



FINANCE

ILS ACCOMPAGNENT LES ENTREPRISES
À LA RECHERCHE D'INVESTISSEURS

Les leveurs de fonds trouvent-ils l'argent ?

Confier la recherche de partenaires financiers à un prestataire spécialisé, capable de vous ouvrir les portes les mieux fermées, un fantasme pour de nombreux entrepreneurs. La réalité est pourtant quelque peu différente...

Chaque année, entre 20.000 et 30.000 entreprises cherchent à lever des fonds... auprès des 200 à 300 fonds actifs en France. «La levée de fonds est comparable à un marathon de six mois nécessitant maîtrise technique, réseau de contacts, temps consacré et expérience. Lors de leurs process de levée, les

entrepreneurs sont en concurrence avec certaines entreprises de leur secteur mais aussi avec les meilleures sociétés de secteurs différents. La concurrence est donc massive !», souligne Romain Dehaussy, associé chez Chausson Finance. Le plus souvent, c'est l'entrepreneur lui-même ou l'un de ses associés qui mène la levée de fonds. Mais il est également possible de

faire appel à un cabinet de conseil spécialisé ou au département d'une banque d'affaires.

Un filtre pour les investisseurs

Les leveurs de fonds accompagnent les entrepreneurs dans leur recherche de financements en leur ouvrant leur réseau et en les conseillant dans leur stratégie financière. Ils constituent ainsi des filtres efficaces pour les investisseurs en capital-risque qui sont, grâce à eux, davantage en mesure de trouver des start-up correspondant à leurs exigences et affinités sectorielles. Faire appel à un leveur de fonds est une démarche comparable à recourir à un chasseur de tête pour recruter. Il ne s'agit pas de déléguer la stratégie ou la décision finale, mais bien de bénéficier de l'expertise d'un spécialiste. Un acteur historique du secteur, Pascal Mercier, ancien d'Aelios et de Global Equities, explique : «*Quand un entrepreneur va lever des fonds, c'est souvent sa première opération. Face à lui, il trouve des professionnels qui en ont fait des dizaines. Accompagné, le rapport de force redevient équilibré. Il y a alors deux professionnels du deal making... c'est bien plus simple de négocier*». La profession souffre de deux clichés. Pour certains, le leveur de fonds n'est qu'un intermédiaire chargé de la mise en relation entre investisseurs et financiers. Pour d'autres, il prend en charge la totalité du processus et fournit un financement clé en main. La réalité est assez différente.

Les principaux leveurs de fonds en France

Aleo Finances	www.aleo-finances.com
Auris	www.auris-finance.fr
Avolta Partners	www.avoltapartners.com
Chausson Finance	www.chaussonfinance.com
Clipperton Finance	www.clipperton.net
Eumedit	www.eumedit.com
Euroland Finance	www.elcorp.com
Expen	www.expen.com
GoodFounders	www.goodfounders.net
Kapeos	www.kapeos.com
Linkers Capital	www.linkers.fr
Multeam Conseil	www.multeam.fr
Oaklins Aelios	www.oaklins.com/fr/
Pax Corporate Finance	www.pax.fr
Soreval Capital Finance	www.soreval-finance.com
Vulcain	www.vulcain.eu/fr/



ENQUÊTE



Bruno Faedda,
président
d'Arcalfia

«On gagne du temps et de l'énergie !»

Pourquoi préparer sa levée de fonds avec un spécialiste ?

Bruno Faedda : Un levreur de fonds vous aide à mieux appréhender les différentes problématiques inhérentes à chacune des parties de la levée de fonds, en adéquation avec les critères du marché et des investisseurs. S'il est spécialisé, comme nous sur un secteur géographique, il assure la préparation du dossier avec des chances de réussite sensiblement augmentées.

Le rôle du levreur se limite-t-il à la mise en relation ?

BF : La première étape passe par un diagnostic complet de la situation et la valorisation de l'entreprise afin de préparer les documents permettant de lancer la demande auprès des investisseurs. Ceux-ci, que ce soient des institutionnels ou des particuliers, sont convoités à l'excès tout au long de l'année. Il ne faut donc pas se tromper. Mais faire entrer un investisseur au capital d'une entreprise nécessite

aussi de négocier jusqu'à trouver un compromis permettant de mettre en œuvre l'opération et de formaliser un accord.

