

START-UP ENTREPRENEURIAT ECOSYSTEME ENTREPRENEURIAL (Partie 2)

© Yosra Oueslati

Startup Ecosystem

- C'est le deuxième pilier de Startup Tunisia, est un cadre de soutien pour un écosystème startup réussi et inclusif en [Tunisie](#), axé sur le soutien, la connexion et la promotion.
- La vision derrière Startup Ecosystem est de dynamiser et de permettre à l'écosystème startup en Tunisie de prospérer et de se développer localement et internationalement.
- Les programmes de ce pilier sont financés par des **bailleurs institutionnels (banque de développement, assurance...)**.

Programme Flywheel:

- Mis en œuvre par Smart Capital (Smart Capital, société de gestion agréée par le Conseil des Marchés Financiers, est chargée de la mise en œuvre de **Startup Tunisia**).
- C'est un programme de soutien à l'écosystème des start-up.
- Il s'étale sur 7 ans.
- Il est financé par la Banque Mondiale et la GIZ (coopération allemande).

Startup Ecosystem

Programme Flywheel:

Le programme offre deux instruments :

AIR: aide pour le développement de Proof-Of-Concept POC des start-up early stage;

AIR2: soutien financier pour la préparation à l'investissement des start-up en Seed Stage.

Startup Ecosystem:

Programme Flywheel: Instrument AIR

- AIR vient compenser l'absence de fonds propres et la rareté des fonds de business angels pour le développement very early stage des startups.
- Cet instrument qui s'élève à 30 000 TND est composé de 60% de subvention et 40% d'avance remboursable.
- Le remboursement de AIR, gratuit, sans intérêts et sans prise de participations, n'est dû qu'en cas de croissance effective de la startup soutenue.
- Le succès est mesuré par la réalisation d'une levée de fonds d'amorçage (5x le montant de AIR) ou la réalisation d'un flux de trésorerie favorable au remboursement (5X le montant de AIR).

Startup Ecosystem:

Programme Flywheel: Instrument AIR

Cette subvention couvre les activités et dépenses suivantes :

- Le développement du Proof-of-concept, la première version de la solution technologique
- Le prototypage : pour faire passer un produit du laboratoire à un produit qui peut répondre à un besoin de marché
- L'évaluation du marché : La compréhension du marché potentiel pour un produit technique provenant d'un organisme de recherche

Startup Ecosystem

■ Critères D'éligibilité

- La startup est une entité juridique déjà existante conformément à la législation tunisienne
- La startup ne doit pas avoir de support AIR en cours
- L'âge de la startup doit être inférieur à 1 an, au moment de la candidature
- La startup doit avoir une équipe expérimentée et dédiée à ce projet
- La startup doit être au stade de développement du POC à caractère technologique et innovant et avoir un fort potentiel de croissance
- La startup participe à un programme de développement de POC dirigé par une SSO (fortement apprécié)

■ Grille De Scoring

- L'innovation et potentiel de scalabilité du projet proposé (0-5)
- L'attractivité du marché de la startup (0-5)
- Le potentiel market-fit de la solution proposée (0-5)
- La capacité de délivrabilité de l'équipe (0-5)
- La faisabilité du PoC (0 -5)
- L'alignement avec l'objectif de cet instrument d'appui AIR (0-5)
- Point bonus: Seront encouragées les Startups fondées par une femme (+1) ou issue et actives dans une région intérieure défavorisée (+1)

Startup Ecosystem

Programme Flywheel: Instrument AIR

Les Start-up bénéficiaires de l'aide AIR suite à la première session Flywheel:



Startup Ecosystem

Programme Flywheel: Instrument AIR²

- Air² est une subvention directe octroyée aux startups au stade **SEED** qui les prépare et les soutient à lever des fonds plus importants pour pouvoir réaliser avec succès leurs plans de scale up et d'expansion.
- Il agit comme une aide à la préparation à l'investissement et accorde entre 150 000 et 200 000 TND.
- Cet instrument financier est mixte. Il est composé de 60% de subvention et de 40% d'avance remboursable.
- Le remboursement d'AIR², gratuit, sans intérêt et sans prise de participations, n'est dû qu'en cas de croissance effective de la startup soutenue. Le succès est évalué sur la réalisation d'une levée de fonds de type Série A (5x le montant de AIR²) ou l'atteinte d'un état de trésorerie favorable au remboursement (5X le montant de AIR²).
- AIR² est un instrument très sélectif et il sera accordé uniquement aux Startups ayant prouvé un fort potentiel de croissance et ayant entamé un processus de levée de fonds de type Série A (1 MDT).

