

Paris-Est Ecoles doctorales

Mieux comprendre et vous vendre en projets d'entreprises innovantes !

# De la compréhension du capital-risque... au financement de l'entreprise innovante

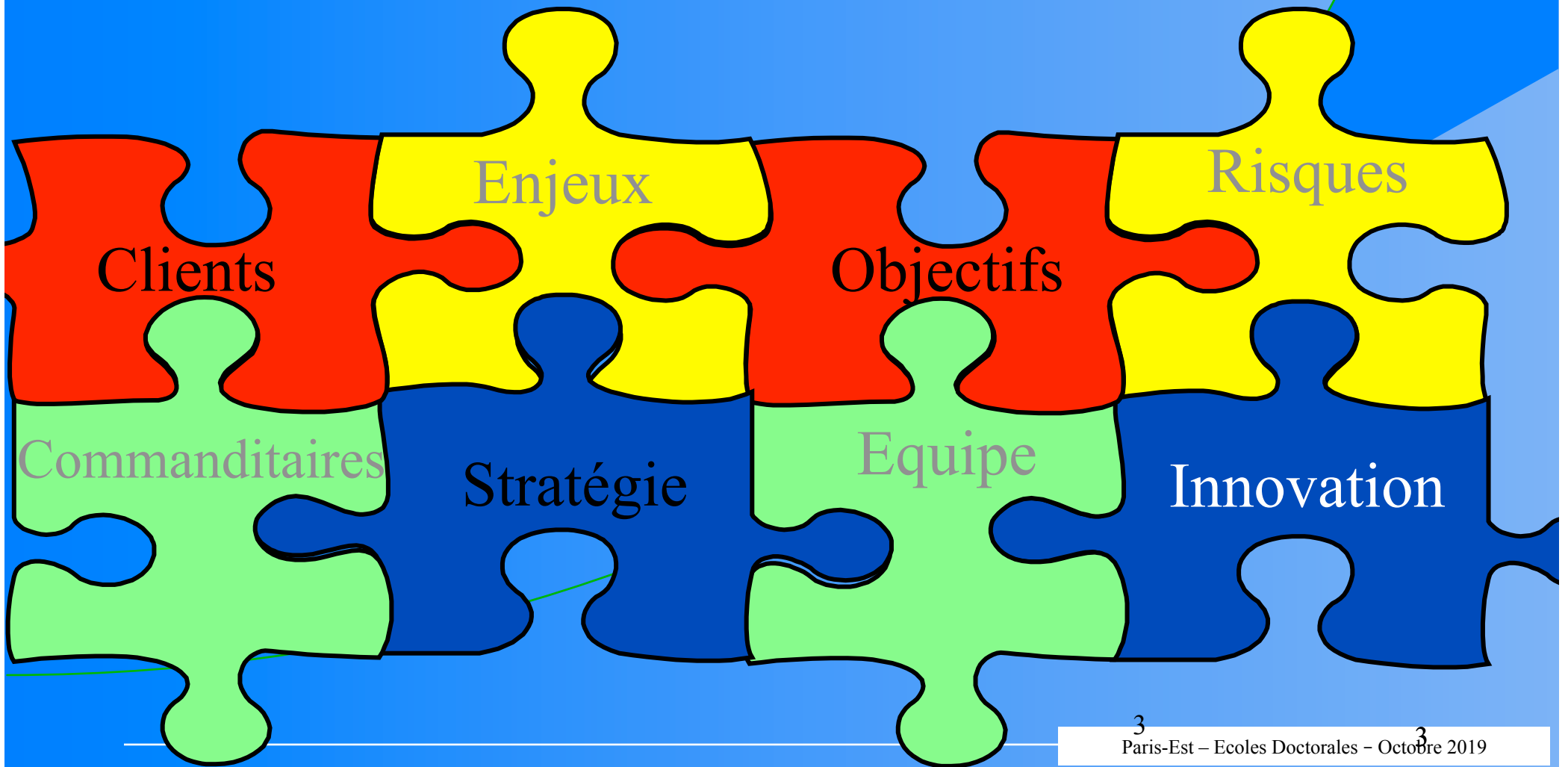
Guy Somekh

L'avenir, il ne s'agit pas de le prévoir,  
mais de le rendre possible...  
*(Antoine de Saint Exupéry)*

# Contexte

- le monde change
- l'innovation et la technologie constituent une composante pleine de la stratégie d'entreprise ; le management du changement aussi !
- Le management de l'innovation est devenu un enjeu majeur pour le développement, la compétitivité et la survie des entreprises
- La stratégie de l'innovation fournit le cadre de mise en œuvre opérationnelle
- .... Au 21<sup>è</sup> S., la clé ? Les innovateurs & scientifiques ouverts...

# *Faire vivre et réussir votre projet*



# *Innover, innover, innover encore...*

- Une entreprise qui n'innove pas durant 3 ans est condamnée au rachat ou à la disparition
- Une entreprise qui ne coopère pas avec d'autres pour mutualiser ses développements devient une proie facile ...
- Mais, si elle innove mal ou si elle gère mal ses coopérations et ses changements, elle devient vulnérable

**Par qui?...**

**Par qui?...**

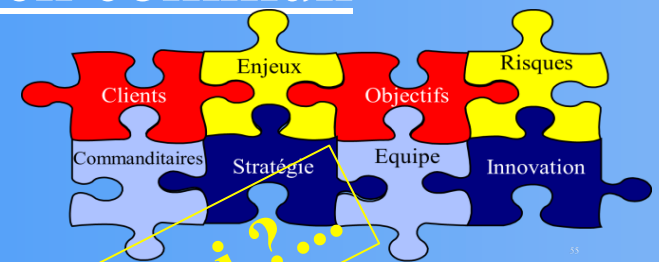
# *Objectifs : Comprendre l'Ecosystème*

- l'une des clés : maîtriser les projets de rupture
- assurer un financement adéquat et progressif de ces projets
- conserver l'avance des projets / start ups / sociétés innovantes en innovant sans cesse et en entraînant toute l'entreprise :  
« Tous innovants »
- rassurer les (bons) investisseurs et l'environnement du projet

# *Un financement adapté ... Comment ?*

- Capital d'amorçage, capital-risque et capital-développement
- Les partenaires financiers, dont les venture capitalists (= Capital risque)
- Le plan d'affaires (démontre comment seront maîtrisés les risques)
- Le montage financier (dont les comptes prévisionnels)
- Le suivi du projet, accompagnement et vie en commun
- La sortie (plus-value de sortie)

Deux clés : maîtrise des risques & innovation  
... et, surtout, l'équipe ...



