

Aelios Finance



30 avril 2015

Les jeudi du numérique - VIPE Organiser une levée de fonds



aeliosfinance
AFFECTIO SOCIETATIS

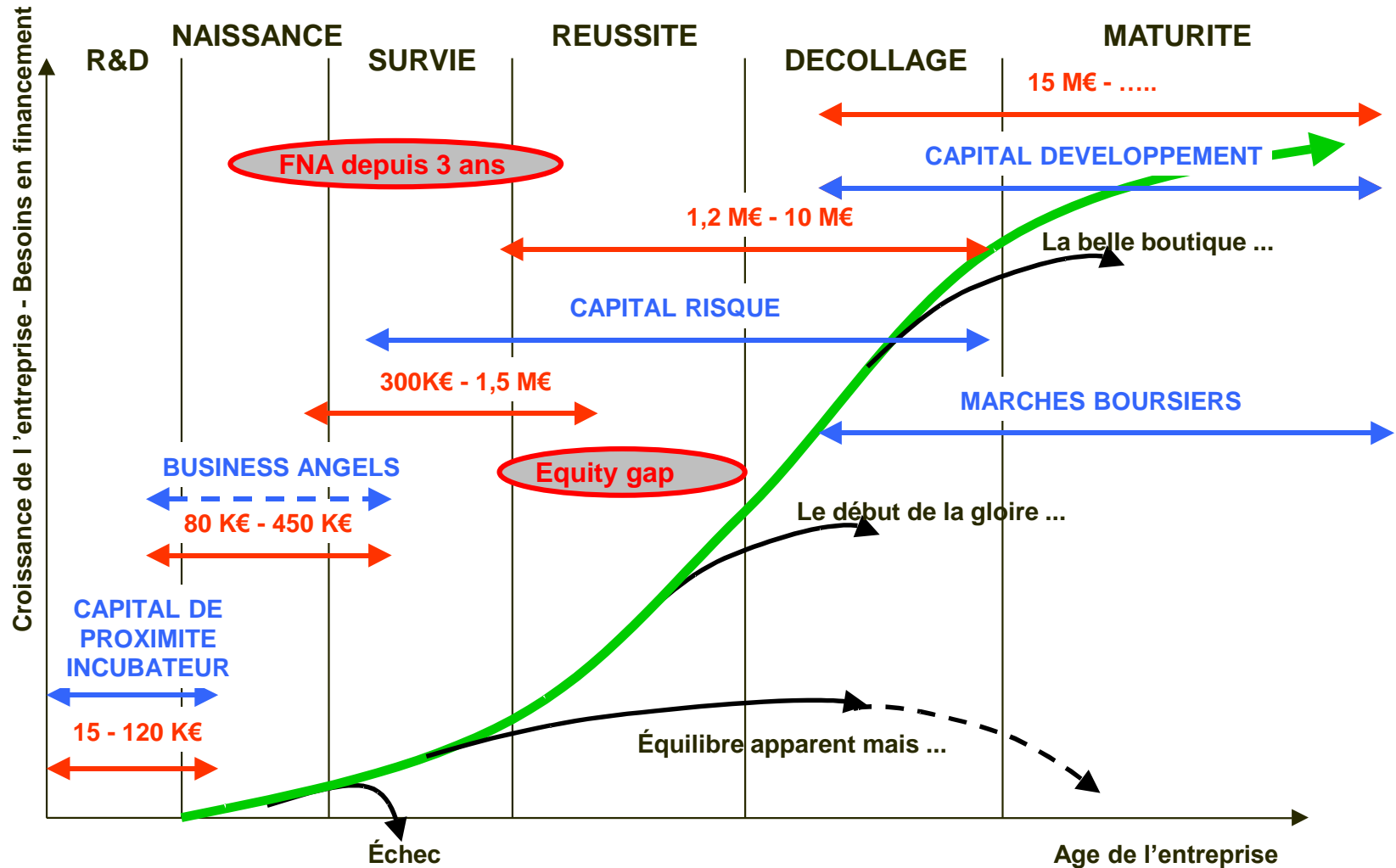
the world's leading international M&A alliance



- **Quel type d'investisseurs démarchés ?**
- **Comment les identifier et les choisir ?**
- **Les principales étapes de la levée de fonds**
- **La valorisation**
- **La vie avec les investisseurs et après ?**



1 – Quel type d'investisseurs démarchés ?



1 – Quel type d'investisseur démarchés - Les fonds ?