Startup Ecosystem

Programme Flywheel: Instrument AIR²

Air² agit comme une subvention de préparation à l'investissement en series A de plus de 1 mDT.

Une Startup potentiellement bénéficiaire de AIR² est une Startup qui justifie d'importantes réalisations et d'avancement sur son plan de développement de produit et d'accès aux marchés.

Cette Startup a entamé une démarche sérieuse de levée de fonds de type serie A.

Cette aide la soutiendrait à atteindre des KPIs (accès aux marchés ou en développement de produit) de manière à faciliter la prochaine levée de fonds prévue.

Startup Ecosystem:

■ Critères D'éligibilité

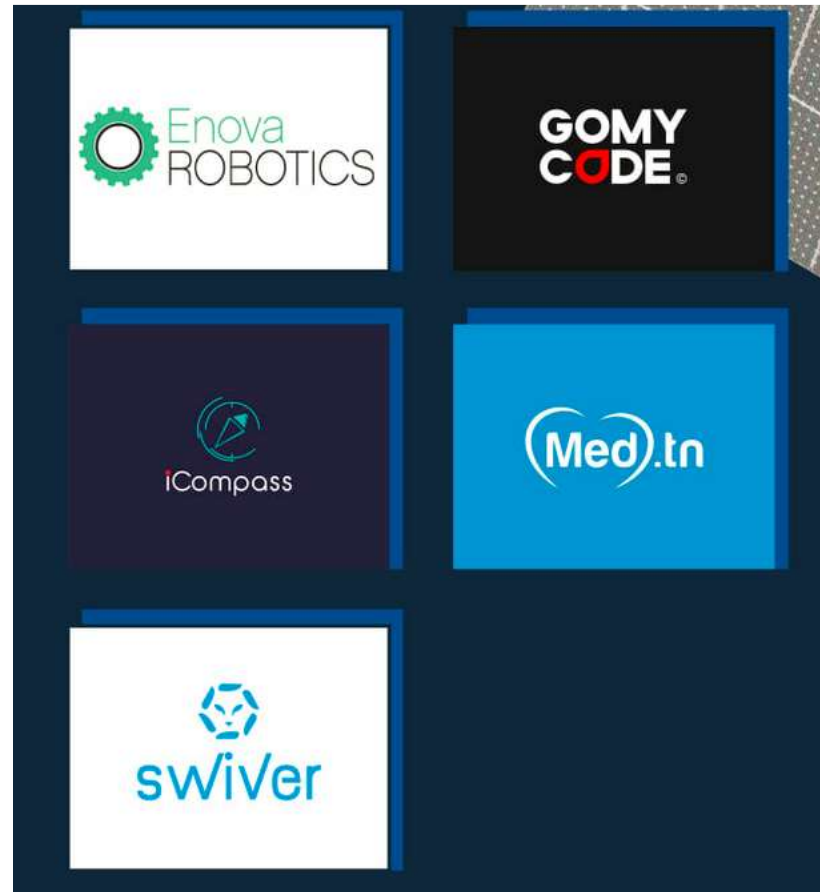
- La startup est une société déjà existante avec une activité légale conforme à la législation Tunisienne
- La startup a déjà levé des fonds SEED (minimum 100kdt)
- La startup candidate ne doit pas avoir un AIR en cours ni un AIR².
- La startup a entamé des discussions sérieuses avec des investisseurs pour un tour de table de série A avec une feuille de route claire jusqu'à ce que la série A soit levée.
- Document d'éligibilité: Une lettre d'intention d'une levée série A (Supérieur à 1 MDT) signé par un investisseur potentiel.
- Besoin avéré de soutien financier
- La Startup a un plan clair d'expansion locale et internationale.

■ Grille De Scoring

- L'innovation et scalabilité du projet proposé (0-5)
- Les réalisations de la Startup (avancement, développement produit, go-to-market, traction,...) (0-5)
- La capacité de délivrabilité de l'équipe (0-5)
- La pertinence de AIR² pour la préparation à l'investissement de la Startup (0-5)
- Le sérieux de la démarche de prospection des fonds d'investissements pour la réalisation de levée de fonds (0-5)
- Point bonus: Seront encouragés les Startups fondées par une femme (+1) ou issue et active dans une région intérieure défavorisée (+1)

Startup Ecosystem:

Les Startups bénéficiaires de AIR² suite à la première session FLYWHEEL:



Startup Invest:

Startup Invest, le troisième pilier de Startup Tunisia, est un nouveau cadre d'investissement visant à créer un écosystème de fonds de capital-risque à forte valeur ajoutée pour les startups.