*Par qui ? ...*

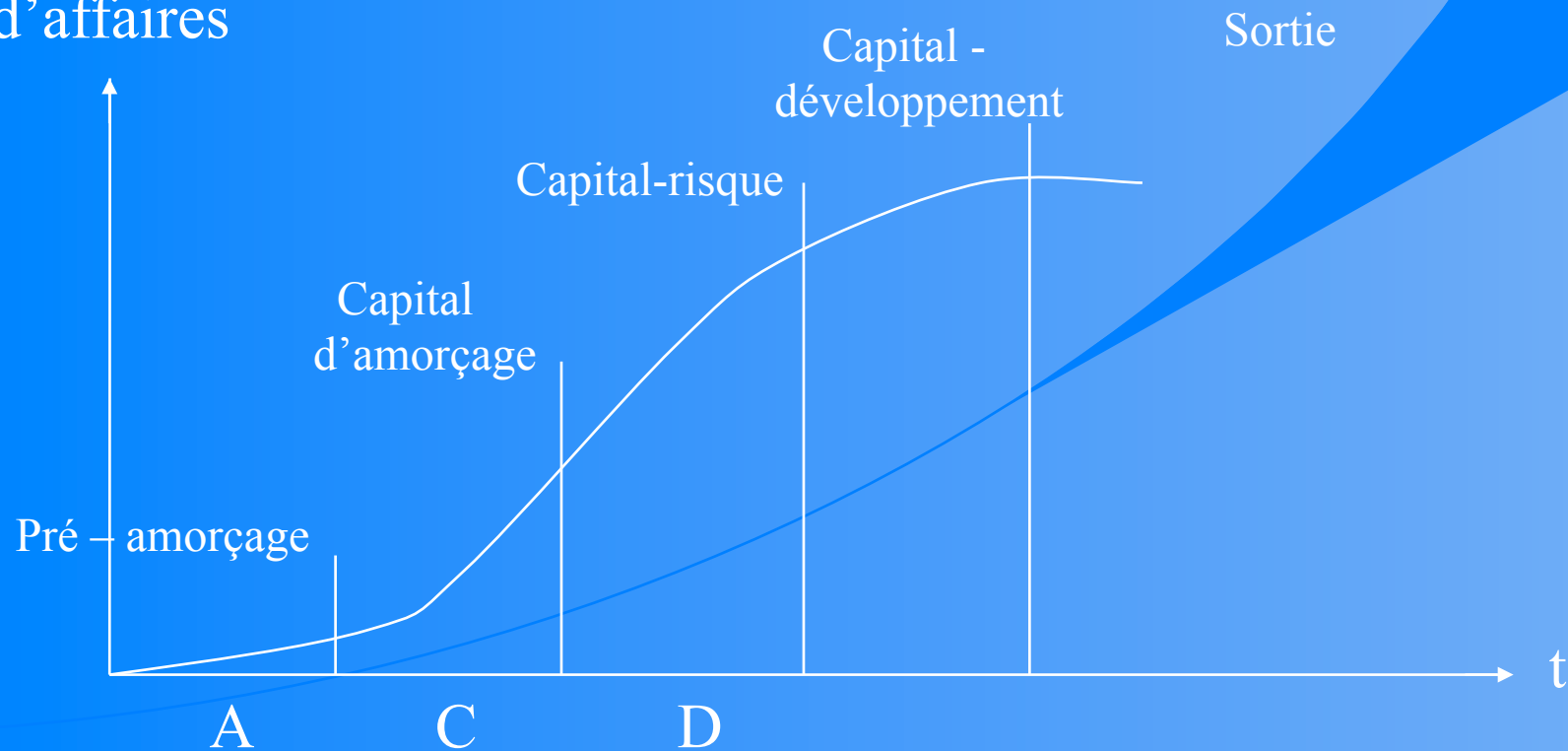
# *Les financeurs répondent en fonction du problème posé*

- A chaque stade de la vie du projet, les besoins financiers sont connus
- Besoins à financer par de vrais fonds propres à comparer aux prêts
- Par le "bon" investisseur
- ...de l'amorçage ... vers la transmission

# *Schéma des phases d'un projet d'innovation ou d'une start up*



Chiffre  
d'affaires





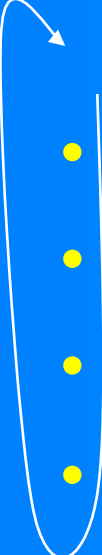
# *Un financement adapté ... Comprendre l'Ecosystème*

Suivant la maturité de l'entreprise :

- Capital d'amorçage (Seed capital) / business angels
- Capital-risque (VC Venture capital)
- Capital-développement (Dev capital)
- Crédits relais (Bridge financing)
- Introduction en bourse (IPO International Public Offering)
- .... Pas de banque dans tout cela !

# *L'environnement : Comprendre l'Ecosystème*

4 types d'acteurs forment la boucle du financement  
(C'est tout ☺ ! ) :

- 
- Les chercheurs-créateurs et PME bénéficiaires
  - Les investisseurs à long terme (zinzins ...)
  - Les Sociétés de Capital Risque ou FCPR
  - Les industriels acheteurs d'entreprises et la bourse
- ... le cycle est ainsi bouclé

# *Qu'est ce que l'ensemble du "capital-investissement" ?*

- Un financement en vrais fonds propres (Equity)
- Des concours financiers sans garantie ( $\neq$  prêts bancaires)
- En général, non-rémunérés à court terme
- Sous forme de participations en capital (fonds propres)
- Le plus souvent minoritaires (5 à 49% / pas de prise de contrôle)
- Pour une durée limitée (3,5,7 ans) (pour rembourser les zinzins)
- Avec partenariat (réseau, accompagnement, ouvertures de portes...)
- Et une sortie avec plus value à la hauteur du risque pris

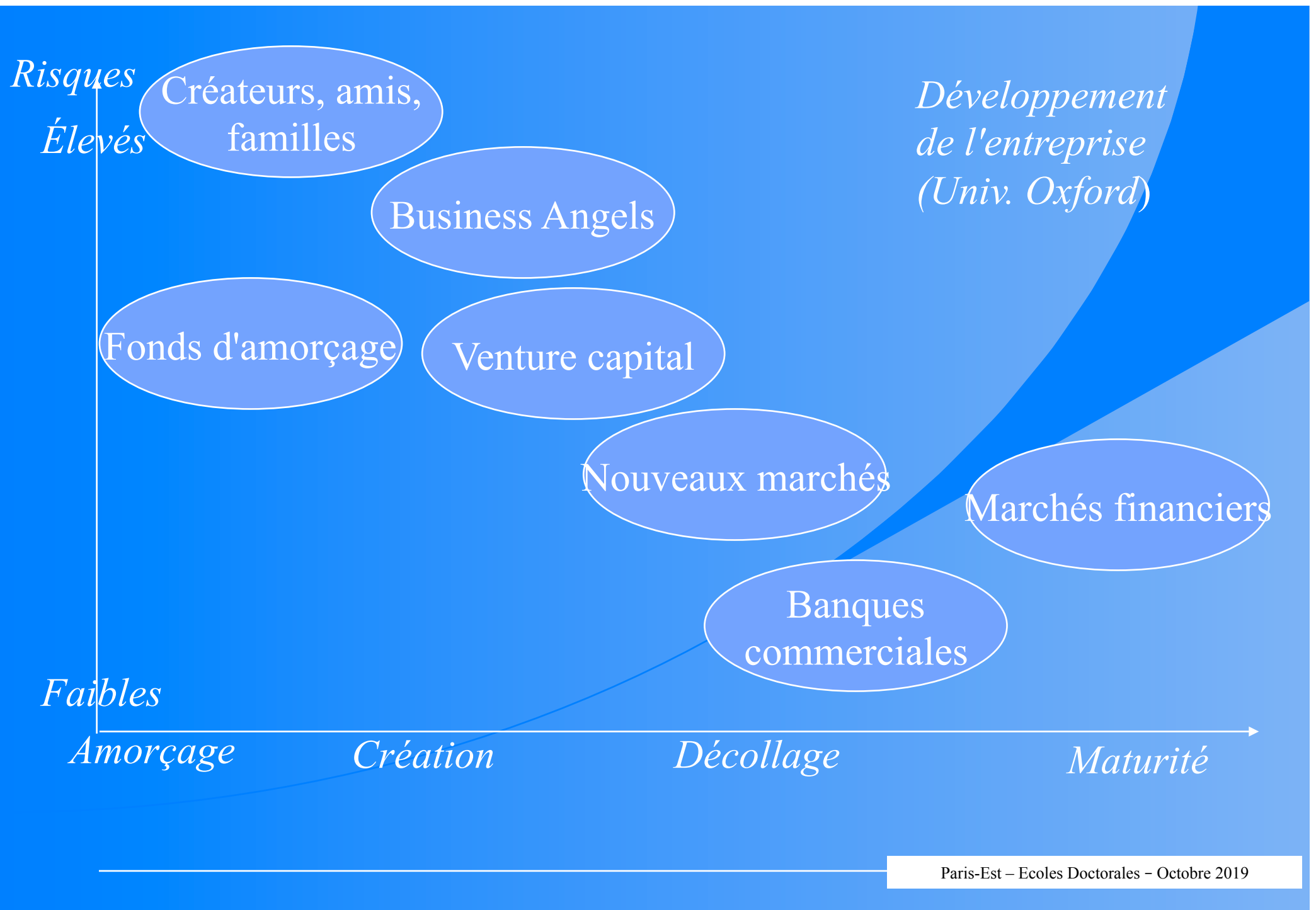
N.B. : Ce ne sont pas des anges, mais des financiers "purs" : seule la plus value de sortie les motive !

# *Le "capital-investissement" : pour quoi ?*

- Pour développer un concept nouveau
- Au stade de la création d'une start up (peu avant ou après)
  - ...dont les profits sont encore insuffisants pour financer des besoins et une croissance élevés
- ou (PME / grand groupe) qui ont besoin de se diversifier, de partenaires complémentaires ou de financement de bourse
- ou pour capitaliser sur une réussite de l'entreprise

La clé : produits innovants = moins de concurrence  
= meilleures marges = capacités à ré-investir dans l'innovation

*Par qui ?*



# *Chercheurs créateurs d'entreprise*

## Clé du succès :

La capacité à créer des partenariats et des alliances, et à les renouveler

## Partenariats :

- technologiques avec des centres de recherche
- financiers avec des venture capitalists
- pour réduire les risques par plusieurs partenaires cohérents

Par qui ?...