- **Sélectionner les dossiers gagnants pour faire une sortie, faire un multiple dans un délai de 5 à 6 ans => Recherche des projets puissants ...mais crédibles !**
 - Un vrai projet à fort potentiel
 - Servi par une équipe légitime et expérimentée pour limiter les risques
 - Qui a une vraie vision et qui démontre sa capacité à exécuter
- **La ressource la plus rare du VC = SON TEMPS. Celui-ci est essentiellement consacré aux entreprises dans lesquelles il a investi. Un VC consacre rarement plus de 10 mn à la lecture d'un dossier avant de décider s'il souhaite rencontrer l'entreprise**
- **L'investisseur = Quelqu'un qui investit dans 1 ou 2 dossiers par an et qui dit « non » à des dossiers 500 fois par an**
- **L'investisseur recherche une entreprise qui va le faire rêver ... mais aussi qui le rassurera – Il devra convaincre son comité. Leur parler en priorité de business**
- **Le critère majeur de décision = L'EQUIPE !**
- **Microcosme assez parisien, peu d'acteurs régionaux**
- **D'autres critères moins visibles interviennent aussi :**
 - La situation de leur portefeuille
 - La pression actuelle de leurs propres investisseurs
 - Le profil du partenaire



1 – Quel type d'investisseurs démarchés - les BA ?

- **Personne physique à la tête d'un patrimoine personnel qu'elles souhaitent investir dans des projets. Ils investissent rarement plus de 5% de leur patrimoine**
- **La loi TEPA de 2008 a boosté leur rôle en leur apportant un outil de défiscalisation de l'ISF intéressant**
- **En fonction des profils, investissement moyen allant de quelques K€ (la moyenne) à plusieurs millions (très rares)**
- **Contrairement aux VC's, il s'agit de leur « propre argent » et non celui des autres**
- **Aussi sélectif que les fonds ils visent les mêmes critères, mais en plus :**
 - Savent s'impliquer dans les projets et peuvent avoir une vraie VA
 - Feeling avec l'équipe = le point majeur
 - Capable de se positionner sur du early stage plus facilement
- **Interviennent aussi en complément d'un fonds mais opération compliquée – pas toujours simple de faire cohabiter les deux**
- **Démarche de plus en plus structurée au travers de réseaux :**
 - Nombreux à Paris : PBA, XMP ...
 - En croissance dans l'Ouest : Logoden, Armor Angel, Irus, Ouest Angel, Bamboo, Atlantique Business Angel, BSA...



1- Les FNA à date (1/4)

Date de création	Nom du fonds d'amorçage	Dotations du fonds	Partenaires	Montant provenant du FNA	Secteur
12 janvier 2012	Inserm Transfert Initiative	35,5 M€	CDC Entreprises (FSI France investissement), Inserm/Inserm Transfert, Sham, Abbvie, Boehringer Ingelheim Venture Fund, GlaxoSmithKline, Ipsen, LFB Biotechnologies, MSD France, Sanofi, Shire et Pfizer	15 M€	société d'amorçage et de pré-amorçage en sciences de la vie adossé à un organisme de recherche publique en France
18 avril 2012	Technocom2	30 M€	Alcatel-Lucent, Orange, Groupe SEB et Soitec	18,7 M€	Créations d'entreprises issues de la recherche publique, académique ou industrielle française, dans les technologies numériques appliquées aux réseaux, à l'énergie, à la <u>maison intelligente</u> et à la santé. Cinq domaines techniques : matériaux et composants, intégration de systèmes logiciels dans ces composants, communication entre objets et avec l'utilisateur, gestion des données, connectivité très haut débit.
18 juin 2012	Go Capital Amorçage	30 M€	Régions Basse-Normandie, Bretagne, Haute-Normandie et Pays de la Loire, Crédit Mutuel Arkéa, les huit Caisses régionales du Crédit Agricole et la Caisse d'épargne de Normandie	20 M€	A vocation d'investir dans des sociétés technologiques en création ou à la recherche d'un premier financement significatif pour développer leurs ventes. Le fonds couvrira tous les domaines technologiques et innovants, bien représentés dans le Grand Ouest : numérique, santé et médical, alimentation et biotechnologies, écotechnologies, sciences des matériaux et nanotechnologies.