Ce nouveau cadre d'investissement est basé sur 3 instruments :

- **Le Fonds des Fonds** : Jusqu'à 200 millions d'euros pour alimenter plus de 13 fonds d'investissement
- **Le programme de garantie** : Aligner les intérêts des entrepreneurs et des investisseurs pour dédramatiser le bon échec.
- **Un incubateur** performant

Startup Invest

- Le fonds de fonds ANAVA est un élément crucial pour créer un meilleur cadre d'investissement. Il permettra à de nombreux acteurs de l'écosystème de l'entrepreneuriat innovant d'accéder aux financements dont ils ont besoin pour se développer.
- Le Fonds de Fonds a une taille cible de 100 millions d'euros et vise à investir dans plus de 13 fonds d'investissement dédiés aux startups à chaque stade de développement (Seed Stage, Early Stage et Late Stage) qui investiront à leur tour dans minimum 350 start-up.

Le financement des start-up

Le financement, nerf de la guerre

Un financement risqué et complexe mais essentiel

Les startups ont besoin très rapidement de financements externes.

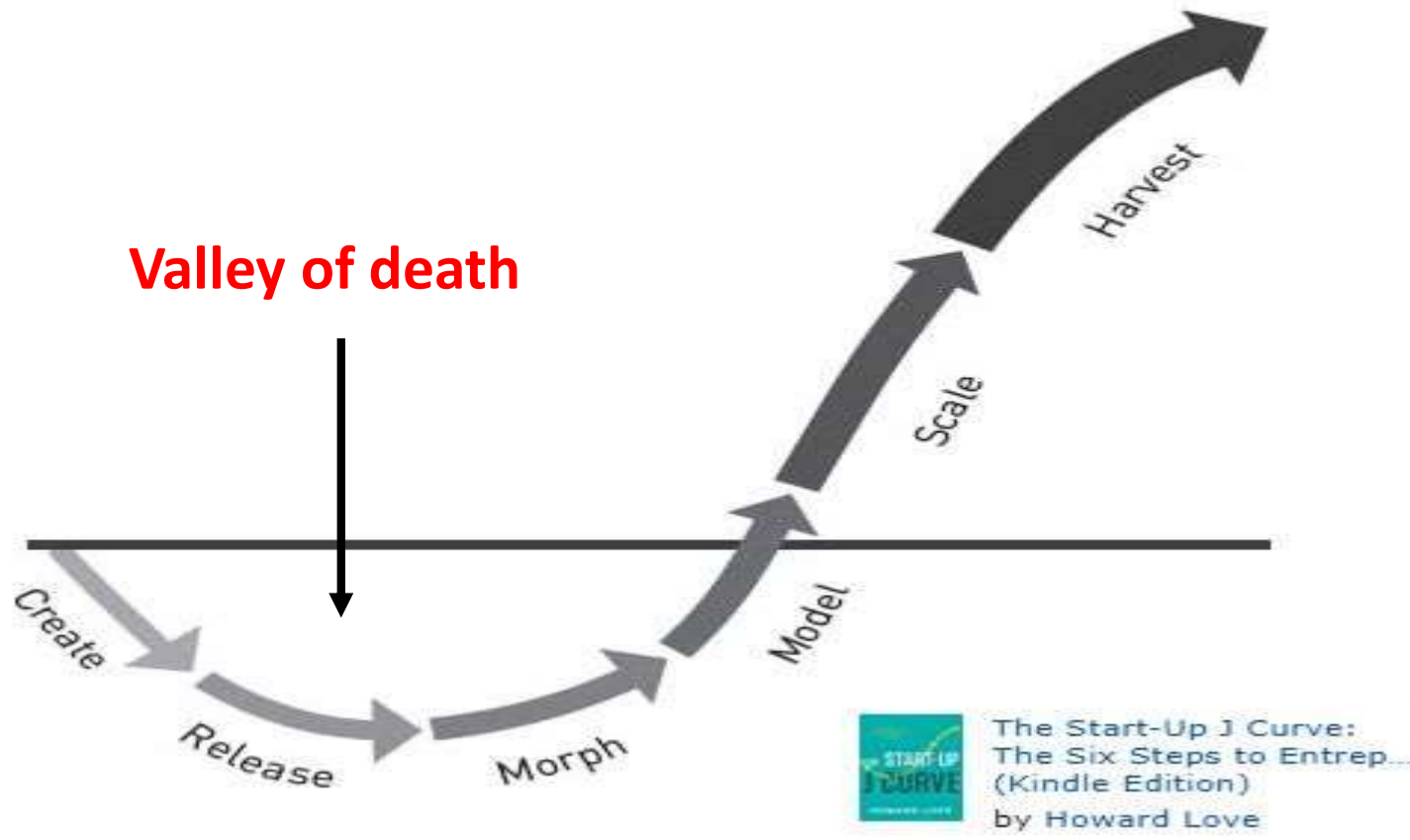
D'un côté, la création de leur produit et, ensuite, leur croissance rapide nécessitent des moyens importants.

