

Michel Combes : « Le moment est venu pour SoftBank d'investir en France »

SoftBank, via son Vision Fund connu pour ses investissements colossaux, a réalisé ses premières opérations françaises en 2021 à l'instar de Contentsquare et Sorare. Le directeur des opérations du conglomérat japonais, le Français Michel Combes, est revenu pour Maddyness sur la thèse d'investissement du fonds de venture le plus important au monde et dévoile ses ambitions dans l'Hexagone.

Mise à jour d'un article initialement publié en juillet 2021

Il est derrière un certain nombre de succès entrepreneuriaux, à l'image d'Alibaba ou Uber. Le conglomérat japonais SoftBank, via son tentaculaire Vision Fund, a parallèlement connu des déboires, en accompagnant des sociétés un temps à la dérive telles que WeWork. Poids lourd mondial de l'investissement dans les technologies, il a mis un pied en France en mai 2021 en participant au tour de table de Contentsquare et a réitéré en faisant de

Sorare la licorne française la mieux valorisée. Il a aussi participé aux derniers financements de Vestiaire Collective, Swile et JellySmack.

Jusqu'ici président de SoftBank International Group, Michel Combes, a été promu le 28 janvier 2022 au poste de directeur du conglomérat. Nous replions, à cette occasion, l'entretien qu'avait accordé à *Maddyness* à l'été 2021 le polytechnicien et ancien président de Numericable-SFR. Il y livre son analyse de l'évolution de l'écosystème tricolore et révèle l'intérêt de SoftBank pour les startups françaises.

SoftBank a réaligné un premier investissement dans l'écosystème français, avec Contentsquare en mai 2021. Diriez-vous que vous jouez un rôle d'ambassadeur de la French Tech auprès du conglomérat japonais ?

Michel Combes : On peut dire que je joue ce rôle auprès de SoftBank, et principalement du Vision Fund. Il s'agit de notre fonds spécialisé, qui investit partout dans le monde. Je les aide, à ce titre, à se développer en Europe. Je pense que le marché français est attractif. Jusqu'à présent, SoftBank y avait peu investi. Le moment est venu de le faire : l'investissement de croissance dans les technologies s'est clairement accéléré.

Pendant longtemps, l'Europe était largement à la traîne derrière les États-Unis et la Chine. Mais c'est en Europe qu'on a vu la croissance la plus rapide au cours des 12 derniers mois, avec beaucoup de fonds locaux et internationaux qui ont investi. Ces derniers ont aidé les entreprises avec de grands besoins en capital à lever des tours plus significatifs. Au cours des derniers mois, on a vu de belles success stories : les FinTech, avec des entreprises comme Klarna ou Checkout. C'étaient de belles licornes, ce sont aujourd'hui des leaders établis dans leur secteur d'activité.

À lire aussi

La France reste le pays européen le plus attractif pour les investissements étrangers

Il y a eu, de manière générale, une relative prolifération de ces entreprises qui s'explique aussi par celle des talents. Une vingtaine de centres technologiques ont émergé en Europe, autour de Londres, Berlin ou Stockholm. C'est au tour de Paris d'attirer talents et capitaux. Les systèmes de financement, notamment en venture, se sont suffisamment développés pour que les entrepreneurs qui le souhaitent puissent rester en Europe. Les fonds de croissance sont arrivés pour

prendre le relai du venture. Le plafond de verre auquel les entreprises faisaient face pour se projeter à l'international, le manque de financements, a été résorbé.

Il reste à installer le troisième étage de la fusée : la mise en Bourse. Le centre de gravité reste aux États-Unis. Le Nasdaq reste la référence car les actionnaires y ont l'habitude d'investir dans des entreprises en forte croissance. Les places plus classiques attirent des investisseurs plutôt habitués aux entreprises matures. L'Europe et la France ont su faire évoluer leur environnement, aussi bien réglementaire, financier que fiscal, pour permettre à ceux qui le souhaitent de se développer sur place. C'est ce qui m'a encouragé à conseiller à SoftBank d'investir davantage en Europe... avec un regard un peu plus attentif porté sur la France, où de belles opportunités se présentent.

À lire aussi

Believe : « En entrant en Bourse, on a essuyé les plâtres pour l'écosystème tech »

En quoi Contentsquare ou les Français de Jellysmack constituaient-ils de bons candidats à un investissement de SoftBank ?