Lever des fonds change-t-il radicalement le quotidien de l'entrepreneur ?

BF : Développer un projet ayant nécessité une augmentation de capital nécessite de prendre en considération de nouveaux actionnaires. La plupart des augmentations de capital permettent au dirigeant de

garder la main sur l'ensemble de ses actions au sein de l'entreprise, mais il faut toujours avoir en tête l'actionariat extérieur afin que le développement puisse coïncider avec son existence. La croissance de l'activité de l'entreprise ne sera jamais un frein aux relations avec les investisseurs mais il faut prendre des dispositions au niveau de la communication avec les actionnaires pour éviter les frictions si tout ne se passe pas comme prévu.

«Nous réalisons 10% des dossiers que nous regardons»

Quelle est la principale différence entre un banque d'affaires et un levreur de fonds ?

Éric Félix-Faure : Une banque d'affaire comme Oaklins Aelios accompagne les entreprises dans la recherche de financements, notamment par l'ouverture de leur capital à des investisseurs, mais aussi pour des opérations de fusion-acquisition ou l'introduction

en Bourse. Nous sommes davantage un «couteau suisse» au service des dirigeants. Cela permet de leur donner le bon conseil, adapté à leur situation, et pas forcément ce qu'ils ont envie d'entendre. J'ai le plus profond respect pour l'actionnaire dirigeant, et donc l'obligation de tenir un discours de vérité. Nous disons d'ailleurs souvent non : sur 100 dossiers que j'examine chaque année, 10 seulement seront réalisés.

Lever des fonds n'est-il pas toujours la meilleure solution pour financer le développement ?

EFF : Non, c'est même parfois une erreur stratégique ou une erreur de calcul. L'opération crée-t-elle réellement de la valeur pour les actionnaires existants ou détruit-elle des potentialités d'alliances ou de sortie, compte tenu de la dilution

ou des conditions contractuelles du financement ? C'est là que le rôle de conseil est déterminant, pour aller contre l'idée initiale du dirigeant et lui expliquer que d'autres solutions existent. Par exemple, le site culinaire 750g nous a sollicité pour une ouverture de capital. Il a finalement opté pour le rapprochement avec un acteur majeur de l'information sur Internet, Webedia. Une opération financièrement intéressante [le montant n'a pas été communiqué mais il est estimé entre 8 et 10 M€, NDLR] et porteuse d'un véritable partenariat industriel.

Pourquoi affirmez-vous qu'il est nécessaire de prévoir la valorisation dans l'étude d'un dossier de levée ?

EFF : Il ne faut pas oublier que les investisseurs doivent vendre un jour. Il est donc important d'étudier les solutions de sortie et d'essayer d'estimer la valorisation. Cela



suppose d'être capable de prévoir les évolutions du marché dans les prochaines années. Ce n'est pas une stratégie de notre part, nous ne cherchons pas à prévoir le «coup d'après», nous gérons transaction par transaction. Mais si nous faisons bien notre métier, il n'y a aucune raison que nous ne soyons pas présent à l'étape suivante, quelle qu'elle soit.



Éric Félix-Faure,
Managing Partner
à la banque d'affaire
Oaklins Aelios



UN LEVEUR DE FONDS N'EST PAS QU'UN CARNET D'ADRESSES. C'EST UN PARTENAIRE QUI PEUT PERMETTRE DE RÉALISER UNE OPÉRATION DE FINANCEMENT DANS LES MEILLEURES CONDITIONS.

À toutes les étapes

Le levreur de fonds propose un accompagnement du dirigeant dans toutes ses démarches. La première étape concerne la sélection des dossiers. Sa rémunération étant en grande partie, voire totalement, sous la forme d'un *success fee* (en pour-

centage des fonds levés), le professionnel ne s'engage que sur des projets qui correspondent à une réalité du marché. «Le levreur de fonds aide l'entrepreneur à bien positionner son offre et sa demande de fonds. Les entrepreneurs commettent souvent des erreurs sur ce point, par exemple, demander 3 M€ alors que leur projet ne requiert que 1 M€», illustre Pascal Mercier.

