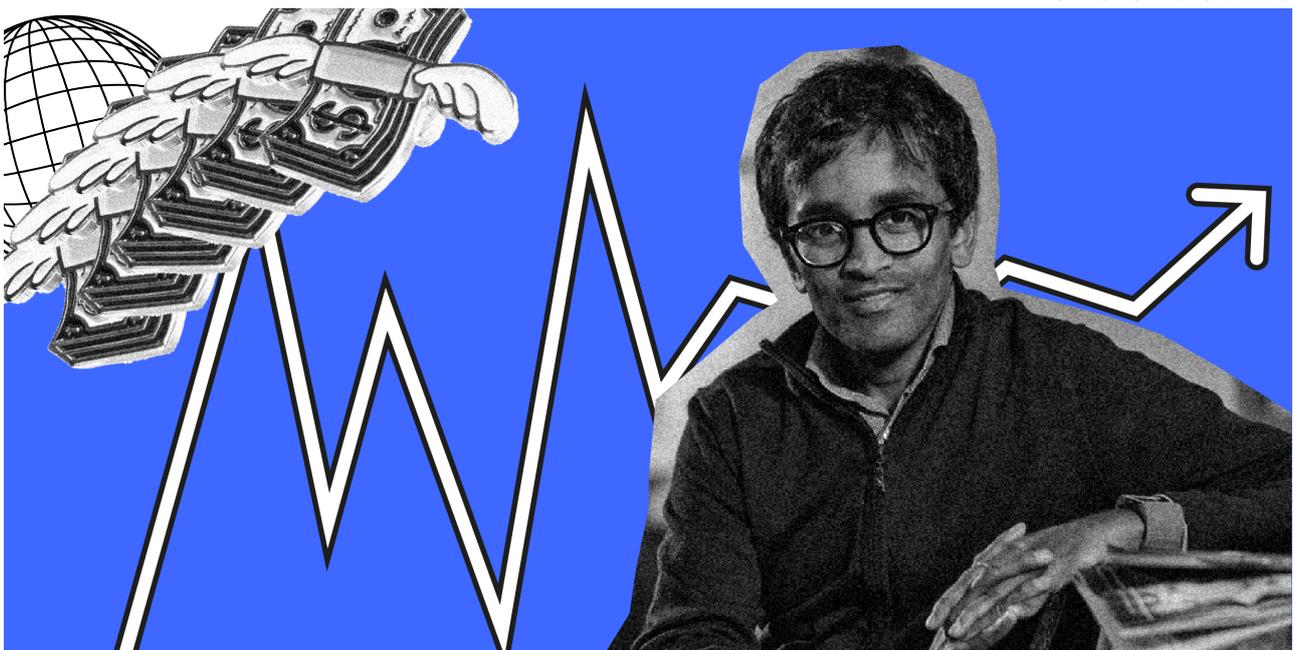


# Episode 2 - Dans les coulisses du capital-risque : comment les fonds choisissent leurs investissements ?

*Dans le cadre d'une série de tribunes écrite par Suranga Chandratillake, General Partner chez Balderton Capital, Maddyness publie le second volet d'un triptyque autour de l'entrepreneuriat pour "démystifier" le venture.*

Temps de lecture : minute

3 novembre 2022



À lire aussi

Episode 1 - Seed et Série A : Que recherchent réellement les fonds ?

Nombreux sont les entrepreneurs à la recherche de capital qui ne connaissent pas les coulisses et le fonctionnement des fonds

d'investissement qu'ils sollicitent, notamment lors de leur premier roadshow. Pour les convaincre, une bonne connaissance de leurs processus peut pourtant changer la donne. Alors, avant de rencontrer un fonds de capital-risque, il est important de connaître leur modus operandi ainsi que la stratégie à adopter pour les séduire.

## Première étape : attirer l'attention

Avant de vouloir investir, les fonds doivent savoir que votre startup existe. Cela peut paraître évident, mais les entrepreneurs se réveillent souvent au moment de la levée sans anticiper leur visibilité ou leur réseau en amont ; deux éléments pourtant essentiels pour mener à bien leur projet. Il est en effet crucial de nouer des relations avec les investisseurs avant même que vous en ayez réellement besoin.

D'autre part, ces derniers apprécient découvrir de nouveaux entrepreneurs. N'hésitez donc pas à favoriser des rencontres, fortuites ou non lors d'événements ou conférences auxquels ils participent, et à solliciter votre réseau pour être introduit auprès d'investisseurs pertinents. Construire ces relations au plus tôt vous aidera à mieux connaître les fonds et ce qu'ils recherchent, à potentiellement attirer leur attention, et in fine à lever le montant dont vous avez besoin au bon moment.

Point important : ne snobez pas les membres "juniors" d'une équipe d'investissement lors de vos rencontres car ils constituent souvent la première étape du processus.

