

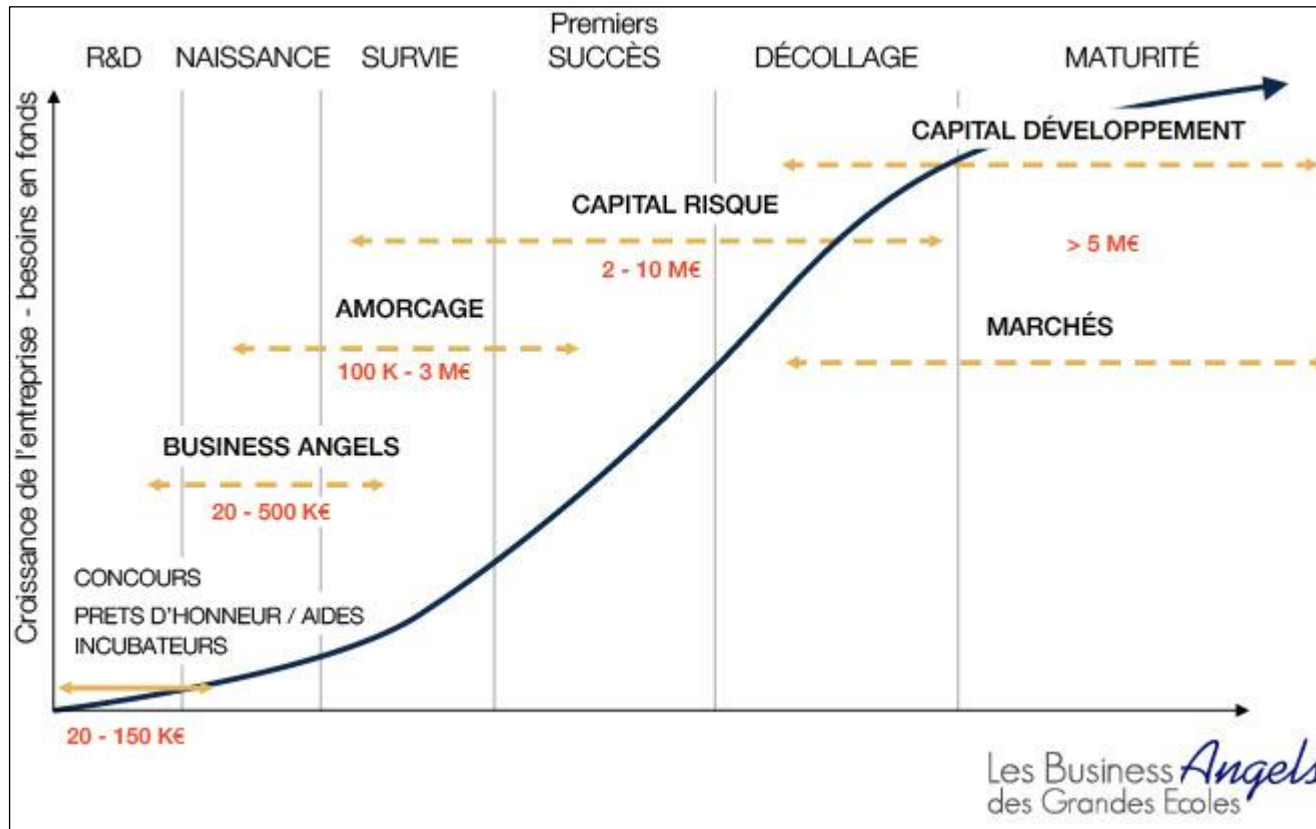
# Workshop Levée de fonds

First Fridays 6/11/2013

# Y a-t-il un Vademecum des levées de fonds ?!

- Quelles sont les différentes formes (émission d'actions, BSA...) de levées de fonds ?
- pour quels montants ?
- et quels stades de développement ?
- « Concours ?
- ...aides publiques ?
- ...business angels petits porteurs ou gros investisseurs : quels profils ? Quelles attentes
- par quoi/qui commencer ?

