

# Comment réussir votre levée de fonds au fil de la croissance de votre startup

De la phase d'amorçage à la série B, Damien Guermonprez, président de Lemonway et business angel, livre ses conseils aux startups pour réussir leurs différentes levées de fonds, au fil de leur développement.

---

## Love Money : lancez-vous de façon réaliste

Commencez par choisir vos associés pour former une équipe d'entrepreneurs complémentaires: un CEO, un CTO, un CCO, c'est le minimum. Assurez-vous que leurs personnalités sont compatibles avec l'aventure entrepreneuriale. Il faudra naviguer dans un environnement incertain. Obtenez un prêt d'honneur et levez des fonds auprès de vos « friends & family ». La « Love Money », c'est l'assurance que vos proches reconnaissent vos talents d'entrepreneur. Même si vos priorités sont à court terme, ayez bien conscience que vous vous embarquez dans une aventure qui va durer une dizaine d'années. Signez un pacte d'actionnaires qui facilitera la résolution des conflits éventuels, comme le départ d'un associé.

Choisissez votre marché : se lancer dans le B2C réclame certainement dix fois

plus de moyens financiers que dans le B2B. Cela ne doit pas vous freiner mais vous faire prendre les bonnes décisions. Chaque tour vous diluant de 25%, évitez de vous diluer de 10% dès le départ, – en échange d'un accompagnement par un incubateur -, sans l'assurance d'une levée en contrepartie. Une valorisation raisonnable en amorçage ou « seed » facilitera les tours suivants. Avec un chiffre d'affaires inférieur à 200 000 euros mais en forte croissance, votre valorisation pre-money sera de l'ordre de 2 millions d'euros, car tout reste à démontrer. À commencer par le Minimum Viable Product (MVP) à lancer au plus vite pour tester le marché.

## Seed : Concentrez-vous sur votre produit et gagnez du temps

Démontrer une forte traction est la condition nécessaire pour lever le prochain tour. Préparez un pitch deck de vingt pages et envoyez-le aux investisseurs sans exiger de *Non Disclosure Agreement* ou NDA, ce serait une perte de temps. Seule l'exécution de votre idée prime, n'ayez donc pas peur de la partager. À ce stade, prendre un avocat d'affaires qui joue aussi le rôle de négociateur avec les fonds, c'est économiser les frais du leveur ou de la banque d'affaires, de l'ordre de 5% de la levée.

Votre temps est précieux. Adressez-vous aux investisseurs qui vous conviennent. Ne perdez pas de temps à rencontrer des fonds de capital risque (VC) dont le ticket moyen est de 3 millions d'euros si vous ne levez que 500 000 euros. Ils ne vous refuseront jamais un rendez-vous, mais vous aurez perdu une demi-journée. Adressez-vous plutôt à des réseaux de Business Angels ou des fonds d'amorçage. Évitez de trop nombreux actionnaires, fixez la barre à 20 000 euros minimum. Descendez dans l'arène le plus tôt possible pour vous confronter au marché et pivotez tant que vous le pouvez encore si le succès n'est pas au rendez-vous : « Speed is more important than quality » . On peut toujours améliorer un produit au contact des clients, mais il est difficile de rattraper son retard.

À propos d'IT, ne développez que votre produit et pour le reste, optez pour les outils disponibles sur le marché (CRM, gestion de la paie, ...). Suivez votre « cash burn » mensuel et n'attendez pas qu'il soit trop tard pour lever votre prochain tour qui prendra six mois. Allez chercher des fonds auprès de BPI France le plus tôt possible, avant d'avoir épuisé vos fonds propres.

## Série A : Soyez optimiste et adaptez

# vosre organisation aux nouveaux enjeux

Affichez un optimisme à toute épreuve. On reconnaît un entrepreneur à son enthousiasme communicatif qui emmène les équipes, les clients et les investisseurs. Faites grandir la notoriété de votre marque à moindre coût sur les réseaux sociaux : « Branding is less expensive than marketing ». Communiquez auprès de votre réseau et faites de vos clients des ambassadeurs. Démarrez l'international avec des collaborateurs natifs des pays visés, parfois des stagiaires.

La taille et la nationalité de vos clients évoluent. Il vous faut de nouveaux talents immédiatement opérationnels qui répondent aux nouveaux enjeux. Vos premiers managers, s'ils ne grandissent pas aussi vite que votre scale-up, se verront « coiffés » par de nouveaux directeurs qu'il faudra attirer avec des BSPCE (6 à 10% du capital). Evitez de servir des BSPCE aux dirigeants fondateurs afin de privilégier les personnes clés qui ont peu, voire pas d'actions. Pour éviter les silos dans l'entreprise, appuyez-vous sur un système d'information transverse (ERP) et sur un vrai Comité de Direction. C'est le moment de vous assurer que votre organisation et votre système d'information sont « scalable », c'est-à-dire qu'ils pourront absorber la forte croissance à venir. N'oubliez pas de fêter vos victoires. Le succès amène le succès. Affichez-vous avec vos trophées et les investisseurs vous contacteront.