Le second rôle du levreur de fonds est de rédiger les documents de présentation. «Vous n'avez jamais une deuxième chance pour faire une bonne première

impression. Il ne faut aller lever des fonds que lorsque vous êtes 100% prêt. Être entouré de professionnels pour la levée de fonds permet de ne pas rater la présentation du projet à des investisseurs. À ce stade, il faut tout faire pour simplifier la présentation de l'entreprise, afin de bien faire comprendre la valeur ajoutée de son projet, son positionnement, son modèle économique et ainsi maximiser ses chances de lever des fonds», précise Pascal Mercier. Une fois le dossier finalisé, la recherche de financement peut réellement commencer. Le levreur de fonds a pour missions de sélectionner les bons investisseurs, de prendre les rendez-vous et d'organiser la tournée de présentation, le *road show*. C'est là que son expérience et son expertise sont déterminantes. Plutôt que de contacter tous les investisseurs de la place, il sélectionne ceux qui sont potentiellement les plus intéressés, en fonction du secteur, du montant demandé, de la maturité du projet et de la personnalité des fondateurs. Une fois un accord de principe trouvé, matérialisé par la signature d'une lettre d'intention (ou *term sheet*), le levreur accompagne ensuite l'entrepreneur dans la finalisation de l'accord, de la négociation jusqu'au *closing final*.

La finance aime les dossiers ficelés !

Quelle part de votre deal flow provient de levreurs de fonds ?

Marc Fournier : Chez Serena, ces dossiers représentent environ un tiers de ceux que nous recevons. Ce pourcentage est plutôt à la baisse, parce que les fonds sont aujourd'hui plus accessibles et plus «entrepreneurs friendly», ce qui facilite l'approche directe. Dans les pays anglo-saxons, les «purs» levreurs de fonds sont de moins en moins présents, ceux qui durent apportent une large gamme de services d'accompagnement des entrepreneurs.

Les dossiers présentés par un levreur sont-ils de meilleure qualité ?

MF : Un fonds reçoit des dossiers qui vont de «super-

mauvais» à «super-bons». Les levreurs, dont la rémunération est conditionnée par la réussite de la levée, éliminent d'eux-mêmes les «super-mauvais». Par ailleurs, la présentation est généralement irréprochable, ce que l'on attend d'eux, et répond à toutes les questions que se posent les investisseurs.

Et ont-ils plus de chance de succès ?

MF : Les dossiers présentés par les levreurs de fonds sont en tout cas «mieux lus» par les investisseurs. Mais un bon dossier ne suffit naturellement pas à emporter la décision ! C'est la qualité du projet et de l'équipe qui fait la différence.

Conseilleriez-vous à un porteur de projet de faire



Marc Fournier, associé du fonds d'investissement Serena Capital

appel à un levreur ?

MF : C'est un outil parmi d'autres, efficace, mais qui n'est ni obligatoire, ni même recommandable pour tous. Ce qui est important, c'est que l'entrepreneur ne pense pas pouvoir totalement déléguer la recherche d'investisseurs à un prestataire extérieur. Maîtriser les aspects financiers, et notamment les levées de fonds, fait aujourd'hui partie intégrante du métier de patron d'une entreprise innovante à fort potentiel de croissance.

Gain de temps

Faire appel à un levreur de fonds permet un gain de temps conséquent mais aussi d'éviter à l'entrepreneur de se disperser. Si le coût de son intervention n'est pas négligeable (généralement entre 5% et 6% des fonds levés), cela reste une solution intéressante pour le dirigeant, car l'opération se réalise généralement souvent dans des conditions plus avantageuses que s'il avait cherché seul. En amont, expliquer dans le détail son projet à un professionnel expérimenté peut aider le dirigeant à affiner sa stratégie. Reste à trouver le conseil qui correspond idéalement au profil de l'entreprise en recherche de fonds afin de se donner un maximum de chances. Les bonnes recettes ? Sélectionner d'abord une *short list* selon le secteur de l'entreprise et les montants recherchés, étudier la notoriété du levreur de fonds, l'expérience et les entreprises accompagnées. ●

Pascal Rosier