Les locaux parisiens d'ISAI, fonds d'investissement dans les sociétés internet à fort potentiel.

©KATIE DONNELLY PHOTOGRAPHY

CAPITAL CROISSANCE
Paris entre dans la course

Tandis que les entreprises innovantes se tournaient systématiquement vers des fonds américains il y a trois ans seulement, le capital-risque français monte en puissance.

PAR MORGANE REMY
+ EMAIL *redaction@agefi.fr*
PLUS SUR LE SITE WEB www.agefi.fr

C'est un sujet de souveraineté qui se joue actuellement dans le capital-risque. Comment l'Europe peut-elle prendre sa place dans la révolution numérique, voire rivaliser avec les Gafa (Google, Amazon, Facebook, Apple), si ses pépites restent à l'état brut et n'atteignent pas la solidité nécessaire pour tenter l'aventure boursière ? « *Sans fonds de capital croissance capables de développer les entreprises qui ont déjà un 'business model' mais pas encore un résultat financier stable, ces dernières ne deviendront jamais assez grandes pour être concurrentielles*, répond Jean-David Chamboredon, président exécutif du fonds d'investissement ISAI et coprésident de France Digitale. *L'Asie, elle, n'a pas attendu et peut déjà se targuer d'avoir de très nombreux géants, les BAT* (pour Baidu, Alibaba, Tencent et Xiaomi, NDLR). » Suite au *Brexit*, la Place de Paris a tout à fait sa place dans cette course. « *Amsterdam a les capitaux ; Paris a l'écosystème de start-up et de PME innovantes ; Berlin quelques très gros acteurs; chacune a sa chance* », résume Jean-David Chamboredon. La France a aussi beaucoup à perdre dans cette compétition. « *Il s'agit d'assurer notre avenir,* rappelle l'investisseur.

Les locaux parisiens d'ISAI, fonds d'investissement dans les sociétés internet à fort potentiel.

©KATIE DONNELLY PHOTOGRAPHY

CAPITAL CROISSANCE
Paris entre dans la course

Tandis que les entreprises innovantes se tournaient systématiquement vers des fonds américains il y a trois ans seulement, le capital-risque français monte en puissance.

PAR MORGANE REMY

+ EMAIL *redaction@agefi.fr*

PLUS SUR LE SITE WEB www.agefi.fr

C'est un sujet de souveraineté qui se joue actuellement dans le capital-risque. Comment l'Europe peut-elle prendre sa place dans la révolution numérique, voire rivaliser avec les Gafa (Google, Amazon, Facebook, Apple), si ses pépites restent à l'état brut et n'atteignent pas la solidité nécessaire pour tenter l'aventure boursière ? « *Sans fonds de capital croissance capables de développer les entreprises qui ont déjà un 'business model' mais pas encore un résultat financier stable, ces dernières ne deviendront jamais assez grandes pour être concurrentielles*, répond Jean-David Chamboredon, président exécutif du fonds d'investissement ISAI et coprésident de France Digitale. *L'Asie, elle, n'a pas attendu et peut déjà se targuer d'avoir de très nombreux géants, les BAT* (pour Baidu, Alibaba, Tencent et Xiaomi, NDLR). » Suite au *Brexit*, la Place de Paris a tout à fait sa place dans cette course. « *Amsterdam a les capitaux ; Paris a l'écosystème de start-up et de PME innovantes ; Berlin quelques très gros acteurs; chacune a sa chance* », résume Jean-David Chamboredon. La France a aussi beaucoup à perdre dans cette compétition. « *Il s'agit d'assurer notre avenir,* rappelle l'investisseur.

Les locaux parisiens d'ISAI, fonds d'investissement dans les sociétés internet à fort potentiel.

©KATIE DONNELLY PHOTOGRAPHY

CAPITAL CROISSANCE
Paris entre dans la course

Tandis que les entreprises innovantes se tournaient systématiquement vers des fonds américains il y a trois ans seulement, le capital-risque français monte en puissance.

PAR MORGANE REMY

+ EMAIL *redaction@agefi.fr*

PLUS SUR LE SITE WEB www.agefi.fr

C'est un sujet de souveraineté qui se joue actuellement dans le capital-risque. Comment l'Europe peut-elle prendre sa place dans la révolution numérique, voire rivaliser avec les Gafa (Google, Amazon, Facebook, Apple), si ses pépites restent à l'état brut et n'atteignent pas la solidité nécessaire pour tenter l'aventure boursière ? « *Sans fonds de capital croissance capables de développer les entreprises qui ont déjà un 'business model' mais pas encore un résultat financier stable, ces dernières ne deviendront jamais assez grandes pour être concurrentielles*, répond Jean-David Chamboredon, président exécutif du fonds d'investissement ISAI et coprésident de France Digitale. *L'Asie, elle, n'a pas attendu et peut déjà se targuer d'avoir de très nombreux géants, les BAT* (pour Baidu, Alibaba, Tencent et Xiaomi, NDLR). » Suite au *Brexit*, la Place de Paris a tout à fait sa place dans cette course. « *Amsterdam a les capitaux ; Paris a l'écosystème de start-up et de PME innovantes ; Berlin quelques très gros acteurs; chacune a sa chance* », résume Jean-David Chamboredon. La France a aussi beaucoup à perdre dans cette compétition. « *Il s'agit d'assurer notre avenir,* rappelle l'investisseur.

Les fonds américains et britanniques misent aujourd'hui sur nos entreprises, mais qu'en sera-t-il si la conjoncture se rafraîchit ? »

Déjà, des fonds américains ont permis à des start-up françaises de briller. Partech Ventures ou Accel Partners voient Paris comme un eldorado potentiel. Ces fonds ont recruté des Français qui ne cessent de naviguer entre Londres et Paris en quête d'opportunités d'investissement. Omri Benayoun, ancien haut fonctionnaire de Bercy et cadre dirigeant de Casino, est à présent *general partner* de Partech Ventures : « *Nous nous sommes lancés début 2015, avec un fonds de 400 millions d'euros capable d'investir des tickets de 10 à 40 millions d'euros dans des entreprises technologiques à forte croissance,* dit-il. *Nous avons réalisé 9 investissements dont 2 dans l'Hexagone.* » Certes, ce fonds précurseur annonce une tendance mais la France – aussi bien représentée dans le fonds que le Royaume-Uni mais deux fois moins que les Etats-Unis – ne saurait compter que sur ces fonds américains.

Non seulement les Américains ne dédient pas une poche suffisamment importante à l'Hexagone mais leur approche est biaisée : ils misent sur ce qu'ils comprennent le mieux. « *Ils ont tendance à valoriser beaucoup le chiffre d'affaires aux Etats-Unis, poussant les start-up les plus prometteuses à faire de ce marché leur priorité*, analyse Yann du Rusquec, patron d'Eurazeo Croissance. *La fintech LendingClub, par exemple, a été fondée par un Français qui est diplômé de HEC mais s'est installé en Californie.* » C'est comme cela qu'est apparu un « syndrome Criteo ». Il a démarré avec l'entreprise de publicité en ligne, qui, si elle a gardé son siège à Paris, a surtout misé sur les Etats-Unis (Jean-Baptiste Rudelle, son fondateur, travaille depuis la Californie et l'entreprise a été cotée au Nasdaq). A sa suite, les plus belles sociétés sont parties outre-Atlantique.