D'un autre côté, elles n'ont pas, au moins au début, les revenus qui permettent de les couvrir, le produit n'étant pas encore prêt à être vendu ou la startup commençant seulement à gagner ses premiers clients.

Le financement, nerf de la guerre

Ce déficit initial de fonds est illustré par une courbe en J de Howard Love (entrepreneur américain)

THE SIX PHASES OF THE J CURVE



1. Release

- **Description** : Lancement du produit ou du service sur le marché. À cette étape, les ressources sont investies pour développer et mettre sur le marché le produit minimum viable (MVP).
- **Impact** : Les coûts dépassent souvent les revenus, entraînant un déficit initial.

2. Morph

- **Description** : Adaptation et amélioration du produit en fonction des retours des clients. Cette phase peut impliquer des ajustements majeurs pour répondre aux besoins du marché.
- **Impact** : Les dépenses continuent d'augmenter, mais les premiers signes d'adoption peuvent apparaître.

3. Model

- **Description** : Développement d'un modèle d'affaires solide basé sur les données recueillies lors des phases précédentes. Cela inclut l'optimisation des opérations et des stratégies de vente.
- **Impact** : Transition vers une augmentation des revenus, bien que les coûts puissent encore être élevés.

4. Scale

- **Description** : Expansion de l'entreprise pour augmenter sa part de marché. Cela implique généralement des investissements supplémentaires pour accroître la capacité de production ou l'équipe.
- **Impact** : Les revenus commencent à croître de manière significative, souvent surpassant les coûts.

5. Harvest

- **Description** : Phase de rentabilité où l'entreprise commence à récolter les bénéfices de ses efforts. Cela peut impliquer la vente de l'entreprise, l'introduction en bourse ou la génération de dividendes pour les investisseurs.
- **Impact** : La courbe remonte, montrant une croissance durable et une rentabilité.

Le financement, nerf de la guerre

Les premiers temps, correspondant généralement aux premières années, les revenus sont « négatifs », le temps de créer son produit, le sortir sur le marché et l'adapter au retour des clients. On appelle cette période la « vallée de la mort », moment où culmine le taux de mortalité des startups, car c'est le vrai test de traction ou non du produit sur le marché.

Une fois le succès rencontré, les revenus repassent en terrain positif puis explosent de manière exponentielle. La startup a néanmoins toujours besoin de financements pour assurer cette croissance qui repose sur l'industrialisation du produit et l'internationalisation.

Le financement, nerf de la guerre

Ce besoin substantiel et précoce en financement est inhérent au modèle de développement des startups. Il est même distinctif par rapport aux entreprises traditionnelles.

Rares sont les startups qui peuvent se développer rapidement grâce à l'autofinancement.

Contre-exemple: La licorne Veepee (anciennement vente-privee.com), qui n'a jamais eu besoin de lever des fonds, ce que son modèle d'affaires a sans doute rendu possible : vente immédiate de produits déstockés avec une livraison plusieurs semaines après.

Le financement, nerf de la guerre

Un financement risqué:

Le financement des startups est cependant très risqué:

1. Taux de mortalité très élevé;
2. Asymétrie d'information entre entrepreneur et investisseur
3. Actifs intangibles

Le financement, nerf de la guerre

1. Taux de mortalité très élevé:

Les raisons pour lesquelles une startup échoue sont nombreuses.

