présentation orale, liées à son passé de directeur commercial. Sa stratégie s'est en tout cas révélée payante puisque les fonds Cap Décisif Management et Fa Dièse ont accepté de participer au tour de table, bouclé en septembre avec 1,5 million d'euros levés.

Lexique de la levée de fonds

- **Capital-investissement** : le métier consistant pour des investisseurs à prendre des participations au capital d'entreprises non cotées afin de les financer. En fonction de la maturité de l'entreprise, on parle d'amorçage pour les premiers apports de capitaux, de capital-innovation ou capital-risque pour les premières phases de développement, puis de capital-développement.
- **Executive summary ou teaser** : c'est une brève synthèse du business plan, qui présente, généralement en une page, les points clés du projet.
- **Valorisation de l'entreprise** : c'est sa valeur financière estimée en fonction des données comptables passées et de son potentiel de développement. Une levée de fonds augmente la valorisation de l'entreprise du

montant des capitaux apportés.

- **Term sheet ou lettre d'intention** : signé par les deux parties, c'est un accord non engageant par lequel l'investisseur formalise sa proposition d'investissement, et sur la base duquel sera négocié le pacte d'actionnaires.

- **Due diligence** : c'est la phase d'enquête qui suit l'émission de la term sheet et pendant laquelle l'investisseur vérifie les éléments qui lui ont été présentés en réalisant des audits financiers, fiscaux, juridiques, commerciaux, sociaux.

- **Le pacte d'actionnaires** : le contrat qui régit les relations entre les actionnaires de la société et organise les modalités d'entrée et de sortie du capital.