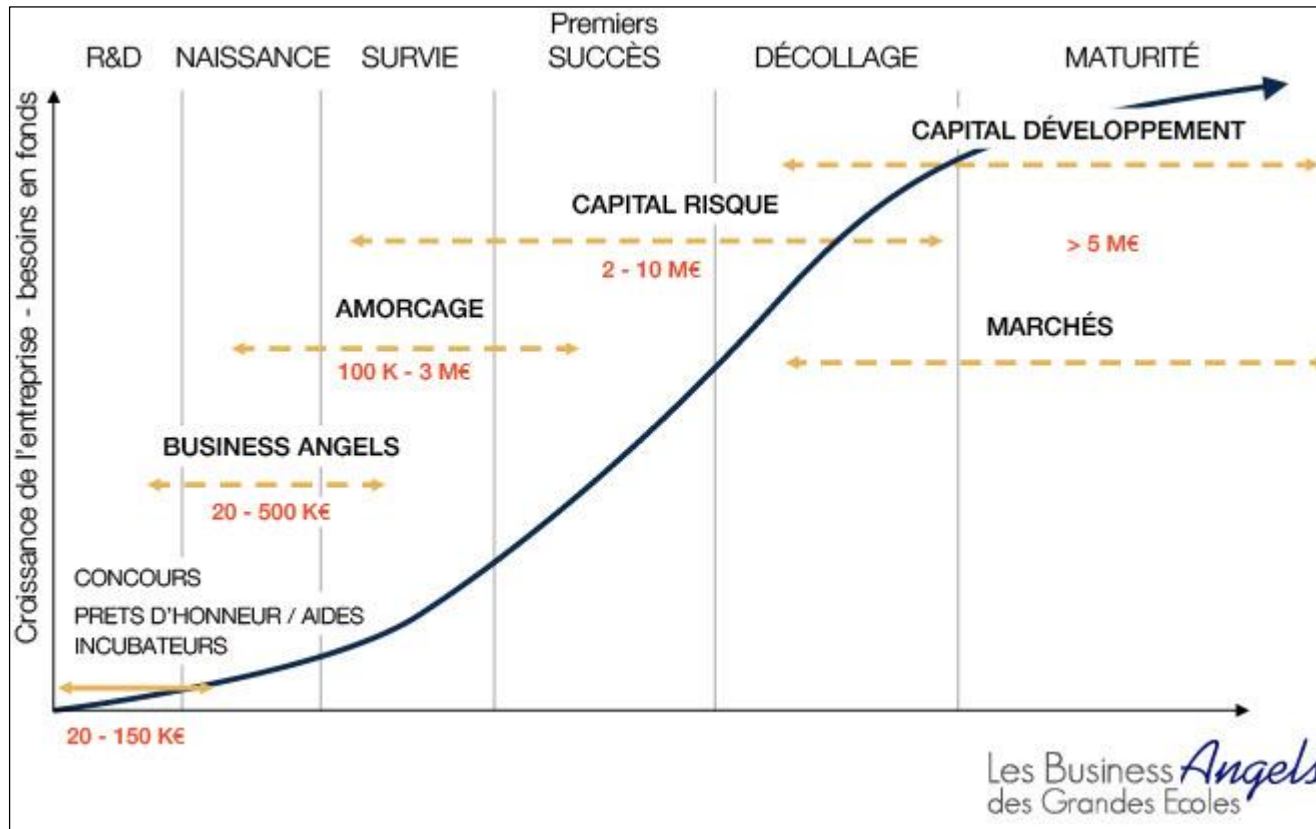


# **Lever des fonds avec des business angels**

# 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

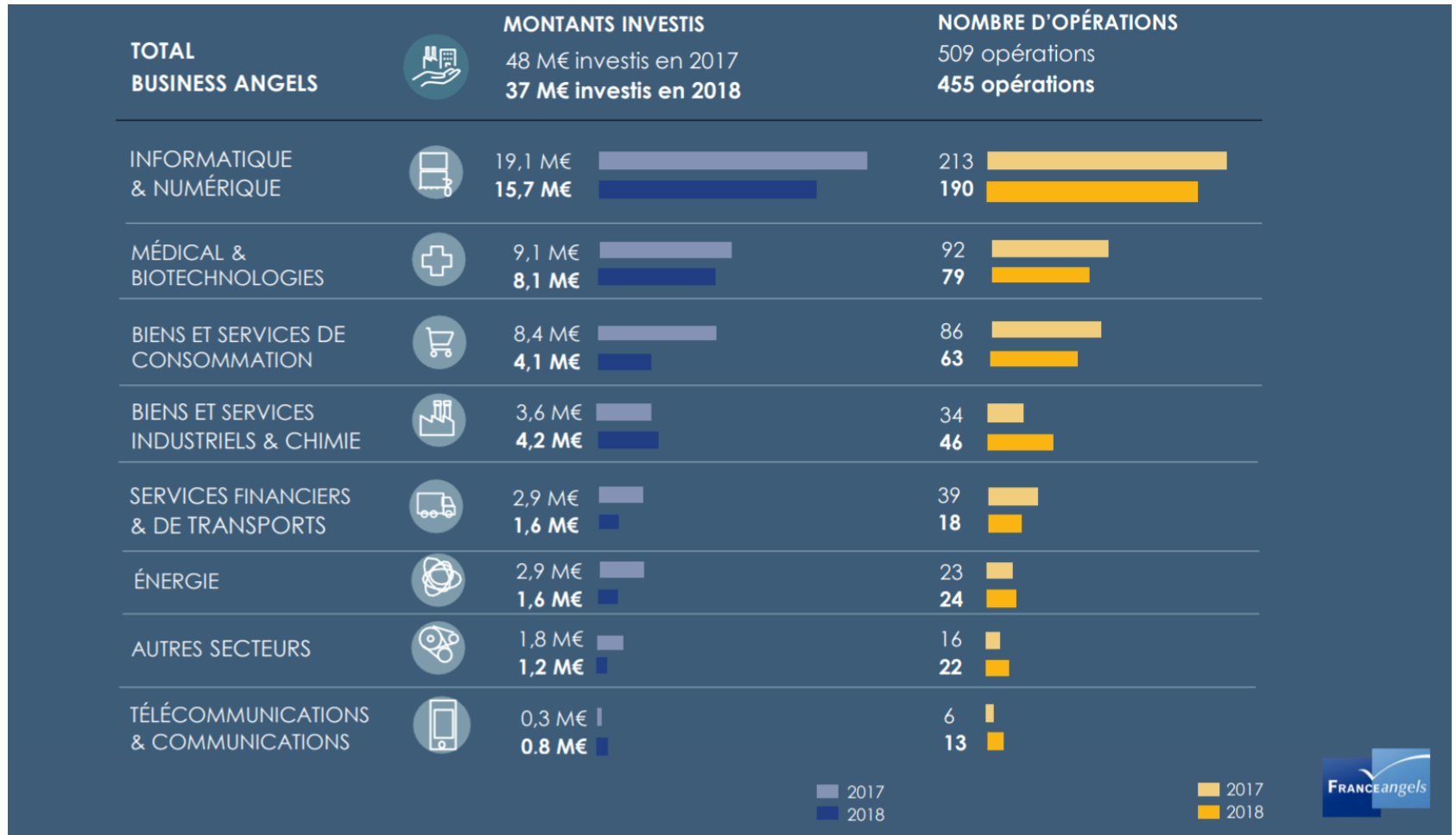
Ayant le virus de l'entrepreneuriat

# Quelques chiffres clé sur les BAs

- 12 000 Business Angels fédérés depuis 2001
- 64 Réseaux de Business Angels (réseaux régionaux, réseaux sectoriels & d'anciens d'écoles, réseaux à l'étranger)
- 15 membres associés, soit 11 professionnels associés et 4 investisseurs associés
- 455 opérations de financement menées par les Business Angels
- 37,3 millions d'euros investis en 2018 pour un effet de levier : x 3,4
- 38 % des montants investis sont du refinancement

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

# Répartition sectorielle des investissements (en €)



# Les 5 grandes étapes de la levée avec des BAs



---

Mois M  
Année N

M+2

M+3

M+4/5

N+3 à 7

# Instruction des dossiers

- Chaque réseau organise la pré sélection des dossiers qu'ils reçoivent :
  - Examen dossier transmis
  - Présentation orale en comité de sélection

# Présentation des dossiers aux BAs

- 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

# Le closing

- Négociation de la valorisation pre money
- Négociation des conditions de souscription
- Négociation du 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

## 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*

# L'accompagnement des BA

- Le Pacte d'actionnaires désigne et mandate un ou plusieurs BA chargés du suivi et de l'accompagnement des entrepreneurs.

# 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



# Sites Utiles

- 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)

# Contact

## Anne-Sophie de Gabriac

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

Membre du conseil d'administration de l'association des Business Angels des grandes écoles

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

06 52 93 82 28