

Lock-up, LBO, Down Round... Découvrez le glossaire de la levée de fonds

Vous êtes à la recherche de financement mais les termes “due diligence”, “deal flow” ou “seed” ne vous inspirent pas ? Eldorado.co vous a concocté un glossaire avec l’ensemble des termes auxquels vous pouvez être confronté dans vos démarches.

Republication du 25 septembre 2018

A

Action à Bon de Souscription d’Action (ABSA): Actions auxquelles sont attachés des BSA (bons de souscription d’actions). Un BSA est un bon donnant le droit de souscrire, pendant une durée déterminée, à des actions dont le prix a été fixé à l’avance.

Accord de confidentialité – Non-disclosure agreement (NDA): Un contrat par lequel deux ou plusieurs partenaires s’engagent à garder des informations importantes strictement confidentielles pour les unes ou pour toutes les parties dans le cadre d’un projet. La signature de cet accord est un pré-requis

indispensable à la due diligence.

Action de préférence : À la différence des actions classiques, celles-ci confèrent un avantage pour leur propriétaire, d'ordre financier (paiement de dividendes en priorité) ou administratif (poids du vote plus grand).

Augmentation de capital : Une augmentation de capital consiste pour l'entreprise à émettre des titres financiers à destination de futurs actionnaires en vue d'une levée de fonds.

Accord d'Investissement Rapide (AIR) : S'inspire du Simple Agreement for Future Equity (SAFE) créé par le Y Combinator (incubateur américain) dans le but de simplifier les levées de fonds. Le AIR repose sur l'utilisation d'un bon de souscription d'actions (BSA).

Amorçage : Première vraie levée de fonds. Précédant ce tour, il y a le pré-seed (subventions et/ou *love money*). L'amorçage a pour objectif de financer la validation du marché à plus grande échelle et une traction supplémentaire. Souvent, ce tour de table est financé par de petits fonds d'amorçage et/ou business angels (BA).

B

Bon de Souscription d'Action (BSA) : Valeur rattachée à une action permettant de souscrire à de nouvelles actions sur une période donnée à des conditions tarifaires fixées à l'avance.

Bulletin de Souscription : Document signé par un investisseur souhaitant effectuer un apport en numéraire dans une société non cotée en Bourse en échange d'actions de cette même société. Ce document indique le montant total que l'investisseur verse à l'entreprise pour conclure la transaction.

Business Angel : Personne mettant ses compétences au service des entreprises dans lesquelles il investit. Les BAs apportent leur expertise et leur réseau à des entreprises innovantes et à fort potentiel en phase de démarrage pour les aider à se développer ; on parle dans ce cas de *smart money*.

Business Model (canvas) : Ou modèle économique – décrit comment l'activité d'une entreprise permet de générer des revenus. C'est un document synthétique qui explique également la logique de l'entreprise, sa façon d'opérer et donc de créer de la valeur afin d'assurer sa pérennité.

Business Plan : Document décrivant la stratégie financière et commerciale choisie par l'entreprise pour développer son projet. L'idée est de modéliser la

croissance de la société sur 3 à 5 ans en prenant en compte les informations pouvant faire fluctuer sa valeur afin d'appréhender les risques potentiels pour les investisseurs.

C

Capital appelé : Partie du capital d'une société ou d'un fonds d'investissement dont le versement a été réclamé aux souscripteurs dans un délai déterminé. Le capital non encore appelé fera l'objet d'appels de fonds ultérieurs selon les besoins de la société ou du fonds.

Capital développement : Investissements destinés à financer des entreprises existant depuis plusieurs années, ayant de fortes perspectives de croissance et des besoins de financement élevés.

Capital investissement : Investissement dans des sociétés non cotées en Bourse, ayant besoin de capitaux propres. Selon le stade de développement de la société, le capital investissement se décline sous la forme de Capital risque ou amorçage, Capital développement, Capital transmission, Capital Retournement.

Capital risque (Venture Capital) : Investissements réalisés dans des entreprises en phase de création. Les entreprises concernées présentent généralement un caractère technologique et innovant important ainsi qu'un fort potentiel de croissance. C'est un investissement risqué mais avec d'importants gains en cas de succès. Voici les différents stades de levée de fonds :

l'Amorçage (ou Seed) finance le tout début de son activité, lorsqu'elle ne fait pas encore de revenus significatifs. Un tour d'amorçage commence à quelques dizaines de milliers d'euros, typiquement jusqu'à 1 million d'euros.

