

Emmanuele Levi

Développer l'écosystème startup implique de bâtir un marché d'exit pour les investisseurs

Comment poursuivre le développement de l'écosystème de startup en France et en Europe ? Comment mieux soutenir les entrepreneurs et les investisseurs ? Que faudrait-il construire de plus pour bâtir, petit à petit, un écosystème en Europe comme celui de la Silicon Valley ? Voici quelques-unes des questions qu'Emmanuele Levi, fondateur et partenaire de 360 Capital Partner, et moi-même avons évoquées au cours d'une discussion récente.

Présentation d'Emmanuele Levi

Emmanuele Levi a un parcours classique dans le domaine de l'investissement. Il fait ses gammes dans le conseil en stratégie chez Bain avant de s'orienter vers la banque d'affaires. Puis, il fonde, au pire moment, quelques mois seulement avant l'éclatement de la bulle Internet, 360 Capital Partners. À l'origine, le fonds est basé principalement à Milan. Mais, à partir de la fin des années 2000, constatant l'éclosion de l'écosystème parisien, il décide de renforcer le bureau parisien. Il déménage à Paris. Actuellement, le fonds compte davantage de collaborateurs à Paris qu'à Milan ou en Espagne.

C'est ainsi que commence notre conversation : Emmanuele m'indique que, il y a quelques années, les montants levés en France étaient deux à trois fois supérieurs à ceux d'Italie ou d'Espagne. Aujourd'hui, ce multiple est passé à 10, signe que l'écosystème en France est particulièrement dynamique. C'est d'ailleurs un mouvement général : l'augmentation des capitaux attire davantage d'innovateurs, ce qui permet de mieux qualifier les projets, ce qui engendre ensuite des financements à fort potentiel de création de valeur.

L'évolution de l'écosystème provient également du changement de regard des grands groupes notamment français. Le succès fulgurant d'Amazone, d'Uber ou de Netflix, exerce une pression concurrentielle forte sur les acteurs établis de chacun de ces secteurs. Ainsi, les grandes entreprises :

- s'intéressent davantage aux startups,
- investissent plus souvent dans des fonds,
- mettent parfois en place leur propre fonds de Corporate Venture Capital et
- se portent aussi acquéreur d'un nombre croissant de startups.

Emmanuele me parle de ses investisseurs industriels, à l'image de Rocher, la Société Générale, la MAIF, AG2R, EDF, Orange et Thalès. Ces acteurs ont souscrit à 360 Capital Partners dans une logique stratégique.

À titre d'exemple, Sodexo a racheté Food chéri. L'entreprise de restauration collective s'est rendu compte qu'elle pouvait s'appuyer sur la jeune pousse afin d'adresser le marché des PME. Cette acquisition relève donc d'une mise en œuvre de sa stratégie.

Carrefour qui a racheté Quitoque et l'acteur allemand Tui, s'est rapproché de « musement » à chaque fois pour renforcer leurs positions sur leurs marchés. De manière générale, les entreprises établies, notamment en France, se portent acquéreurs des startups pour le chiffre d'affaires, les clients, la part de marché, une consolidation. Mais, à ce jour, on trouve encore peu d'acquisitions motivées par de l'intangible ou par l'acquisition de talents (« acqui-hire »). Emmanuele m'a cité, presque en contre-exemple, Coinbase qui a racheté une startup du portefeuille d'Emmanuele. Cette startup avait pour spécificité de pouvoir tracer, dans une certaine mesure, l'historique transactionnel du bitcoin afin de pouvoir garantir sa transparence et sa vertu au regard des autorités réglementaires. Coinbase a donc jeté son dévolu une jeune pousse de 15 personnes pour 15 ME d'euros, à la fois pour intégrer des nouvelles compétences et pour renforcer sa proposition de valeur.

De manière plus générale, Emmanuele estime que l'écosystème en Europe et notamment en France souffre d'un manque d'acteurs qui mètrent en œuvre leur stratégie par une série d'acquisitions externes — ce qu'on appelle le « Build Up ». Google fait référence en la matière :

- sa présence sur le marché de la vidéo en ligne provient de son rachat de YouTube ;
- sa stratégie domotique est issue directement de l'acquisition de Nest.

Le moteur de recherche a d'ailleurs développé une vraie compétence en matière d'intégration des équipes : il s'assure que ces membres occupent des postes à forte responsabilité avec des perspectives d'évolution en interne.

L'intérêt du « build up » pour les investisseurs c'est de faire circuler le capital entre les acteurs de l'écosystème.

- Du côté des VC, les capitaux ainsi obtenus sont alloués à des entreprises à leur tout début : « seed » ou « série A ».
- Du côté des fondateurs, ces capitaux leur permettent tantôt de se lancer dans une autre aventure, tantôt de faire du mentoring pour les innovateurs qui débutent.

