

## **Financement d'une start-up : quelques éléments préalables à appréhender !**

Le tourbillon insufflé par la création d'une start-up ne doit pas occulter quelques éléments à considérer dans le cadre de son financement. L'analyse en amont des points ci-dessous permet d'éviter quelques écueils :

- Sources de financement disponibles
- « Pitch » de la levée de fonds auprès de fonds d'investissement
- Options du financement bancaire
- Approche de valorisation

## 1. Sources de financement disponibles

Pour tout porteur d'un projet de start-up, le financement est un enjeu de taille, dans la « jungle » des offres disponibles.

Les principales sources de financement d'une start-up en France		■ SUBVENTIONS ■ PRÊTS ■ PARTICIPATIONS ■ AUTRES			
		AVANT LA CRÉATION	À LA CRÉATION	PREMIERS SUCCÈS	CROISSANCE
FONDS PUBLICS	<b>Prêt à taux 0 Nacre</b> Prêt 1.000 € à 8.000 € Demandeur d'emploi-Fonds propres ↳ Direccta, France Active, CCL, France Initiative		<b>Programme subvention région type PM'up</b> Subvention jusqu'à 250.000 € Fonds propres ↳ OCL régions	<b>Prêts d'amarçage</b> Prêt sans garantie Frais commerciaux, recrutement - de 75.000 à 150.000 € ↳ bpfFrance	
	<b>ARE/ARCE</b> Allocations ou aide financière Demandeur d'emploi-Fonds propres ↳ Pôle Emploi		<b>Aides bpfFrance</b> Subventions (AJMA, ACREL...) jusqu'à 30.000 € Fonds propres (entreprises innovantes) ↳ bpfFrance	<b>Prêt d'innovation FEI</b> Prêt Innovation - jusqu'à 5 millions € ↳ bpfFrance	
	<b>Micro-Crédit</b> Prêt jusqu'à 10.000 € Demandeur d'emploi/RSA-Fonds propres ↳ Adie, Crea-sol, réseau digale		<b>Avances remboursables</b> Avances récupérables ou prêt à taux 0 (PTZD) Dépenses innovation/R&D jusqu'à 3 millions € ↳ bpfFrance	<b>Prêt export bpfFrance</b> Prêt sur 7 ans - de 30.000 € à 5 millions € Frais liés à l'export (salons, mises aux normes, BFR...) ↳ bpfFrance	
	<b>Prêt d'honneur</b> Prêt à taux 0 jusqu'à 30.000 € Fonds propres ↳ France Initiative-Réseau Entreprendre		<b>CIR/CIJ</b> Remboursement R&D Innovation ↳ APCE- MENESR		
			<b>JEI/IEU</b> Exonérations fiscales et sociales Recherche-innovation ↳ APCE		
				<b>Horizon 2020</b> Subvention européenne R&D/innovation - de 50.000 € à 2,5 millions € ↳ MENESR - bpfFrance	
		<b>Bourses French Tech</b> Subvention jusqu'à 30.000 € Fonds propres ↳ bpfFrance			
FINANCEMENTS MIXTES	<b>Garantie création bpfFrance</b> Garantie sur 50 à 80 % du prêt bancaire Renforcement fonds propres ↳ votre banque ou bpfFrance			<b>Fonds d'amarçage régionaux</b> Participation au capital - jusqu'à 500.000 € Fonds propre ↳ Afic	
	<b>Concours d'entrepreneurs</b> Subventions jusqu'à 450.000 € Investissement-innovation ↳ Concours national création d'entreprise innovante, Talents BGE, graines de boss			<b>Prêt d'amarçage innovation</b> Prêt sans garantie (lié à une levée de fonds) Innovation - jusqu'à 500.000 € ↳ bpfFrance	
		<b>Garantie trésorerie bpfFrance</b> Garantie jusqu'à 70 % du prêt bancaire Renforcement trésorerie ↳ votre banque ou bpfFrance			
FONDS PRIVÉS	<b>Love money</b> <b>Apport personnel</b>				
		<b>Crowdfunding</b> Don, prêt ou actionariat, jusqu'à 1 million € Fonds propres ↳ Financement Participatif France	<b>Business angels</b> Participation au capital jusqu'à 500.000 € Fonds propres ↳ France Angels	<b>Prêt bancaire classique</b> Prêt à intérêt jusqu'à 100.000 € Investissement ↳ réseaux bancaires	<b>Capital Développement</b> Participation au capital jusqu'à plusieurs dizaines de millions d'€ Fonds propres ↳ AFD
			<b>Fonds d'amarçage privés</b> Participation au capital jusqu'à 1 million € Fonds propres ↳ Partech Entrepreneur 2, Orange Digital Ventures	<b>Capital Risque</b> Participation au capital jusqu'à 4 millions € Fonds propres ↳ AFD	<b>Introduction en bourse</b> Participation au capital jusqu'à plusieurs centaines de millions d'€ Fonds propres ↳ AMF

