

# Les Business Angels, un maillon clé du financement des entreprises innovantes en France



**Florence RICHARDSON,**  
Co-Présidente de  
Femmes Business  
Angels



**Morgane ROLLANDO,**  
Vice-Présidente  
Finance & Stratégie  
de la start-up  
AUGMENT et  
Administratrice de FBA

**L**e soutien des TPE et des PME est un atout majeur pour le développement de la croissance. Et plus particulièrement les entreprises innovantes, championnes de la création de nouveaux emplois.

#### Qu'est-ce qu'une entreprise innovante ?

La plupart sont portées par la nouvelle économie et bâties sur de nouveaux concepts. Elles intègrent ou développent des technologies disruptives, déploient des approches commerciales et marketing innovantes. Car l'innovation ne se limite pas à la technologie. De nombreuses entreprises « innovantes » n'ont pas développé une invention scientifique révolutionnaire. Mais elles innovent en termes de communication, d'approche commerciale, de marketing, d'organisation...

L'alchimie réussie d'une société innovante c'est apporter une solution, un produit ou service nouveau répondant à un besoin, et de trouver sur le marché le débouché de ses recherches et de ses innovations. Pour assurer leur développement et préparer la société du futur, ces entreprises innovantes ont besoin de financements. À chaque étape du développement de l'entreprise, correspond une forme de financement spécifique.

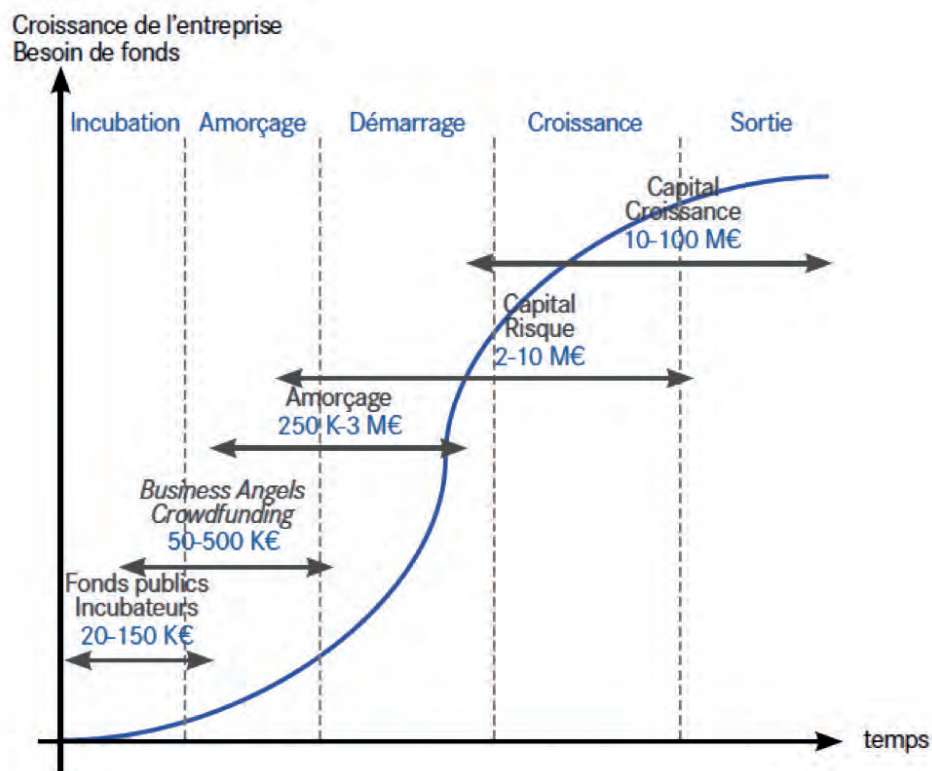
Quelques-unes arriveront à se développer grâce aux fonds propres de l'entrepreneur, et s'autofinancer en générant des cash flows positifs. Mais le plus souvent, l'apport des fondateurs et de l'entourage est insuffisant pour financer la mise au point et le développement produit, le lancement commercial, l'accès à de nouveaux marchés,

ou simplement aller plus vite et prendre une position de leader. Ainsi, la chaîne de financement de l'entreprise innovante est relativement classique : fonds propres des fondateurs / Love Money (famille et amis), subventions publiques, Business Angels et/ou *Crowdfunding* et/ou fonds d'amorçage, fonds de capital-risque puis capital développement.

#### Peu d'acteurs du financement dans l'amorçage

L'argent public (subventions, prêts) est le premier financeur de l'amorçage dans l'innovation. Le financement bancaire classique par l'endettement est assez peu adapté à l'innovation, car cette étape de la vie de l'entreprise comprend une large part de risque, qui est difficile à évaluer. Tant il est rassurant de se baser sur le passé et l'historique d'une société, tant cette dimension est absente pour une société innovante qui crée un produit voire un marché nouveau. De la même façon, les entrepreneurs en amorçage se heurteront à un refus des investisseurs en capital-risque, car l'adéquation produit-marché est rarement prouvée à ce stade, et les montants financés trop faibles pour ce type d'intervention.