1 -Les FNA à date (2/4)

Date de création	Nom du fonds d'amorçage	Dotiation du fonds	Partenaires	Montant provenant du FNA	Secteur
31 août 2012	Emergence Innovation 1	25,5 M€	Caisses régionales de Crédit Agricole et les Caisses d'Epargne Auvergne-Limousin et Languedoc-Roussillon ; Géré par Sofimac Partners et Soridex	15,3 M€	Financement de start-up de tous secteurs d'activité dont les besoins se situent entre 0,5 et 3 millions d'euros
20 septembre 2012	Demeter 3 Amorçage	43 M€	Fonds Européen d'Investissement, au travers du Programme-cadre de l'Union Européenne pour la compétitivité et l'innovation (CIP), Suez Environnement-Blue Orange, Air Liquide, IFP Énergies Nouvelles ; Géré par Démeter Partners	15 M€	investira dans de très jeunes sociétés européennes des secteurs éco-industries (traitement de l'eau, de l'air, des déchets, chimie verte...) et des éco-énergies (intégration des énergies renouvelables, bâtiments basse consommation, efficacité énergétique...). Avec des barrières technologiques fortes et des collaborations avec des centres de recherche publiques ou privés et à un stade de pré-commercialisation.
12 octobre 2012	Elaia Alpha Fund	45 M€	Fonds Européen d'Investissement, Pactinvest (Groupe SMABTP) et des entrepreneurs expérimentés de l'économie numérique ; Géré par Elaia Partners	19,8 M€	des sociétés, nouvellement créées, proposant des solutions de rupture dans l'économie numérique. Les montants de son intervention au stade de l'amorçage sont compris entre 500K€ et 1M€
20 novembre 2012	IRDInov fonds interrégional d'amorçage du Sud-Ouest	25,2 M€	IRDI (4 M€), les Régions Midi-Pyrénées (2 M€) et Aquitaine (2 M€), ainsi que la Caisse d'Epargne de Midi-Pyrénées, Grand Sud Ouest Capital, les Caisses Régionales du Crédit Agricole Aquitaine, Pyrénées Gascogne, Nord Midi-Pyrénées et Toulouse 31, BNP Paribas et des industriels privés pour 2,2 M€ ; Géré par IRDI	15 M€	projets de spin off d'entreprises issues des organismes de recherche publics ou privés dans tous les secteurs d'activité innovants (agro-industrie, aérospatial, santé, informatique, télécoms, chimie, énergie, environnement...), sur un espace géographique composé de l'Aquitaine, de Midi-Pyrénées et du Limousin
11 décembre 2012	Angel Source	20 M€	Business angels ; Géré par iSource	18 M€	sociétés en phase d'amorçage agissant dans les domaines des technologies de l'information et de l'économie numérique, ainsi que leurs applications dans les cleantechs et la santé



1 -Les FNA à date (3/4)

Date de création	Nom du fonds d'amorçage	Dotaton du fonds	Partenaires	Montant provenant du FNA	Secteur
28 janvier 2013	Cap Décisif 3	36 M€	Région Île-de-France (15m€), SHAM (2m€), Agrica (1m€), Revital'Emploi + d'autres souscripteurs ; Géré par Cap Décisif	17?4 M€	sociétés, nouvellement créées, proposant des solutions de rupture dans l'économie numérique, la santé, les sciences de l'ingénieur et le développement durable
3 avril 2013	ATI Amorçage Technologique Investissement	38 M€	CEA et CEA Investissement (13m€), investisseurs industriels (EDF, Safran et bioMérieux) (7m€) ; Géré par CEA Investissement	18 M€ ²	entreprises nouvelles autour des technologies pour l'Énergie et l'Environnement, la Santé, la Sécurité, les micro et nanotechnologies, et les technologies pour l'industrie
21 mai 2013	Fonds d'amorçage biothérapies innovantes et maladies rares	50 M€	AFM-Téléthon (30m€) ; Géré par CDC Entreprises	20 M€	investir au capital de sociétés nouvelles dont l'objet est de : favoriser les projets thérapeutiques visant à offrir aux patients atteints de maladies rares l'accès à des traitements innovants et de permettre l'émergence de traitements pour des pathologies fréquentes à partir des innovations thérapeutiques développées pour ces maladies rares.
18 nov 2013	Auriga IV Bioseeds	40 M€	Le Fonds Européen d'Investissement (FEI), l'Institut de Recherche Technologique Bioaster, les laboratoires Sanofi Pasteur et Pfizer, ainsi que le Groupe Unéo	?	Biotechnologie, projets innovants dans un domaine d'expertise française reconnue dans le monde entier sur la base de liens privilégiés avec des laboratoires de recherche de premier plan



