



L'ECOSYSTEME FINANCIER dans la filière BVP
« Voir plus clair, plus loin et plus durablement »

Bercy - 18 juin 2024

Christian LEONETTI

Quelques chiffres pour appréhender le sujet



Quelques chiffres pour appréhender le sujet

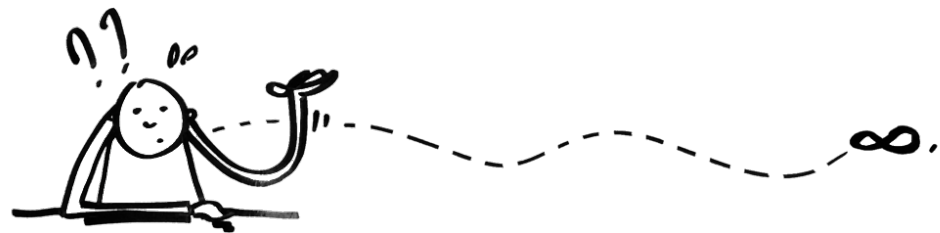
Le financement des entreprises (**2 331 Md€ en 2023**) peut schématiquement se diviser en quatre grandes familles

- a) **Les dettes** (*emprunts et crédits*) ont représenté **1 349 Md€** en mars 2024 (*sur douze mois glissants dont 307 Md€ de nouveaux crédits*) dont 568 Md€ dédiés aux PME (*source Fédération Bancaire Française – mai 2024*)
- b) **Les aides** (*subventions, etc.*). Une récente note de la Cour des Comptes (*juillet 2023*) évalue à **260,4 Md€** le soutien financier total (*y compris les prêts garantis et report du paiement des cotisations sociales*), pour environ **2000 natures d'aides**
- c) Le financement par **le marché** a représenté près de **700 Md€** en 2023 (*source Fédération Bancaire Française – mai 2024*)
- d) **L'investissement privé** a représenté **21,1 Md€** en 2023 pour 2571 entreprises. Il s'est réparti en quatre catégories (*source France Invest – mars 2024*) :
 - Les entreprises innovantes (*2,2 md€*)
 - Les entreprises en forte croissance (*1,4 Md€*)
 - Les entreprises en développement (*4,2 Md€*)
 - Les entreprises en transmission (*13,3 Md€*)

Le PIB de la France en 2023 a représenté 2 805 Md€

L'investissement privé

Qui sont les acteurs et qu'attendent-ils ?



Un investisseur attend un retour sur investissement



Un investisseur est une personne physique ou une personne morale qui souhaite que son investissement participe à la création de quelque chose ; une création financière, une création « produits », une création technologique, une création industrielle - qu'importe ! Il attend de comprendre à quoi et comment va servir son investissement pour participer à cette création de valeur.

Il faut donc lui expliquer le chemin que l'entreprise envisage de suivre pour créer cette valeur et en quoi son investissement participera à réaliser la ou les étapes qui le constituent.



Chaque typologie d'investisseur va attendre un retour sur investissement différent

Plusieurs natures d'intervenants

- Indépendants : *family office, love money, business angels, etc.*
- Société Libre de Partenariat (SLP)
- Fonds de capital risque : *FCPR, FPCI, FCPI, FIP, etc.*
- Les banques
- Le Crowdfunding (*financement participatif*)
- Grandes entreprises nationales ou mondiales (*Corporate Venture Capital - CVC*)
- L'Initial Coin Offering (*ICO*)



