

# [Réactions] « Kima 15, c'est la Ford T appliquée à la levée de fonds ! A prendre ou à laisser »

---

*Suite à l'annonce du lancement de l'opération Kima15, qui a été lancée la semaine dernière en grande pompe dans le monde entier, la rédaction a souhaité en savoir plus à propos des conditions soumises aux entrepreneurs. Alors que Jérémie Berrebi a annoncé avoir déjà reçu 62 projets en 18 heures, nous avons sollicité l'expertise de Romain Dehaussy, Directeur de Chausson Finance et Quentin Molinié, Co-fondateur de eCap Partner, conseil en acquisition et cession d'entreprises dans le secteur Internet.[hr]*

## **Que pensez-vous de l'opération Kima15?**

Romain Dehaussy, Chausson Finance

Kima15 fait partie des projets intéressants qui émergent actuellement autour de l'amorçage. C'est, bien sûr, positif pour l'ensemble de notre écosystème. Chez Chausson Finance, nous pensons que les retours sur investissement constatés sur Neolane et Criteo soutiendront ce phénomène dans la durée. Certains investisseurs, déçus d'autres placements (bourse, immobilier, LBO...), pourraient s'impliquer d'avantage.

Pour revenir sur Kima15, le positionnement de ce projet est intelligent pour plusieurs raisons. Les créations de sociétés ayant un potentiel important foisonnent actuellement, 150 000 permet désormais aux startups de « prouver » la véracité de leurs idées et, point principal de Kima15, lever des fonds est généralement chronophage. Lever en moins d'un mois est donc intéressant pour les entrepreneurs. Cela leur permet de rester concentrés sur

le développement de leurs sociétés.

Quentin Molinié, eCap Partners

Kima15 est une très bonne nouvelle pour l'écosystème Internet français. Il y a malheureusement trop peu d'initiatives comparables mêlant une approche à la fois Business Angel et venture capital, contrairement à ce qui se passe aux Etats-Unis par exemple. Ces structures sont les seules à avoir des capacités d'investissement significatives, tout en étant très réactives.

Kima Ventures peut se permettre cette rapidité d'exécution grâce à une équipe réduite et à un circuit de décision réduit au minimum. Pour rappel les fonds d'amorçages traditionnels ont besoin de 3 à 6 mois pour réaliser un investissement... Néanmoins il ne faut pas oublier que Kima Ventures fonctionne déjà de cette façon, avec la même équipe et un term sheet qui n'est pas réputé des plus flexibles.

## **Pourquoi avoir mis des conditions obligatoirement similaires pour tous les projets?**

Romain Dehaussy, Chausson Finance

Kima a une stratégie dite de « saupoudrage ». Elle consiste à investir dans une multitude de sociétés des petits montants (à l'inverse de certains investisseurs qui mettent des montants significatifs sur peu de sociétés) en espérant qu'émergeront, parmi les futurs échecs, les prochains Criteo ou Neolane.

Avec une combinaison « montants investis faibles / timing sur 15 jours », Kima ne peut employer une équipe nombreuse et une armée d'avocats. Question de retour sur investissement. Question de temps également. Avec ce système, on se soustrait aux négociations qui peuvent, dans certains cas, s'éterniser.

[quote]Kima15, c'est la Ford T appliquée à la levée ! 1 seul modèle. Pas d'options possibles. A prendre ou à laisser.[/quote]

Quentin Molinié, eCap Partners

Le fait que le term sheet soit imposé est la conséquence directe de la volonté de l'équipe de raccourcir le process d'investissement au maximum. Sans cela il serait impossible de signer en deux semaines compte tenu des habituels aller/retours entre les parties. Concrètement, il n'y a aucune possibilité de négocier pour les entrepreneurs, sur la valorisation mais aussi sur tous les points clefs de la levée de fonds (gouvernance, droit de preemption, timing...). De plus les entrepreneurs présentent leur dossier en connaissance de cause car le term sheet est publique : c'est « à prendre ou à laisser ».

## **Les term sheets ne doivent-ils pas être adaptées à chaque fois?**

Romain Dehaussy, Chausson Finance

Effectivement, les term-sheets sont réalisées sur-mesure et ce, pour de multiples raisons (valorisation, passé juridique de la société, situations personnelles des dirigeants...). Les conditions de Kima15 étant connues de tous, charge à l'entrepreneur d'évaluer s'il peut s'inscrire dans le cadre fixé. Pour une term-sheet sur-mesure, les autres investisseurs de l'écosystème sont disponibles.

Quentin Molinié, eCap Partners

Il n'y a pas de règle, mais dans la pratique la term sheet est adaptée presque systématiquement. Ce document est le résultat du rapport de force entre investisseurs et entrepreneurs, et ce rapport de force n'est évidemment pas toujours le même. Des éléments comme la concurrence entre investisseurs ou la traction rentrent normalement en jeu dans les négociations.

Ici le rapport de force, c'est à dire les obligations des entrepreneurs et les droits des investisseurs, est clairement en faveur de Kima. Néanmoins sur la question de la valorisation, fixer un standart de 1M\$ n'est pas une mauvaise idée puisque, dans la pratique, la valorisation d'une startup en amorçage - qui n'a pas grand chose de rationnel - tourne autour de ce chiffre.

## **L'opération met-elle en danger les entrepreneurs qui y souscriraient?**

Romain Dehaussy, Chausson Finance

Kima a prouvé sa capacité à collaborer avec d'autres investisseurs sur les tours ultérieurs à son entrée. Prêt d'Union en est un bon exemple avec les investissements successifs de business angels, de banques et de Shibsted Growth. Adyoulike avec l'entrée d'un VC (Banexi) en est un autre. S'associer avec Kima n'empêche donc pas de croître.

Quentin Molinié, eCap Partners

Non l'opération ne met personne « en danger » ! Il faut juste avoir conscience que Kima Ventures est un investisseur relativement envahissant, et que ses conditions sont particulièrement strictes. Quelques exemples : Kima impose un reporting hebdomadaire, ce qui ne se voit jamais en amorçage. Les marges de manœuvre des entrepreneurs sont également très limitées : impossible de s'écarter du BP, de se verser des dividendes ou de faire entrer un nouvel

actionnaire sans l'accord de Kima, qui ne détiendra pourtant que 15% du capital. Enfin, Kima impose un mois et demi de négociations exclusives, sans pour autant s'engager légalement à la signature du term sheet.

[quote]Kima impose un reporting hebdomadaire, ce qui ne se voit jamais en amorçage[/quote]

En fait ces clauses ne sont pas exotiques en soi, mais particulièrement rares et coercitives pour ce type de montant. Cela peut ne pas convenir à un certain type d'entrepreneur. Mais avant de dire non à Kima pour un investisseur plus flexible, il s'agit de bien peser le « more than money » qu'apporte la structure de Xavier Niel : son réseau de startups (potentiels clients, partenaires...), le coaching de Jérémie Berrebi (uniquement par email par contre) ou encore la crédibilité, voire le prestige qu'apporte ce type d'investisseur.

Crédit Photo: [Flickr Alden Jewell](#)