Par qui ?...

# *Un bon plan d'affaires ...*

Tout ce qui permet de convaincre :

- les salariés et les partenaires de l'entreprise de se démener ,...
- un investisseur du fait que "votre" projet est "celui" dans lequel il doit investir ...

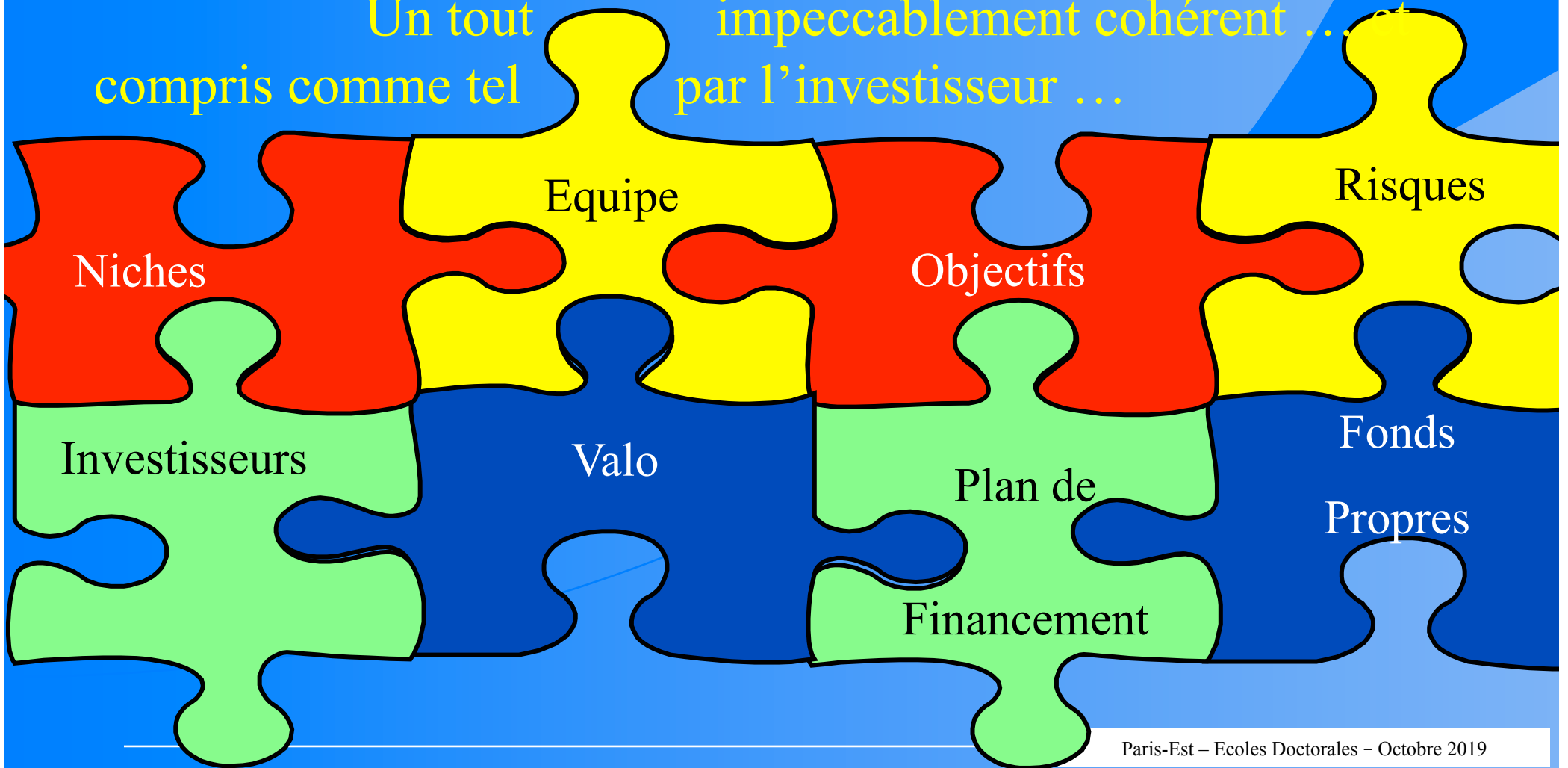
... est inclus dans le "plan d'affaires"

N.B. : Pas de confusion : C'est un document complet, qui explique tout ; ce ne sont pas seulement les comptes prévisionnels

## *Un bon plan d'affaires ...(2)*

Un tout  
compris comme tel

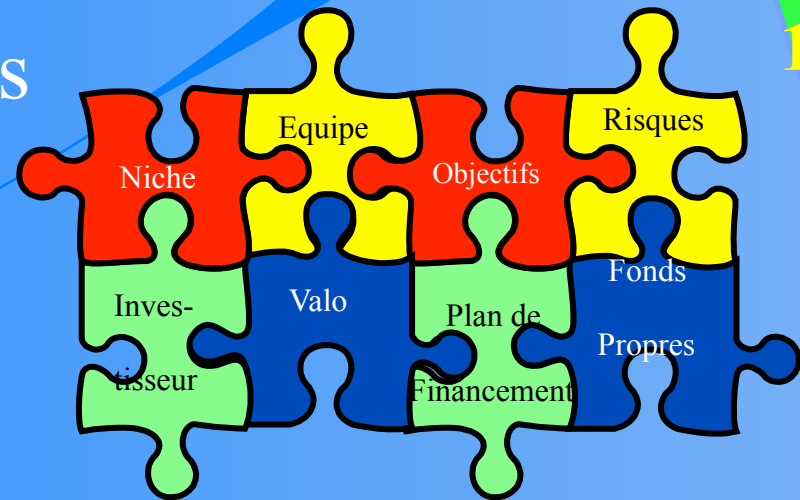
impeccablement cohérent ...  
par l'investisseur ...



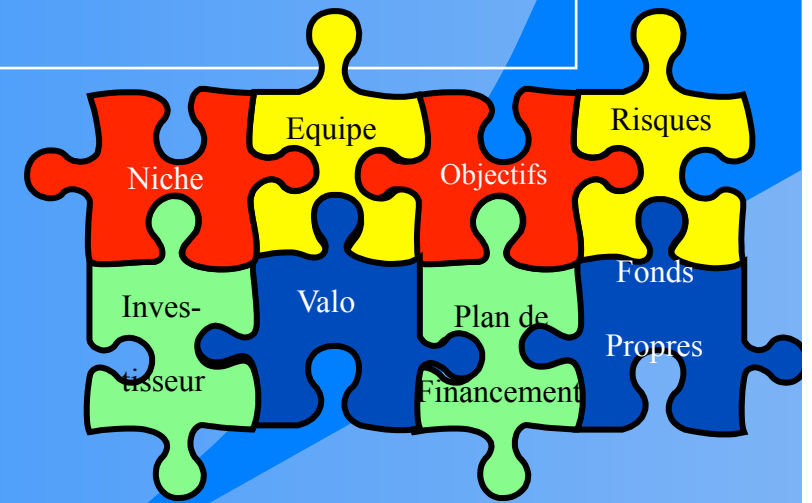


# *1000 dossiers, 10 élus ...*

- En moyenne les investisseurs perçoivent :
- 1.000 entrepreneurs soumettent un plan d'affaires
  - 100 plans suscitent intérêt et rencontres
  - 50 font l'objet d'une étude approfondie
  - 10 investissements sont réalisés
  - ... les "très bons dossiers" ...



# *Un bon plan d'affaires ...*



- Ce n'est pas un bête plan-papier !
- C'est un élément pour convaincre, rassurer, développer, suivre ...
- C'est destiné à un tout petit nombre de destinataires, ciblés, sélectionnés, ... et qui savent qu'ils le sont !

## *Un "très bon dossier" ...*

- 1 – une équipe
- 2 – une équipe
- 3 – une équipe
- 4 – un marché
- 5 – un produit / service et son évolution par R&D
- 6 – un plan d'affaires (business plan) clair et "transmissible"

*Avec qui ?...*

*Avec qui ?...*

*Avec qui ?...*

*Par qui ?...*

*Avec qui ?...*

# *Un "très bon dossier" ...*

Concrètement ...du bon sens ...