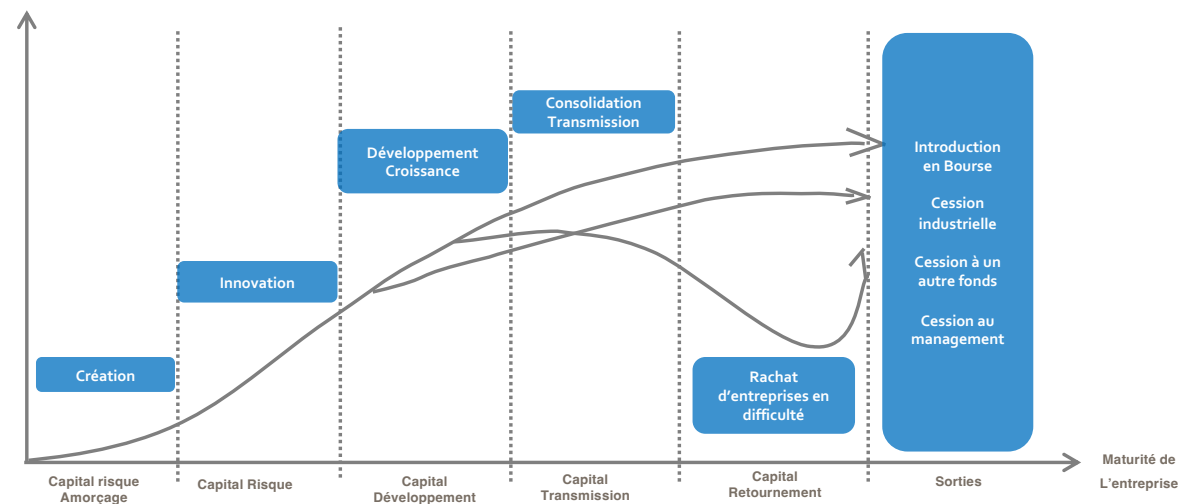
La profondeur du soutien financier et de l'accompagnement ne sont pas les mêmes.

Dans plus de 90% des opérations, le retour sur investissement attendu est financier.

- **Les OPC** (*Organismes de Placement Collectif*) désignent l'ensemble des fonds d'investissement en valeurs mobilières, c'est-à-dire composés d'actions, obligations ou autres produits de dettes ou de taux dont le prix correspond à la valeur liquidative (*la somme des valeurs détenues moins les frais du fonds*).
- **Les OPCVM** (*Organismes de Placement Collectif en valeurs mobilières*) sont principalement : les Sicav et les FCP (*Fonds Commun de Placement*), qui permettent de simplifier l'accès des investisseurs au marché boursier. En investissant dans une Sicav, le particulier achète des actions d'une société alors que, en investissant dans un FCP, il acquiert les parts d'une indivision.
- **Le FIA** (*Fonds d'Investissement Alternatifs*) regroupe l'ensemble des fonds qui ne sont pas des OVPCM : *OPCI, FPCI, FCPI, FCPR, FIP, SLP, etc.* Dans le vocabulaire de la réglementation, qui a adopté celui de la finance, le terme « alternatif » désigne tout ce qui n'est pas valeur mobilière (*action ou obligation*) cotée en Bourse. En ce sens, le Private Equity (*capital investissement*) fait partie de la famille des FIA.

Qui couvre le cycle complet de la vie d'une entreprise

- Le « **Private Equity** » (*PE*) - investir en capital dans des sociétés non-cotées. Son équivalent en France est le terme Capital Investissement
- Il s'inscrit au bilan sous le libellé « fonds propres » et dans l'acceptation « quasi-fonds-propres »
- Une participation (*souvent minoritaire*) visant à créer de la valeur sur une période temporaire (5 à 7 ans) selon le degré d'expertise du fonds, le couple rendement/risque de l'opération et les moyens humains, financiers et techniques à consacrer



L'ÉCOSYSTÈME FINANCIER dans la filière BVP
« Voir plus clair, plus loin et plus durablement »

SOCIÉTÉS DE GESTION

- Gère le ou les portefeuilles collectifs
- Acquiert et cède les instruments financiers (*investissement et/ou désinvestissement en actions ou/et en obligations*) pour le compte du ou des portefeuilles collectifs
- Est agréée par l'AMF (*Autorité des Marchés Financiers*)
- Applique le couple rendement/risque imposé par les tiers dans les véhicules financiers créés

General Partners (GP)

SOUSCRIPTEURS

- Déterminent les conditions d'intervention (*thématique, rendement, risque, durée du fonds, etc.*)
- Ce sont des :
 - Souscripteurs institutionnels (*compagnies d'assurances, groupes bancaires, etc.*),
 - Privés : *corporate, family office, etc.*
 - Sociétés de gestion : *GP - fonds de fonds*

Limited Partners (LP)

FONDS

- Gérés par une société de gestion
- Ce sont :
 - Des portefeuilles collectifs professionnels : FPCI
 - Des particuliers : FCPI et FIP
 - La société de gestion (*SLP – Société de Libre Partenariat – ex SCR Société de Capital Risque*)
- Disposent de différentes variables telles que : le secteur, la géographie, la taille, le stade d'investissement, etc.

