



Opinions Libres

le blog d'Olivier Ezratty

Apprendre à lever grâce à l'AFDEL

L'Association Française des Editeurs de Logiciels (AFDEL) organisait une conférence mardi 14 novembre 2006 sur le financement des éditeurs de logiciels. Les interventions se complétaient bien et fournissaient un grand nombre de conseils pratiques bien utiles pour financer la croissance et en particulier lever des fonds auprès de VCs.

J'ai particulièrement apprécié la publication d'un **document** expliquant le pourquoi du comment des Lettres d'Intention des VCs, appelés aussi term sheets, ainsi qu'un **cahier de bonnes conduites** pour la levée de fonds produit par l'AFDEL. Avec cette initiative, l'AFDEL passe à la vitesse supérieure et traite un point crucial : le financement des éditeurs de logiciels.

La création de l'association avait été annoncée en octobre 2005 avec une souche d'une dizaine de membres fondateurs. Elle en rassemble aujourd'hui 75 ce qui est un beau progrès. J'avais en juin dernier commenté la réaction du Syntec Informatique qui avait publié une étude sur l'industrie du logiciel française associée à une liste de recommandations assez classiques (voir "**Industrie du lobbyiciel**"). En rassemblant environ 150 personnes lors de cette conférence, l'AFDEL marque un point et fait surtout preuve d'une capacité d'action concrète qui lui fait honneur. Espérons que le Syntec Informatique emboîtera le pas. Cette concurrence est fort salubre pour l'industrie du logiciel en France!

Voici donc un tour d'horizon des présentations de cette longue soirée:

Eventail de nouveaux produits Oséo par Jean-Marc Durand, Directeur de la Stratégie Oséo

Sans couvrir l'étendue des offres Oséo, l'intervenant s'est focalisé sur quelques contrats nouveaux ou grands produits et leurs nouveautés:

- **Prêt à la Création d'Entreprise** : destiné aux entreprises de moins de 3 ans, il complète un prêt bancaire dont il assure la couverture à 70%. Le PCE couvre les investissements immatériels de l'entreprise. Sa nouvelle formule démarre avec une procédure simplifiée pour un prêt de 2K€ à 7K€, ce qui n'est pas bien énorme.
- **Contrat de Développement Création**: c'est un prêt de 24K€ à 80K€ couvrant les investissements immatériels de l'entreprises (services, recrutement, etc). Toujours pour les entreprises de moins de 3 ans.
- **Contrat de Développement Innovation**: concerne lui les entreprises de plus de 3 ans, et peut aller jusqu'à 600K€ de prêt, sur 6 ans.
- **Jeunes Entreprises Innovantes**: c'est un concours, il y a des entreprises élues! Permet d'obtenir des avances remboursables, des avantages fiscaux, etc. Et surtout aboutit au label FCPI permettant de recourir aux FCPI pour le financement. 44 labels FCPI ont été accordés en 2005. Ce qui est effectivement sélectif.

- **Prêt Participatif d'Amorçage:** c'est un prêt de financement de la R&D de 50 à 75K€, et jusqu'à 150K€ si garantie de la Région. Il y a plein de conditions: il faut avoir déjà un autre prêt Oséo, avoir levé auprès du capital risque, etc. Il y a eu 120 accords de ce prêt pour un total 10m€. Et 77 opérations d'amorçage selon l'AFIC.

On s'y perd toujours un peu dans ces systèmes d'aide bien compliqués!

Constat: dans le site Oséo, on peut accéder à un moteur de recherche qui couvre 5000 dispositifs d'aide. Pour faire une recherche il faut indiquer le secteur d'activité de sa société. Et dans la liste, il y a à boire et à manger, mais rien pour l'informatique, les télécoms, l'internet ou les logiciels. Probablement un historique des codes INSEE, mais cela fait désordre! Par contre, pas de problème si vous êtes pisciculteur!

Idée: faire une étude de cas sur l'ensemble des subventions qu'une startup logicielle ou Internet typique pourrait récupérer en France au niveau national comme régional ou Européen! Cela doit faire pas mal, mais aussi beaucoup de temps à y consacrer. Quel est le temps nécessaire pour les obtenir et comment l'optimiser? Il y a des consultants spécialisés dans ce genre d'aide. Mais c'est un peu kafkaïen!

Glossaire du capital risque : "Tout ce que vous devez savoir sur la lettre d'intention" par François Cavalié, Co-président de la commission Best Practices, de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital)

L'intervenant a expliqué les grandes lignes de cette phase critique de la relation entre la startup et le VC: la term sheet, ou lettre d'intention. C'est le premier document formel démontrant l'intérêt du VC pour un investissement dans la startup. Ce n'est pas la fin du travail, c'en est le début. C'est le préalable aux négociations sur la valorisation de l'entreprise avant et après la levée, sur les conditions d'ouverture de capital, de sortie, et aussi de construction juridique de l'entreprise.