- Quel environnement ?
- Quels besoins ?
- Comment démythifier ?
- Comment allons-nous faire ?

# *Un chercheur, une idée ...*

- Une entreprise qui sabre sa R&D est condamnée à 3 ans !
- La créativité, facteur-clés de succès...
- Les chercheurs et leurs liens avec l'entreprise
- La Loi sur l'Innovation, en France

*Avec qui ?*

*Via qui ?...*

*Par qui ?...*

# *Un chercheur, une idée ...*

Démarche caractérisée par :

- L'esprit du chercheur
- L'environnement du chercheur
- L'innovateur (scientifique ou non) = l'une des clés du succès de l'entreprise
- L'entreprise créatrice et apprenante
- ... tous créatifs ...

*Par qui ?...*

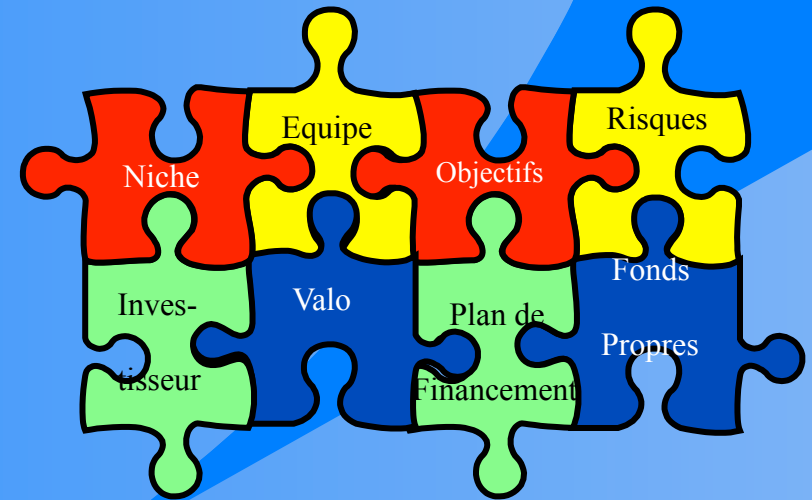
# *Objectifs du business plan*

- Présenter le projet
- Démontrer la faisabilité et la validité
- Convaincre
- Fournir les éléments-clés et les éléments qui seront communiqués au comité d'engagement

# *1 - D'abord une page : résumé ...*

Présentation rapide :

- du marché
- du produit / service
- de l'équipe
- des avantages de l'entreprise
- des objectifs visés



.../...



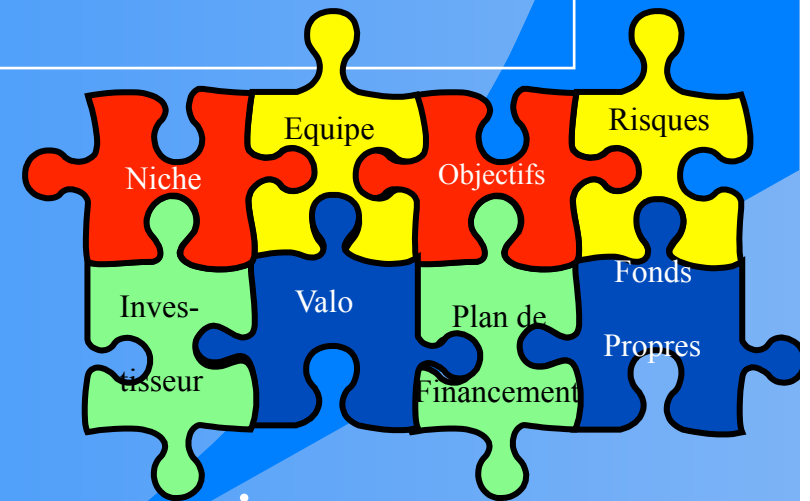
## *D'abord une page : résumé (2)...*

... et présentation rapide :

- de l'estimation et de la nature des besoins financiers
- du montant des fonds recherchés
- de la rentabilité visée
- du temps de retour sur capital investi
- de l'image visée pour l'entreprise

## *2 – Présentation du projet*

- Historique
- Famille de produits / services
- Le projet de développement : innovation, croissance externe, ...
- Création de l'entreprise : date, nom, forme juridique (pourquoi), brevet / licences ...



## *2 – Présentation du projet (2)*

Propriété intellectuelle de l'innovation :

- brevet (s)
- licences exclusives ou non
- savoir-faire
- qui gère et contrôle la R&D
- annuités, plan de R&D, accès à l'évolution
- veille : équipe interne / externe

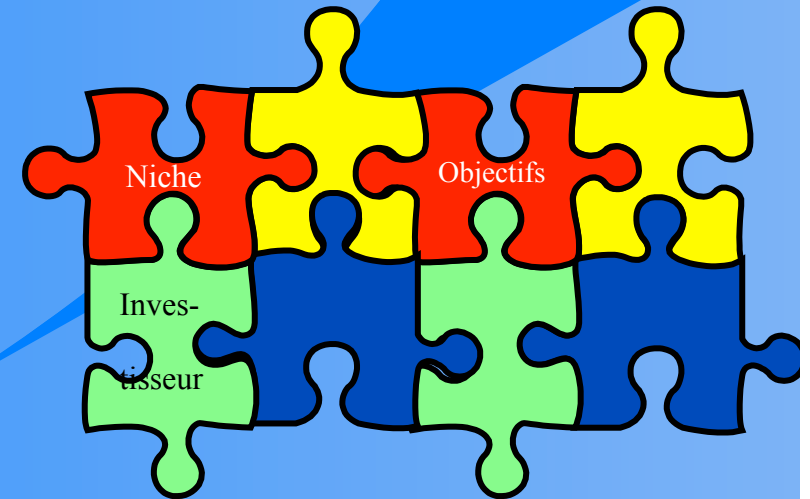
### *3 – L'environnement économique*

- Les habitudes des intervenants de ce secteur
- Les cartels / ententes
- Les équipements habituels, accessibles
- Les caractéristiques du secteur (technologies, accès aux produits, ...)
- 1ère approche de la taille du marché (taille, cycles et leurs causes, prix, tickets d'entrée...)

## 4 – *Le marché*

Qui est le client final ? (CUPIDE) :

- Choisit,
- Utilise,
- Paie,
- Innove,
- Décide,
- Emporte



## *4 – Le marché (2)*

- Que veut le client final ? (objectifs en C/D/P)
- Quelle offre reçoit-il ? (monopole, atomisée ...)
- Taille du marché
- Croissance (valeur, volume)

## *4 – Le marché (3)*

- Concurrence :
  - Laquelle ?
  - Quelle place pour une entreprise différente ?
- Études de marché :
  - Lesquelles ? Quelles sources ?
  - Quelle confiance leur accorder ?
  - Sont-elles adaptées aux produits nouveaux ?

## *5 – Le produit / service*

Présentation du produit / service nouveau :

- Physique
- Fonctionnelle
- Technologies
- Avantages par rapport à la concurrence
- Maîtrise des inconvénients / risques

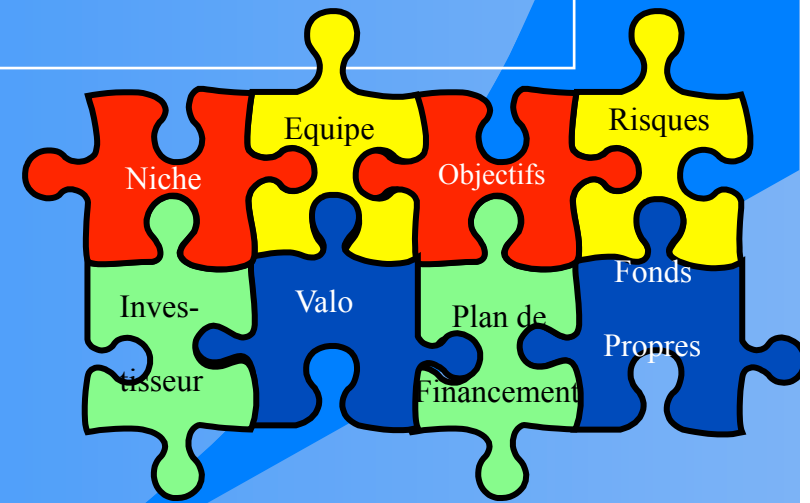


## *5 – Le produit / service (2)*

La protection intellectuelle (connue du client ?) :

- Brevet (s) / brevets concurrents
- Brevet central ou de blocage d'accès
- Licences exclusives ou non
- Savoir-faire : propriétaire, qui gère et contrôle la R&D
- Durée de vie du brevet

## 6 – *Les objectifs du projet*



- Coûts (investissements / exploitation)
- Délais de conception / fabrication / durée de vie
- Performances :

## *6 – Les objectifs du projet (2)*

- Performances :
  - Parts de marché et fidélisation clientèle
  - Performances du produit / service
  - Rentabilité / ROI / Dividendes
  - R&D, veille,
  - Intéressement des salariés
  - Communication
  - .../...

