

# Que font les fonds ? Le portrait de XAnge

Dans le paysage de plus en plus foisonnant de l'investissement, les fonds se multiplient... et ne se ressemblent pas. Parce qu'une levée, ce n'est pas simplement encaisser de l'argent et surfer sur une bonne occasion de communiquer, nous avons décidé de broser le portrait des fonds actifs en France pour aider les entrepreneurs à s'y retrouver et à choisir le bon investisseur. Au tour de XAnge !

---

*Mise à jour d'un article initialement publié en avril 2018*

Pour que les startups grandissent, il faut que les fonds grossissent. Le quatrième fonds de XAnge témoigne de cette évolution. Alors que son deuxième fonds avait peu évolué par rapport au premier (62 millions d'euros contre 58 pour le premier), le troisième avait atteint 90 millions d'euros et ce rythme de croissance s'est confirmé pour le premier closing de XAnge 4, à 125 millions d'euros - avec l'objectif d'atteindre 200 millions. « *Pour rester dans le top 3 des fonds français, il faut avoir un fonds de cette taille-là* », constate Cyril Bertrand, managing partner du fonds, qui affiche ainsi clairement ses ambitions.

Il faut dire que si le nombre de fonds français d'investissement a considérablement augmenté ces dernières années, XAnge peut s'enorgueillir de faire partie des incontournables. Et pour cause : il a de belles opérations à

son actif, à l'instar des licornes Believe et Ledger mais aussi de Shine, Chauffeur Privé ou Neolane qui ont déjà été cédées.

Une réussite que le fonds doit à sa décision de se réinventer en 2015, au moment même où la pression concurrentielle montait d'un cran entre les différents acteurs du marché. À cette époque, XAnge, considéré comme un corporate venture, rencontre des difficultés pour lever des fonds. Le coût en fonds propres des 69 participations de la société se révèle trop lourd. La solution est rapidement trouvée : La Banque Postale, qui détient alors 90% de XAnge, sort du capital, tandis que le groupe La Poste prend une participation directe de 20%. Le reste est cédé à un fonds de LBO, Siparex, qui comptait à l'époque 1,2 milliard d'euros sous gestion et plus de 900 entreprises financées depuis sa création.

Ce dernier, intégralement détenu par son management, fera profiter à XAnge de son indépendance. Les deux marques décident d'évoluer séparément : Siparex pour l'investissement sur les segments midmarket et régional et XAnge pour le capital innovation. Le fonds, qui depuis ses débuts est spécialisé dans les investissements numériques, va alors peu à peu s'ouvrir à de nouveaux domaines, comme les startups à impact social - avant que cela ne devienne un argument marketing commun à beaucoup de fonds - et les Deeptechs, dans lesquelles les fonds redoutent souvent d'investir, en raison de cycles d'investissement longs et de conséquents besoins en capitaux.

*Nous avons prouvé qu'il était possible de faire de la Deeptech avec des cycles raisonnables et des retours sur investissement costauds.*

*Cyril Bertrand, membre du directoire de XAnge*

Ces trois dernières années, XAnge a mené une dizaine d'investissements dans des Deeptechs, à l'instar de Ledger ou TreeFrog Therapeutics. Il utilisait pour cela un véhicule expérimental dédié, de quelques millions d'euros. À l'occasion de ce nouveau closing, il intègre la Deeptech parmi les verticales investies par son véhicule principal. « Cela nous permettra de signer des chèques d'une taille concurrentielle au niveau européen », se réjouit Cyril Bertrand, qui garde toujours un œil sur l'activité des autres fonds majeurs du continent.

# Profiter en amont des largesses du late stage

Avec désormais 500 millions d'euros sous gestion pour des tickets allant de 500 000 à 10 millions d'euros entre l'amorçage et la série A, XAnge a accompagné près d'une centaine de participations – environ 80 étant toujours en portefeuille, signe que les deals s'inscrivent dans la durée. « *Le principal stress de l'entrepreneur, c'est le cash. Un bon VC doit pouvoir apporter aux startups une garantie de refinancement si besoin. Pour cela, il faut être soi-même très discipliné avec ses propres finances, très prévoyant... Ce qui veut dire garder beaucoup d'argent non utilisé en prévision du futur* », expliquait en 2018 Cyril Bertrand à Maddyness.