## Deuxième étape : se montrer sous son meilleur jour

Une fois qu'un fonds s'intéresse à vous, il va commencer à décortiquer toutes les informations possibles à trouver sur votre entreprise et votre

secteur. L'idée : comprendre votre startup en analysant les éléments clés issus de votre visibilité sur LinkedIn ou de votre présence sur Internet. Ils sont à la recherche d'éléments structurants concernant votre équipe et la société à l'image des potentiels financements préalablement perçus. Et la raison est simple : savoir précisément ce que vous faites, qui vous êtes et à quel stade de maturité vous vous situez. Cette analyse permettra potentiellement de déterminer l'intérêt pour votre startup et de déclencher un rendez-vous pour affiner leur connaissance de votre société, et échanger sur les enjeux particuliers de votre secteur.

En tant qu'entrepreneur, assurez-vous de votre côté que les informations à propos de votre startup sont facilement accessibles et à jour. En clair, apprenez à contrôler votre histoire en maîtrisant les données que vous diffusez.

En parallèle, lorsqu'un investisseur vous contacte pour en savoir plus sur le contexte, fournissez-leur les informations nécessaires pour créer une envie d'en savoir plus et vous montrer sous votre meilleur profil. Mais n'hésitez pas à garder certaines informations stratégiques pour vous : elles pourraient être utiles et cruciales lors de la seconde phase d'échange.

## Troisième étape : l'examen ou la due diligence

Cette phase se produit lorsqu'un fonds décide de considérer la startup comme une réelle opportunité d'investissement. Elle peut être déclenchée par le fonds directement, lorsqu'il recherche une startup au sein d'un écosystème précis ou qu'il observe à la loupe les preuves de traction. Elle peut également être déclenchée en externe, lorsque la startup elle-même se lance dans le processus de collecte de capital (roadshow) pour répondre à ses ambitions. Enfin, le signal peut aussi provenir d'autres sources, via le bouche-à-oreille par exemple.

Dans la plupart des fonds, ce processus sera dirigé par un capital-risqueur. Il peut travailler seul, mais est généralement épaulé par une équipe dédiée : associés, analystes et divers experts dans des domaines spécifiques au-delà des aspects financiers. Si nécessaire, l'investisseur fera également appel à son réseau et à des experts externes pour creuser au maximum le sujet. Ils commenceront par les données publiques dont ils disposent déjà, puis les analyseront au regard de la situation actuelle que leur donne à voir l'entrepreneur. La startup est alors passée au peigne fin : produit, retours utilisateurs, engagements, paysage concurrentiel, revenus... Il peut même aller jusqu'à rencontrer les différentes équipes composant l'entreprise pour s'assurer de tous les tenants et aboutissants.

Tout ce processus est généralement consigné sous la forme d'un mémo d'investissement fournissant un document unique pour comprendre tout ce qu'il faut savoir sur la startup en question.

Entrepreneurs, c'est souvent ici que tout se joue. Comprenez ce qu'un investisseur veut savoir sur votre entreprise et assurez-vous que vous ayez la réponse à chaque question. Préparez en amont des documents approfondis et concis pour chaque sujet clé, de la tech à la finance - vous faciliterez ainsi la tâche de votre interlocuteur.

## Quatrième étape : réunir vos alliés

Une fois que vous avez éveillé l'enthousiasme de votre investisseur principal, il ne vous reste plus qu'à faire pencher la balance de votre côté. Mais le travail n'est pas encore terminé. Dans de nombreux cas, il s'agira par la suite de constituer et réunir un comité d'investissement. Parfois, cela se fera en interne, l'investisseur principal s'adressant à ses partenaires ; parfois, c'est à l'entrepreneur de s'adresser à d'autres potentiels investisseurs.

Le processus de création de ce comité est variable d'un fonds à un autre, et c'est une bonne question à poser à l'investisseur principal lorsque le processus est lancé. Généralement, cela fonctionne via un système de vote. Mais il existe des subtilités, comme la pondération des votes ou le droit de veto par exemple.

Parfois, la décision finale retenue sera un "non" catégorique, et les meilleurs fonds vous le feront savoir le plus rapidement possible, en vous donnant des détails sur les raisons de leur refus. Parfois, la décision sera au contraire un "oui" absolu et vous pouvez vous attendre à la mise en place d'un term sheet ou contrat préliminaire. Mais le plus souvent, la décision sera plutôt un "peut-être", auquel cas l'investisseur principal retournera à la phase d'approfondissement pour répondre aux questions soulevées par ses partenaires, avant de revenir sur sa décision finale. Dans tous les cas, l'inclusion d'autres partenaires à la levée de fonds générera une nouvelle phase de questions-réponses et d'approfondissement de la part des nouveaux partenaires, afin de finaliser leur prise de décision.

À ce stade en tant qu'entrepreneur, vous avez fait le plus dur. Même s'il est parfois difficile de revenir à des phases précédentes avec vos nouveaux partenaires, ayez foi en votre investisseur principal qui reste extrêmement motivé pour vous accompagner. Et si par malchance, le processus n'aboutit finalement pas, gardez la tête haute : vous avez beaucoup appris et attiré l'œil de nombreux investisseurs et experts, ce n'est pas le moment de baisser les bras.