Le positionnement du Vision Fund est d'investir dans des entreprises qui utilisent l'intelligence artificielle, le machine learning et la data dans le but de bouleverser des modèles économiques pré-existants. Ces deux entreprises sont dans le cœur d'activité de SoftBank et possèdent une équipe de management talentueuse. Parmi nos trois principaux critères en vue d'un investissement : la qualité du fondateur et sa capacité à s'entourer, la taille du marché visé et la traction. Nous investissons en late stage donc nous regardons si le modèle économique a été éprouvé. Contentsquare, avec ses centaines de clients, prouve l'intérêt de sa solution. Pareil pour Jellysmack, qui gère quelques centaines de créateurs de contenus. Il s'agit de les faire passer à l'échelle aux États-Unis et en Asie. L'écosystème de SoftBank, composé d'un portefeuille de 250 entreprises, est assez bien préparé pour accompagner ces entreprises dans leur développement international.

Les difficultés rencontrées par WeWork, un précédent investissement de SoftBank, ont fait les gros titres. Privilégiez-vous, depuis, les opérations dans des startups moins risquées ?

WeWork va mieux. Mais l'entreprise a effectivement défrayé la chronique, il y a

18 à 24 mois. Cela a été une problématique d'exécution opérationnelle : la société a grandi trop vite et dévié de sa trajectoire. Elle s'est diversifiée, au point de se disperser alors que son cœur de métier, le coworking, n'était pas totalement stabilisé. On a réduit la voilure, notamment sur le plan géographique, et restructuré le bilan. WeWork ira en Bourse à la fin août 2021, à la suite de sa fusion avec un Spac. L'entreprise renouera avec la rentabilité en 2022. La croissance repart. Même si on est en late stage, on mise sur des modèles économiques qui doivent se développer même s'ils ont déjà de la traction. C'est un profil qui présente encore des risques. Nous sommes connus pour accompagner des paris audacieux et pour mobiliser des fonds importants quand nos trois critères sont réunis. La force du Vision Fund repose sur le fait que l'argent investi provient du bilan de SoftBank. On a donc du capital long, ce qui nous distingue d'autres fonds qui doivent à un moment rendre l'argent à leur LPs. Notre investissement dans Alibaba en est un exemple.

On est, par ailleurs, flexibles sur le montant de l'investissement. Cela va de quelques dizaines à plusieurs centaines de millions. L'écosystème d'entreprises de SoftBank, le plus gros investisseur en technologie au monde, est le dernier avantage du fait des relations au sein du portefeuille afin de les faire bénéficier les unes des autres. Elles échangent des astuces, sont clientes entre elles ou nouent des partenariats. À noter que SoftBank apporte aussi un soutien opérationnel : on a des compétences d'investisseurs, d'entrepreneurs mais également d'opérateurs.

Comment détectez-vous les entreprises dans lesquelles vous investissez ?
Disposez-vous de relais sur le terrain ?

La France est un pays auquel je dois beaucoup, je suis donc très mobilisé quand je vois qu'il existe des opportunités. Mais je ne prends pas les décisions d'investissement. Je suis proche du Vision Fund, en tant que président de SoftBank Group International sans travailler pour lui. Le Vision Fund est organisé à la fois par géographie et par secteur. Ce sont les équipes d'investissement correspondantes qui se connectent aux divers écosystèmes venture et growth. Elles repèrent les entreprises et analysent leurs modèles. À partir de ce moment-là, elles se livrent à un processus de screening et d'assessment pour prendre une décision. En Europe, le Vision Fund est basé à Londres. Une des recommandations que j'ai formulées est de continuer à développer les équipes sur le continent, et notamment en France, pour y accroître nos investissements. C'est évidemment utile d'avoir une présence locale : nous avons des liens avec tous les fonds du marché français. Qu'on mène le tour ou non, nous avons des relations étroites avec des structures entrées au capital dans des opérations précédentes ou avec d'autres qui se joignent à nous pour investir. Ils nous apportent d'autres regards.

Vous devez être courtisés par ces fonds car rares sont ceux qui peuvent mettre des centaines de millions dans des entreprises...

On est plutôt courtisés par les entreprises que par les fonds, à vrai dire. Il y avait eu, il y a quelques années, des interrogations au sujet du développement de SoftBank sur le growth equity. On a bien développé notre marque dans l'écosystème technologique, alors qu'on était à l'origine un opérateur industriel. Notre positionnement est clair aujourd'hui. On a aidé beaucoup d'entreprises à repousser leur entrée en Bourse pour leur donner plus de temps pour passer à l'échelle en amont. Cette source de capital a ouvert de nouvelles opportunités... et a contribué à mobiliser d'autres fonds. On était peu présent en Europe mais on est clair sur notre ambition d'investir plus à un moment où l'écosystème explose. Quand on regarde le volume d'investissements en tech, comparativement au PNB, on peut aider à résorber le retard de l'Europe vis-à-vis de la Chine et des États-Unis. Je pense et j'espère que notre arrivée est appréciée par l'écosystème.