Investment Funds

- **Cyclicité moyenne d'un fonds – durée de vie moyenne 10 ans**
 - Etape 1. Période de souscription – *entre 1 et 2 ans*
Il peut y en avoir une ou plusieurs ayant une durée déterminée, c'est durant cette période que la collecte se fera. Il est impossible de souscrire à des parts en dehors de ces périodes.
 - Etape 2. Période d'investissement – *entre 3 et 4 ans*
La société de gestion va chercher des entreprises cibles dans lesquelles investir pour ensuite en assurer le suivi.
 - Etape 3. Pré liquidation – *à partir de la 6^{ème} année et close à la 9^{ème}*
Des participations peuvent être cédées. Pendant cette période, seuls des investissements complémentaires dans les sociétés en portefeuille sont autorisés.
 - Etape 4. Dissolution
La société de gestion de portefeuilles décide de mettre un terme à la vie du fonds. Elle entraîne l'ouverture de la période de liquidation et est soumise, au préalable, à l'agrément de l'AMF.
 - Etape 5. Liquidation
Toutes les participations sont cédées, les éventuelles plus-values sont partagées entre les porteurs de parts.

Une activité thématisée

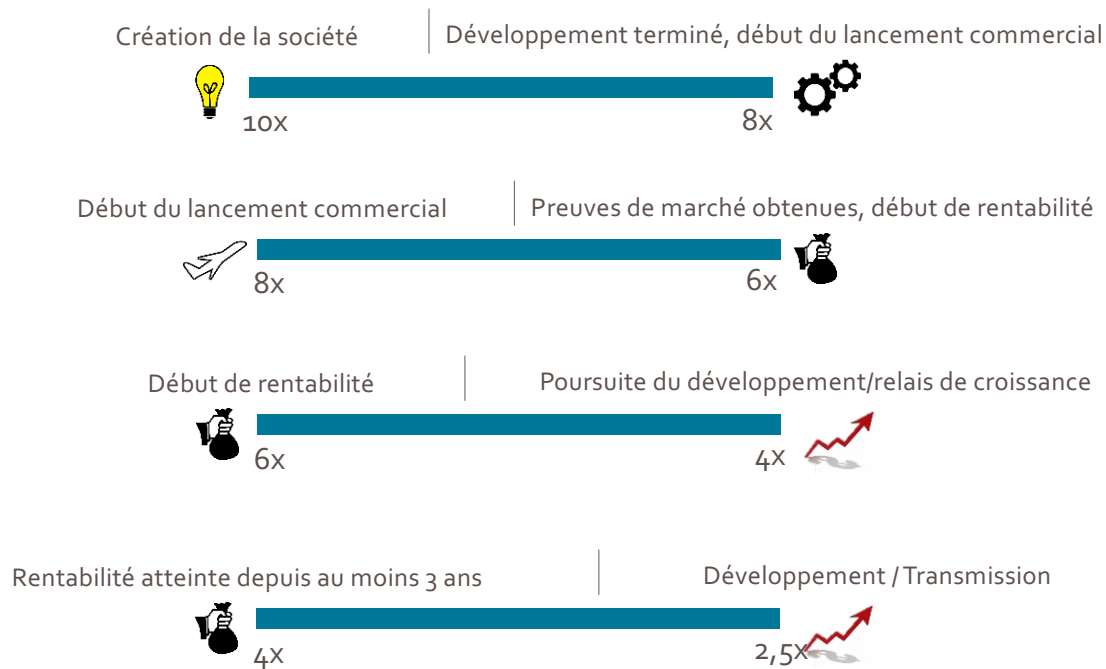
Chaque fonds a une thèse d'investissement qui lui est propre et à laquelle il se réfère

| | |
|---|--|
| Le secteur d'activité | TIC, medtech, services, ESS, etc. |
| La maturité | Innovation (<i>Seed, Serie A, etc.</i>), Développement, Transmission, Retournement |
| Le business model | BtoB, BtoC, BtoBtoC, etc. |
| La zone d'intervention de l'investisseur | Locale, nationale ou internationale |
| Le ticket et le type d'intervention | Prise de participation majoritaire ou minoritaire au capital. Valeur min et max du ticket à investir |
| Exigences lors de l'entrée au capital | Présence au board, changement d'équipe dirigeante, etc. |