Viennent ensuite les premier (Round A), deuxième (Round B) et troisième tours (round C)... Les tailles des tours sont très inégales entre les pays et les secteurs mais vont généralement en augmentant de tour en tour. Les premiers tours commencent à quelques millions d'euros et peuvent parfois dépasser les 10 millions d'euros.

Un fonds dit *early stage* va se concentrer sur les phases d'amorçage - le premier, voire le deuxième tour - mais sera limité par la (faible) taille de son fonds. Un fonds *late stage* va commencer son intervention à partir du deuxième tour et peut ensuite accompagner des levées plus importantes.

Capital transmission : Investissement destiné à financer le rachat d'une société

non cotée. Ce rachat se fait souvent par un montage de type LBO (*leverage buy out*).

Capitaux propres : Argent investi par les actionnaires dans une société lors de sa création ou lors de tours de table. En cas de dépôt de bilan, ces investissements sont perdus.

Carried interest : Somme reversée aux dirigeants d'un fonds d'investissement lorsque le pourcentage de performance dudit fonds est supérieur à 7 ou 8% (en moyenne).

Cash flow : On désigne par *cash flow* l'ensemble des flux de liquidités générés par les activités d'une société. On peut évaluer la solvabilité et la pérennité d'une entreprise à partir de cet indicateur, mais aussi sa prédisposition à financer ses investissements à partir de son exploitation ou sa capacité à distribuer des dividendes à ses actionnaires.

Chinese Wall : Cette expression signifie "dresser des murailles de Chine" entre la maison-mère et l'investisseur permettant d'éviter les conflits d'intérêts préjudiciables. En *corporate venture*, le *Chinese Wall* permet d'éviter les conflits d'intérêts entre la structure d'investissement corporate et les filiales opérationnelles du groupe.

Clause de liquidité ou Drag along : Autrement appelée "clause de sortie forcée". Cette clause permet, en cas de proposition de rachat aux associés souhaitant céder leurs parts, d'obliger les autres associés à céder également leurs parts aux mêmes conditions et prix. Cette clause de sortie forcée est présente dans la majorité des pactes d'actionnaires conclus avec des capital-investisseurs. À terme, elle leur permet d'assurer la liquidité de leur investissement.

Clause de ratchet : Une clause de ratchet a pour objectif de protéger les parts des premiers investisseurs si la valorisation baisse entre deux levées.

Exemple : Mr Dupont investit 500 000 euros dans une entreprise, celle-ci est valorisée 1 million d'euros post-money ; cela signifie que celui-ci possède 50% de la société. Si au prochain tour de table la société est évaluée à 800 000 euros, avec ses 50%, le premier investissement de Mr Dupont est donc estimé à 400 000 euros. À ce moment-là, il peut faire appliquer la clause de ratchet, et son premier investissement de 500 000 euros lui permettra d'avoir une part du capital social égal à 62,5% pour ce second tour de table.

Crédit d'impôt recherche (CIR) : C'est une politique de soutien aux activités de recherche et développement (R&D) des entreprises, ne dépendant pas de leur secteur ou leur taille. Les entreprises qui engagent des dépenses de recherche fondamentale et de développement expérimental peuvent bénéficier du CIR en les déduisant de leurs impôts sous certaines conditions. Le taux du CIR varie

selon le montant des investissements.

Closing : Étape finale d'une opération d'investissement. Les fonds sont décaissés et l'ensemble de la documentation juridique est signée par l'ensemble des participants (dirigeants et investisseurs financiers).

D

Deal flow : Ce flux représente l'ensemble des propositions d'investissement émanant des relations personnelles, des intermédiaires spécialisés, des réseaux affiliés, ou directement par les entrepreneurs eux-mêmes.

Dilution : Lors d'une augmentation de capital, le pourcentage d'actions détenue par un actionnaire se voit mécaniquement diminué ; si celui-ci ne suit pas sur ce nouveau tour de table, on appelle cela une dilution.

Down Round : Tour de financement avec une valorisation inférieure au tour précédent.

