

# 7 raisons qui expliquent les valorisations des startups en 2020

*La communauté des investisseurs de FrenchFounders se regroupe régulièrement pour partager ensemble, en petit comité, autour des tendances dans l'investissement. Ils ont accepté de partager quelques guidelines pour faire face à la concurrence accrue sur certains tours de tables et les valorisations qui en découlent.*

Temps de lecture : minute

---

10 mars 2021

French Founders est un réseau réunissant des CEO, directeurs, entrepreneurs et investisseurs francophones. Lors de la première édition de ces discussions, nous avons accueilli des VCs leaders d'opinion sur les zones suivantes : USA, Canada, Mexique, Royaume-Uni, Allemagne, France et Emirats Arabes-Unis. Nous souhaitons aujourd'hui vous faire bénéficier d'un focus sur le sujet des valorisations particulièrement évoqué pendant cette dernière discussion.

## 1. La pression concurrentielle entre investisseurs locaux

Pour les plus petits tours européens (Seed), la concurrence se situe entre les VCs (capitaux-richeurs, NDLR) locaux. Les tours sont en partie à la hausse suite à l'arrivée de jeunes fonds beaucoup plus agressifs sur les dossiers, quitte à faire augmenter les valorisations pour gagner le deal. Sur les séries A européennes, les fonds britanniques viennent s'ajouter à la concurrence déjà présente entre fonds locaux. Par ailleurs, le marché

aux Etats-Unis est resté sur des standards similaires à l'année passée malgré la Covid. Cependant la concurrence entre investisseurs et l'afflux de capitaux ont permis à certaines startups de boucler deux rounds de financement en moins de six mois.

## 2. L'effet Banque Centrale

Suite à la crise, les banques centrales ou les Etats ont largement subventionné l'économie. Les investisseurs, avec ce surplus de capitaux, se tournent alors largement vers le capital-risque : l'un des derniers investissements propices à la croissance et aux retours sur investissements intéressants. Ce constat est particulièrement avéré en Europe et aux Etats-Unis. Cet afflux de capitaux pousse donc dans certains cas les valorisations vers le haut.

## 3. Le coût de la vie en fonction des zones régionales

Ces dernières années, certaines zones comme San-Francisco ont vu les tours de table augmenter en même temps que le coût de la vie sur place (bureaux, logements...). L'investissement en startup est très logiquement indexé sur le coût de la vie.

## 4. La maturité des écosystèmes

Les valorisations reposent aussi sur la maturité des écosystèmes et donc sur l'attractivité des startups sur place. En France, on retrouve ce qui se passe en Allemagne depuis 5 ans. Les séries A sont aujourd'hui de 10 à 20 millions d'euros suite à l'arrivée des fonds internationaux sur la zone. Au Royaume-Uni, les valorisations ont augmenté il y a plusieurs années avec l'arrivée des fonds américains et la professionnalisation des Business Angels (BA's) qui y sont nombreux et très actifs. Aux Etats-Unis,

les valorisations ont tendance à se stabiliser bien qu'elles soient environ 5 à 10 fois plus importantes qu'en France. Enfin, les valorisations restent raisonnables sur des écosystèmes plus jeunes comme au Canada, au Mexique ou encore aux Emirats Arabes-Unis d'après nos investisseurs sur ces zones.

## 5. L'exit

Un autre élément a été relevé par les investisseurs comme influençant l'augmentation des valorisations : la perspective d'exit au sein de l'écosystème. En effet, toutes les zones ne sont pas dotées des mêmes capacités d'exits. Le meilleur élève est sans aucun doute les Etats-Unis. Les valorisations peuvent parfois être décorrélées des performances des entreprises mais sont justifiées par les perspectives de sortie qui y sont fortes, en termes d'IPO et d'opérations de M&A. On peut d'ailleurs citer de nombreuses IPO à plus de 10 milliards de dollars sur l'année passée (Airbnb).