Attention, ce n'est pas gagné pour autant. Ils restent très sélectifs et ne réalisent qu'une demi douzaine d'opérations par an. Assurez-vous, avant de trop en dire, qu'ils n'ont pas déjà investi chez votre concurrent. À ce stade, vous lèverez 10 millions d'euros qui seront entièrement investis dans l'entreprise (cash-in) à travers une augmentation de capital. Pas un euro de cette levée ne servira à racheter des actions détenues par les premiers investisseurs (cash-out).

## Série B : Maximisez votre croissance et visez le podium

Alors que vous étiez « orienté produit » au lancement de votre startup et que vous vous étiez transformé au fil des années en développeur manager avec l'arrivée des équipes, vous voilà contraint de devenir aussi gestionnaire. Mesurez vos progrès à travers vos KPIs (Key Performance Indicators), NPS (Net Promoter Score) et OKR (Objectives and Key Results). Concentrez-vous sur vos succès et stoppez vos initiatives qui ont échoué, choisissez vos priorités. L'enjeu est de devenir un leader reconnu sur votre marché. Cela ne sert donc à rien de viser une part de marché trop faible sur un marché trop large. Vos investisseurs attendent une exécution parfaite, la garantie pour eux de voir

leur investissement porter ses fruits dans le temps qui leur est imparti, 5 à 7 ans maximum selon la maturité de leur fonds.

Si tout va bien, vous lèverez donc au moins le double de votre levée précédente pour financer la croissance et atteindre le podium européen. Cette deuxième levée vous semblera plus facile. Les Business Angels comme les cofondateurs auront sans doute l'occasion de vendre un peu d'actions (cash-out). Les investisseurs seront désormais majoritaires et ce sera le moment de délivrer vos promesses en déroulant une stratégie maintes fois répétée lors de séances de « pitch ».

## Exit : Pilotez votre sortie

La croissance ralentit mais les résultats s'envolent. C'est le moment d'être la cible ou de trouver des cibles à racheter pour grossir plus vite. Restez concentré, car vendre son entreprise n'est pas l'exercice le plus facile. Tout d'abord, il y a relativement peu de cessions. Selon Avolta Partners, il n'y a que 200 cessions de startups françaises par an et la valeur moyenne des transactions se situe entre 11 millions d'euros et 50 millions d'euros selon les trimestres. Nous sommes loin de la valorisation de 1 milliard de dollars pour accéder au rang de licorne... Par ailleurs, le taux de survie de 22 cohortes de startups suivies par l'administration américaine est identique, quelque soit la période, y compris durant les crises. Il est de 35% au bout de 10 ans et de 20% au bout de 20 ans, soit le double du ratio largement répandu de 10%. Cela reste très faible.

De plus, contrairement à leurs homologues américains, le TRI (taux de rendement interne) des fonds de capital risque (VC) en Europe est proche de zéro et les Business Angels perdent souvent de l'argent. Autant de raisons qui expliquent pourquoi les VC exigent des actions de préférence. Lors de la cession, les investisseurs qui en bénéficient seront servis avant vous et votre part sera nulle, tant que leur multiple minimum ne sera pas atteint (1 à 3). Tout ceci explique pourquoi à ce stade, ce n'est pas encore gagné pour l'entrepreneur que vous êtes. Identifiez et frottez-vous aux acquéreurs potentiels. Un partenariat qui fonctionne peut aiguïser l'appétit de votre partenaire. Mandatez une banque d'affaires de renom et confiez-lui la cession. Elle saura créer les conditions pour faire monter les prix en créant une tension concurrentielle entre plusieurs offres.

Après la cession qui pourrait intervenir au bout de 7 ans en moyenne (15 ans selon Avolta Partners pour les startups qui n'ont pas levé), il vous faudra sans doute accompagner l'acquéreur un à deux ans en contrepartie du versement d'un complément de prix si les objectifs sont atteints (earn-out). Vous pourrez alors repartir pour une nouvelle aventure car vous aurez compris que ce n'est

pas la destination qui importe, c'est le chemin !

*Damien Guermontprez est président de Lemonway et business angel dans une trentaine de startups*

***S'inscrire***

---

Article écrit par DAMIEN GUERMONPREZ