L'AFIC a créé un guide de 54 pages sur ce sujet qui est **téléchargeable** sur leur site. Il contient un modèle de lettre d'intention (term sheet), un glossaire de 200 termes courants du capital risque, un tableau type de financement, différents scénarios d'ajustement de prix pour premier et second tour et de répartition de prix de cession. Beau travail, qui n'évitera cependant pas l'appel à un avocat d'affaire pour faire avancer la procédure!



Quand faut-il faire appel à un VC pour financer sa croissance ? par Antoine Colboc, Responsable Pôle Capital Risque et membre du Comité Directeur de Croissance Plus de Crédit Agricole Private Equity

Antoine Colboc a fait exercice de pédagogie pour expliquer le mode de fonctionnement et de rémunération des VCs. Un VC n'est pas "une oeuvre de charité"! Parfois, il a des doutes là dessus quand il consulte certains dossiers qui lui sont soumis par des entrepreneurs en herbe.

La position du logiciel est mi-figue mi-raisin dans le monde du capital risque. Cela reste le domaine de plus fort investissement, devant les télécoms et la santé, et dans un marché (d'investissement) en croissance. La part du logiciel a cependant tendance à baisser. Les chiffres évoqués étaient ceux de l'**indicateur Chausson Finances** qui regroupent les investissements réalisés en France par des VC établis en France (il manque généralement les investissements en France de VC établis à l'étranger). La moyenne des investissements dans les startups logicielles est de 2,2m€, avec un maximum à 7m€.

Les ISVs présentent l'intérêt de nécessiter relativement peu de capital, d'avoir des croissances rapides, de bonnes marges brutes, de pouvoir puiser dans des compétences informatiques largement disponibles en France et d'avoir de bons multiples de valorisation. Mais c'est un marché très encombré et concurrentiel, les DSI réduisent leurs nombres de fournisseurs, la technologie ne suffit pas, et le ROI du logiciel doit être mesurable pour le faire réussir. Donc, il faut tout de même avoir la foi pour s'y lancer!

Les fonds gérés par les VCs visent des rendements moyens compris entre 10% et 15%. C'est la logique des investissements "à risque", qui espèrent mieux que les investissements classiques moins risqués (obligations, assurance vie, taux, ...). Pour les atteindre, il faut que dans le portefeuille d'investissement, il y ait au moins une entreprise qui "s'éclate" en faisant des croissances de 100%, histoire de compenser les autres qui ne réussiront pas autant. Mais le filtre en entrée sera toujours de viser de très grandes croissances, même si au bout du compte, toutes n'y arriveront pas. Il ne faut donc pas se pointer chez un VC avec un business plan annonçant fièrement une croissance "sûre" de 20% par ans. C'est insuffisant. C'est l'hypercroissance qui est recherchée.

Quelques conseils avisés d'Antoine Bolboc:

Dans les "don'ts":

- Ne visez pas un marché sans concurrent. Cela veut dire qu'il n'y a pas de besoin et que l'évangélisation du marché coutera trop cher. *C'est un peu exagéré tout de même car à ce prix là, cela bloquerait toute innovation. Cela signifie qu'une innovation doit être présentée sous la forme d'une rupture avec des technologies, process ou habitudes existantes; en gros, il y a toujours une forme de concurrence à un produit, il faut juste trouver le moyen de la formuler.*
- Ne pas se pointer juste avec un plan commercial s'appuyant sur des commerciaux terrain. Un bon plan doit viser environ 25% du P&L dans la R&D et 40% dans la vente et surtout le marketing. Il faut avoir une vision marketing et partenaires du biz dev! *Effectivement, j'ai souvent rencontré des startups dont la partie sales & marketing était surtout "sales". En particulier pour les logiciels d'entreprise. Et dans le btoc, la tendance est à croire que le buzz marketing et le marketing viral vont tout faire. Il faut tout de même se dépenser en marketing pour y arriver!*
- Ne pas attendre pour se développer à l'international. Le logiciel est un métier qui est fondamentalement international à moins de viser les mairies!

Dans les "do's":

- Avoir une stratégie de partenariats. Ah, oui, l'écosystème! *Il doit couvrir à la fois des partenariats pour la vente – en cas de modèle indirect –, les services, et surtout la création de produits complémentaires à son*

logiciel.

- Etre radin.
- Il vaut mieux livrer un logiciel avec des bugs répondant à un besoin tout de suite qu'un logiciel parfait trop tard. Et plus généralement, il faut définir des milestones claires dans l'évolution de son logiciel et savoir vendre la "roadmap" à son client.
- Savoir recruter des gens plus compétents que soi. *Pour paraphraser Jack Welch: les A recrutent des A, les B recrutent des C, donc un A doit éviter de recruter un B, sinon, c'est la chute.*
- Trouver des sources de revenu récurrent, comme ce que permet la vente de "software as a service".