En outre, Emmanuele estime que le marché des sorties souffre de l'absence d'un équivalent comme le Nasdaq c'est-à-dire une place boursière spécifiquement dédiée à la valorisation des acteurs technologiques. Un certain nombre de réussites entrepreneuriales européennes, à l'image de Criteo ou de talend ont choisi d'être côté au Nasdaq plutôt qu'en Europe. Ceci traduit une difficulté des Européens à valoriser les entreprises technologiques. Les gérants d'actifs mais aussi des particuliers préfèrent des placements moins risqués. Par conséquent, lorsque les entreprises technologiques européennes s'introduisent en bourse, elles quittent leurs berceaux européens pour les États-Unis. Il faudrait, selon Emmanuele, que certains fonds du marché unique se donnent pour mandant d'investir dans la technologie en Europe.

Selon Emmanuele, augmentez le nombre d'acteurs établis qui ont recours aux « build up » pour exécuter leur stratégie de croissance et, mettre au point une place financière dédiée à la technologie en Europe, s'avère nécessaire pour pérenniser l'écosystème d'innovation européen.

Selon Emmanuele, une part considérable de la croissance américaine provient en effet des startups et des investisseurs en capital risque. Ainsi, le S&P connaît une évolution favorable notamment grâce à l'appréciation des valeurs technologiques comme celle des GAFAs. (voir si je peux trouver les chiffres : <https://www.yardeni.com/pub/sap500ex45.pdf> )

Par conséquent, renforcer le financement de l'innovation paraît déterminant. Il s'agit non seulement d'un enjeu de croissance, mais aussi de souveraineté comme le révèle l'actualité récente au sujet de Huawei et de Palantir.

Très souvent, on trouve en France des startups de série B prometteuse. Mais elles peinent à lever des fonds alors que leurs concurrents américains et chinois y parviennent. Que se passe-t-il ? Ce sont, les entreprises mieux financées qui s'imposent comme leader sur le marché mondial. Par conséquent, aujourd'hui, attirer des capitaux supplémentaires en France notamment pour assurer des répondre aux besoins en capitaux d'un écosystème florissant s'annonce déterminant.

Mais, le contexte de politique internationale a changé tant et si bien que les investisseurs américains ou chinois pourraient s'avérer plus frileux. Tout ceci relève une sorte de nationalisation du commerce comme le montre les choix du Président Trump ou le Brexit.

Vers la fin de notre échange, Emmanuele m'a parlé du développement du capital-risque en Californie. Celui-ci lui doit beaucoup au « Prudent Man Rule » voté dans les années 70. Cette mesure aide les fonds de pension américains à placer davantage de capitaux dans les VC ce qui a permis à l'industrie de décoller et à l'écosystème entrepreneurial californien de se renforcer.

Rajouter : le rôle centrale de la bpi ; la question de la banque et des acteurs chinois et californiens, la création de la silicon valley... ; la question de la croissance plutôt que l'efficacité du capital

Dans d'autres secteurs, Notamment bancaires, la pression concurrentielle paraît moins évidente, selon Emmanuel. D'où, un intérêt peut-être moins marqué pour l'innovation. Pourtant, on assiste véritablement à une distribution digitale. En Chine, Alibaba est en train de proposer des crédits à la consommation à ses clients. Certes, il ne s'agit que de montants très modestes. Mais en quelques années, le géant du numérique chinois s'est déjà arrogé 30 % des transactions en volume et un pourcentage moindre pour ce qui concerne la valeur. Ici, il faudrait que je vérifie les chiffres.

Emmanuel informe que les acteurs californiens sont aussi en train de prendre des positions dans le paiement. Apple, avec Apple pay ; mais aussi Amazon, qui a mis en place une carte de crédit. Enfin, le réseau social Facebook n'est pas en reste : il prévoit de mettre au point une crypte monnaie pour faciliter les transactions à l'intérieur même du réseau social.

Les exemples en Chine indiquent une distribution par le bas : on entre sur des cas d'usage à faible valeur ajoutée avant de remonter la chaîne de valeur. L'exemple des acteurs américains

témoigne d'une distribution plus frontale. Autrement dit, les acteurs du secteur bancaire auraient tort de sous-estimer le potentiel de distribution digitale.

Most startups fail. 90% of VC-backed startups go out of business.

Even startups that raise multiple financing rounds face a failure rate above 70%. That's more than 2 out of 3.

Why?

Many things:

1. Team and talent issues
2. Lack of cash
3. But the main reason has to do with markets and clients. Many entrepreneurs don't address a real market need. This accounts for more than half of all startups going bust.

How to get market needs right?

Founders should put themselves in their clients' shoes. They should figure out what their clients do, anticipate what they want and be able to simulate client thinking.

Unfortunately, this is seldom the case. Most entrepreneurs struggle to find out what customers are looking for.

However, acquiring a scientific understanding of clients and markets could improve startup success rates by a factor of 3! Every dollar invested could return 3 times more.

Bottom line: Know your client and triple capital returns!