## *7 – Les risques*

- Analyse des risques internes et externes au projet
- Moyens de les anticiper et de les maîtriser
- Avantages du projet
- Inconvénients du projet
- Moyens mis en œuvre pour les assurer

N.B. : Ne masquer aucun risque ! Montrez comment votre équipe va le maîtriser

## *8 – L'équipe*

- Les hommes-clé
- L'équipe
- La motivation (intéressement, stock options, ...)
- L'état d'esprit visé (gagnant-gagnant, transparence)
- La communication interne
- L'organisation interne
- Dynamiser créativité et innovation

## *9 – Le plan de RID - innovation*

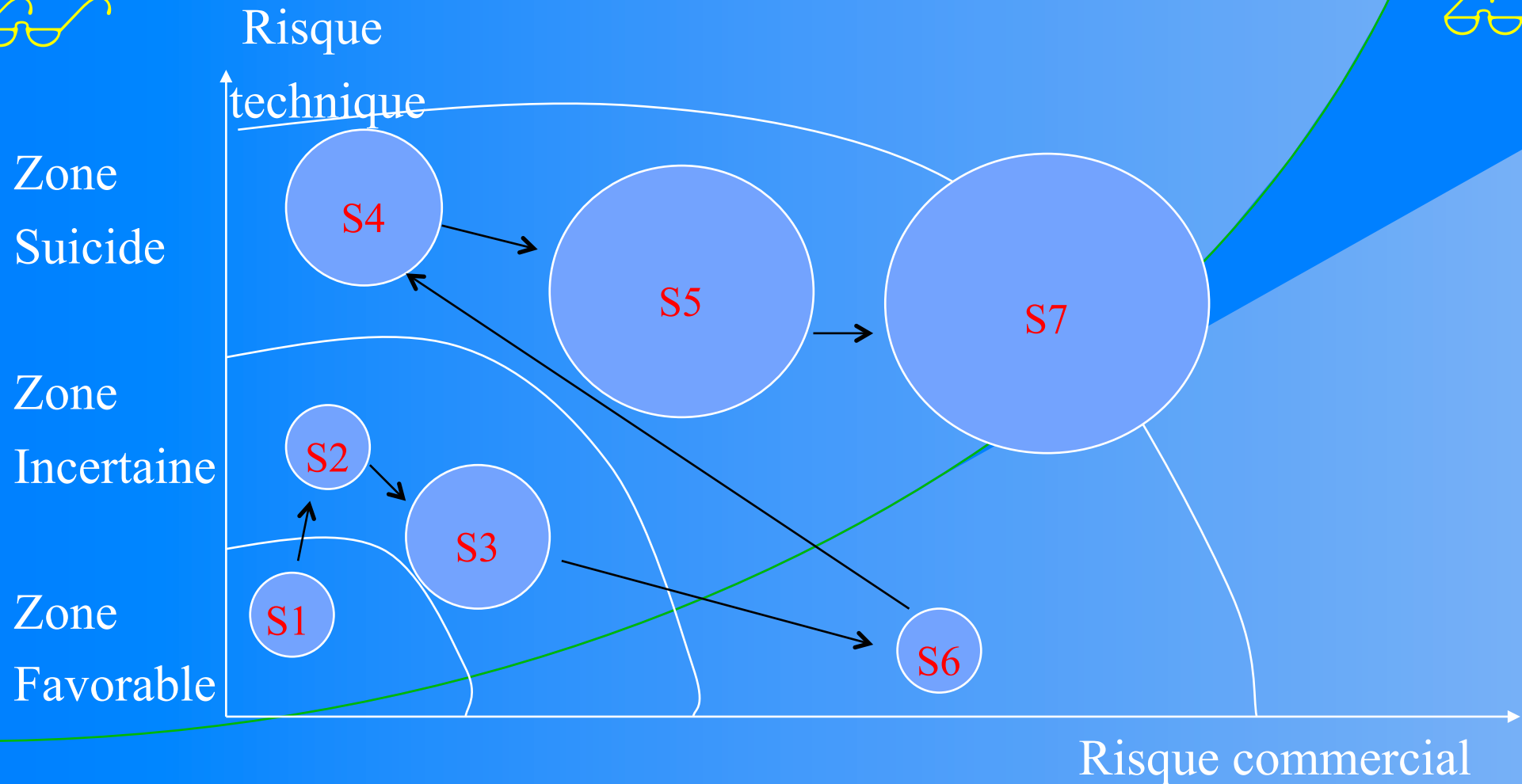
- Les hommes-clés
- Le plan
- L'organisation
- La veille
- Les coopérations et la gestion du changement

## *10 – Le plan marketing*

- Parts de marché et segmentation
- Distribution (Europe, régionale, locale, hors UE)
- Politique de prix
- Administration des ventes
- Communication : publicité, promotion, média, site Internet, réseau-relais,
- Budgets commerciaux

# *Le cheminement marketing*

Rentrer par des segments plus faciles ....



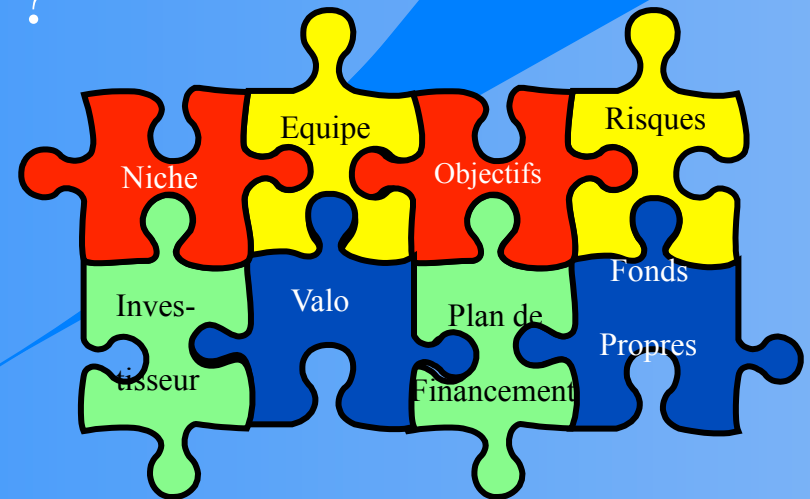


## *11 – Le plan d'industrialisation*

- Qui fabrique et comment ?
- Immobilisations et investissements
- Sous-traitance, fournisseurs et esprit gagnant-gagnant
- Sécurisation des savoir-faire
- Logistique
- Qualité et contrôle

## *12 – La stratégie*

- Pourquoi la stratégie est la meilleure vis à vis des objectifs et contraintes ?
- Conséquence en termes :
  - de structure juridique
  - de mode de gestion
  - de jalonnement et de contrôle ...