1 -Les FNA à date (4/4)

Date	Nom du fonds d'amorçage	Montant	Partenaires	Montant provenant du FNA	Secteur
17 fev 2014	"R2V" Fonds inter-régional d'amorçage Rhône-Alpes PACA	40 M€	Régions Rhône-Alpes et PACA, Banques, Assurances, Family offices ; géré par Rhône-Alpes Création et Viveris	18 M€	L'objectif est de pouvoir soutenir, en amorçage donc, des entreprises des deux régions, actives dans les secteurs IT, sciences de la vie et cleantechs et fondées sur des technologies issues de la recherche publique ou des groupes industriels
30 janv 2014	Quadrivium 1	35.5 M€	Géré par Seventure, Natixis pour 10 M€, ainsi que CNP Assurances, AG2R la Mondiale, Malakoff Mederic et Revital'Emploi pour un montant total de 5,3 M€	20 M€	Fonds multisectoriel, financera des jeunes entreprises à fort potentiel de développement, pour des montants de quelques centaines de milliers à plusieurs millions d'euros, dans les domaines des technologies de l'information et de la communication (informatique, internet, télécom, robotique), des sciences du vivant (biotechnologies, santé) et dans les secteurs à la croisée de ces grands domaines (cleantech, environnement, technologies numériques appliquées à la santé).
10 mars 2014	Ecotechnologies	50 M€	Géré par Emertec, avec des partenaires industriels et institutionnels privés et publics : un fort soutien du Fonds Européen d'Investissement au travers du Programme-cadre de l'Union Européenne pour la Compétitivité et l'Innovation (CIP)	23 M€	dédié aux domaines de l'énergie, de la chimie verte et de l'environnement



1 – Quel type d'investisseurs approchés – conclusion ?

Les conséquences :

BA	Fonds
Démarche amont moins facile à processer	Démarche amont processable et demandant un haut niveau de dispo et de préparation
Peut apporter un vrai « boost » business mais peut aussi devenir encombrant	Rentre pour sortir donc gestion assez « agressive »
Attention au valo pour ne pas handicaper la suite	Pacte et valo très « corporate finance » mais facilitant les étapes futures
Taux de succès + élevé : 1 sur 25	Taux de succès – élevé : 1 sur 200
Difficilement mariables à des fonds nationaux	Moins en appui business plus un board à qui on rend des comptes
Sortie peut être compliquée	Sortie organisée



3 – Les principales étapes : le business plan

D) - Focus sur la réalisation du business plan

Un business plan gagnant doit donc prouver :

- Que vous répondez à un « vrai et gros » problème, du point de vue du client
- Que votre solution est un « must have »
- Que les bénéfiques clients sont importants
- Que le management est légitime pour réussir
- Que votre marché est vaste et composé d'acteurs riches
- Que vous avez des avantages concurrentiels
- Que vous avez la bonne stratégie de développement
- Que vous allez créer de la valeur pour vos actionnaires



Donc pour que le Business Plan soit la bonne clé ...

Concis et clair : de 5 à 20 pages

Centré sur les éléments clés de l'entreprise

Communiquant : images, schémas, analogies ...

Accessible à un enfant de 12 ans

Excitant mais réaliste

Doit donner envie d'en savoir plus

Long du type pavé indigeste

Business plan de technicien ou de financier

L'historique inutile et fastidieux

Un business plan non ambitieux

Un business plan qui ne montre pas la légitimité de l'équipe dirigeante



3 - Les principales étapes de la levée de fonds

E) - Commercialisation/road show :

- Définir la cible des investisseurs et les approcher (mailing du BP et appel)
- RDV de présentation supporté par un slide show préparé avec le dirigeant – maximum 1H30, leur donner envie, leur donner les moyens de commencer à vendre l'histoire à leurs collègues, pas trop de chiffres. L'objectif = obtenir un 2^{ème} rdv de suite
- RDV de suite (entre 3 à 10) avec les investisseurs intéressés. En général les managers clés de l'entreprise se trouvent alors impliqués. Différents documents complémentaires peuvent alors être nécessaire
- Pendant cette phase, diffuser les « good news » démontrant la bonne exécution du plan prévu
- S'assurer des process internes des investisseurs : dates de comité et prochaines étapes
- Retarder au maximum les discussions sur la valo : « la valo sera celle exprimée par le marché ». Elle n'est qu'une composante du package de proposition donc plutôt parler de « structure du deal ». Attendre que les investisseurs soient ferrés pour débattre du sujet.