TOP 10 DES LEVÉES DE FONDS EN DÉVELOPPEMENT

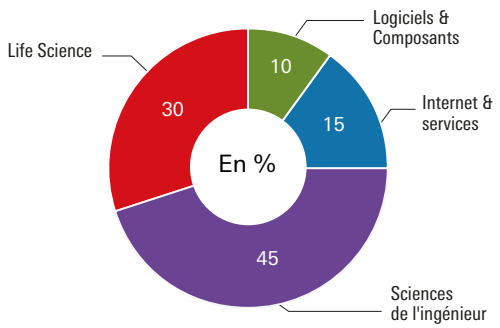
	Fonds levés (M€)
DCNS Energies	100
Eren Re	100
Actility	70
Oodrive	65
Ivalua	64
ManoMano	60
Vestiaire Collective	58
Algolia	47
Younited Credit	40
Vivet Therapeutics	38
TOTAL	642

SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE OCT 2017

Pour aller plus loin, le Baromètre des levées de fonds 2017 dans la version digitale de L'AGEFI HEBDO

LES SECTEURS TECHNOLOGIQUES EN TÊTE

75 % des entreprises du Top 20 sont concentrées dans les logiciels et l'internet



SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS, OCT. 2017

Pour éviter cela, le Vieux Continent a dû et doit encore renforcer le maillon faible du capital-investissement, les tours de table de plus de 20 millions d'euros notamment, de toute urgence. « *Car nous souhaitons que nos talents, formés en Europe, soutiennent la croissance européenne* », poursuit Yann du Rusquec. Or, aux Etats-Unis, les licornes sont valorisées un milliard de dollars avant même de penser au Nasdaq. Pour écrire la même histoire dans la langue de Molière, il faut donc des fonds de capital croissance européens forts. « *Replaçons le barycentre entre les deux continents, au milieu de l'Atlantique* », invite Yann du Rusquec.

DES FRANÇAIS MONTENT AU CRÉNEAU

« ***Nous avons de belles*** *boîtes en France, c'est dommage que cela ne profite qu'aux retraités de Floride, par le biais de leur fonds de pension* », ajoute Benoist Grossmann, vice-président de France Invest (ex-Association française des investisseurs pour la croissance, Afic, *lire l'entretien page 28*) et associé chez Idinvest Partners. Cet acteur du capital-investissement a en effet lancé son premier fonds il y a un an et demi, doté de 300 millions d'euros. « *Nous faisions du 'growth' avant dans le cadre de fonds généralistes*, note Benoist Grossman. *Mais à la demande des investisseurs, nous avons réalisé qu'il y avait une classe d'actifs propre, à développer en France.* » Le premier fonds sera totalement investi à la fin 2018 et une collecte est déjà prévue dans 18 mois.

Eurazeo, qui monte au capital d'Idinvest, a également commencé dès 2014. « *Nous avons investi sur fonds propres conformément à la stratégie d'Eurazeo, mais aussi pour avoir le temps de bien sélectionner les entreprises afin de construire un 'track record' attractif* », explique Yann du Rusquec. A ce jour, un peu moins de 150 millions d'euros ont été investis en trois ans, dans 6 sociétés dont 5 françaises (Vestiaire Collective, Younited Credit, Doctolib, People Doc...), sur une enveloppe globale de 200 millions. « *Notre positionnement était d'aller au-delà de la poche de 10 à 20 millions d'euros que couvrait déjà le capital-risque français et de nous positionner sur des levées de fonds de 30 à 50 millions,* poursuit-il. *Notre objectif est d'investir 100 millions d'euros par an dans des entreprises dont nous pourrons accompagner la croissance sur le long terme par des réinvestissements ultérieurs.* »

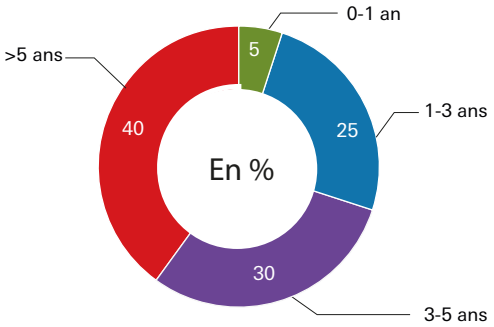
Les fonds français – aux côtés des étrangers – montent ainsi au créneau. « *Sur près de 500 entreprises financées en 2017, 20 % sont des levées de fonds supérieures à 20 millions d'euros*, souligne Patricia Braun, présidente d'In Extenso Innovation Croissance. *Il y a du répondant mais ce n'est pas encore suffisant. Au-delà de 30 millions, seulement 8 levées de fonds sont à comptabiliser en 2017.* » En effet, si l'année écoulée a été dynamique – avec plus de 2,5 milliards d'euros investis dans les start-up –, le ticket moyen reste faible. Il est de 5,2 millions seulement, contre 4,4 millions en 2016.

La situation s'est nettement améliorée

Pour stimuler ce marché du capital-risque, et faire encore grossir ce ticket moyen, Bpifrance est très active. La banque publique a lancé un fonds appelé Large Venture. Créé en 2013, celui-ci est un des premiers fonds français de « *growth* ». Il investit des montants compris entre 10 et 30 millions d'euros dans des sociétés des sciences de la vie et dans les domaines du numérique et des éco-technologies en hyper-croissance. « *Il a pour ambition de favoriser l'émergence de champions français, futurs leaders mondiaux sur leurs marchés, en accompagnant leur croissance sur le long terme* », note Paul-François Fournier, directeur exécutif de Bpifrance Innovation. Mieux, le fonds intervient en co-investissement avec des acteurs privés afin de créer un effet d'entraînement sur la place financière. « *Nous avons été très actifs l'an dernier : la dotation du fonds est passée de 600 millions d'euros à un milliard*, ajoute-t-il. *Notre objectif n'est pas de faire sans les fonds américains mais, à l'instar d'Israël, de rétablir l'équilibre. Pour cela, il nous manque encore de grands fonds français dédiés au capital croissance.* »

DES CIBLES MATURES

Parmi les 20 entreprises de croissance les mieux financées, 40 % ont plus de 5 ans



SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS, OCT. 2017

LA PAROLE À... **BENOIST GROSSMANN**, vice-président de France Invest* (ex-Afic)

« Des tickets de 20 à 60 millions d'euros »

Le besoin des entreprises françaises en capital croissance est-il comblé ?
Aujourd'hui, il y a très peu de fonds français capables d'accompagner la croissance d'entreprises dont l'Ebitda est encore négatif. Ainsi, des société comme Criteo ou Talend sont obligées d'aller voir des fonds tels que Silverlake. Or nous avons de nouveaux entrepreneurs en France qui valent la peine, dans des secteurs qui se développent à vitesse grand V. Les choses s'accélèrent, nous observons que de nombreuses PME innovantes rapprochent de plus en plus leurs tours de table. Nous aurons de plus en plus besoin de fonds de « *growth* » sur des tickets se situant entre 20 et 60 millions d'euros. Or c'est ce maillon de la chaîne qui est actuellement faible.

DR

Pourquoi est-il faible ? Et l'est-il durablement ?
Il est faible faute de moyens mais aussi de compétences. Il va falloir de plus en plus de compétences pour mener des *due diligence* sur le produit, le chiffre d'affaires, la marge – même si celle-ci est encore négative –, l'audit comptable, financier, commercial, l'étude des risques… Il va falloir recruter. Par ailleurs, sur la question de la collecte, je suis sûre que cela se développera, notamment par les biais des investisseurs institutionnels. Ces derniers aiment déjà beaucoup le « *growth* », qui est moins volatil que le capital-risque pur. Souvent, cela offre une bonne rentabilité, avec moins de risque.

Quel est l'enjeu pour la place de Paris ?
En fait, c'est le moment ou jamais. Avec l'effet Macron – qui attire à Paris – et le *Brexit* – qui déstabilise Londres –, nous avons un alignement incroyable des planètes pour devenir la place du financement de l'innovation en Europe. Saisissons cette opportunité !

*France Invest est le nouveau nom de l'Association française des investisseurs pour la croissance (Afic).

LA PRIORITÉ DE BPIFRANCE EN INNOVATION

Pour encourager leur émergence, Bpifrance a un autre levier d'action : le fonds de fonds. En investissant dans des fonds de « *growth* », la banque publique soutient l'écosystème du capital croissance. « *Le capital croissance est une de nos priorités en innovation*, confirme Benjamin Paternot, directeur exécutif fonds de fonds. *Nous investissons dans le segment du 'growth' sur nos fonds propres et via un fonds dédié, doté par le PIA de 400 millions d'euros en 2014, qui atteint aujourd'hui 650 millions d'euros.* » Ce carburant est essentiel. Tous les acteurs de la place tirent leur chapeau bas à Nicolas Durfourcq, directeur général de Bpifrance, dans une unanimité qui fait plus penser au chœur d'une armée qu'à une place de marché financier. Pour autant, le travail est encore sur l'ouvrage.