Due diligence : Cette étape représente l'ensemble des vérifications effectuées par les investisseurs souhaitant participer au tour de table (situation fiscale, comptable, sociale, environnementale..). À partir de ces vérifications, l'investisseur peut se faire une idée de la situation d'une entreprise avant de donner son accord pour une quelconque participation.

E

Early stage : Étape suivant l'amorçage, le produit/service est lancé et le *business model* est validé. La traction est présente et la startup cherche à attirer des financements.

Effet de levier (leverage) : Si cet effet de levier est positif, cela signifie que le recours à un endettement a engendré une augmentation de la rentabilité des capitaux propres. C'est la différence entre la rentabilité comptable des capitaux propres et la rentabilité économique.

Elevator Speech : C'est une courte présentation de 30-45 secondes qu'un entrepreneur est capable de faire à n'importe quel moment à un individu (investisseurs, partenaires...) dans le but d'attiser sa curiosité à propos du projet.

Executive Summary : Synthèse du business plan et deck de présentation d'une

ou deux pages de l'entreprise.

F

Fonds Commun De Placement : L'argent d'investisseurs est mis en commun dans un fonds dit d'investissements collectifs. Cet argent est investi dans différents titres (immobilier, actions, obligations...).

Fonds de Capital Investissement : Ces fonds d'investissement sélectionnent des sociétés dans lesquelles investir sur plusieurs critères. Ces fonds sont pour la majorité spécialisés par type d'interventions, ce qui correspond à des stades de maturité de l'entreprise différentes (fonds de Capital Risque, fonds de Capital Développement, fonds de LBO).

Fonds de fonds : Ces fonds ont pour objectif de trouver les meilleurs dirigeants de fonds et d'y investir, augmentant ainsi leur visibilité auprès d'un plus grand nombre d'investisseurs.

Fonds secondaires : Ces fonds sont spécialisés dans le rachat de parts d'investisseurs appartenant à des fonds primaires, qui souhaitent se désengager.

H

Holding : Société qui détient des parts dans d'autres sociétés qu'elle peut contrôler et diriger sans s'occuper directement de l'opérationnel.

I

Incubation—Incubateur : C'est généralement un lieu physique où plusieurs jeunes projets s'installent pour être accompagnés (aides financières, conseils stratégiques, réseautage) dans leur développement.

Initial Public Offering (IPO) : Il s'agit d'une augmentation de capital à travers la première introduction des titres de la société en Bourse. Il s'agit généralement de la solution choisie par les entreprises ayant besoin d'importants fonds pour accompagner leur croissance.

K

Key Performance Indicator (KPI) : Il s'agit d'indicateurs clés de performance ayant pour but de mesurer la performance d'un projet. Ils peuvent être utilisés notamment pour calculer l'efficacité d'une campagne marketing, le taux de conversion, le nombre d'abonnés, le taux de rétention, etc.

L

Letter of Intent (LOI) : Dans le cadre d'une levée de fonds ou d'une transaction de fusion/acquisition, la lettre d'intention (ou « Letter of Intent » ou LOI) est une preuve écrite formalisant une proposition entre deux parties :

- le nouvel investisseur potentiel ou acquéreur de la société,
- l'actionnariat actuel ou l'équipe dirigeante de la société

Leverage Buy-Out (LBO) : Le LBO est un terme générique désignant un montage juridico-financier de rachat d'entreprise par effet de levier, c'est-à-dire par recours à un fort endettement bancaire. Cet effet de levier crée une forte plus-value post-acquisition. Le terme Management Buy-Out représente le même montage sauf que l'équipe dirigeante fait partie des nouveaux acquéreurs de la société.

Limited Partner : Terme générique désignant un investisseur institutionnel dans un fonds d'investissement qui ne prend pas une part active à la gestion du fonds et dont la responsabilité se limite à sa participation financière.

Lock-Up : C'est une période durant laquelle un actionnaire ayant vendu des parts du capital s'engage à ne plus céder de titre. Elle fait souvent suite à une introduction en Bourse ou à une levée de fonds. Cette clause sert généralement à pérenniser un partenariat.

Love money : Terme employé pour définir une levée de fonds auprès de ses proches. La *love money* est donc utilisée généralement au stade d'amorçage des startups et réunit amis, famille et réseau proche des porteurs de projet.