Les Business Angels, ou anges des affaires, interviennent à un stade précoce de la vie de la société. Généralement celle-ci a déjà élaboré un POC (*Proof Of Concept*) de son produit, s'apprête à le développer et à lui trouver un marché. C'est une période cruciale dans la vie de l'entreprise innovante, mais à très haut risque, et donc à un moment où peu de financeurs sont présents. Aux côtés de Business Angels, se sont développés



ces dernières années de nouveaux acteurs, notamment les plates-formes de *crowdfunding*. Certains fonds commencent à se positionner sur le financement de l'amorçage, notamment pour pouvoir identifier des pépites dès leur conception.

Les investisseuses du Réseau Femmes Business Angels (FBA) ont financé, au cours des dernières années, une centaine de sociétés dans des domaines d'activités très diversifiés. En démonstration, quelques exemples de ces sociétés financées et accompagnées : robot connecté, immobilier étique et durable, offre de services hôteliers et de conciergerie pour les patients des hôpitaux, place de marché de stockage entre particuliers, traductions automatiques basées sur le Big Data, solutions d'éclairage innovantes, biotechnologies, plate-forme de recrutements collaboratifs, technologies audio disruptives, nouveaux dispositifs médicaux ...

**Dans ce contexte à haut risque, quels sont les motivations des Business Angels pour financer les jeunes entreprises innovantes ?**

La singularité de ces Business Angels est d'être des particuliers, personnes physiques, investissant leur propre argent, c'est-à-dire une partie de leur patrimoine personnel.

À l'inverse des fonds d'investissement (qui interviennent pour compte de tiers), ou même des organismes de subventions, ils n'ont de compte à rendre à personne sur l'utilisation des fonds, puisqu'il s'agit de leurs fonds personnels. Ils peuvent donc suivre leur intuition, leur coup de cœur face à un produit dont ils ont la conviction qu'il pourrait révolutionner un marché à peine naissant, ou surtout leur envie d'accompagner une équipe d'entrepreneurs. Investir pour compte propre leur laisse une grande liberté d'investissement, ce qui explique que les Business Angels sont en mesure, contrairement à de nombreux acteurs de la chaîne de financement, de se positionner sur une phase très en amont du développement de l'entreprise innovante.

Bien entendu, le coup de cœur ne saurait se suffire à lui seul. Les Business Angels s'appuient sur leur propre expérience de la création et du développement d'une entreprise, de la connaissance spécifique d'un marché, de leur confiance en la personnalité et la vision des fondateurs. Certains investissent seuls, avec des « *deals* » apportés par leur réseau, d'autres mutualisent leurs efforts pour investir ensemble, et par là, faire effet de levier sur leur capacité d'investissement,

mais également de leurs compétences. Le fait d'allier des expériences diversifiées pour analyser ensemble la vision stratégique, la feuille de route que se donnent des fondateurs d'entreprise est primordial. Cela se retrouve, tant dans l'analyse et le choix des dossiers, que dans le suivi post-financement.

Ces particuliers investisseurs se répartissent en plusieurs catégories. Les chefs d'entreprise à succès, qui font bénéficier les jeunes pousses de leur expérience et de leur vision revivent ainsi l'expérience de leurs débuts. Les grandes familles réunies en *family office* pour investir ont un fonctionnement proche de celui des fonds, avec une équipe gérant leurs investissements.

Et les Business Angels qui se regroupent en réseaux. Ces derniers, tels que le réseau Femmes Business Angels, dont la particularité est de rassembler une centaine de femmes investisseuses, sont composés de chefs d'entreprise, de professions libérales et de cadres supérieurs. Ces Business Angels disposent généralement de moyens financiers plus limités que les « gros » Business Angels ou les *family offices*, mais de plus de temps pour être à l'écoute des startuppeurs, ouvrir leur carnet d'adresses, et être présents auprès des entrepreneurs lorsque le développement ne se passe pas comme prévu... Ce qui est très souvent le cas.

La variété de leurs domaines d'expertises permet à l'entrepreneur, souvent jeune ou manquant d'expérience dans la création et la gestion d'une entreprise, d'avoir accès à un large spectre de compétences. Ces conseils gratuits, auxquels il aurait difficilement eu accès à ce stade de développement de son entreprise, lui apportent une vraie valeur ajoutée.

Ce maillon indispensable de la chaîne de financement de l'innovation a connu de forts progrès ces dernières années en France, et demande encore à se développer pour accompagner la montée en puissance de l'entrepreneuriat dans ce secteur d'activité.