# Phases des levées de fonds : qui ?/quand?/quoi ?



# Profil des business angels

## Investisseur Personne physique

- Cadre dirigeant actif ou retraité : 5 à 200 k€
- Entrepreneur ayant vendu sa société et pouvant investir entre 50 et 500k€
- Membre de family office

Ayant le virus de l'entrepreneuriat

# Critères de sélection des réseaux France Angels

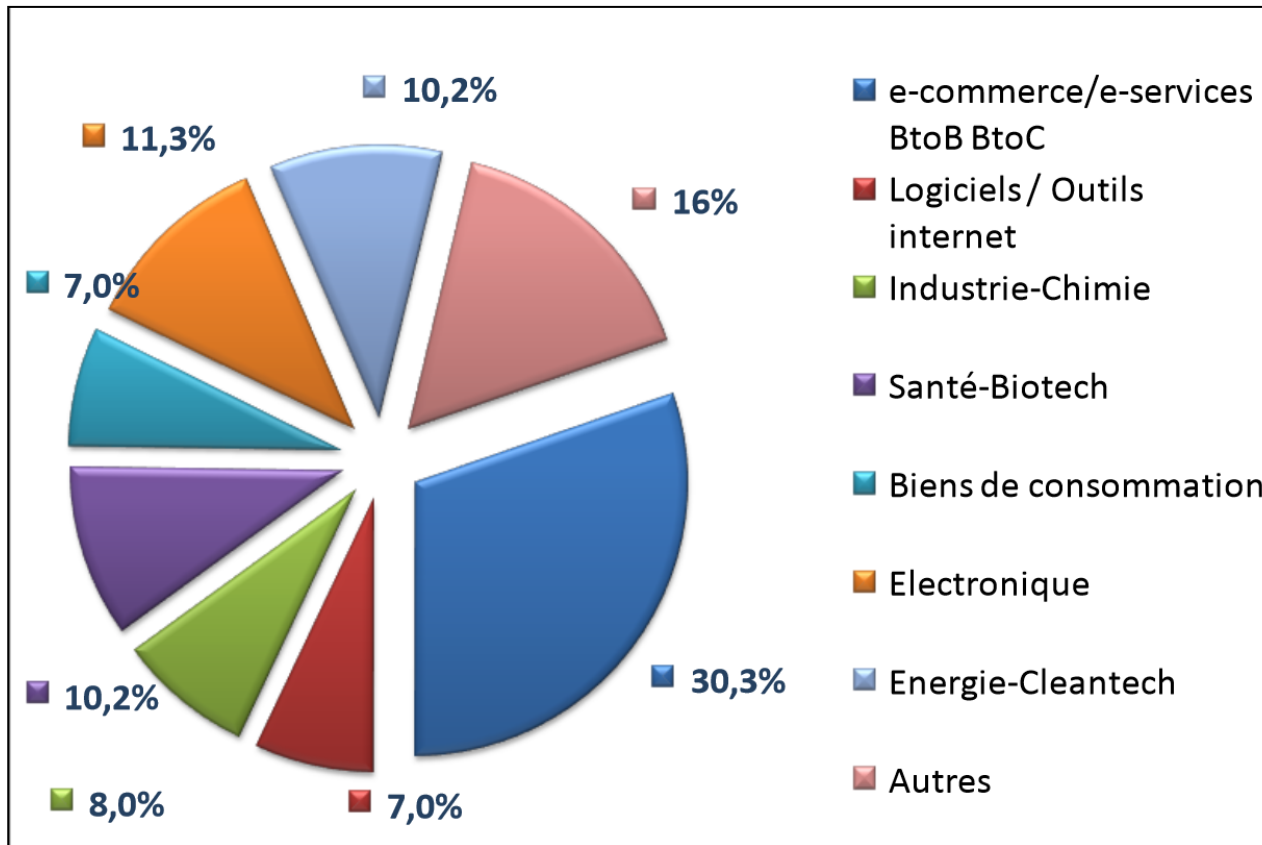
- PME dite « communautaire » :
  - - de 50 salariés
  - CA < 10 M€
- Société nouvelle à fort potentiel :
  - création < 5 ans
  - Stratégie et plan de développement pérenne
- Qualités des dirigeants :
  - une équipe de gestion solide, fiable
  - aptes à travailler avec des partenaires extérieurs,
- Ethique de l'activité cible
- Chaque dossier est « instruit » par le comité de sélection