M

Minimum Viable Product (MVP) : Le MVP est la première version (et donc à moindre coût) de votre produit répondant aux besoins de l'utilisateur. Cet outil sert à prouver la viabilité de votre projet et de votre idée.

N

Nominal : Pour une action, c'est la valeur de départ (à l'émission) correspondant au capital social de la société. Pour une obligation, c'est la valeur inscrite sur le titre lors de son émission, donc généralement payée par le souscripteur et généralement remboursée à l'échéance.

O

Obligation : Titre de créance représentant la part d'un emprunt à long terme émis par une personne morale.

Obligation convertible : Une obligation convertible est une dette financière détenue par l'obligataire contre une entreprise, avec la possibilité pour lui d'échanger son obligation contre une ou plusieurs actions de la société émettrice. L'obligation convertible s'assimile à une obligation classique avec une option d'achat sur des actions nouvelles de l'émetteur. Le porteur de l'obligation n'a pas l'obligation d'exercer son droit.

Offre Publique d'Achat (OPA) : Cela consiste, pour une personne morale ou physique, à faire connaître au public son intention d'acheter une partie des actions d'une société cotée en Bourse. C'est une opération très réglementée par les autorités.

P

Pacte Actionnaires : C'est un document signé par tous les actionnaires d'une entreprise afin d'encadrer la mise en oeuvre d'une stratégie d'investissement et de mettre en place les conditions de modification du capital.

Pitch : C'est une courte présentation du projet d'un entrepreneur. Son objectif est de donner envie d'investir dans la startup.

Prime d'émission : La prime d'émission représente l'excédent du prix d'émission sur la valeur nominale qui est payée par un apporteur de fonds. La prime d'émission permet d'éviter la dilution des actionnaires historiques lors d'une augmentation de capital. Il s'agit en fait de dédommager les premiers associés (ou actionnaires) de la différence entre la valeur réelle et la valeur nominale des droits sociaux cédés.

R

Retour sur Investissement (ROI) : Il s'agit d'un ratio financier qui permet de mesurer le rendement d'un investissement en prenant en compte l'argent investi et l'argent gagné ou perdu.

S

Scalable : Une startup scalable est une startup qui a peu ou pas de charges variables, de sorte que l'augmentation de son volume d'affaires n'a pas pour conséquence de faire augmenter ses dépenses.

Seed : Il s'agit du premier tour de table auprès d'investisseurs. En français, il s'agit de la levée d'amorçage qui fait suite à l'argent apporté par des proches au lancement du projet. Cet argent permet à la startup de tester la pertinence de son offre sur le marché qu'elle vise. Les tickets investis sont généralement de l'ordre de 250 000 à 1 millions d'euros.

Smart Money : Argent apporté par un investisseur éclairé, permettant à la startup de bénéficier de son expérience, de ses relations et de son temps en plus de ses fonds.

Spin Off : Technique de désinvestissement par laquelle une nouvelle société totalement indépendante est créée à partir d'une branche d'activité existant préalablement au sein d'un groupe.

T

Tag along : Clause permettant à un actionnaire minoritaire de céder ses parts aux mêmes conditions que celles encadrant la vente de la participation de l'actionnaire majoritaire.

Term Sheet : La *term sheet* est une lettre d'intention par laquelle l'investisseur souhaitant investir dans une startup et la startup elle-même fixent les conditions principales de l'opération de financement.

V

Valorisation : C'est l'estimation de sa valeur financière. Cette estimation tient compte de ses résultats financiers passés et de son potentiel futur. La multitude d'éléments à prendre en compte dans le calcul rend le processus de valorisation complexe. Trois principales méthodes de valorisation sont mises en avant : la méthode du Discounted Cash Flow (DCF), la méthode des multiples et la méthode des comparables. Dans le cas d'une startup, ces méthodes sont souvent inapplicables en raison d'un historique financier trop peu fourni.

Valorisation post-money : Valeur reconnue de l'entreprise pré-money, augmentée de l'apport financier réalisé.

Valorisation pré-money : Valorisation, reconnue par les investisseurs et actionnaires existants, de l'entreprise avant l'apport financier.

[Retrouvez le post original d'Eldorado sur Medium / Republication du 25 septembre 2018](#)

Article écrit par ADRIEN CHALTIEL