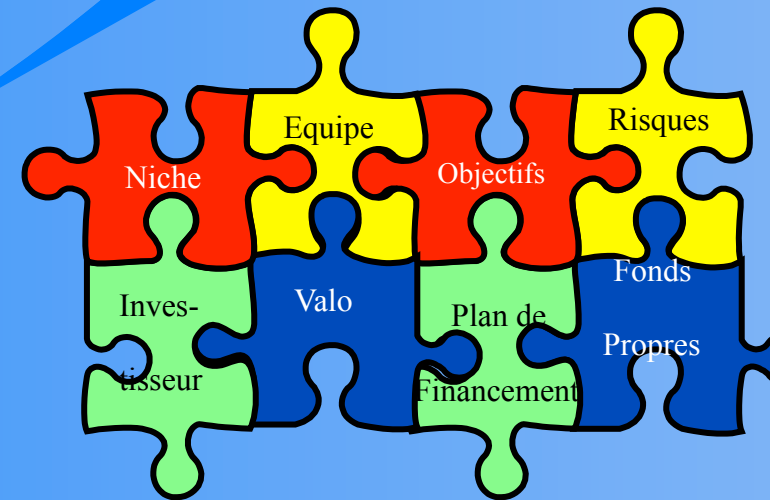
## *Le contrôle*

- Mettre en place un contrôle "à zoom", ni lourd ni pesant ni inadapté ...
- Pas de paralysie de l'équipe de projet
- Pas de déresponsabilisation
- Un tableau de bord simple

**N.B. :** Tous les membres de l'entreprise sont co-responsables du contrôle, en continu ...

# *13 – Le montage financier et juridique*

- Décomposition analytique des ventes à 5 ans
- Décomposition analytique effectifs et salaires / an
- Charges d'exploitation / an
- Immobilisations et investissements
- **Comptes de résultats prévisionnels**
- Dont Plan de financement
- Et dont Bilans prévisionnels
- Plan de trésorerie mensuel à 1 an



# *Un financement adapté ... demandé à un investisseur adapté*

- Capital d'amorçage (Seed capital) / business angels
- Capital-risque (VC Venture capital)
- Capital-développement (Dev capital)
- Capital-transmission (Transmission capital)
- Rachat de positions minoritaires (Minority position buy back)
- Retournement après difficultés et restructuration (Reversal)
- Crédits relais (Bridge financing)
- Introduction en bourse (IPO International Public Offering)

## *Le package financier ...*

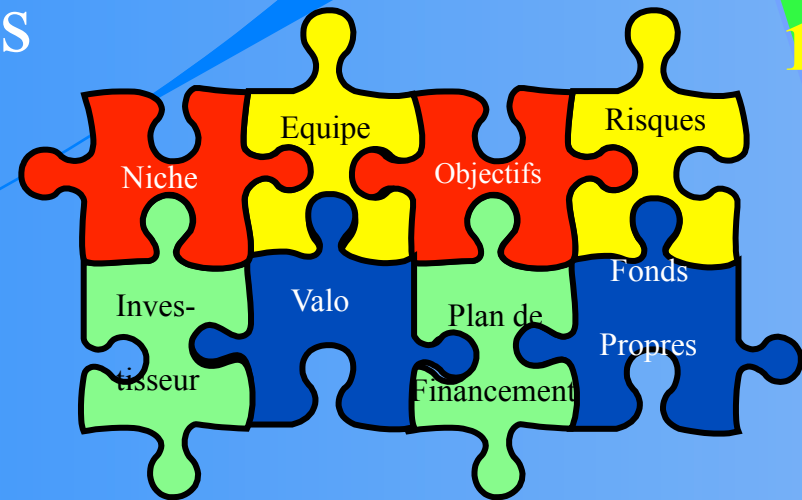
- Fonds propres nécessaires (déduits de comptes provisionnels fiables et crédibles)
- Forme juridique
- Types d'actions souscrites
- Valorisation (justification à J0, 1 an, au 2è tour de financement, ...)
- Rémunérations prévisibles
- Sorties pour les investisseurs

## *14 – Des annexes ...*

- Derniers bilans (éventuellement)
- Pacte d'actionnaires
- Charte des participants
- Accord de confidentialité
- Documentations commerciales et produits
- Brevets
- CV et références
- Annexes confidentielles ...

## *Rappel : 1000 dossiers, 10 élus ...*

- 1.000 entrepreneurs soumettent un plan d'affaires
- 100 plans suscitent intérêt et rencontres
- 50 font l'objet d'une étude approfondie
- 10 investissements sont réalisés
- ... les "très bons dossiers" ...





# *La valorisation de l'entreprise*

Une entreprise a un capital (le capital social)...

Mais sa valorisation n'est pas son capital : c'est bien plus !

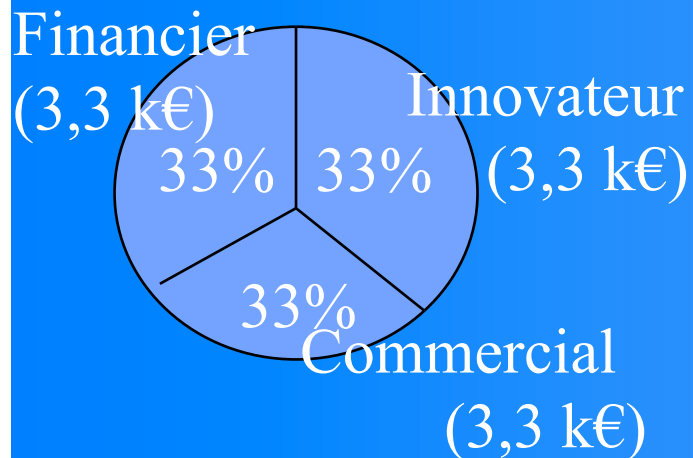
**Valorisation** = son capital en banque

- + son équipe,
- + son projet (résumé dans le plan d'affaires)
- + son innovation et les profits qui en résulteront
- + son évolution vers de nouveaux produits (RID)
- + sa maîtrise des risques vers la tenue des objectifs

# *La valorisation de l'entreprise (2)*

Supposons 3 fondateurs

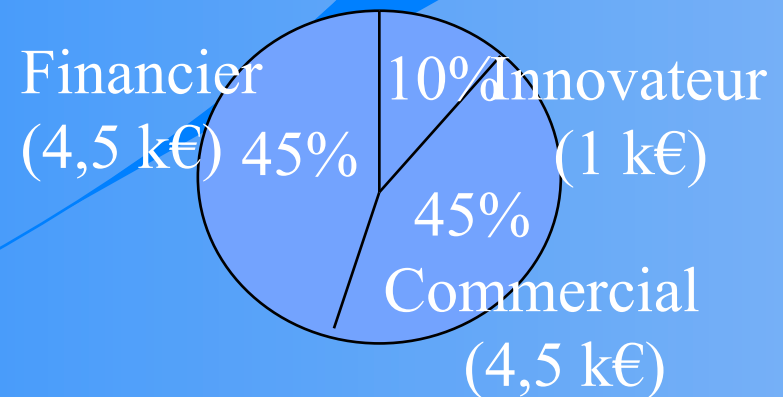
A la création de  
la start up



Capital social  
= 10 000 €

ou ?

A la création de  
la start up

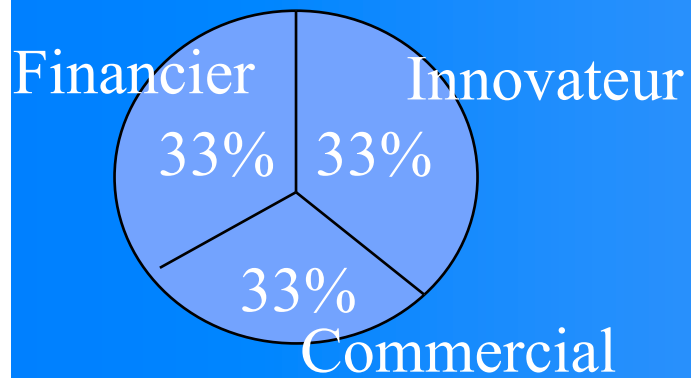


Capital social  
= 10 000 €

# *La valorisation de l'entreprise (3)*

Supposons 3 fondateurs

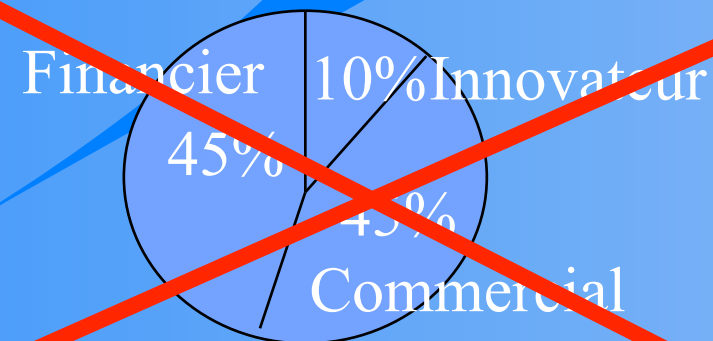
A la création de  
la start up



Capital social  
= 10 000 €

ou ?