Une vision que le fonds applique toujours et qui est d'ailleurs renforcée par l'afflux de capitaux en aval des investissements de XAnge. « *L'argent afflue dans le late stage, sous l'effet cumulé des fonds français de série B qui grossissent, des fonds américains qui arrivent sur le marché et de l'argent des dispositifs Tibi qui créent de nouveaux acteurs français sur ce segment, analyse le managing partner de XAnge. Cela sécurise les tours de refinancement de nos participations et dérisque en partie nos investissements.* »

*Aujourd'hui, les fonds late stage ont de tels moyens qu'ils sont disposés à racheter une partie des parts des investisseurs existants dès la série B, ce qui permet de retourner une partie de notre investissement très rapidement.*

*Cyril Bertrand, managing partner de XAnge*

Mais le développement exponentiel des moyens de XAnge n'est pas dû qu'à l'évolution de l'écosystème. Le fonds peut se targuer d'un bilan enviable : « *la performance du fonds est aujourd'hui portée par XAnge 2, grâce auquel les investisseurs ont déjà obtenu un retour sur investissement net de x2 et devrait terminer autour de x5* », indique Cyril Bertrand, qui estime que cela place

XAnge « à égalité avec les stars européennes » du capital risque. Des chiffres expliqués par les risques pris par le fonds, qui aime rappeler que l'investissement en amorçage compte parmi les plus périlleux. Pas de quoi faire peur à Cyril Bertrand, qui affiche une posture particulièrement pugnace pour obtenir les meilleurs deals. « Est-ce qu'on est prêts à investir dans un projet issu d'un secteur concurrentiel ? Bien sûr. Est-ce qu'on est prêt à payer plus cher pour avoir un excellent deal ? Bien évidemment. »

## Un ADN résolument international

Enfin, le fonds qui se conçoit aujourd'hui comme un acteur bi-national grâce à sa présence à la fois en France et en Allemagne – XAnge réalise les 3/4 de ses investissements dans l'Hexagone et 1/4 en Allemagne – s'est également structuré pour accompagner ses participations aux États-Unis. « Les meilleurs succès proviennent des entreprises qui se tournent tôt vers les États-Unis, observe Cyril Bertrand. Nous avons donc mis sur pied un programme de support dédié, baptisé 'Bring to the US', avec une personne basée sur la côte Est. »

Des liens internationaux qui permettent à XAnge d'échanger avec une multitude d'acteurs étrangers, ce qui facilite grandement l'expansion internationale de ses participations... ou leur développement capitalistique, comme en témoignent les dernières levées de Lydia (auprès de Tencent, notamment) ou de Ledger (avec un fonds asiatique).

*L'idéal pour les meilleurs fonds français, c'est de passer le relai à l'international. C'est un peu le signe qu'on a bien fait notre travail de passage de témoin entre l'amorçage et la série B.*

*Cyril Bertrand*

Une stratégie qui a permis à XAnge de signer de belles exits ces dernières années, à commencer par Neolane, cédé à Adobe en 2013 pour 600 millions de dollars. Plus récemment, Chauffeur Privé, dans lequel XAnge a investi en 2015, est passé sous pavillon allemand, racheté par Daimler. Mais les exits franco-

français gagnent du terrain, comme en témoignent le rachat de Shine par Société Générale en juin 2020 et l'introduction à la Bourse de Paris de Believe, en juin 2021. « *C'est une très bonne nouvelle que ce segment d'un Nasdaq français s'entrouvre, se satisfait Cyril Bertrand. C'est un mouvement terriblement nécessaire pour le paysage européen car aujourd'hui, nos licornes sont fabriquées par des fonds américains ou asiatiques.* »

---

Article écrit par GÉRALDINE RUSSELL ET IRIS MAIGNAN