CB Insights a interrogé une centaine d'entrepreneurs sur celles ayant conduit à l'échec de leur startup.

Le top 3 des réponses est :

- pas de besoin de marché (42 %),
- manque de trésorerie (29 %),
- pas la bonne équipe (23 %).

Le financement, nerf de la guerre

2. Asymétrie d'information entre entrepreneur et investisseur:

Comme pour tout octroi de financement, il y a une asymétrie d'information entre le financeur et l'entrepreneur, ce dernier disposant d'informations sur sa société que le premier ne peut totalement appréhender.

En effet, les entrepreneurs doivent lever des fonds sur la base d'une *idée* retranscrite sur des diapositives ou d'une *première version* encore peu aboutie d'un produit avec, au mieux, *quelques chiffres* pour attester son attrait.

Les potentiels investisseurs vont regarder les signaux de ses deux principaux actifs : son *équipe* et sa *technologie*.

Le financement, nerf de la guerre

3. Actifs intangibles:

les actifs des startups, surtout celles du numérique, sont le plus souvent intangibles, également appelés incorporels ou immatériels.

ce sont essentiellement les brevets, les logiciels et les bases de données. Ces actifs sont plus difficilement évaluable que les actifs tangibles (ou corporels).

Le financement d'une startup ne peut souvent être garanti, ce qui limite très fortement l'intérêt des banques pour cette catégorie d'entreprise, et, en cas de liquidation de la société, les actifs sont difficilement récupérables par les actionnaires.

Le financement, nerf de la guerre

II. Les formes et acteurs du financement

Du fait des particularités fortes des startups, les formes les financements pour ces sociétés innovantes et les acteurs qui les octroient leur sont aussi spécifiques. Ces derniers ont généralement besoin d'un coup de pouce de la puissance publique pour émerger.

Les banques ne prêtent que très peu aux startups en comparaison aux PME classiques traditionnelles.

Le financement, nerf de la guerre

Les formes de financement dilutives et non dilutives.

On peut distinguer deux grandes formes de financement : les financements dilutifs et non dilutifs.

Les premiers donnent accès au capital de la société et, en ce sens, ils « diluent » ses fondateurs ou autres actionnaires existants en réduisant la part qu'ils détiennent dans le capital.

Les seconds apportent du financement sans affecter la taille ni la répartition du capital de la start-up.

Le financement, nerf de la guerre

Les financements non dilutifs:

Il y a les financements qui ne doivent pas être remboursés :

- les **subventions** ou les **dons**: La famille des fondateurs peut par exemple les aider à se lancer.
- les **concours** de pitches organisés par des écoles ou des entreprises permettent aux jeunes entrepreneurs qui viennent y présenter leur idée en quelques minutes de gagner des prix de l'ordre de la dizaine de milliers d'euros.
- Les **subventions publiques**. On peut citer par exemple la bourse
- Les **exonérations fiscales et sociales** sont également des sources de financement non dilutives subventionnelles.

Le financement, nerf de la guerre

Les financements dilutifs :

Ils consistent essentiellement en l'investissement d'actionnaires existants ou nouveaux à l'occasion d'une **augmentation de capital** de la société (émission de nouvelles actions).

=> C'est généralement à ce type d'opération que renvoie l'expression de **levée de fonds**.

Le financement, nerf de la guerre

Les financements dilutifs :

Ces investisseurs sont principalement :

- des particuliers comme les proches ou les *business angels*, surtout pour les premières levées de fonds,
- des fonds de capital-risque.

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement :

Trois principaux acteurs financent les startups :

1/les particuliers,

2/les fonds de capital-risque,

3/ l'État: financement public

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement :

1/les particuliers:

Les particuliers apportent généralement un soutien financier, en petit nombre, au lancement de la startup et, ensuite en très grand nombre, beaucoup plus tardivement et traditionnellement lorsque l'entreprise est cotée en bourse.

Love Money : Les FFF

Au tout début de son projet, parfois avant même que la société soit constituée, l'entrepreneur peut bénéficier d'un soutien de ses proches, famille ou amis. Il peut prendre la forme **d'un don**, d'un **prêt informel** ou **d'une prise de participation au capital de l'entreprise**, souvent de l'ordre de la dizaine de milliers d'euros.

On parle de *love money* et cet argent provient de ce que l'on appelle les FFF : *friends, family and fools* – les amis, la famille et les fous, étant donné le risque.