A la création de  
la start up



Capital social  
= 10 000 €

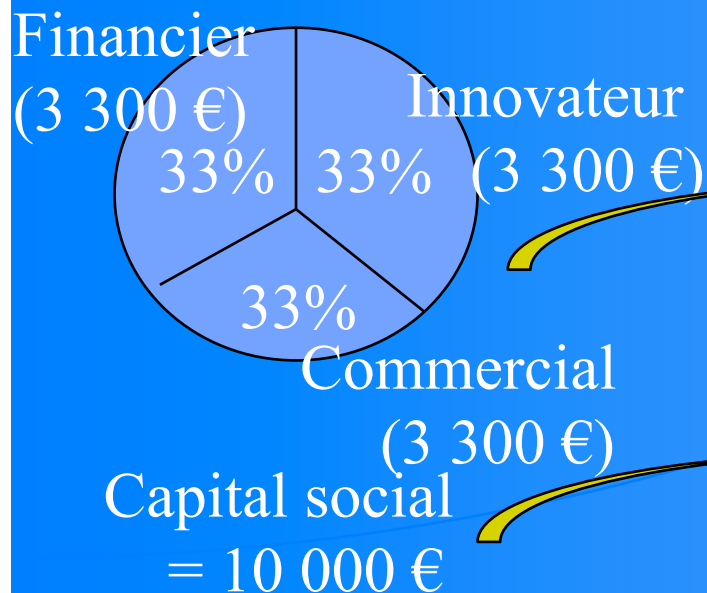
# *La valorisation de l'entreprise (4)*

Supposons l'entrée d'un investisseur qui apporte 0,5 million € (= 500 k€) recherché pour développer l'entreprise.

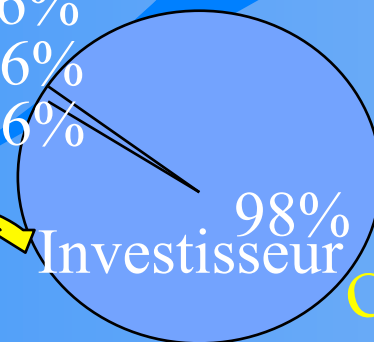
Avant apport  
("Pre-money")

Que devient le capital social ?

Après apport  
(Post-money)



Financier 0,6%  
Commercial 0,6%  
Innovateur 0,6%

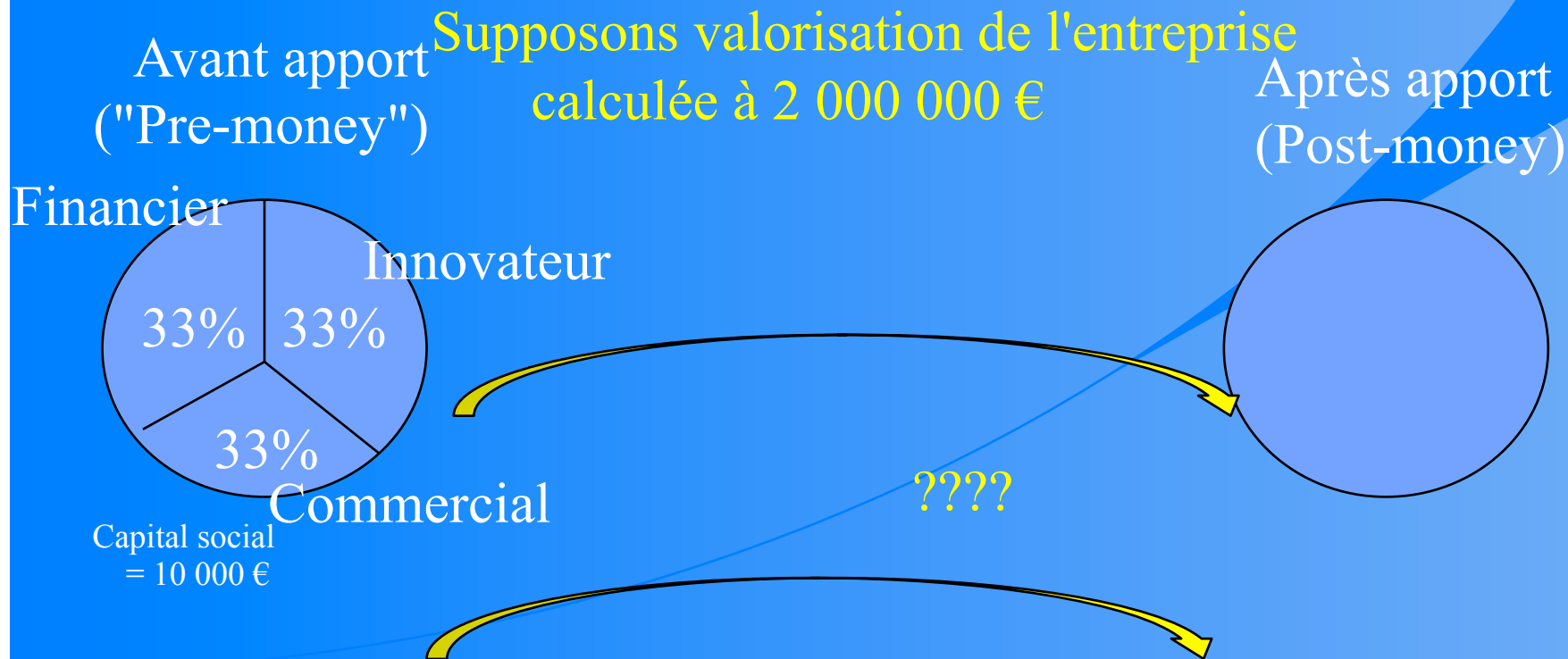


*Ce serait  
Stupidement injuste*

Capital social  
= 510 000 € ????

# *La valorisation de l'entreprise (5)*

Supposons l'entrée d'un investisseur qui apporte le 0,5 million €  
Que devient le capital social ? Il dépendra de la valorisation ...

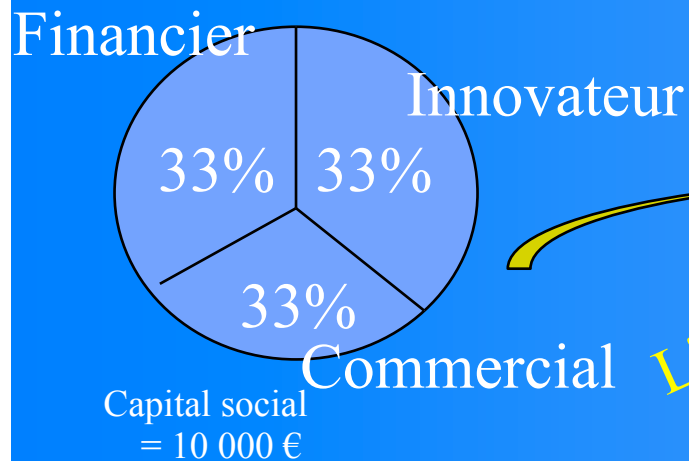


# La valorisation de l'entreprise (6)

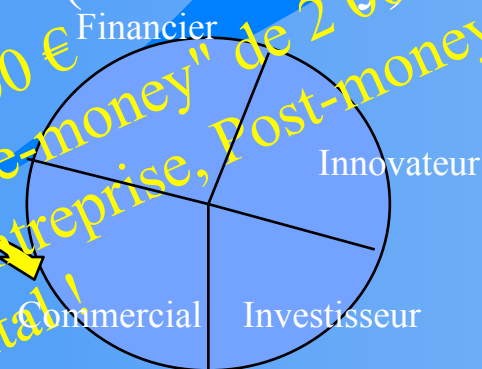
Supposons l'entrée d'un investisseur qui apporte le 500 000 €  
Que devient le capital social ? Il dépendra de la valorisation ...