Quelques exemples de fonds d'investissement en Agroalimentaire *(liste non exhaustive)*

| | | | | |
|--------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------------------|----------------------|
| 123 IM | CF Partners | <u>Fly.vc</u> | Leia Capital | S2G Ventures |
| 360 Capital | Cerea | Foodex | Lever VC | Seventure |
| 50 Partners | Cherry Ventures | FoodXpert (filiale de Inter Invest) | LocalGlobe | SG Ventures |
| Aglae Ventures | Cita | Forerunner Capital | M Capital | SHIFT Capital |
| Albarest | Citizen Capital | Founders Future | M8o Partners | Sigma |
| Agra | Colam Impact | FNB (Food and Beverage) | MAIF Avenir | Siparex |
| ALDI | Convivialité Ventures | French Food Capital | Mandi Ventures (Brésil) | Sofiproteol |
| Alter Equity | Creadev | French Founders | MiiMOSA | SOSV |
| Alven Capital | Crédit Mutuel Equity | Future Food Fund | Mudcake | Sparkfood |
| Arkea | Danone Manifesto Ventures | Green Generation Fund | Multipeak | Spice Capital |
| Asterion Ventures | Daphni | Gullspång Re:food | NextStage | Stray Dog Capital |
| Astanor | DLF Ventures | Groupe Avril | Nurasa (filiale VC food de Temasek) | Supernova |
| Athletico Ventures | DSM-FIRMENICH VENTURING | High Flyers Capital | Odyssée Ventures | SWEN Capital |
| Audacia | Eiffel | Holnest | Oetker (Corporate Venture) | SYNTHESIS CAPITAL |
| Aura Invest | EIT Food Investors (BEI related) | Idia Capital | Omnes Capital | Thia Ventures |
| Bel Ventures (corporate) | Elaia Partners | IK Partners | Otium | TriSpan |
| Beyond Ventures | Epopée Gestion | INCO Ventures | Oyster Bay | Turenne Capital |
| Big Idea Ventures | EUROPEAN CIRCULAR BIOECONOMY FUND (ECBF) | Innovacom | Peakbridge | UL Investissement |
| Bleu Capital | Eutopia | Investir&+ | Pleaide Ventures | Unigrains |
| Blue Horizon Ventures | Evolem | Iris Ventures | Quadia | Vespa Capital |
| Calao Finance | Fair Equity | Kale United | Raise Ventures | VisVires New Protein |
| Cameleon | Famae Impact | Karista | Re-Sources Capital | Volta Circle |
| CapAgro | Felix Capital | Kharis Capital | Redalpine | Wind Capital |
| Capelia | Five Seasons Ventures | Kima Ventures | Ring Capital | X Ange |
| CapHorn | Flora Ventures | Kostogri | Roquette Ventures | Yotta Capital |

Des rendements attendus



À titre d'exemple

Il est proposé à un investisseur d'apporter 100 000 € au capital d'une société en amorçage pour 20% des actions (*post-monnaie*). La plus-value attendue est de 900 000 € (*multiple : 10x*).

La valorisation « pivot » de la société lors de l'exit se situe donc à 5 M€ ($20\% * 5 \text{ M€} = 1 \text{ M€}$ dont 100 000 € nominal et 900 000 € plus-value).