« *La situation s'est nettement améliorée, notamment grâce à Bpifrance qui fait feu de tout bois pour accompagner le développement de l'écosystème*, confirme Jean-David Chamboredon. *Cependant, le gouvernement a pour l'instant raté le coche d'une réforme de l'épargne longue et d'une fiscalité incitative pour changer la donne et favoriser la création de fonds à la hauteur de l'ambition de la French Tech.* » « *Ce n'est pas que les entreprises manquent foncièrement de financement*, ajoute Omri Benayoun. *Mais il y a une restriction qui nuit à l'imagination, pousse à choisir des modèles éprouvés plutôt que des paris technologiques.* » Or dans une compétition mondiale, une place financière peut-elle se payer le luxe de manquer d'audace ? ■

L'information professionnelle de référence pour les métiers de la finance

Nouvelle formule

Avec sa version digitale repensée

Décryptez l'actualité économique et financière

Prenez du recul et plongez dans l'analyse pointue des sujets forts du moment

Suivez la réglementation et ses effets dans l'écosystème

Comprenez et anticipez les grandes évolutions à venir

BULLETIN D'ABONNEMENT

A retourner à L'AGEFI Hebdo - Service Relation Clients - Immeuble Le Malesherbes - 102-116 rue Victor Hugo - CS20106 - 92686 Levallois-Perret cedex
Tél. 01 41 27 47 66 - Par e-mail : relationclients@agefi.fr

☐ **Je souhaite m'abonner pour un an à L'AGEFI Hebdo** au tarif de **279 € HT***
(284.85 € TTC, TVA 2,1%)
Cet abonnement comprend : 48 nos de L'AGEFI Hebdo, versions papier et digitale
+ l'accès aux archives en ligne sur agefi.fr ainsi que la consultation d'articles réservés aux abonnés sur agefi.fr

POUR EN SAVOIR PLUS, CONTACTEZ-NOUS PAR :
Téléphone au **01 41 27 47 66**
Email à **relationclients@agefi.fr**

Montant total de ma commande € TTC

☐ **Je règle** par chèque bancaire ou postal à l'ordre d'AGEFI SA

☐ **Je règle** par carte bancaire en appelant le Service Clients au 01 41 27 47 66

☐ **Je réglerai** à réception de facture

Adresse e-mail obligatoire pour recevoir les newsletters et accéder au site et à l'édition digitale :

@

DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES :

MERCI D'INDIQUER VOS COORDONNÉES :

☐ Mme ☐ M.

Prénom : .....

Nom : .....

Société : .....

Fonction : .....

Activité de la société : .....

Adresse : .....

.....

Code Postal ..... Ville : .....

Tél. : ..... Fax : .....

E-mail* : .....

* votre e-mail est indispensable pour recevoir vos lettres électroniques et vos codes d'accès au site

AGH AGH PP 1218

*Tarifs valables en France métropolitaine jusqu'au 31/12/18, pour une autre zone, téléphonez au 01 41 27 47 66. Conformément à la loi Informatique et Libertés du 6 janvier 1978,vous disposez d'un droit d'accès et de rectification des données vous concernant en adressant un courrier à L'AGEFI SA. L'AGEFI Hebdo est une publication d'AGEFI SA, Immeuble Le Malesherbes - 102-116 rue Victor Hugo - CS 20106 - 92686 Levallois-Perret cedex, au capital de 5.716.920 euros - RCS Paris B 334 768 652. Conditions générales de ventes accessibles sur le site www.agefi .fr.

Les fonds américains et britanniques misent aujourd'hui sur nos entreprises, mais qu'en sera-t-il si la conjoncture se rafraîchit ? »

Déjà, des fonds américains ont permis à des start-up françaises de briller. Partech Ventures ou Accel Partners voient Paris comme un eldorado potentiel. Ces fonds ont recruté des Français qui ne cessent de naviguer entre Londres et Paris en quête d'opportunités d'investissement. Omri Benayoun, ancien haut fonctionnaire de Bercy et cadre dirigeant de Casino, est à présent *general partner* de Partech Ventures : « *Nous nous sommes lancés début 2015, avec un fonds de 400 millions d'euros capable d'investir des tickets de 10 à 40 millions d'euros dans des entreprises technologiques à forte croissance,* dit-il. *Nous avons réalisé 9 investissements dont 2 dans l'Hexagone.* » Certes, ce fonds précurseur annonce une tendance mais la France – aussi bien représentée dans le fonds que le Royaume-Uni mais deux fois moins que les Etats-Unis – ne saurait compter que sur ces fonds américains.

Non seulement les Américains ne dédient pas une poche suffisamment importante à l'Hexagone mais leur approche est biaisée : ils misent sur ce qu'ils comprennent le mieux. « *Ils ont tendance à valoriser beaucoup le chiffre d'affaires aux Etats-Unis, poussant les start-up les plus prometteuses à faire de ce marché leur priorité*, analyse Yann du Rusquec, patron d'Eurazeo Croissance. *La fintech LendingClub, par exemple, a été fondée par un Français qui est diplômé de HEC mais s'est installé en Californie.* » C'est comme cela qu'est apparu un « syndrome Criteo ». Il a démarré avec l'entreprise de publicité en ligne, qui, si elle a gardé son siège à Paris, a surtout misé sur les Etats-Unis (Jean-Baptiste Rudelle, son fondateur, travaille depuis la Californie et l'entreprise a été cotée au Nasdaq). A sa suite, les plus belles sociétés sont parties outre-Atlantique.

TOP 10 DES LEVÉES DE FONDS EN DÉVELOPPEMENT

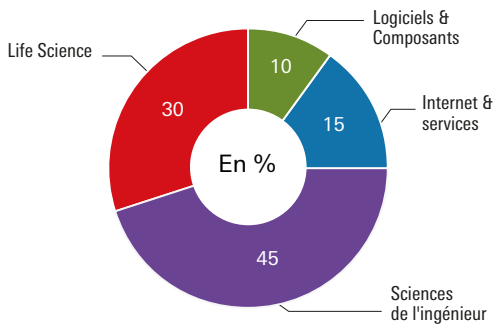
	Fonds levés (M€)
DCNS Energies	100
Eren Re	100
Actility	70
Oodrive	65
Ivalua	64
ManoMano	60
Vestiaire Collective	58
Algolia	47
Younited Credit	40
Vivet Therapeutics	38
TOTAL	642

SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE OCT 2017

Pour aller plus loin, le Baromètre des levées de fonds 2017 dans la version digitale de L'AGEFI HEBDO

LES SECTEURS TECHNOLOGIQUES EN TÊTE

75 % des entreprises du Top 20 sont concentrées dans les logiciels et l'internet



SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS, OCT. 2017

Pour éviter cela, le Vieux Continent a dû et doit encore renforcer le maillon faible du capital-investissement, les tours de table de plus de 20 millions d'euros notamment, de toute urgence. « *Car nous souhaitons que nos talents, formés en Europe, soutiennent la croissance européenne* », poursuit Yann du Rusquec. Or, aux Etats-Unis, les licornes sont valorisées un milliard de dollars avant même de penser au Nasdaq. Pour écrire la même histoire dans la langue de Molière, il faut donc des fonds de capital croissance européens forts. « *Replaçons le barycentre entre les deux continents, au milieu de l'Atlantique* », invite Yann du Rusquec.

DES FRANÇAIS MONTENT AU CRÉNEAU

« ***Nous avons de belles*** *boîtes en France, c'est dommage que cela ne profite qu'aux retraités de Floride, par le biais de leur fonds de pension* », ajoute Benoist Grossmann, vice-président de France Invest (ex-Association française des investisseurs pour la croissance, Afic, *lire l'entretien page 28*) et associé chez Idinvest Partners. Cet acteur du capital-investissement a en effet lancé son premier fonds il y a un an et demi, doté de 300 millions d'euros. « *Nous faisions du 'growth' avant dans le cadre de fonds généralistes*, note Benoist Grossman. *Mais à la demande des investisseurs, nous avons réalisé qu'il y avait une classe d'actifs propre, à développer en France.* » Le premier fonds sera totalement investi à la fin 2018 et une collecte est déjà prévue dans 18 mois.