LES ÉCHOS / SOURCES : LES ÉCHOS / FRENCH-FUNDING.FR, ORGANISMES

L'univers « friends & family » est souvent considéré comme la première source de financement naturelle. Les réseaux d'accompagnement et les acteurs publics (Banque Publique d'Investissement, Conseils Régionaux,

Chambres de Commerce & d'Industrie) permettent aussi l'octroi de premiers financements, sous forme de prêts d'honneur, de garanties accordées sur des prêts bancaires ou de subventions. Le financement participatif peut être également envisagé, avec l'avantage de tester l'étendue du marché visé auprès de prêteurs ayant vocation à devenir de futurs clients.

## **2. « Pitch » de la levée de fonds auprès de fonds d'investissement**

Au delà du business plan, le processus de levée de fonds auprès de fonds d'investissement, qu'ils soient capital-risque ou capital-développement, requiert la présentation ciblée du projet, en mettant en avant les éléments suivants :

- Présentation du projet et du secteur
- Modèle de business
  - B to B
  - B to C / B to B to C
- Profondeur du marché
  - Français
  - International
  - Mondial
- Analyse du marché
  - Marché existant : analyse de la concurrence
  - Nouveau marché
- Présentation du porteur du projet
  - Ancienneté de la société
  - Présentation de l'équipe
- Présentation du business plan
  - Hypothèses & objectifs
  - Compte de résultat
  - Flux de trésorerie (sous forme emploi / ressources)
  - Bilan

L'enjeu du « pitch » est de présenter la demande de fonds (ressources) en la justifiant par rapport aux investissements / dépenses envisagés (emplois).

Préparé en amont, le « pitch » permet de confronter le projet porté avec la stratégie du fonds d'investissement :

- Cycle du fonds
  - Capital-risque
  - Capital-investissement
- Profilage du fonds
  - Périmètre sectoriel
  - Périmètre géographique
  - Durée résiduelle de la période d'investissement
  - Maturité du fonds (i.e. date de sortie envisagée du fonds)
  - Investissement unitaire (en valeur et en pourcentage du portefeuille sous gestion)
- Couple rendement / risque

## **3. Options du financement bancaire**

Pour les besoins de financement inhérents aux cycles d'investissement ou d'exploitation, les banques apportent de façon classique la réponse suivante :

- Moyen terme / long terme – investissement
  - Droit au bail, travaux d'agencement, matériel et outillage
  - Prêt amortissable, crédit-bail mobilier
- Court terme – exploitation
  - Facilité de caisse
  - Affacturage / affacturage inversé

Les garanties réelles – sur immeubles (hypothèque), biens meubles corporels (gage) et incorporels (nantissement) – et les garanties personnelles (caution) constituent les principales sûretés.

#### **4. Approche de valorisation**

Le financement des emplois par des ressources en fonds propres ou en dettes bancaires implique d'avoir quelques notions en terme de valorisation, le renforcement des fonds propres pouvant induire une dilution du capital et le risque de financement bancaire étant apprécié par rapport au montant des fonds propres.

Il existe trois méthodes usuelles permettant de calculer une valeur d'entreprise :

- Approche par transaction comparable (à un instant T) – multiple de résultat (usuellement l'excédent brut d'exploitation)
- Approche patrimoniale (à un instant T) – actif net réévalué (à valeur de marché)
- Approche par les flux de trésorerie futurs (sur une période prospective) – actualisation des flux de trésorerie (DCF)

Les éléments non récurrents sont neutralisés dans les deux premières approches. Le choix du taux d'actualisation (taux sans risque + prime de risque) et la détermination de la valeur de sortie sont déterminants dans la troisième approche.

Pour une entreprise en difficulté (procédures collectives) ou une activité capitalistique (immobilier, infrastructure), la méthode patrimoniale fait sens. Pour une entreprise en phase de maturité, les méthodes par transaction comparable et par flux de trésorerie sont retenues.

A cette valeur calculée, on aboutit au prix en prenant en compte des éléments intangibles (générant un « goodwill ») tels que la stratégie de développement, le management, la diversification du portefeuille de clients, la récurrence des contrats clients, l'indépendance des fournisseurs, la recherche et le développement, la gestion de la trésorerie...

#### **CONCLUSION**

**Time is money – une analyse fine de chacun de ces points est recommandée afin d'atteindre avec équilibre ses objectifs de financement !**

**Paris, le 8 février 2016**

---