Conclusion

- Un investissement s'inscrit dans une thématique, une rentabilité et un agenda (*cycle de vie du fonds*)
- Par rapport à une création de valeur
- La création de valeur permet le rendement attendu par l'investisseur
- L'opération envisagée constitue un effet de levier et participe à la création de valeur
- La compréhension de l'effet de levier (*points critiques traités avec la consommation des fonds levés*) est nécessaire pour crédibiliser la création de valeur



L'investisseur souhaite comprendre en quoi l'utilisation des fonds qu'il va verser aura un impact sur la création de valeur et donc sur la rentabilité de son investissement

L'industrie agroalimentaire en quelques chiffres

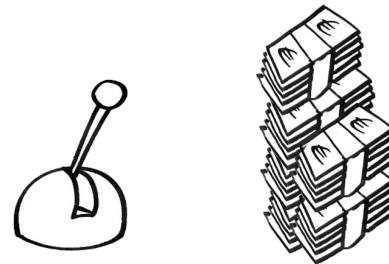


- 132 opérations en 2023 dans le secteur de l'agroalimentaire (*Cf. liste des opérations en pièce jointe*)
- France2030 a prévu d'investir plus de 2,3 milliards d'euros dans le secteur agricole dans les 8 prochaines années
- La France compte 215 start-up et entreprises référencées dans le domaine de l'AGRIFOODTECH
- Les chiffres récents de la Ferme Digitale soulignent la croissance exponentielle de l'agrifoodtech, avec 668 millions d'euros levés en 2022

Des enjeux qui parlent aux investisseurs et à leurs souscripteurs



Les codes d'une levée de fonds



ON LÈVE DES FONDS



Pour embaucher des commerciaux !



Pour faire des acquisitions !!



Pour faire le chiffre d'affaires 2030 !



Pour vendre ses produits...



Pour servir les commandes qui sont déjà signées... !!



ON CROIT

- Avoir assez d'expérience pour être crédible :

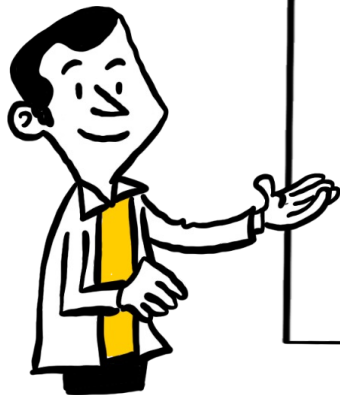
Je vends aujourd'hui mon produit sans commercial !

- Être les meilleurs :

J'ai le meilleur produit, j'arriverai facilement à le vendre

- Que la technologie est suffisante :

Je n'ai pas de concurrent... !!



- Mais il faut prouver, démontrer, expliquer ce que vous voulez faire et comment vous allez faire.
- À partir de vos compétences, de votre savoir-faire, de votre expérience.
- Au travers des chiffres que vous avez constitués et des hypothèses que vous avez prises pour les réaliser.

En bref, il faut être concret, précis, pragmatique sur le chemin qui est envisagé d'être suivi pour atteindre les objectifs ciblés.

La question fondamentale : pourquoi lever des fonds ?

- Quel est l'objectif de l'entreprise et en quoi la levée de fonds participera à l'atteindre ?
- Quels sont les cohérences en termes de stratégie, de technologies, de produits et/ou services, de marché, de position par rapport à la concurrence, de modèles économiques ?
- Quelles sont les conséquences opérationnelles sur l'entreprise (*organisation, processus, compétences disponibles, etc.*) ?
- Quelles sont les conséquences financières (*plan de financement et plan d'affaires*) ?
- Quelles sont les conséquences sur les ressources humaines : quels sont les managers qui participeront à l'opération ?
- Comment se situe l'opération dans l'agenda de l'entreprise ?
- Quel est l'effet de levier attendu ?

Le montant des fonds à lever est subsidiaire

S'organiser afin de ne pas perturber son exploitation

- **Définir un chef d'orchestre** (*souvent le (la) dirigeant(e) lui (elle)-même*)
- **Affecter une équipe séparée de l'exploitation de l'entreprise pour adresser**
 - Les produits/services de la société (*technique, marketing et commercial*)
 - Les aspects financiers
 - L'organisation des deux structures
 - La gestion des ressources humaines
 - Les aspects juridiques
- **Définir un agenda avec des étapes majeures à franchir**
- **Constituer un budget et des objectifs pour chaque étape à franchir**
- **Constituer un processus de décision** (*et le respecter*)

- **Le plan d'affaires**

C'est l'équivalent du plan de vol du projet ; il doit être réalisé avant de lancer le projet.