# En 2012, quelques chiffres clé sur les BAs

- 4 100 Business Angels
- 82 réseaux
- + de 10 000 dossiers reçus
- 352 entreprises financées
- 40 millions d'euros investis
- investissement moyen : 114 000€ par entreprise financée.
- 1/3 de refinancement

Source : <http://www.franceangels.org/fr/france-angels/les-chiffres.html>

# Répartition des investissements par secteur (en €)



# Y a-t-il un calendrier qui maximise la levée ?!

« Y-a-t-il une période dans l'année civile recommandée pour démarrer sa levée de fonds au vu de calendriers fiscaux spécifiques

- côté investisseurs?
- Côté fonds ? »



# Les 5 grandes étapes pour investir



Mois M  
Année N

M+2

M+3

M+4/5

N+3 à 7

# Présentation des dossiers

- Réunion mensuelle ou trimestrielle
- 4 dossiers en moyenne
- Présentation du projet suivi de questions/réponses
- Cocktail pour prolonger les questions

# Phase de négociation :

## Due diligence

- Les BA intéressés se regroupent pour étudier la cible.
- Signature d'un accord de confidentialité
- Désignation d'un ou deux représentants chargés :
  - Approfondir la solidité du projet et la capacité des dirigeants à le mener à bien.
  - Négocier les conditions d'entrée et de sortie
- Rédaction d'une lettre d'intention

# La Lettre d'intention

- Modalités d'investissement
- Fourchette de prix
- Conditions et modalités de financement
- Durée des pourparlers
- Conditions d'exclusivité éventuelles
- Conditions suspensives
- Grandes lignes du pacte d'actionnaires
- Répartition des frais éventuels

# Le closing

- Contrat / protocole d'investissement
- Contrat de garantie d'actif passif
- Pacte d'actionnaires

# Le pacte d'actionnaires

- Convention extra statutaire entre les actionnaires qui organise :
  - le contrôle de la gestion de la société
  - le contrôle de la composition de son capital
- 3 grands types de clause :
  - les clauses de gestion
  - les clauses d'actionnariat
  - Les clauses de sortie

# **Crowd... and co !**

## **Le financement participatif**

### **Qu'en penser ?!**

- “Croyez-vous au crowdfunding contre equity ?”
- “Où en est le crowdsourcing en France ?”

# Les assises du Financement participatif (octobre 2013)

- Bien distinguer les trois types de crowdfunding:
  - Le don
  - Le prêt entre particulier
  - Le funding en capital
- **A retenir les propositions de modifications suivantes ( consultation en cours jusqu'au 16/11/2013)**
- -Création d'un statut spécifique de conseil en financement participatif
- -Dérogation au monopole bancaire pour les plateformes de crowdlending (prêt)
- La réception de fonds en faveur d'un tiers constitue un service de paiement. L'article 26 de la directive 2007/64/CE concernant les services de paiement autorise les établissements, dont le volume des paiements **ne dépasse pas 3 M€ par mois**, à bénéficier d'un régime prudentiel dérogatoire
- - nouvelles modalités du prêt entre particuliers
- **« Le montant total du crédit et celui prêté par chaque participant, mentionnés au 7 de l'article L. 511-6, sont fixés respectivement à 300 000 euros et 250 euros. »**
- -Pour le financement en fonds propres
- **« Il s'agit de prévoir une nouvelle exemption pour les offres de titres financiers réalisés via des plates-formes de financement participatif, moyennant la délivrance d'une information minimale à la charge des émetteurs, comme la description des risques spécifiques à leurs activités ou la description des droits des actionnaires. L'ensemble des informations sera détaillé dans le règlement général de l'AMF. »**
- **« Un cercle restreint d'investisseurs est composé de personnes, autres que des investisseurs qualifiés, dont le nombre est inférieur à un seuil fixé par décret. »**
- **Son montant total, calculé sur une période de douze mois qui suit la date de la première offre, n'excède pas 300 000 euros lorsqu'elle est proposée par le biais d'un site internet tel que défini à l'article 325-32. »**