Que faire avec un VC à son Board (et qu'attendent-ils de leur investissement) ? par Hervé Schricke, Président du Directoire et CEO d'Xange Private Equity

Il faut surtout le traiter comme un partenaire! Et lui fournir des informations de qualité. Avec deux remarques fort pertinentes de la part d'Hervé Schricke:

- C'est une responsabilité pour le VC de ne pas consommer trop de temps des entrepreneurs lors de leurs démarches de levées de fonds. Ils voient trop d'entrepreneurs dont le business n'avancent plus parce qu'ils passent trop de temps sur leur levée! *C'est d'ailleurs l'intérêt de l'accompagnement d'un leveur de fonds comme Chausson Finances ou Aélios Finance. Ils permettent à la fois d'optimiser le discours et le ciblage des business angels et VCs dans la levée.*
- Les boîtes qui ont le mieux réussi ne sont souvent pas celles qui ont le plus levé! *Cf la radinerie évoquée avant.*

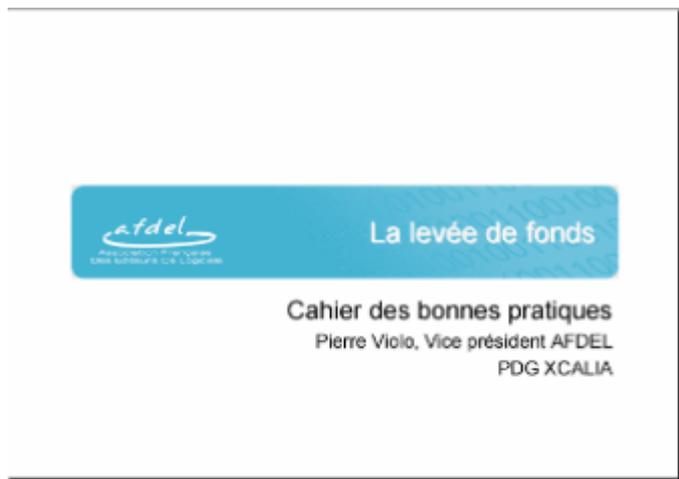
Editeurs de Logiciels : Comment réussir l'introduction en bourse ? Par Antoine Leca, Responsable Commercial-Relations Emetteurs d'Euronext

Qui explique l'intérêt d'une introduction en bourse pour une entreprise innovante. En s'appuyant au delà des aspects financiers sur l'impact considérable que cela peut apporter en termes d'image.

Ceci étant, il y a eu très peu d'introductions en bourse d'éditeurs de logiciels ces derniers temps: 23 en tout!

Réussir sa levée de fond : Le cahier des bonnes pratiques de l'AFDEL par Pierre Violo, Vice président de l'AFDEL

L'une des présentations les plus intéressantes de la soirée, qui proposait une check-list de la manière de préparer une levée de fonds, et au passage, un bon business plan. J'ai récupéré la présentation auprès de Pierre Violo et vous pourrez la **trouver ici** en attendant qu'elle apparaisse sur le site de l'AFDEL.



Les fondamentaux rappelés sont classiques:

- **Hommes**: la première impression compte. Il faut être crédible, empathique, avoir vision, ambition et leadership, être réaliste, comprendre les risques, savoir anticiper. Et présenter une équipe cohérente et complémentaire!
- **Vision**: elle ne doit pas être uniquement produit, l'entreprise doit répondre à un besoin clairement identifié et non satisfait. Il faut valoriser l'innovation et avoir une bonne barrière à l'entrée.
- **Offre**: elle doit être unique, avoir une concurrence clairement identifiée, être chiffrée en années/homme de R&D, avoir une roadmap. Et rapidement, des références!
- **Marché**: il doit être dimensionné, on doit y identifier clairement des concurrents et la manière de s'y différencier.

Le cahier indique également de nombreux bons basiques souvent oubliés par les startups, comme la création d'un livre blanc qui décrit l'offre pour un client potentiel. Le cahier n'en est qu'au début. Il sera complété au gré des travaux de la commission Investissement de l'AFDEL. C'est en tout cas une excellente initiative!

Amis créateurs d'éditeurs de logiciels, faites donc bonne lecture de ces différents documents, et pourquoi pas, inscrivez-vous à l'AFDEL pour faire porter la voix de cette industrie un peu sous-représentée en France! Il existe des conditions particulière d'admission pour les startups, profitez-en.

Cet article a été publié le 18 novembre 2006 et édité en PDF le 23 mars 2024.
(cc) Olivier Ezratty – “Opinions Libres” – <https://www.oezratty.net>