

Xavier Lazarus : Quand la crise pourrait-elle se terminer ? Quels sont les scénarios ?

Xavier Lazarus, cofondateur du fonds d'investissement Elaia depuis 20 ans, partage sur Maddyness sa réflexion sur les évolutions actuelles du marché. Ce qui a pu se passer ces deux dernières années et comment il est possible de l'interpréter.

Ancien chercheur en mathématiques abstraites, managing partner d'Elaia, au board de startups comme Mirakl & iBanFirst, il revient dans nos colonnes dans une série de 5 épisodes, qui seront publiés toutes les semaines, sur le monde qui s'ouvre à nous et ce à quoi l'écosystème doit se préparer (ou non) dans les prochaines années.

A relire :

Chapitre 4: « Un bon conseil pour un entrepreneur ? » [A retrouver ici](#)

Chapitre 5 : Quand la crise pourrait-elle

se terminer ? À quoi devons-nous attendre ?

Dois-je commencer par vous dire « au revoir » ? Parce que cet article est la dernière partie d'une série de 5 épisodes. Mais, heureusement, il s'agit de celui qui a le plus de potentiel (mais c'est aussi la partie plus risquée). Celle avec une probabilité de 100% de se tromper. Mais c'est aussi la partie que je trouve la plus amusante : prédire le futur proche !

Alors, allons-y, et rappelez-vous que j'invoquerai le 5e amendement pour ne pas m'incriminer si ce chapitre finit par être l'une de mes pires prédictions. Sachez que je ne possède pas de boules de cristal et en supposant qu'il n'y a pas de nouvelles catastrophes comme le Covid en 2020 et l'Ukraine en 2022, ma conviction actuelle est que la crise devrait durer au moins jusqu'à la fin de 2023, puis le marché pourrait se diriger vers une guérison. Je vous avais prévenu...

C'est une période longue pour que les entreprises fortes deviennent plus fortes; les plus faibles ne seront pas plus faibles, elles seront simplement sorties du circuit ou avalées par les plus forts. C'est pourquoi, je suis étonnamment confiant pour les quelques grandes plateformes technologiques européennes B2B qui vont émerger après cette crise.

Les marchés financiers seront en berne pendant un certain temps ; les fluctuations, qu'elles soient à la hausse ou à la baisse, seront provoquées par la volatilité et la spéculation à court terme, plus qu'à de réels changements fondamentaux. Les VC suivront éventuellement les marchés financiers (en berne). Il y aura toujours des accords de financement à chaque étape du cycle de vie du capital-risque, mais moins qu'auparavant, et les investisseurs essaieront de ne soutenir que les meilleurs. Leur valorisation souffrira beaucoup moins que la moyenne du marché.

Les capacités d'investissement sur les marchés privés ou publics dépendront beaucoup de facteurs macroéconomiques (taux d'intérêt et inflation), de l'exposition au capital-risque et des contraintes d'allocation de portefeuille. Cela ne risque pas de s'améliorer avant la fin de l'année 2023 (au plus tôt).

Alors peut-être qu'après la fin de cette période de 18 mois, les temps changeront. Compte tenu du contexte, deux options principales s'offrent à nous :

1. Les gens se seront adaptés aux nouvelles règles commerciales et financières - le marché se stabilisera et s'adaptera progressivement à la nouvelle réalité « dégradée ».

2. Nous allons entrer dans une nouvelle phase de dynamisme économique où le marché va se redresser et conquérir de nouveaux sommets – comme nous l’avons vécu après la crise de 2008.

Même si 2024 et une partie de 2025 pourraient encore être assez difficiles, il y aura des éclaircis après la tempête. En supposant que allons connaître – comme je le pense – une version dure de la crise pendant les 18 prochains mois, le moral des troupes sera au plus bas et de nombreuses entreprises seront touchées.

Mais la conjoncture va s’améliorer. Cela va créer une période de 18 à 24 mois où les deux typologies présentées ci-dessus se côtoieront, la concurrence sera faible mais les marchés vont évoluer positivement. C’est le moment idéal pour investir ou lancer une entreprise. Seuls les meilleurs entrepreneurs vont résister. Seuls les investisseurs engagés auront la volonté de continuer à faire leur travail, ce qui était et devrait surtout être difficile et ne motiver que les thèses à long terme.