Eurazeo, qui monte au capital d'Idinvest, a également commencé dès 2014. « *Nous avons investi sur fonds propres conformément à la stratégie d'Eurazeo, mais aussi pour avoir le temps de bien sélectionner les entreprises afin de construire un 'track record' attractif* », explique Yann du Rusquec. A ce jour, un peu moins de 150 millions d'euros ont été investis en trois ans, dans 6 sociétés dont 5 françaises (Vestiaire Collective, Younited Credit, Doctolib, People Doc...), sur une enveloppe globale de 200 millions. « *Notre positionnement était d'aller au-delà de la poche de 10 à 20 millions d'euros que couvrait déjà le capital-risque français et de nous positionner sur des levées de fonds de 30 à 50 millions,* poursuit-il. *Notre objectif est d'investir 100 millions d'euros par an dans des entreprises dont nous pourrons accompagner la croissance sur le long terme par des réinvestissements ultérieurs.* »

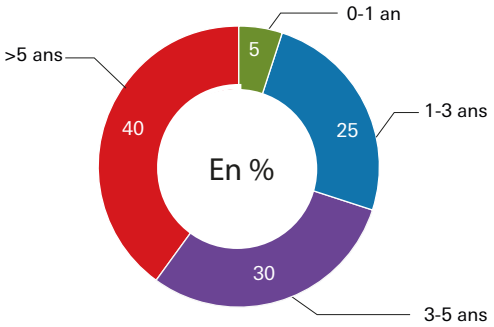
Les fonds français – aux côtés des étrangers – montent ainsi au créneau. « *Sur près de 500 entreprises financées en 2017, 20 % sont des levées de fonds supérieures à 20 millions d'euros*, souligne Patricia Braun, présidente d'In Extenso Innovation Croissance. *Il y a du répondant mais ce n'est pas encore suffisant. Au-delà de 30 millions, seulement 8 levées de fonds sont à comptabiliser en 2017.* » En effet, si l'année écoulée a été dynamique – avec plus de 2,5 milliards d'euros investis dans les start-up –, le ticket moyen reste faible. Il est de 5,2 millions seulement, contre 4,4 millions en 2016.

La situation s'est nettement améliorée

Pour stimuler ce marché du capital-risque, et faire encore grossir ce ticket moyen, Bpifrance est très active. La banque publique a lancé un fonds appelé Large Venture. Créé en 2013, celui-ci est un des premiers fonds français de « *growth* ». Il investit des montants compris entre 10 et 30 millions d'euros dans des sociétés des sciences de la vie et dans les domaines du numérique et des éco-technologies en hyper-croissance. « *Il a pour ambition de favoriser l'émergence de champions français, futurs leaders mondiaux sur leurs marchés, en accompagnant leur croissance sur le long terme* », note Paul-François Fournier, directeur exécutif de Bpifrance Innovation. Mieux, le fonds intervient en co-investissement avec des acteurs privés afin de créer un effet d'entraînement sur la place financière. « *Nous avons été très actifs l'an dernier : la dotation du fonds est passée de 600 millions d'euros à un milliard*, ajoute-t-il. *Notre objectif n'est pas de faire sans les fonds américains mais, à l'instar d'Israël, de rétablir l'équilibre. Pour cela, il nous manque encore de grands fonds français dédiés au capital croissance.* »

DES CIBLES MATURES

Parmi les 20 entreprises de croissance les mieux financées, 40 % ont plus de 5 ans



SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS, OCT. 2017

LA PAROLE À... **BENOIST GROSSMANN**, vice-président de France Invest* (ex-Afic)

« Des tickets de 20 à 60 millions d'euros »

Le besoin des entreprises françaises en capital croissance est-il comblé ?
Aujourd'hui, il y a très peu de fonds français capables d'accompagner la croissance d'entreprises dont l'Ebitda est encore négatif. Ainsi, des société comme Criteo ou Talend sont obligées d'aller voir des fonds tels que Silverlake. Or nous avons de nouveaux entrepreneurs en France qui valent la peine, dans des secteurs qui se développent à vitesse grand V. Les choses s'accélèrent, nous observons que de nombreuses PME innovantes rapprochent de plus en plus leurs tours de table. Nous aurons de plus en plus besoin de fonds de « *growth* » sur des tickets se situant entre 20 et 60 millions d'euros. Or c'est ce maillon de la chaîne qui est actuellement faible.

DR

Pourquoi est-il faible ? Et l'est-il durablement ?
Il est faible faute de moyens mais aussi de compétences. Il va falloir de plus en plus de compétences pour mener des *due diligence* sur le produit, le chiffre d'affaires, la marge – même si celle-ci est encore négative –, l'audit comptable, financier, commercial, l'étude des risques… Il va falloir recruter. Par ailleurs, sur la question de la collecte, je suis sûre que cela se développera, notamment par les biais des investisseurs institutionnels. Ces derniers aiment déjà beaucoup le « *growth* », qui est moins volatil que le capital-risque pur. Souvent, cela offre une bonne rentabilité, avec moins de risque.

Quel est l'enjeu pour la place de Paris ?
En fait, c'est le moment ou jamais. Avec l'effet Macron – qui attire à Paris – et le *Brexit* – qui déstabilise Londres –, nous avons un alignement incroyable des planètes pour devenir la place du financement de l'innovation en Europe. Saisissons cette opportunité !

*France Invest est le nouveau nom de l'Association française des investisseurs pour la croissance (Afic).

LA PRIORITÉ DE BPIFRANCE EN INNOVATION

Pour encourager leur émergence, Bpifrance a un autre levier d'action : le fonds de fonds. En investissant dans des fonds de « *growth* », la banque publique soutient l'écosystème du capital croissance. « *Le capital croissance est une de nos priorités en innovation*, confirme Benjamin Paternot, directeur exécutif fonds de fonds. *Nous investissons dans le segment du 'growth' sur nos fonds propres et via un fonds dédié, doté par le PIA de 400 millions d'euros en 2014, qui atteint aujourd'hui 650 millions d'euros.* » Ce carburant est essentiel. Tous les acteurs de la place tirent leur chapeau bas à Nicolas Durfourcq, directeur général de Bpifrance, dans une unanimité qui fait plus penser au chœur d'une armée qu'à une place de marché financier. Pour autant, le travail est encore sur l'ouvrage.

« *La situation s'est nettement améliorée, notamment grâce à Bpifrance qui fait feu de tout bois pour accompagner le développement de l'écosystème*, confirme Jean-David Chamboredon. *Cependant, le gouvernement a pour l'instant raté le coche d'une réforme de l'épargne longue et d'une fiscalité incitative pour changer la donne et favoriser la création de fonds à la hauteur de l'ambition de la French Tech.* » « *Ce n'est pas que les entreprises manquent foncièrement de financement*, ajoute Omri Benayoun. *Mais il y a une restriction qui nuit à l'imagination, pousse à choisir des modèles éprouvés plutôt que des paris technologiques.* » Or dans une compétition mondiale, une place financière peut-elle se payer le luxe de manquer d'audace ? ■

L'information professionnelle de référence pour les métiers de la finance

Nouvelle formule

Avec sa version digitale repensée

Décryptez l'actualité économique et financière

Prenez du recul et plongez dans l'analyse pointue des sujets forts du moment

Suivez la réglementation et ses effets dans l'écosystème

Comprenez et anticipez les grandes évolutions à venir

BULLETIN D'ABONNEMENT

A retourner à L'AGEFI Hebdo - Service Relation Clients - Immeuble Le Malesherbes - 102-116 rue Victor Hugo - CS20106 - 92686 Levallois-Perret cedex
Tél. 01 41 27 47 66 - Par e-mail : relationclients@agefi.fr

☐ **Je souhaite m'abonner pour un an à L'AGEFI Hebdo** au tarif de **279 € HT***
(284.85 € TTC, TVA 2,1%)
Cet abonnement comprend : 48 nos de L'AGEFI Hebdo, versions papier et digitale
+ l'accès aux archives en ligne sur agefi.fr ainsi que la consultation d'articles réservés aux abonnés sur agefi.fr

POUR EN SAVOIR PLUS, CONTACTEZ-NOUS PAR :
Téléphone au **01 41 27 47 66**
Email à **relationclients@agefi.fr**

Montant total de ma commande € TTC

☐ **Je règle** par chèque bancaire ou postal à l'ordre d'AGEFI SA

☐ **Je règle** par carte bancaire en appelant le Service Clients au 01 41 27 47 66

☐ **Je réglerai** à réception de facture

Adresse e-mail obligatoire pour recevoir les newsletters et accéder au site et à l'édition digitale :

@

DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES :

MERCI D'INDIQUER VOS COORDONNÉES :

☐ Mme ☐ M.