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement :

1/les particuliers:

Les business angels: des investisseurs individuels au service des start-up

Avant que les fonds de capital-risque n'entrent en jeu, les startupper vont chercher à lever des fonds auprès de particuliers spécialisés dans l'investissement dans les startups et aux poches plus remplies, les *business angels*.

Le business angel type est un entrepreneur qui souhaite investir dans des technologies qu'il connaît. Il entend s'impliquer dans la vie des start-up en apportant ses conseils à l'équipe dirigeante et en la faisant bénéficier de son réseau.

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement :

1/les particuliers:

Le crowdfunding:

Pour toucher un public plus large que son entourage ou des *business angels*, les startups peuvent aussi chercher à lever de l'argent sur des **plates-formes de financement participatif** : *crowdfunding*

Les entrepreneurs doivent présenter le projet sur le site et définir un montant à atteindre.

Les individus inscrits sur la plate-forme peuvent alors décider de participer ou non à la campagne.

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement :

1/les particuliers:

Le crowdfunding:

Ce financement participatif correspond à un appel à contribution sur Internet visant à lever des fonds soit sous forme de dons (donation-based), soit en échange de récompenses (reward-based) ou de rétributions financières (lending ou equity) pour financer des projets spécifiques

Les porteurs de projet lèvent des fonds auprès de la « foule » (crowd).

La contribution de chaque investisseur est faible et les membres de la foule peuvent s'impliquer en tant que futurs consommateurs pour améliorer l'adéquation du produit et/ou du service au marché .

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement

2/les fonds de capital-risque: *Venture capital*

- Les **professionnels du financement des startups** font partie des **fonds de capital-investissement**, qui investissent dans des entreprises non cotées.
- Ils ciblent uniquement les **startups**.
- Ils prennent des **participations minoritaires** (moins de 50 % du capital).
- Ils n'utilisent **pas de dettes** pour financer leurs investissements.
- Ils effectuent des **réinvestissements réguliers** lors de nouvelles levées de fonds.
- Ces fonds sont soutenus par des **investisseurs institutionnels** (comme les assureurs et les fonds de pension), appelés **limited partners**, qui n'interviennent pas dans la gestion du fonds.

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement

2/les fonds de capital-risque: *Venture capital*

Ces fonds de capital risque peuvent être classés selon deux critères :

- ✓ Stade d'investissement : les fonds peuvent se spécialiser sur certaines étapes de développement des startups comme l'amorçage (capital-amorçage), les premières séries (*early stage* ou capital-risque ou les stades les plus matures (*late stage / growth* ou capital-croissance).
- ✓ Secteur d'investissement : certains fonds sont spécialisés sur les startups GreenTech (Demeter), DeepTech (Supernova Invest), BioTech (Sofinnova, Jeito, Kurma), ou encore FinTech (BlackFin).

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement

3/ L'Etat

L'État, en direct ou via des opérateurs publics, est la principale source de financement public.

Les acteurs publics sont également très présents dans le financement des startups du fait de la moindre présence des financeurs privés et des externalités positives.

Les pouvoirs publics mettent en œuvre un certain nombre d'actions visant à faciliter le financement des entreprises innovantes.

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement : banques et grandes entreprises

D'autres acteurs peuvent contribuer au financement des startups comme les banques ou les grandes entreprises.

Les banques:

les offres habituelles de prêts des banques ne sont pas adaptées aux startups, avec un profil de risque et de trésorerie qui les rendent **difficilement éligibles** à ces offres ou seulement à un niveau de maturité avancé, d'autant plus que les prêts ne peuvent être garantis avec des actifs matériels.

Le financement, nerf de la guerre

Les acteurs du financement : banques et grandes entreprises

Les grandes entreprises:

Elles s'intéressent de plus en plus aux startups qui peuvent contribuer à l'innovation dans leur cœur de métier (on parle d'innovation ouverte ou externe) ou améliorer leur productivité, par exemple avec des solutions de numérisation.

Pour les repérer et les soutenir, elles peuvent leur proposer de les accompagner à travers des incubateurs ou des programmes spécifiques, mais aussi de les financer.

Elles investissent ainsi dans des fonds de capital-risque ou elles en gèrent elles-mêmes. C'est ce que l'on appelle le *corporate venture*.

La plupart des grands groupes français en disposent d'aujourd'hui comme Total Energy Ventures, Orange Digital Ventures ou LVMH Luxury Ventures.