Ces nouveaux investissements dans de nouvelles entreprises, se développeront donc sur des marchés peu concurrentiels mais en développement. Il s’est passé la même chose de la mi-2011 à la mi-2013. Ce fut notre meilleure période d’investissement de tous les temps, la plupart des plus grandes entreprises technologiques (pensez à nos licornes financées en amorçage : Mirakl et Shift Technology ou à l’incroyable phase de croissance initiale de Criteo) que nous avons été fiers de soutenir, ont démarré ou prospéré à cette époque.

Je m’attends à ce que de grandes nouvelles tendances technologiques émergent (les anciennes méthodes ne survivent pas après un hiver long et profond). Par exemple, deux à trois ans après la crise de 2008, le SaaS et les réseaux sociaux ont explosé. Mes meilleures suppositions pour les années à venir, portent sur les transformations stratégiques du numérique, de la technologie profonde et de la biotechnologie – telles que l’infrastructure cloud, la cybersécurité, les technologies de lutte contre le changement climatique et les sciences de la vie. Sans aucun doute, les compétences technologiques approfondies et l’accès aux flux de transactions, seront l’un des avantages concurrentiels majeurs pour les investisseurs. Je ne dis pas que les autres secteurs ne sont pas très intéressants, mais je pense que dans les nombreux domaines, les actuels leaders vont tout rafler pendant la crise. Et en tant qu’investisseur, suivre ces leaders qui auront su opérer un léger lifting, sera un jeu impossible pour le capital-risque.

Le secteur du Web3 est plus déroutant. Il y eu clairement une folie spéculative mais les fondements technologiques sont en train de s’améliorer et se précisent, et la philosophie de la décentralisation sera nettoyée par la crise pour revenir à son objectif initial : une nouvelle vision d’internet et non une

nouvelle ploutocratie technologique pour remplacer celle existante. Il sera peut-être bon d'y investir prochainement.

Sous un angle différent, l'investissement à but non-lucratif augmentera également. Ce n'est malheureusement pas notre modèle, mais nous devons l'intégrer dans notre réflexion, les intentions derrière cette tendance avec la volonté profonde de nombreux entrepreneurs ou investisseurs, d'essayer de vraiment transférer une partie de la richesse technologique et du savoir-faire pour de bon, au-delà d'un grand slogan cette fois. C'est pourquoi chez Elaia, nous avons à la fois lancé notre propre fonds de dotation et sommes présents dans les fonds d'impact.

A notre manière : investir dans des entrepreneurs visionnaires tech et deep tech et les aider à disrupter les marchés, et pour apporter à nos investisseurs performance et retour sur investissement avec nos normes, mais dans le cadre d'une intention d'impact et d'une étude sérieuse. Notre premier fonds, que nous venons de lancer, suit ce principe, et tourne autour de la révolution microbiotech (il faut évidemment lutter contre les microbes, mais n'est-il pas encore mieux de les utiliser pour transformer la pétrochimie ?). Ce sera notre propre test bêta à grande échelle, pour prouver que les mots technologie profonde, performance et impact peuvent être efficacement associés.

En conclusion, nous avons devant nous environ 3 ans d'un marché difficile, suivi ensuite d'une fatigue morale probable, mais aussi de la confirmation d'acteurs puissants - ceux qui ont survécus à la crise - et de l'éventuelle émergence de nouveaux acteurs - ceux qui surferont sur la prochaine vague de percées technologiques. Je ne suis pas du tout concerné par les fondamentaux, ni par ce que font la plupart des membres de l'écosystème Tech européen, dont nous-mêmes chez Elaia : la digitalisation de l'économie mondiale n'est pas une mode éphémère mais une mutation de longue durée où entrepreneurs, chercheurs et VC continueront d'être des agents prédominants.

Je crois profondément que cette crise prendra fin dans un avenir pas si lointain, même si, on pourrait penser que c'est parfois la fin du monde. Comme je l'ai déjà dit, c'est le seul privilège d'avoir déjà vécu quelques crises. La lutte contre les incendies ou la grogne ne doivent pas consommer toute notre énergie et brouiller nos esprits ; nous assisterons également, dans ces temps étranges à venir, à l'émergence finale de champions européens de la technologie et à la naissance de la prochaine vague d'innovation technologique européenne. Si vous vous souvenez des moments incroyables qui se sont déroulés après la crise de 2000 et la crise de 2008-2011, je crois fermement qu'il serait dommage de rater la prochaine.

Article écrit par XAVIER LAZARUS