Prénom : .....

Nom : .....

Société : .....

Fonction : .....

Activité de la société : .....

Adresse : .....

.....

Code Postal ..... Ville : .....

Tél. : ..... Fax : .....

E-mail* : .....

* votre e-mail est indispensable pour recevoir vos lettres électroniques et vos codes d'accès au site

AGH AGH PP 1218

*Tarifs valables en France métropolitaine jusqu'au 31/12/18, pour une autre zone, téléphonez au 01 41 27 47 66. Conformément à la loi Informatique et Libertés du 6 janvier 1978,vous disposez d'un droit d'accès et de rectification des données vous concernant en adressant un courrier à L'AGEFI SA. L'AGEFI Hebdo est une publication d'AGEFI SA, Immeuble Le Malesherbes - 102-116 rue Victor Hugo - CS 20106 - 92686 Levallois-Perret cedex, au capital de 5.716.920 euros - RCS Paris B 334 768 652. Conditions générales de ventes accessibles sur le site www.agefi .fr.

Les locaux parisiens d'ISAI, fonds d'investissement dans les sociétés internet à fort potentiel.

©KATIE DONNELLY PHOTOGRAPHY

CAPITAL CROISSANCE
Paris entre dans la course

Tandis que les entreprises innovantes se tournaient systématiquement vers des fonds américains il y a trois ans seulement, le capital-risque français monte en puissance.

PAR MORGANE REMY

+ EMAIL *redaction@agefi.fr*

PLUS SUR LE SITE WEB www.agefi.fr

C'est un sujet de souveraineté qui se joue actuellement dans le capital-risque. Comment l'Europe peut-elle prendre sa place dans la révolution numérique, voire rivaliser avec les Gafa (Google, Amazon, Facebook, Apple), si ses pépites restent à l'état brut et n'atteignent pas la solidité nécessaire pour tenter l'aventure boursière ? « *Sans fonds de capital croissance capables de développer les entreprises qui ont déjà un 'business model' mais pas encore un résultat financier stable, ces dernières ne deviendront jamais assez grandes pour être concurrentielles*, répond Jean-David Chamboredon, président exécutif du fonds d'investissement ISAI et coprésident de France Digitale. *L'Asie, elle, n'a pas attendu et peut déjà se targuer d'avoir de très nombreux géants, les BAT* (pour Baidu, Alibaba, Tencent et Xiaomi, NDLR). » Suite au *Brexit*, la Place de Paris a tout à fait sa place dans cette course. « *Amsterdam a les capitaux ; Paris a l'écosystème de start-up et de PME innovantes ; Berlin quelques très gros acteurs; chacune a sa chance* », résume Jean-David Chamboredon. La France a aussi beaucoup à perdre dans cette compétition. « *Il s'agit d'assurer notre avenir,* rappelle l'investisseur.

Les fonds américains et britanniques misent aujourd'hui sur nos entreprises, mais qu'en sera-t-il si la conjoncture se rafraîchit ? »

Déjà, des fonds américains ont permis à des start-up françaises de briller. Partech Ventures ou Accel Partners voient Paris comme un eldorado potentiel. Ces fonds ont recruté des Français qui ne cessent de naviguer entre Londres et Paris en quête d'opportunités d'investissement. Omri Benayoun, ancien haut fonctionnaire de Bercy et cadre dirigeant de Casino, est à présent *general partner* de Partech Ventures : « *Nous nous sommes lancés début 2015, avec un fonds de 400 millions d'euros capable d'investir des tickets de 10 à 40 millions d'euros dans des entreprises technologiques à forte croissance,* dit-il. *Nous avons réalisé 9 investissements dont 2 dans l'Hexagone.* » Certes, ce fonds précurseur annonce une tendance mais la France – aussi bien représentée dans le fonds que le Royaume-Uni mais deux fois moins que les Etats-Unis – ne saurait compter que sur ces fonds américains.

Non seulement les Américains ne dédient pas une poche suffisamment importante à l'Hexagone mais leur approche est biaisée : ils misent sur ce qu'ils comprennent le mieux. « *Ils ont tendance à valoriser beaucoup le chiffre d'affaires aux Etats-Unis, poussant les start-up les plus prometteuses à faire de ce marché leur priorité*, analyse Yann du Rusquec, patron d'Eurazeo Croissance. *La fintech LendingClub, par exemple, a été fondée par un Français qui est diplômé de HEC mais s'est installé en Californie.* » C'est comme cela qu'est apparu un « syndrome Criteo ». Il a démarré avec l'entreprise de publicité en ligne, qui, si elle a gardé son siège à Paris, a surtout misé sur les Etats-Unis (Jean-Baptiste Rudelle, son fondateur, travaille depuis la Californie et l'entreprise a été cotée au Nasdaq). A sa suite, les plus belles sociétés sont parties outre-Atlantique.

TOP 10 DES LEVÉES DE FONDS EN DÉVELOPPEMENT

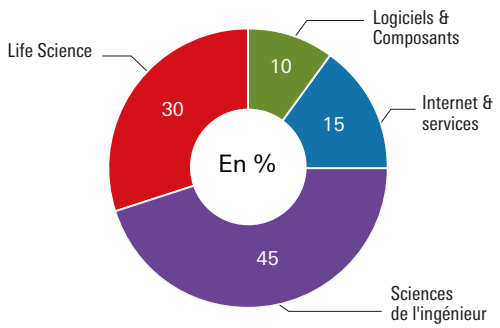
	Fonds levés (M€)
DCNS Energies	100
Eren Re	100
Actility	70
Oodrive	65
Ivalua	64
ManoMano	60
Vestiaire Collective	58
Algolia	47
Younited Credit	40
Vivet Therapeutics	38
TOTAL	642

SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE OCT 2017

Pour aller plus loin, le Baromètre des levées de fonds 2017 dans la version digitale de L'AGEFI HEBDO

LES SECTEURS TECHNOLOGIQUES EN TÊTE

75 % des entreprises du Top 20 sont concentrées dans les logiciels et l'internet



SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS, OCT. 2017

Pour éviter cela, le Vieux Continent a dû et doit encore renforcer le maillon faible du capital-investissement, les tours de table de plus de 20 millions d'euros notamment, de toute urgence. « *Car nous souhaitons que nos talents, formés en Europe, soutiennent la croissance européenne* », poursuit Yann du Rusquec. Or, aux Etats-Unis, les licornes sont valorisées un milliard de dollars avant même de penser au Nasdaq. Pour écrire la même histoire dans la langue de Molière, il faut donc des fonds de capital croissance européens forts. « *Replaçons le barycentre entre les deux continents, au milieu de l'Atlantique* », invite Yann du Rusquec.

DES FRANÇAIS MONTENT AU CRÉNEAU

« ***Nous avons de belles*** *boîtes en France, c'est dommage que cela ne profite qu'aux retraités de Floride, par le biais de leur fonds de pension* », ajoute Benoist Grossmann, vice-président de France Invest (ex-Association française des investisseurs pour la croissance, Afic, *lire l'entretien page 28*) et associé chez Idinvest Partners. Cet acteur du capital-investissement a en effet lancé son premier fonds il y a un an et demi, doté de 300 millions d'euros. « *Nous faisions du 'growth' avant dans le cadre de fonds généralistes*, note Benoist Grossman. *Mais à la demande des investisseurs, nous avons réalisé qu'il y avait une classe d'actifs propre, à développer en France.* » Le premier fonds sera totalement investi à la fin 2018 et une collecte est déjà prévue dans 18 mois.