# “Pour la levée de fonds, jusqu'à quel % est-il "sain" de faire rentrer des investisseurs ?”

- Les usages en amorçage
- Les risques d'une mauvaise répartition pour les levées suivantes

# **“Business plan : jusqu'à quel niveau de détail financier faut-il aller ? le plus est-il toujours le mieux ?”**

- Les différents documents à préparer pour l'amorçage
- Les due diligences des fonds

# “Business plan : quelles sont les techniques de valorisation qui font autorité ? ”

- A l’amorçage
- En capital risque, capital développement

**“Y-a-t-il souvent des "clauses de liquidité"  
(obligeant les fondateurs à trouver de  
nouveaux partenaires financiers pour  
financer la sortie d'un investisseur dès  
leur 1er tour de table ) ? ”**

- A l’amorçage
- Respect des premiers pactes d’actionnaires lors des levées suivantes auprès de fonds ?

## LES CLAUSES DE GESTION

### **clause d'information renforcée**

l'investisseur peut, s'il est minoritaire, disposer d'un supplément d'information, en plus de celles dont il bénéficie légalement en sa qualité d'actionnaire ou d'administrateur

### **clause de consultation préalable**

le pacte peut organiser la consultation et provoquer la discussion entre l'investisseur et les managers sur un certain nombre de décisions importantes

### **clause d'autorisation préalable**

prévoit que certaines décisions déterminées ne pourront être prises par les organes compétents qu'avec l'accord exprès des investisseurs ou à une majorité renforcée (modifications statutaires, décisions de gestion...)

### **clause de désignation/révocation des dirigeants**

répartition entre les actionnaires des postes d'administrateurs et hypothèses d'exclusion des dirigeants notamment.

### **clause de pouvoir des dirigeants**

pour aménager le pouvoir (délégations de pouvoirs). Mais pas de limitation ou d'extension, ou de violation de la loi.

### **clause d'organisation du droit de vote**

répartition des droits de vote, création d'actions différentes (actions de préférence) *Source : France angels*

## LES CLAUSES D'ACTIONNARIAT

### **clause d'ordre financier, organisant la répartition des dividendes**

prévoit la répartition des dividendes (carried interest...), un droit de priorité en cas de transfert, de fusion ou de liquidation conventionnelle

### **clause d'agrément**

permet de contrôler la stabilité de l'actionnariat du fait de l'agrément préalable par les actionnaires en place en cas de cession

### **clause de préemption**

permet à un ou plusieurs actionnaires d'acquérir par priorité les titres mis en vente

### **clause d'inaliénabilité**

clause excluant la cession des actions par les hommes-clés en général. Doit être limitée dans le temps (2 à 3 ans) et justifiée par un intérêt sérieux et légitime

### **clause de non-acquisition**

les actionnaires s'engagent réciproquement à ne pas acquérir d'autres actions qui renforceraient leur pouvoir

### **clause anti-dilution**

permet à l'investisseur de garantir le maintien de son pourcentage de participation dans la cible en cas d'augmentation de capital ou de fusion

### **clause de non-concurrence**

s'adresse aux hommes-clés, pendant et après la durée des fonctions

### **clause de non-sollicitation**

doit être proportionnée aux intérêts légitimes à protéger

*Source : France angels*

## **LES CLAUSES DE SORTIE**

### **clause de sortie conjointe (tag along)**

le majoritaire s'engage à ne pas céder ses titres sans donner aux minoritaires la possibilité d'en faire autant et aux mêmes conditions