Comprenez-vous les inquiétudes de certains fonds qui craignent de ne plus pouvoir s'aligner sur des opérations où vous serez en concurrence ?

On a récemment débloqué le venture, notamment grâce aux initiatives d'Emmanuel Macron et de Bpifrance en France. De nombreuses d'entreprises ont, depuis, bénéficié de ces premières phases de financement. Depuis 12 à 18 mois, on commence à débloquent l'investissement de croissance. Des acteurs tels qu'Eurazeo proposent des montants plus significatifs, qui permettent d'accompagner jusqu'à la série C. Depuis quelques mois, les fonds américains sont venus avec des moyens complémentaires. Nous arrivons de façon assez logique pour faire émerger davantage de licornes, des entreprises qui atteindront un jour une capitalisation de plus de 200 milliards. Ce qu'on n'a pas encore en Europe. C'est le principal défi de l'Europe. Evidemment, la concurrence entre les fonds existe. Mais il n'y a pas de raison d'être inquiet : l'Europe capte désormais des financements qui allaient traditionnellement en Chine et aux États-Unis. Les nouveaux acteurs vont se redéployer de manière à couvrir les nombreuses entreprises de qualité en Europe.

À lire aussi

[Eurazeo et Index font ruisseler les milliards avec leurs nouveaux fonds](#)

Il ne faut pas qu'on se bagarre sur les montants que l'on investit mais davantage sur la promesse que l'on formule à l'entrepreneur. Qu'est-ce qu'on lui apporte ? Du capital quasi permanent, long terme et une capacité à relever

des fonds. Se projeter à l'international est également plus simple dans le cadre d'un groupe tel que SoftBank. Pour Contentsquare, la prochaine étape, c'est l'Asie. Or on a sans doute la plus belle machine de vente B2B au Japon, qui a permis de faire grandir très vite de belles entreprises dans le pays. Pareil en Chine ou en Inde, où on est le premier investisseur en technologies.

Le grand débat est aussi de savoir si l'émergence de grandes entreprises profitera au territoire national, avec un siège social et des emplois basés en France. L'arrivée de fonds internationaux au capital conduit parfois à une relocalisation. Quelle est votre ligne de conduite sur ce thème ?

Contentsquare est une entreprise française, avec un pôle développement aux États-Unis. On est très pragmatique sur ce point. On est ravi d'avoir des ressources de grande qualité en France. Le sujet, c'est de les aider à croître. Et quand on se développe outre-Atlantique, on est obligé d'y avoir une présence. Ce sont généralement des profils commerciaux d'ailleurs, et non pas les équipes chargées du socle technologique.

À lire aussi

Algolia : « Dans notre industrie, pour avoir du succès, il faut être Américain »

Vous êtes donc très optimiste pour l'avenir des startups tricolores.

Aujourd'hui, tout s'emboîte : la France a des entrepreneurs plus ambitieux, qui veulent partir à la conquête du monde, ce qui était un peu moins vrai précédemment ; ils ont une formation qui les amène à être exposés à l'international. Ce niveau d'ambition impose d'être plus gourmand en capital pour croître plus rapidement mais les mécanismes de financement sont plus simples. Le numérique efface les frontières, avec des modèles économiques qu'il est plus facile de passer à l'échelle que dans l'économie physique. Ceci étant, il faut faire attention - et WeWork nous l'a prouvé - à la gestion de sa croissance car l'argent ne fait pas tout. C'est avant tout une question d'exécution et de qualité du management. Le fondateur doit avoir une vraie vision, un vrai charisme mais aussi la capacité à exécuter, d'autant plus avec des actionnaires qui deviennent de plus en plus exigeants vu le niveau de leurs investissements.

On est à une période qui est particulièrement favorable et dans laquelle la France et l'Europe ont un rôle majeur à jouer. Je suis très impressionné par la

qualité des entrepreneurs français que j'ai rencontrés et par tout ce qui a pu être fait au cours des dernières années pour faciliter le développement des entreprises tricolores. Je suis très optimiste, pas naïf, quant au développement de belles pépites françaises.

Article écrit par ARTHUR LE DENN ET GÉRALDINE RUSSELL