5 – La valorisation : A démystifier, à simplifier, à relativiser et ...surtout du bon sens

■ Techniquement plusieurs méthodes existent

- Méthode des comparables : multiple du CA, multiple de l'EBIT, multiple d'éléments pertinents (nbre d'abonnés ...)
- Méthode des cash flow disponibles actualisés

■ Mais

- Les financiers procèdent toujours par recoupement de plusieurs méthodes
- Les modèles traditionnels sont souvent dépassés et pas adaptés
- La valorisation a un impact direct sur la dilution MAIS attention il faut considérer le package dans sa globalité

■ En conclusion pour des projets

- Dans l'innovation ...ayant donc souvent aussi des business model « innovants »
- Jeunes ...donc n'ayant pas plusieurs années de rentabilité établie derrière eux
- Le bon sens et la simplicité reprennent la main et la valorisation se fait « à l'envers »

■ Attention :

- Si opération avec des BA a ne pas être sur des valo non acceptables demain par des fonds
- La valo = un parmi plusieurs éléments du deal. Il faut apprécier l'ensemble



5 – La valorisation

En pratique, ce qui se passe :

- Les méthodes basées sur le passé ou le présent (patrimonial, comparable) permettent de donner une première valeur d'entreprise
- L'investisseur se projette ensuite à une date de sortie (en général à 4 ou 6 ans) prévue et essaye d'estimer la valeur de l'entreprise à ce moment, en utilisant des multiples prudents (6xRN, 3xEBE) – le plus simple étant de prendre des multiples comparables sur des activités proches ou similaires
- L'investisseur a son objectif de TRI (rémunération attendue de son investissement) il s'exprime en % ou en multiple : je veux faire X4 ou X5
- En fonction de ce TRI, l'investisseur calcule par une simple règle de trois le % de détention de capital qu'il va proposer



5 – La valorisation

Un exemple :

- Besoin de la société: 100 k€
- Valeur estimée à 5 ans : 5000 k€ sur la base d'un 4XEBE
- Objectif de TRI de 38% sur 5 ans (équivalent à x 5) donc l'investisseur veut récupérer 500k€ dans 5 ans quand il investit 100k€
- Pour récupérer 500k€ sur une valeur d'entreprise de 5000k€, il doit posséder 10% de cette entreprise
- Donc il propose d'investir 100k€ pour 10% du capital post money
- Une option possible : mixer du capital et des OC
- 50% de la levée faite en capital
- 50% en OC qui pourront être converties en capital dans x années selon une règle de conversion en général liée au business plan
- En conclusion : tout le débat repose sur la valeur potentielle de l'entreprise dans 5 ans !!!!!



6 - La vie avec les investisseurs et après ?

- **Les moyens de financer sa croissance + ne pas oublier le levier possible après le renfort des fonds propres auprès des banques et la BPI**
- **De nouvelles obligations :**
 - Communiquer régulièrement sur les réalisations/objectifs
 - Respecter les engagements du pacte : communication, validation de certaines décisions avant action, processus budgétaire « sérieux »
 - Partager en permanence l'objectif final = valoriser au mieux l'entreprise – dès fois en opposition avec une optimisation du revenu immédiat
- **De nouveaux moyens :**
 - Solliciter l'aide, le soutien des investisseurs
 - Anticiper les besoins financiers futurs : d'autre augmentation de capital, si oui de quelle nature ? Toujours cible BA ou fonds ?
- **La cohabitation VC's et BA est délicate : objectif normalement commun mais :**
 - Mode de gestion différent sont difficiles à concilier
 - Timing pas toujours le même : les fonds ont des obligations sur leur date de sortie, pas le BA



6 - La vie avec les investisseurs et après ?

■ Et après ? Plusieurs cas de figures

- D'autres augmentations de capital auprès de BA ou de VC's
- La sortie des investisseurs, plusieurs cas de figures :
 - La société est vendue et tous les actionnaires réalisent leur patrimoine = **cession industrielle**
 - Seuls les investisseurs sortent avec éventuellement un peu de cash out des dirigeants actionnaires = **LBO**
 - La société continue à se développer mais la liquidité des actionnaires est possible = **intro en bourse**





aeliosfinance
AFFECTIO SOCIETATIS

Contact : Véronique ROTH 06 80 63 29 34

Mail : vr@aeliosfinance.com

www.aeliosfinance.com



2 – Comment les identifier et les choisir ?