### **clause d'entraînement ou cession forcée (drag along)**

les minoritaires s'obligent à céder leurs actions au tiers cessionnaire choisi par les majoritaires

### **clause de sortie prioritaire**

permet à l'un des actionnaires de céder ses titres par priorité aux autres membres du pacte

### **clause de cession globale forcée à terme (« buy or sell »)**

organise la sortie des BA à un terme défini ou en cas de survenance d'événements et impose aux managers de lancer un processus de recherche d'un acquéreur. A défaut de trouver un tiers, elle oblige les managers à procéder à l'acquisition des actions des BA.

### **clause d'offre alternative (dite de roulette russe ou clause américaine)**

selon cette clause, l'actionnaire désirant vendre ses actions à un autre actionnaire fixera le prix de vente. Si ce dernier refuse le vendeur devra acquérir ses actions au prix proposé et deviendra alors acquéreur de nouveaux titres.

### **clause d'exclusion ou de rachat forcé**

permet l'exclusion d'un actionnaire, éventuellement à la suite d'une prise de contrôle l'affectant lui-même, ou encore pour méconnaissance d'une stipulation du pacte.

### **clause de « bad leaver »**

les fondateurs consentent une promesse de vente de tout ou partie de leurs titres aux investisseurs en cas de survenance de certains événements préjudiciables à la société (non respect de la clause de non-concurrence, révocation, démission...)

### **clause d'impasse (dead lock)**

règle par avance les conditions de la résolution d'un pacte d'actionnaires imposée par la situation d'impasse dans laquelle se trouve la société cible.

*Source : France angels*

# “Les levées de fonds sont-elles toujours accompagnées de KPI ?”

- Suivi des investissements par les BA
- Suivi des fonds



# L'accompagnement des BA

- Le Pacte d'investisseur désigne et mandate un ou plusieurs BA chargés du suivi et de l'accompagnement de l'investissement.
- 2 types d'implication pour ce(s) BA :
  - Actionnaire de référence
    - Conseille et intervient selon les rôles pré définis
  - Mandataire social au CA ( ou conseil de surveillance)
    - Implication active, droit de veto, pouvoirs étendus
    - Responsabilité civile et pénale en cas de mauvaise gestion

# Le reporting attendu par les BA

- Il est défini dans le pacte d'actionnaires
- Fréquence : mensuel, trimestriel
- Tableau de bord des chiffres clé
- Pacte d'investisseur désigne le ou les destinataires du suivi

**Autres questions ?**

# Sites Utiles

- Site edhec-entrepreneurs :  
[www.edhec-entrepreneurs.com](http://www.edhec-entrepreneurs.com)
- Site de la fédération des réseaux de Business angels:  
[www.Franceangels.org](http://www.Franceangels.org)
- Site des Business angels des grandes écoles :  
[www.business-angels.info](http://www.business-angels.info)
- Site Association Française des investisseurs pour la croissance  
: [www.afi.asso.fr](http://www.afi.asso.fr)
- Site Banque Publique d'investissement : [www.bpifrance.fr](http://www.bpifrance.fr)
- Site agence pour la création d'entreprise : [www.apce.com](http://www.apce.com)

# Contacts Intervenants

## **Eric Felix-Faure , EDHEC 1995**

Fondateur d'Aelios Finance, la première « banque d'affaires » indépendante en France avec plus de 200 transactions conseillées, sur le segment des PME (0 à 150M EUR de valorisation)

[eff@aeliosfinance.com](mailto:eff@aeliosfinance.com)

06 09 26 30 34

## **Anne-Sophie de Gabriac, EDHEC 1995**

Fondatrice Ma Pépité, société de conseil en levée de fonds dédiée aux dirigeants de start up en situation d'amorçage.

Edhec BA, Membre du comité de surveillance de l'association des Business Angels des grandes écoles

[as@mapepите.com](mailto:as@mapepите.com)

06 52 93 82 28