Eurazeo, qui monte au capital d'Idinvest, a également commencé dès 2014. « *Nous avons investi sur fonds propres conformément à la stratégie d'Eurazeo, mais aussi pour avoir le temps de bien sélectionner les entreprises afin de construire un 'track record' attractif* », explique Yann du Rusquec. A ce jour, un peu moins de 150 millions d'euros ont été investis en trois ans, dans 6 sociétés dont 5 françaises (Vestiaire Collective, Younited Credit, Doctolib, People Doc...), sur une enveloppe globale de 200 millions. « *Notre positionnement était d'aller au-delà de la poche de 10 à 20 millions d'euros que couvrait déjà le capital-risque français et de nous positionner sur des levées de fonds de 30 à 50 millions,* poursuit-il. *Notre objectif est d'investir 100 millions d'euros par an dans des entreprises dont nous pourrons accompagner la croissance sur le long terme par des réinvestissements ultérieurs.* »

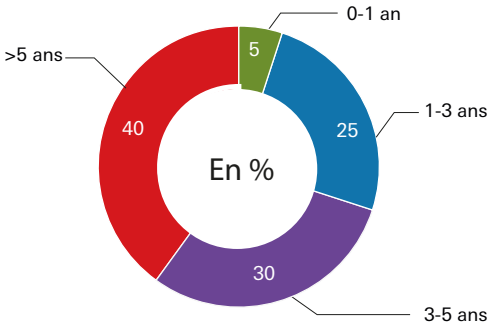
Les fonds français – aux côtés des étrangers – montent ainsi au créneau. « *Sur près de 500 entreprises financées en 2017, 20 % sont des levées de fonds supérieures à 20 millions d'euros*, souligne Patricia Braun, présidente d'In Extenso Innovation Croissance. *Il y a du répondant mais ce n'est pas encore suffisant. Au-delà de 30 millions, seulement 8 levées de fonds sont à comptabiliser en 2017.* » En effet, si l'année écoulée a été dynamique – avec plus de 2,5 milliards d'euros investis dans les start-up –, le ticket moyen reste faible. Il est de 5,2 millions seulement, contre 4,4 millions en 2016.

La situation s'est nettement améliorée

Pour stimuler ce marché du capital-risque, et faire encore grossir ce ticket moyen, Bpifrance est très active. La banque publique a lancé un fonds appelé Large Venture. Créé en 2013, celui-ci est un des premiers fonds français de « *growth* ». Il investit des montants compris entre 10 et 30 millions d'euros dans des sociétés des sciences de la vie et dans les domaines du numérique et des éco-technologies en hyper-croissance. « *Il a pour ambition de favoriser l'émergence de champions français, futurs leaders mondiaux sur leurs marchés, en accompagnant leur croissance sur le long terme* », note Paul-François Fournier, directeur exécutif de Bpifrance Innovation. Mieux, le fonds intervient en co-investissement avec des acteurs privés afin de créer un effet d'entraînement sur la place financière. « *Nous avons été très actifs l'an dernier : la dotation du fonds est passée de 600 millions d'euros à un milliard*, ajoute-t-il. *Notre objectif n'est pas de faire sans les fonds américains mais, à l'instar d'Israël, de rétablir l'équilibre. Pour cela, il nous manque encore de grands fonds français dédiés au capital croissance.* »

DES CIBLES MATURES

Parmi les 20 entreprises de croissance les mieux financées, 40 % ont plus de 5 ans



SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS, OCT. 2017

LA PAROLE À... **BENOIST GROSSMANN**, vice-président de France Invest* (ex-Afic)

« Des tickets de 20 à 60 millions d'euros »

Le besoin des entreprises françaises en capital croissance est-il comblé ?
Aujourd'hui, il y a très peu de fonds français capables d'accompagner la croissance d'entreprises dont l'Ebitda est encore négatif. Ainsi, des société comme Criteo ou Talend sont obligées d'aller voir des fonds tels que Silverlake. Or nous avons de nouveaux entrepreneurs en France qui valent la peine, dans des secteurs qui se développent à vitesse grand V. Les choses s'accélèrent, nous observons que de nombreuses PME innovantes rapprochent de plus en plus leurs tours de table. Nous aurons de plus en plus besoin de fonds de « *growth* » sur des tickets se situant entre 20 et 60 millions d'euros. Or c'est ce maillon de la chaîne qui est actuellement faible.

DR

Pourquoi est-il faible ? Et l'est-il durablement ?
Il est faible faute de moyens mais aussi de compétences. Il va falloir de plus en plus de compétences pour mener des *due diligence* sur le produit, le chiffre d'affaires, la marge – même si celle-ci est encore négative –, l'audit comptable, financier, commercial, l'étude des risques… Il va falloir recruter. Par ailleurs, sur la question de la collecte, je suis sûre que cela se développera, notamment par les biais des investisseurs institutionnels. Ces derniers aiment déjà beaucoup le « *growth* », qui est moins volatil que le capital-risque pur. Souvent, cela offre une bonne rentabilité, avec moins de risque.

Quel est l'enjeu pour la place de Paris ?
En fait, c'est le moment ou jamais. Avec l'effet Macron – qui attire à Paris – et le *Brexit* – qui déstabilise Londres –, nous avons un alignement incroyable des planètes pour devenir la place du financement de l'innovation en Europe. Saisissons cette opportunité !

*France Invest est le nouveau nom de l'Association française des investisseurs pour la croissance (Afic).

LA PRIORITÉ DE BPIFRANCE EN INNOVATION

Pour encourager leur émergence, Bpifrance a un autre levier d'action : le fonds de fonds. En investissant dans des fonds de « *growth* », la banque publique soutient l'écosystème du capital croissance. « *Le capital croissance est une de nos priorités en innovation*, confirme Benjamin Paternot, directeur exécutif fonds de fonds. *Nous investissons dans le segment du 'growth' sur nos fonds propres et via un fonds dédié, doté par le PIA de 400 millions d'euros en 2014, qui atteint aujourd'hui 650 millions d'euros.* » Ce carburant est essentiel. Tous les acteurs de la place tirent leur chapeau bas à Nicolas Durfourcq, directeur général de Bpifrance, dans une unanimité qui fait plus penser au chœur d'une armée qu'à une place de marché financier. Pour autant, le travail est encore sur l'ouvrage.

« *La situation s'est nettement améliorée, notamment grâce à Bpifrance qui fait feu de tout bois pour accompagner le développement de l'écosystème*, confirme Jean-David Chamboredon. *Cependant, le gouvernement a pour l'instant raté le coche d'une réforme de l'épargne longue et d'une fiscalité incitative pour changer la donne et favoriser la création de fonds à la hauteur de l'ambition de la French Tech.* » « *Ce n'est pas que les entreprises manquent foncièrement de financement*, ajoute Omri Benayoun. *Mais il y a une restriction qui nuit à l'imagination, pousse à choisir des modèles éprouvés plutôt que des paris technologiques.* » Or dans une compétition mondiale, une place financière peut-elle se payer le luxe de manquer d'audace ? ■

L'information professionnelle de référence pour les métiers de la finance

Nouvelle formule

Avec sa version digitale repensée

Décryptez l'actualité économique et financière

Prenez du recul et plongez dans l'analyse pointue des sujets forts du moment

Suivez la réglementation et ses effets dans l'écosystème

Comprenez et anticipez les grandes évolutions à venir

BULLETIN D'ABONNEMENT

A retourner à L'AGEFI Hebdo - Service Relation Clients - Immeuble Le Malesherbes - 102-116 rue Victor Hugo - CS20106 - 92686 Levallois-Perret cedex
Tél. 01 41 27 47 66 - Par e-mail : relationclients@agefi.fr

☐ **Je souhaite m'abonner pour un an à L'AGEFI Hebdo** au tarif de **279 € HT***
(284.85 € TTC, TVA 2,1%)
Cet abonnement comprend : 48 nos de L'AGEFI Hebdo, versions papier et digitale
+ l'accès aux archives en ligne sur agefi.fr ainsi que la consultation d'articles réservés aux abonnés sur agefi.fr

POUR EN SAVOIR PLUS, CONTACTEZ-NOUS PAR :
Téléphone au **01 41 27 47 66**
Email à **relationclients@agefi.fr**

Montant total de ma commande € TTC

☐ **Je règle** par chèque bancaire ou postal à l'ordre d'AGEFI SA

☐ **Je règle** par carte bancaire en appelant le Service Clients au 01 41 27 47 66

☐ **Je réglerai** à réception de facture

Adresse e-mail obligatoire pour recevoir les newsletters et accéder au site et à l'édition digitale :

@

DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES :

MERCI D'INDIQUER VOS COORDONNÉES :

☐ Mme ☐ M.