- **Dans tous les cas, en sélectionner au moins 15 pour pouvoir en rencontrer 8 et en avoir 2 qui se « mettent au travail » sur votre dossier**
- **Les fonds d'investissements :**
 - Ils sont assez facilement identifiables car structurés en société de gestion. Depuis 2 ans, bonne nouvelle ! plusieurs nouveaux fonds d'amorçage issu du FNA (go capital sur l'ouest) avec en général soit un focus région soit un focus secteur (ex : demeter sur l'environnement)
 - Mais :
 - Ils ont leurs spécialités en terme de secteurs d'investissement et type d'investissement
 - Ils nécessitent un process très structuré consommateur de temps et méconnu de l'entrepreneur
 - Choisir un cabinet d'intermédiation facilite la démarche et optimise les chances de succès
 - Attention au label FCPI : 50% des véhicules sont des FCPI !
- **Les BA sont de 2 natures :**
 - **Les « individuels »** : difficiles à identifier, seul un réseau de relationnel personnel permet de les toucher et fonctionnent fortement par cooptation : être introduit
 - **Les « réseaux »** : de plus en plus nombreux et de mieux en mieux organiser. La plupart sont fédérés par France Angel <http://www.franceangels.org/>
 - + de 60 réseaux de fédérés à ce jour
 - France Angel les assiste, les forme et facilite les synergies inter réseaux
 - Chaque réseau a son process : business plan type à envoyer, process de sélection



3 - Les principales étapes de la levée de fonds

A) - Est-ce vraiment le bon moment ?????

- Le projet a bien été mûri et réuni les critères d'éligibilité des investisseurs
- Vous êtes prêts à intégrer un partenaire financier : impact de dilution sur le capital, comptes à rendre, travailler dans l'optique d'une sortie
- Barrières à l'entrée créées ?
- Preuves de capacité d'exécution réunies ? en particulier sur l'équipe
- Les leviers habituels type OSEO/BPI et autres aides ont bien été optimisés? La levée de fonds permettra de les faire jouer encore plus (renfort des fonds propres)
- A anticiper suffisamment tôt aussi car process long (> à 6 mois) donc ne pas attendre la panne de cash
- Les partenaires d'accompagnement ont été choisis : un avocat qui peut ne pas être celui du juridique d'entreprise mais plutôt un avocat ayant une bonne pratique des deals, un intermédiaire (O/N?)
- PS : toujours le bon moment pour un « sérial entrepreneur » reconnu !



3 - Les principales étapes de la levée de fonds

A « bis ») - Avant de vous lancer, checker que :

- **Marché, acheteur et donc produit ... et non l'inverse !** Le produit ou la technologie répond à une véritable attente identifiée, « douloureuse » et vaste. A l'inverse le concept « mon produit est tellement génial que les gens vont évidemment l'acheter » ... ne fonctionne pas.
- **En conclusion avoir un « must have » et non un « nice to have »**
- **Analyser la concurrence actuelle et future.** La concurrence est celui qui fait la même chose au même moment ou qui peut décider de le faire demain ! En conclure le positionnement. D'où les forces et faiblesses du projet puis mise en valeur des barrières à l'entrée
- **Une équipe constituée, légitime et expérimentée capable d'assurer l'exécution**
- Quel est le terrain de jeu ? Quel mode opératoire ? Le développement commercial : quelle démarche ? Qui s'en occupe avec quelle légitimité ? Le choix de cette fonction est essentiel : quand c'est le "maillon faible", c'est tout le projet qui s'écroule



3 - Les principales étapes de la levée de fonds

B) - Réflexions et documentation :

- Collecter toutes les doc et info : plaquette, doc commerciale, article de presse, info web, étude de marché ...
- Travailler avec l'équipe de direction pour s'assurer que les tous les éléments indispensables soient en place : qualification du marché, descriptif de la solution et de ses bénéficiaires, étude de la concurrence et positionnement, business model, l'équipe, stratégie de développement à 36 mois, projections financières...
- Bien identifier les éléments clés : forces et faiblesses
- Réaliser la documentation : business plan, projections et slide show

C) - Préparation société et « nettoyage »

- Des audits seront réalisés donc tout doit être en ordre : social, juridique, comptable, technique, IP...
- Traiter et apurer les litiges existants
- Avoir une table de capi et son historique
- Si nécessaire, évaluer le traitement futur des minoritaires