France Angels recense, en 2015, 4 500 Business Angels réunis en 76 réseaux sur l'ensemble du territoire français. Ils ont investi 41.2 M€ et

ces investissements ont permis aux 386 start-up financées de lever au total environ 120 M€, soit un effet de levier multiplié par trois.

Cet engouement est une première étape. La France a vu se multiplier le nombre d'entrepreneurs - le choix de formations à l'entrepreneuriat est de plus en plus important - et l'accompagnement en financement également. La prochaine étape sera d'accompagner ces pépites prometteuses vers la création de plus de gazelles (forte croissance de leur chiffre d'affaires et de leurs effectifs), et de licornes (Criteo, Ventes-privées, Blablacar).

Mais il y a cinq fois moins de Business Angels en France qu'en Grande Bretagne, et les montants investis sont sept fois supérieurs en Grande Bretagne.

#### **Pourquoi aussi peu de particuliers se lancent-ils dans l'aventure passionnante des Business Angels en France ?**

Tout d'abord, parce que beaucoup pensent que cette activité est réservée aux gros patrimoines. Or le montant moyen investi par un Business Angel dans un dossier de start-up est relativement accessible : entre 10 et 15 k€. Ensuite, parce que le risque reste très élevé et que l'on constate encore trop peu de « sorties » permettant de générer de belles plus-values. Les réinvestissements sont donc rares. Plus le risque est important, plus les chances de retour sur investissement le sont également. Mais les pertes aussi, et tous les Business Angels en ont essuyées. Ces échecs sont liés à de multiples raisons : l'offre ne trouve pas son marché, le concept est trop novateur ou déjà dépassé, les équipes fondatrices ne s'entendent plus, et surtout, l'entreprise ne trouve pas (auprès



des fonds d'investissements ou du secteur bancaire) les financements nécessaires pour passer à l'étape suivante. Si l'essentiel est de tirer parti de ces échecs, dans l'analyse d'un dossier - pour mieux détecter les points faibles et ne pas écouter seulement les coups de cœur, puis comprendre comment l'entrepreneur a besoin d'être accompagné et porté « sur orbite » - les Business Angels ont besoin de réaliser des sorties positives pour réinvestir.

La déduction fiscale (50% de l'investissement déduit du montant de l'ISF dans la limite de 45 000€, ou 18% pour l'IR) permet d'amortir partiellement le niveau de risque, mais les incitations fiscales à l'investissement privé des Business Angels restent limitées. Elles sont essentiellement destinées aux personnes assujetties à l'ISF et dans des limites significativement plus faibles que dans d'autres pays (en Grande Bretagne par exemple, les plafonds sont nettement plus élevés - entre 150k£ et 1M£).

La confiance et l'investissement des Business Angels permettent bien souvent de trouver des financements complémentaires en dette et autres financements publics, telles les subventions et avances remboursables. Si les co-investissements avec les acteurs publics du financement de l'amorçage se sont développés au cours des dernières années (FNA, Fonds régionaux), ils restent encore limités, et peu d'acteurs privés de la chaîne de financement investissent en capital-risque et encore moins en capital innovation.



Or les co-investissements sont vertueux, car associant le « meilleur des deux mondes » : l'analyse des dossiers et l'implication active des Business Angels, alliés à la capacité financière et l'approche professionnelles des fonds. Ces schémas permettent des levées de fonds plus importantes, et des relais de financement pour les tours suivants.

Enfin, les opportunités de sorties positives sont souvent limitées à la vente de la société à un Industriel ou à un acteur financier qui rachète la totalité de l'entreprise. Or l'arrivée des capitaux risqués dans les tours suivants pourraient permettre aux Business Angels de la première heure de sortir dans des conditions correctes. Car ce sont ces sorties financières qui pourront être réinvesties dans de nouvelles start-up innovantes et continuer à contribuer au cercle vertueux du financement de l'innovation. Cela nécessite probablement des évolutions fiscales et juridiques permettant aux Business Angels de se regrouper afin de faciliter les tours suivants et leurs propres sorties.

### **Etre Business Angel, c'est l'Argent, le Cœur et la Tête**

Tous les Business Angels ont à cœur de favoriser l'esprit d'entreprise, la création d'emplois et de valeur dans l'économie, en y contribuant de façon active et directe, et en transmettant leurs savoirs. Etre Business Angel, c'est également une façon de vivre l'expérience entrepreneuriale, et de donner du sens à ses placements financiers, même si le niveau de risque contraint l'investisseur à limiter ce type de placement à une petite partie de son patrimoine. Bien que le retour financier soit hasardeux, l'activité de Business Angel est vécue comme une expérience passionnante et enrichissante, et une contribution positive au financement de l'entrepreneuriat innovant.

En ces temps de placements financiers à rendement quasi-nuls, pourquoi ne pas tenter un investissement « actif et direct » ? En plus du potentiel de retour sur investissement important, la satisfaction de participer à l'élaboration de l'économie de demain nous permet de voir cette même économie sous un autre angle. ■