Les étapes de financement d'une startup : du garage à l'introduction en bourse

Le financement « type » d'une startup au cours de son développement peut être décomposé chronologiquement en cinq phases :

- l'idéation,
- la création ou préamorçage,
- l'amorçage et l'*early stage*,
- le *late stage* ou *scale-up*,
- la sortie.

Les étapes de financement d'une startup : du garage à l'introduction en bourse

L'idéation:

L'idéation est la première étape. Elle consiste en une réflexion sur le **besoin**, le **produit** et **l'offre**, ainsi qu'en une **analyse de marché**.

Le besoin en financement est alors de quelques dizaines de milliers d'euros et est principalement couvert par un apport des fondateurs ou de leur entourage.

Les étapes de financement d'une startup : du garage à l'introduction en bourse

La création ou le préamorçage:

La deuxième étape correspond à la validation du modèle et à la création effective de la société.

Son financement repose sur l'arrivée au capital d'investisseurs externes : famille et amis (*love money*) ou *business angels*.

Le financement participatif peut aussi être envisagé à ce stade. En parallèle, les fondateurs peuvent bénéficier d'aides au lancement, généralement sous la forme de subventions. Le montant de ces financements varie de quelques dizaines à plusieurs centaines de milliers d'euros.

Les étapes de financement d'une startup : du garage à l'introduction en bourse

L'amorçage et l'*early stage* :

Ce sont les étapes de validation de l'offre produit et du lancement commercial. Elles sont marquées par l'arrivée *de fonds de capital-risque ou de gros business angels* avec des levées de quelques millions d'euros à plusieurs dizaines de millions d'euros (séries A-B). Ce financement en capital est complété par des financements non dilutifs (prêts et avances récupérables).

Les étapes de financement d'une startup : du garage à l'introduction en bourse

Le late stage ou scale-up:

A ce stade et ,à partir des séries C-D, le financement permet l'industrialisation à plus grande échelle du produit offert par la startup et son développement à l'étranger. Il prend la forme de levées de plus de 30 ou 40 millions d'euros auprès de fonds de capital-risque de taille plus importante, notamment les fonds de capital-croissance.

Les étapes de financement d'une startup : du garage à l'introduction en bourse

La sortie:

Enfin, après les tours de table successifs, se pose la question de la poursuite de la croissance de la startup et de la sortie de ses investisseurs.

Deux options s'offrent en général à l'entreprise : une introduction en bourse, ou le rachat par un grand groupe ou par un fonds de capital-investissement (LBO *leveraged buy-out*: achat d'entreprises matures en utilisant de la dette).

Les étapes de financement d'une startup : du garage à l'introduction en bourse

Pour illustrer cette trajectoire de développement, prenons deux exemples représentatifs : l'entreprise américaine Airbnb (place de marché de location de logements bien connue) et la licorne française Doctolib.

La comparaison montre au passage que les montants levés sont bien plus importants aux États-Unis qu'en France pour les mêmes stades de maturité.

Ci-dessous un tableau comparatif des parcours de financement d'Airbnb et Doctolib.

Étapes de financement	Airbnb (Montant, date et Investisseurs principaux)	Doctolib (Montant, date et Investisseurs principaux)
Préamorçage	20 000 \$, janvier 2009, Y Combinator	Montant non connu, juillet 2013, Agoranov
Amorçage	600 000 \$, avril 2009, Sequoia Capital	1 M€, février 2014, Kerala Ventures
Série A	7 M\$, novembre 2010, Greylock, Sequoia Capital	4 M€, novembre 2014, Kerala Ventures
Série B	112 M\$, juillet 2011, Andreessen Horowitz	18 M€, octobre 2015, Accel
Série C	200 M\$, octobre 2013, Founders Fund	26 M€, janvier 2017, Accel, Bpifrance
Série D	475 M\$, avril 2014, TPG	35 M€, novembre 2017, Eurazeo
Série E	1,6 Md\$, juin 2015, General Atlantic, First Mark	150 M€, mars 2019, General Atlantic
Série F	1 Md\$, septembre 2016, CapitalG, TCV (complétée par un <i>venture loan</i> de 1 Md\$)	—
Série G	1 Md\$, avril 2020, Silver Lake, Sixth Street	—
Introduction en bourse	3,4 Md\$, décembre 2020 (NASDAQ)	—