Prénom : .....

Nom : .....

Société : .....

Fonction : .....

Activité de la société : .....

Adresse : .....

.....

Code Postal ..... Ville : .....

Tél. : ..... Fax : .....

E-mail* : .....

* votre e-mail est indispensable pour recevoir vos lettres électroniques et vos codes d'accès au site

AGH AGH PP 1218

*Tarifs valables en France métropolitaine jusqu'au 31/12/18, pour une autre zone, téléphonez au 01 41 27 47 66. Conformément à la loi Informatique et Libertés du 6 janvier 1978,vous disposez d'un droit d'accès et de rectification des données vous concernant en adressant un courrier à L'AGEFI SA. L'AGEFI Hebdo est une publication d'AGEFI SA, Immeuble Le Malesherbes - 102-116 rue Victor Hugo - CS 20106 - 92686 Levallois-Perret cedex, au capital de 5.716.920 euros - RCS Paris B 334 768 652. Conditions générales de ventes accessibles sur le site www.agefi .fr.

Les fonds américains et britanniques misent aujourd'hui sur nos entreprises, mais qu'en sera-t-il si la conjoncture se rafraîchit ? »

Déjà, des fonds américains ont permis à des start-up françaises de briller. Partech Ventures ou Accel Partners voient Paris comme un eldorado potentiel. Ces fonds ont recruté des Français qui ne cessent de naviguer entre Londres et Paris en quête d'opportunités d'investissement. Omri Benayoun, ancien haut fonctionnaire de Bercy et cadre dirigeant de Casino, est à présent *general partner* de Partech Ventures : « *Nous nous sommes lancés début 2015, avec un fonds de 400 millions d'euros capable d'investir des tickets de 10 à 40 millions d'euros dans des entreprises technologiques à forte croissance,* dit-il. *Nous avons réalisé 9 investissements dont 2 dans l'Hexagone.* » Certes, ce fonds précurseur annonce une tendance mais la France – aussi bien représentée dans le fonds que le Royaume-Uni mais deux fois moins que les Etats-Unis – ne saurait compter que sur ces fonds américains.

Non seulement les Américains ne dédient pas une poche suffisamment importante à l'Hexagone mais leur approche est biaisée : ils misent sur ce qu'ils comprennent le mieux. « *Ils ont tendance à valoriser beaucoup le chiffre d'affaires aux Etats-Unis, poussant les start-up les plus prometteuses à faire de ce marché leur priorité*, analyse Yann du Rusquec, patron d'Eurazeo Croissance. *La fintech LendingClub, par exemple, a été fondée par un Français qui est diplômé de HEC mais s'est installé en Californie.* » C'est comme cela qu'est apparu un « syndrome Criteo ». Il a démarré avec l'entreprise de publicité en ligne, qui, si elle a gardé son siège à Paris, a surtout misé sur les Etats-Unis (Jean-Baptiste Rudelle, son fondateur, travaille depuis la Californie et l'entreprise a été cotée au Nasdaq). A sa suite, les plus belles sociétés sont parties outre-Atlantique.

TOP 10 DES LEVÉES DE FONDS EN DÉVELOPPEMENT

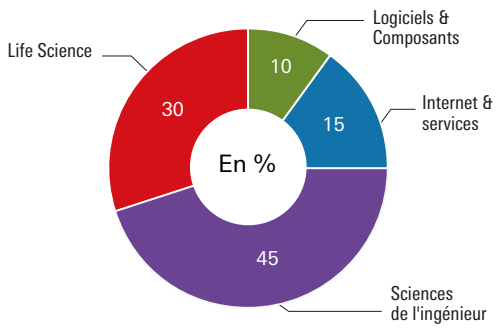
	Fonds levés (M€)
DCNS Energies	100
Eren Re	100
Actility	70
Oodrive	65
Ivalua	64
ManoMano	60
Vestiaire Collective	58
Algolia	47
Younited Credit	40
Vivet Therapeutics	38
TOTAL	642

SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE OCT 2017

Pour aller plus loin, le Baromètre des levées de fonds 2017 dans la version digitale de L'AGEFI HEBDO

LES SECTEURS TECHNOLOGIQUES EN TÊTE

75 % des entreprises du Top 20 sont concentrées dans les logiciels et l'internet



SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS, OCT. 2017

Pour éviter cela, le Vieux Continent a dû et doit encore renforcer le maillon faible du capital-investissement, les tours de table de plus de 20 millions d'euros notamment, de toute urgence. « *Car nous souhaitons que nos talents, formés en Europe, soutiennent la croissance européenne* », poursuit Yann du Rusquec. Or, aux Etats-Unis, les licornes sont valorisées un milliard de dollars avant même de penser au Nasdaq. Pour écrire la même histoire dans la langue de Molière, il faut donc des fonds de capital croissance européens forts. « *Replaçons le barycentre entre les deux continents, au milieu de l'Atlantique* », invite Yann du Rusquec.

DES FRANÇAIS MONTENT AU CRÉNEAU

« ***Nous avons de belles*** *boîtes en France, c'est dommage que cela ne profite qu'aux retraités de Floride, par le biais de leur fonds de pension* », ajoute Benoist Grossmann, vice-président de France Invest (ex-Association française des investisseurs pour la croissance, Afic, *lire l'entretien page 28*) et associé chez Idinvest Partners. Cet acteur du capital-investissement a en effet lancé son premier fonds il y a un an et demi, doté de 300 millions d'euros. « *Nous faisions du 'growth' avant dans le cadre de fonds généralistes*, note Benoist Grossman. *Mais à la demande des investisseurs, nous avons réalisé qu'il y avait une classe d'actifs propre, à développer en France.* » Le premier fonds sera totalement investi à la fin 2018 et une collecte est déjà prévue dans 18 mois.

Eurazeo, qui monte au capital d'Idinvest, a également commencé dès 2014. « *Nous avons investi sur fonds propres conformément à la stratégie d'Eurazeo, mais aussi pour avoir le temps de bien sélectionner les entreprises afin de construire un 'track record' attractif* », explique Yann du Rusquec. A ce jour, un peu moins de 150 millions d'euros ont été investis en trois ans, dans 6 sociétés dont 5 françaises (Vestiaire Collective, Younited Credit, Doctolib, People Doc...), sur une enveloppe globale de 200 millions. « *Notre positionnement était d'aller au-delà de la poche de 10 à 20 millions d'euros que couvrait déjà le capital-risque français et de nous positionner sur des levées de fonds de 30 à 50 millions,* poursuit-il. *Notre objectif est d'investir 100 millions d'euros par an dans des entreprises dont nous pourrons accompagner la croissance sur le long terme par des réinvestissements ultérieurs.* »

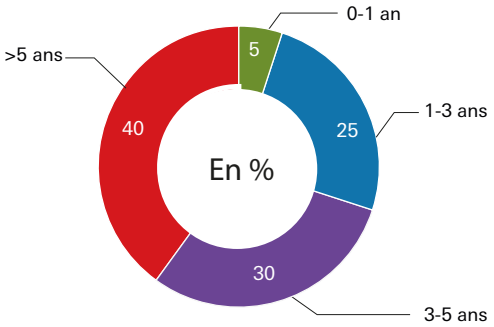
Les fonds français – aux côtés des étrangers – montent ainsi au créneau. « *Sur près de 500 entreprises financées en 2017, 20 % sont des levées de fonds supérieures à 20 millions d'euros*, souligne Patricia Braun, présidente d'In Extenso Innovation Croissance. *Il y a du répondant mais ce n'est pas encore suffisant. Au-delà de 30 millions, seulement 8 levées de fonds sont à comptabiliser en 2017.* » En effet, si l'année écoulée a été dynamique – avec plus de 2,5 milliards d'euros investis dans les start-up –, le ticket moyen reste faible. Il est de 5,2 millions seulement, contre 4,4 millions en 2016.