Le second de la classe est le Royaume-Uni qui bénéficie d'un marché de l'exit très actif et surtout d'un potentiel de sortie par une IPO au Nasdaq aux Etats-Unis assez répandu. Enfin, la zone qui a particulièrement retenu l'attention des investisseurs est la France, où il existe, un non-alignement entre les valorisations grandissantes et le manque de perspectives de sorties.

## 6. Les fonds étrangers outre-Atlantique présents en Europe

Sur les dossiers plus matures (Serie B, C...) les tours sont haussiers en raison de l'implication des fonds asiatiques et américains (Tencent, Accel, Intel Capital). Ce stade de maturité est propice à l'internationalisation des startups et donc à l'arrivée de fonds étrangers. Les investisseurs

étrangers souhaitent avoir accès aux dossiers les plus compétitifs (fort potentiel d'exit sur de nouveaux marchés) et sur lesquels ils sont en mesure de déployer des moyens importants. On estime qu'au moins 20% des rounds d'investissements français sont composés d'investisseurs étrangers et que 40% de ces investisseurs sont basés aux Etats-Unis. Certains VCs anticipent une augmentation des investissements étrangers en Europe sur l'année 2021.

L'année 2020 a démocratisé et banalisé l'investissement via des outils comme Zoom et rend donc les prises de participation dans des startups européennes plus confortables pour les fonds étrangers. Nous pouvons d'ailleurs noter l'implantation du fonds Sequoia à Londres et la création de son programme de Scout VC ce qui prouve leur intérêt grandissant autour des startups européennes.

## 7. La multiplication du nombre d'acteurs dans l'investissement

Pour terminer, 2020 a été marquée par des levées de fonds extraordinaires dans des "mega funds". Les fonds corporate (CVC) ont été très actif à investir dans l'innovation. 2020 a aussi été l'année des investisseurs dits "non traditionnels" : mutual funds, hedge funds, sovereign wealth funds, pensions funds. Les family offices ont continué à montrer leur volonté d'investir plus directement dans les entreprises, et non uniquement en tant que Limited Partners (LPs) dans des fonds. Les startups deviennent un actif intéressant et poussent des acteurs comme ceux cités précédemment à se professionnaliser. On peut également noter l'arrivée de nouveaux modèles d'investissement comme les rolling funds ou encore les SPACs et même de nouvelles motivations d'investissement (comme "l'impact investing") qui ne reposent plus uniquement sur la croissance.

L'ensemble de ces nouveaux entrants transforment les boards des

startups. Ils poussent les VCs plus traditionnels à travailler avec de nouveaux actionnaires et donc des visions stratégiques et objectifs qui ne sont plus forcément 100 % alignés. Le sujet des valorisations reste un sujet récurrent et propre au débat au sein de l'écosystème. Alors quel est votre pronostic, 2021 une année à la hausse ou à la baisse ?

*Nicolas Dessus, relationship manager chez Frenchfounders*

*Voici les participants aux échanges : Cyrille Bessiere (Eutopia), Luc-Emmanuel Barreau (Red River West), Stéphanie Hospital (OneRagtime), Pierre- Eric Leibovici (Daphni), Delphine Descamps (Creadev), Xavier Lorphelin (Serena), Geraldine Le Meur (Frenchfounders), Samuel Cohen-Solal (Sweetwood Capital), Nicolas Rose (X Ange), Patrick Thiriet (EQ2 Ventures), Nathalie Gaveau (BCG Ventures), Verne Lizano (Liil Ventures), Antoine Poirson (Antler), Joseph Sartre (Interlace Ventures), Ludovic André (Crédit Mutuel Equity), Frédéric Halley (Next World Capital), David Dufresne (Panache Ventures), Nicolas Celier (Ring Capital), Jacky Abitbol (Cathay Innovation), Paul Strachman (Isai), Julien-David Nitlech (Iris Capital).*

---

Article écrit par Nicolas Dessus