Supposons valorisation de l'entreprise  
calculée à 2 000 000 €

Avant apport  
("Pre-money")



Après apport  
(Post-money)



Donc :

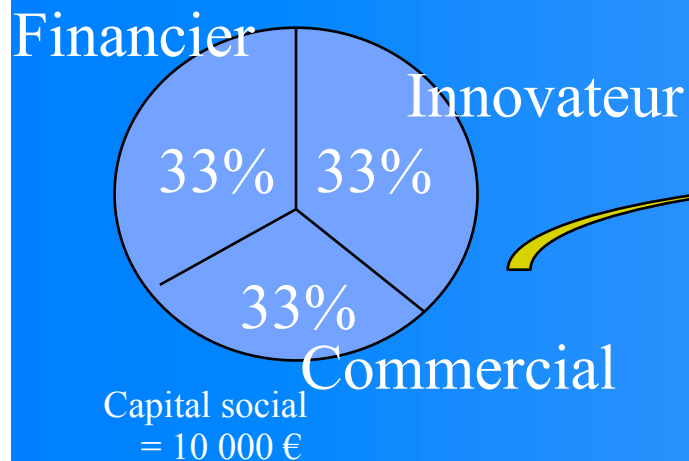
Valorisation Pre-money 2 000 000 €    Valorisation Post-money 2 500 000 €

# La valorisation de l'entreprise (6)

Supposons l'entrée d'un investisseur qui apporte le 0,5 million €  
Que devient le capital social ? Il dépendra de la valorisation ...

Supposons valorisation de l'entreprise  
calculée à 2 000 000 €

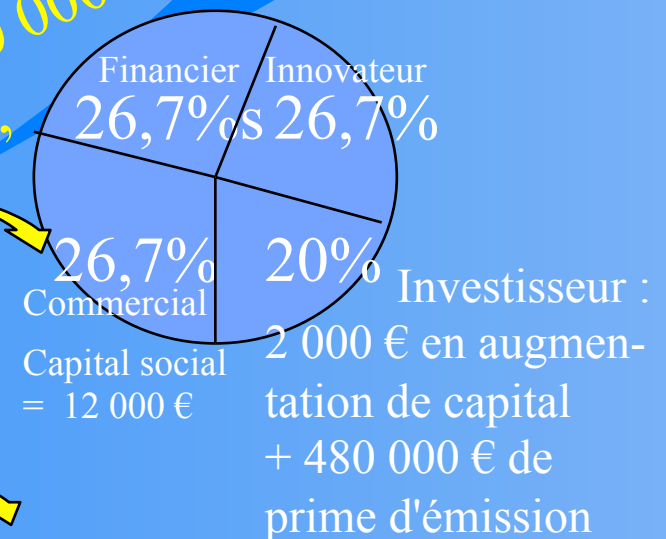
Avant apport  
("Pre-money")



Donc :

Valorisation Pre-money 2 000 000 €

Après apport  
(Post-money)

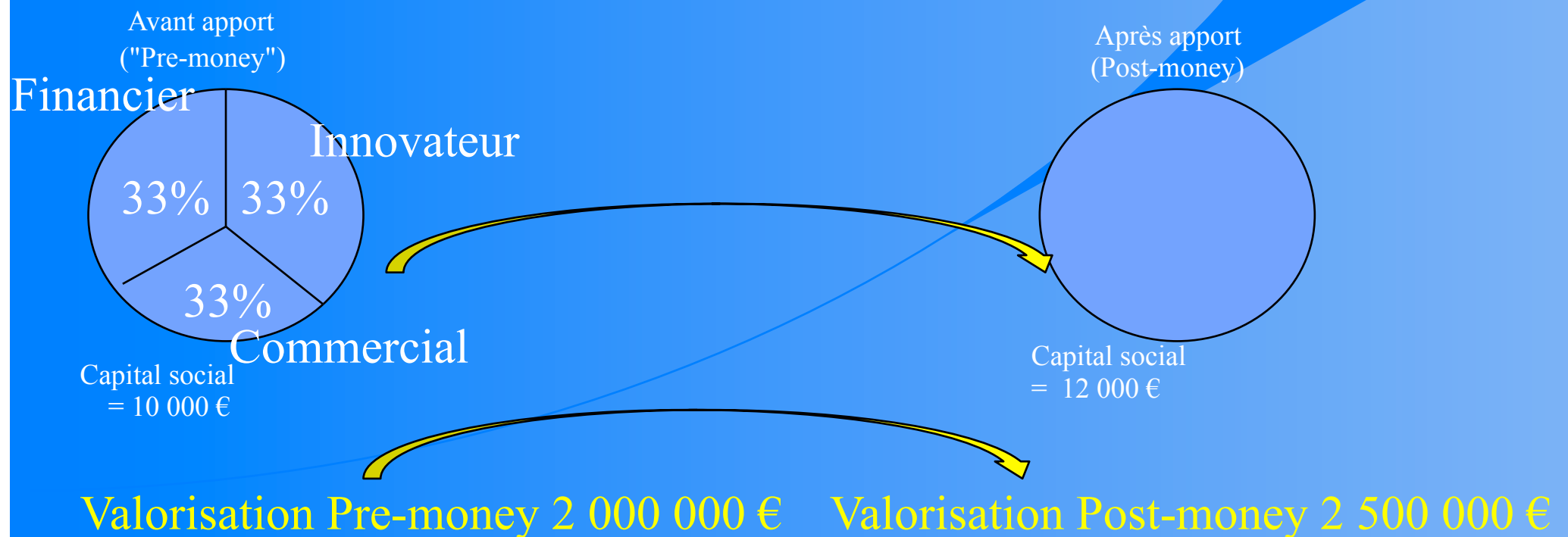


L'investisseur apporte 500 000 €  
pour 20% de l'entreprise,  
Post-money  
donc du capital !

Valorisation Post-money 2 500 000 €

# *La valorisation de l'entreprise (7)*

Il nous reste, donc, à apprendre à calculer la valorisation d'une entreprise.  
La méthode de calcul est utilisée dans le monde entier, à partir des comptes prévisionnels ... crédibles et défendables vis-à-vis de l'investisseur !





# *Modèle Excel pour calculer les comptes prévisionnels*

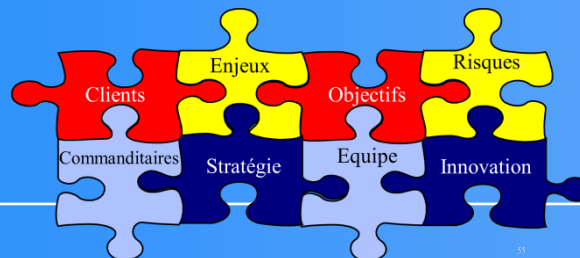
- Modèle simple (que vous pourrez garder)
- Permet d'établir les :
  - les comptes de résultats prévisionnels sur 4 ans
  - le plan de financement prévisionnel sur 4 ans
  - (et automatiquement les bilans prévisionnels sur 4 ans)



## *Annexe : CIR ?*

Couplez avec la fiscalité en France : Crédit Impôt Recherche

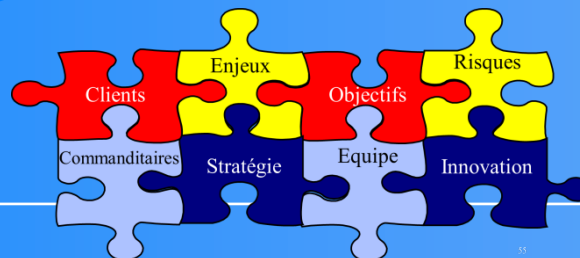
- Créé en 1983, définitivement (?) affirmé en 2004 : au début 30, puis 50% de l'accroissement de la R&D / l'an précédent ou 10% du volume des dépenses de R&D
- Depuis 2006 : Que sur le volume de R&D
- CIR = 30% des dépenses jusqu'à 100 mEUR, 5% au-delà
- Créance déductible de l'IS (Impôt sur les Sociétés) sur 3 ans
- Remboursable au-delà
- ...



## *Annexe : CIR ?*

Crédit Impôt Recherche couvre :

- Dépenses de personnel (chercheurs et techniciens) salaires bruts
- Dépenses de fonctionnement: forfait de 50% des dép. personnel
- Amortissement des matériels neufs dédiés et prototypes
- Frais d'experts ou conseils externes
- Dépôt et maintenance des brevets (ou achat de brevets)
- Dépenses de veille technologique limitée à 60.000 EUR /an
- ... en déduire le montant des aides (BPI France, par exemple)



## *Annexe : JEI*

- Jeune Entreprise Innovante (JEI) :
  - PME de moins de 8 ans d'existence
  - Capital détenu à au moins 50 % par des personnes physiques
  - Réaliser des dépenses de R&D à au moins 15% de ses charges
- Jeune Entreprise Universitaire (JEU) :
  - Capital détenu à au moins 10% par des étudiants
  - Activité principale : valoriser la recherche de ses dirigeants

Alors : - exonération Impôts an 1, puis 50% en an 2

Exonération des plus-values de cession d'actions

Restitution immédiate du CIR