La situation s'est nettement améliorée

Pour stimuler ce marché du capital-risque, et faire encore grossir ce ticket moyen, Bpifrance est très active. La banque publique a lancé un fonds appelé Large Venture. Créé en 2013, celui-ci est un des premiers fonds français de « *growth* ». Il investit des montants compris entre 10 et 30 millions d'euros dans des sociétés des sciences de la vie et dans les domaines du numérique et des éco-technologies en hyper-croissance. « *Il a pour ambition de favoriser l'émergence de champions français, futurs leaders mondiaux sur leurs marchés, en accompagnant leur croissance sur le long terme* », note Paul-François Fournier, directeur exécutif de Bpifrance Innovation. Mieux, le fonds intervient en co-investissement avec des acteurs privés afin de créer un effet d'entraînement sur la place financière. « *Nous avons été très actifs l'an dernier : la dotation du fonds est passée de 600 millions d'euros à un milliard*, ajoute-t-il. *Notre objectif n'est pas de faire sans les fonds américains mais, à l'instar d'Israël, de rétablir l'équilibre. Pour cela, il nous manque encore de grands fonds français dédiés au capital croissance.* »

DES CIBLES MATURES

Parmi les 20 entreprises de croissance les mieux financées, 40 % ont plus de 5 ans



SOURCE : IN EXTENSO, BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS, OCT. 2017

LA PAROLE À... **BENOIST GROSSMANN**, vice-président de France Invest* (ex-Afic)

« Des tickets de 20 à 60 millions d'euros »

Le besoin des entreprises françaises en capital croissance est-il comblé ?
Aujourd'hui, il y a très peu de fonds français capables d'accompagner la croissance d'entreprises dont l'Ebitda est encore négatif. Ainsi, des société comme Criteo ou Talend sont obligées d'aller voir des fonds tels que Silverlake. Or nous avons de nouveaux entrepreneurs en France qui valent la peine, dans des secteurs qui se développent à vitesse grand V. Les choses s'accélèrent, nous observons que de nombreuses PME innovantes rapprochent de plus en plus leurs tours de table. Nous aurons de plus en plus besoin de fonds de « *growth* » sur des tickets se situant entre 20 et 60 millions d'euros. Or c'est ce maillon de la chaîne qui est actuellement faible.

DR

Pourquoi est-il faible ? Et l'est-il durablement ?
Il est faible faute de moyens mais aussi de compétences. Il va falloir de plus en plus de compétences pour mener des *due diligence* sur le produit, le chiffre d'affaires, la marge – même si celle-ci est encore négative –, l'audit comptable, financier, commercial, l'étude des risques… Il va falloir recruter. Par ailleurs, sur la question de la collecte, je suis sûre que cela se développera, notamment par les biais des investisseurs institutionnels. Ces derniers aiment déjà beaucoup le « *growth* », qui est moins volatil que le capital-risque pur. Souvent, cela offre une bonne rentabilité, avec moins de risque.

Quel est l'enjeu pour la place de Paris ?
En fait, c'est le moment ou jamais. Avec l'effet Macron – qui attire à Paris – et le *Brexit* – qui déstabilise Londres –, nous avons un alignement incroyable des planètes pour devenir la place du financement de l'innovation en Europe. Saisissons cette opportunité !

*France Invest est le nouveau nom de l'Association française des investisseurs pour la croissance (Afic).

LA PRIORITÉ DE BPIFRANCE EN INNOVATION

Pour encourager leur émergence, Bpifrance a un autre levier d'action : le fonds de fonds. En investissant dans des fonds de « *growth* », la banque publique soutient l'écosystème du capital croissance. « *Le capital croissance est une de nos priorités en innovation*, confirme Benjamin Paternot, directeur exécutif fonds de fonds. *Nous investissons dans le segment du 'growth' sur nos fonds propres et via un fonds dédié, doté par le PIA de 400 millions d'euros en 2014, qui atteint aujourd'hui 650 millions d'euros.* » Ce carburant est essentiel. Tous les acteurs de la place tirent leur chapeau bas à Nicolas Durfourcq, directeur général de Bpifrance, dans une unanimité qui fait plus penser au chœur d'une armée qu'à une place de marché financier. Pour autant, le travail est encore sur l'ouvrage.

« *La situation s'est nettement améliorée, notamment grâce à Bpifrance qui fait feu de tout bois pour accompagner le développement de l'écosystème*, confirme Jean-David Chamboredon. *Cependant, le gouvernement a pour l'instant raté le coche d'une réforme de l'épargne longue et d'une fiscalité incitative pour changer la donne et favoriser la création de fonds à la hauteur de l'ambition de la French Tech.* » « *Ce n'est pas que les entreprises manquent foncièrement de financement*, ajoute Omri Benayoun. *Mais il y a une restriction qui nuit à l'imagination, pousse à choisir des modèles éprouvés plutôt que des paris technologiques.* » Or dans une compétition mondiale, une place financière peut-elle se payer le luxe de manquer d'audace ? ■

L'information professionnelle de référence pour les métiers de la finance

Nouvelle formule

Avec sa version digitale repensée

Décryptez l'actualité économique et financière

Prenez du recul et plongez dans l'analyse pointue des sujets forts du moment

Suivez la réglementation et ses effets dans l'écosystème

Comprenez et anticipez les grandes évolutions à venir

BULLETIN D'ABONNEMENT

A retourner à L'AGEFI Hebdo - Service Relation Clients - Immeuble Le Malesherbes - 102-116 rue Victor Hugo - CS20106 - 92686 Levallois-Perret cedex
Tél. 01 41 27 47 66 - Par e-mail : relationclients@agefi.fr

☐ **Je souhaite m'abonner pour un an à L'AGEFI Hebdo** au tarif de **279 € HT***
(284.85 € TTC, TVA 2,1%)
Cet abonnement comprend : 48 nos de L'AGEFI Hebdo, versions papier et digitale
+ l'accès aux archives en ligne sur agefi.fr ainsi que la consultation d'articles réservés aux abonnés sur agefi.fr

POUR EN SAVOIR PLUS, CONTACTEZ-NOUS PAR :
Téléphone au **01 41 27 47 66**
Email à **relationclients@agefi.fr**

Montant total de ma commande € TTC

☐ **Je règle** par chèque bancaire ou postal à l'ordre d'AGEFI SA

☐ **Je règle** par carte bancaire en appelant le Service Clients au 01 41 27 47 66

☐ **Je réglerai** à réception de facture

Adresse e-mail obligatoire pour recevoir les newsletters et accéder au site et à l'édition digitale :

@

DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES :

MERCI D'INDIQUER VOS COORDONNÉES :

☐ Mme ☐ M.

Prénom : .....

Nom : .....

Société : .....

Fonction : .....

Activité de la société : .....

Adresse : .....

.....

Code Postal ..... Ville : .....

Tél. : ..... Fax : .....

E-mail* : .....

* votre e-mail est indispensable pour recevoir vos lettres électroniques et vos codes d'accès au site

AGH AGH PP 1218

*Tarifs valables en France métropolitaine jusqu'au 31/12/18, pour une autre zone, téléphonez au 01 41 27 47 66. Conformément à la loi Informatique et Libertés du 6 janvier 1978,vous disposez d'un droit d'accès et de rectification des données vous concernant en adressant un courrier à L'AGEFI SA. L'AGEFI Hebdo est une publication d'AGEFI SA, Immeuble Le Malesherbes - 102-116 rue Victor Hugo - CS 20106 - 92686 Levallois-Perret cedex, au capital de 5.716.920 euros - RCS Paris B 334 768 652. Conditions générales de ventes accessibles sur le site www.agefi .fr.