Présentation détaillée des éléments suivants : présentation de l'équipe managériale, historique de la société, stratégie moyen terme, présentation du projet, marché, concurrence, clés d'accès au marché (profil client, métriques, etc.), les chiffres prévisionnels (comptes de résultat, plan de financement et plan de trésorerie prévisionnels) les jalons permettant de respecter les chiffres prévisionnels, la ventilation de l'usage des fonds, l'effet de levier des fonds consommés sur l'opération.

- **L'executive summary**

Il permet de vérifier que le projet correspond aux critères d'investissement du fonds.

C'est un résumé du plan d'affaires sur deux à quatre pages.

- **Le slide deck**

Il permet d'obtenir un rendez-vous avec l'investisseur.

C'est une présentation marketing du projet (en moyenne 20 à 25 slides).

Porter une attention particulière sur les points suivants



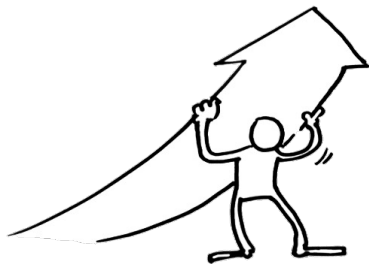
- Un objectif à 5 ans (*en moyenne – création de valeur*)
- Un chemin critique¹ pour atteindre l'objectif à 5 ans
- Le ou les effets de levier (*principe d'Archimède*) de chaque étape critique ; *l'effet de levier étant considéré comme la ou les activités opérationnelles qui sont impliquées dans la réalisation de l'étape critique*
- Le levier financier – Le besoin financier de chaque effet de levier impliqué dans la réalisation de l'étape critique qui doit être atteinte
- Les questions sont donc les suivantes :
 - *Quelle création de valeur j'envisage de réaliser pour mon entreprise ?*
 - *Quelles sont les étapes critiques sur le chemin de cette création de valeur ?*
 - *De quoi ai-je besoin pour réaliser ces étapes critiques ?*

Les bénéfices attendus grâce à l'effet de levier financier doivent être plus importants que la valeur de l'effet de levier

(1) *Séquence d'étapes critiques successives permettant la création de valeur envisagée par l'entreprise. Chaque étape critique est une composante essentielle qui, si elle n'est pas atteinte, retarde l'intégralité du projet, voire le remet en cause.*

Des critères conjoncturels

- Maturité : Pre-seed, seed, Series A, B, growth, développement.
- Type de projet : Hardware, Software, Infra, etc.
- Type d'opération : capital risque, développement, transmission
- Domaines technologiques : Biotech, Medtech, Agtech, etc.
- Type de technologie : Technologie de rupture ou non
- Type de business model : SaaS, Marketplace, etc.
- Montant des tickets : Fixer un investissement floor & cap
- Dilution attendue de l'investisseur : % dilution espérée
- Type d'intervention : equity ou autre
- Stratégie long-terme : Réinvest ou dilution
- Position: Follower, lead
- Géographie : Régionale, nationale, européenne, mondiale
- Métriques attendues
- Critères extra-financiers : background team, no-go, etc.
- Type d'exit espéré
- Volonté d'accompagnement sur les tours suivants
-



2024, une année de croissance pour le « private equity » (*investissement privé*)

- Des valorisations en baisse depuis deux ans impliquent des opérations de cession qui ont reculé (*26 000 en 2023*)
- Un taux de crédit en hausse qui réduit les opportunités d'opérations à effet de levier (*LBO, etc.*)
- Un marché instable (*élections, guerres, covid, etc.*)
- Des fonds importants non consommés (*une « poudre sèche » importante évaluée à environ 4 Bd€ - à consommer sur 3 ans*)
- En France, de nombreuses sociétés de gestion de taille moyenne (*2023 - environ 650 sociétés de gestion pour 21 Md€ de fonds levés - source AMF et France Invest*)

Une opportunité pour de belles opérations



Merci

Christian Leonetti

christian.leonetti@aklcadvisory.com