Avant d'accueillir un nouvel investisseur, se poser les bonnes questions, comme: êtes-vous prêt à avoir une nouvelle équipe, voire un autre CEO que vous?

Entrepreneurs
Ouvrir son capital: les 10 règles d'or

MANNE FINANCIÈRE Comment accueillir un investisseur sans perdre le contrôle de sa société? La question taraude les entrepreneurs, souvent farouchement attachés à leur indépendance. Entre confiance et vigilance, le chemin à parcourir n'est pas toujours simple. Conseils et témoignages d'experts ainsi que de fondateurs de PME et de start-up romandes. **Par Tiphaine Bühler**

On ne peut pas avoir le beurre et l'argent du beurre. Nos grands-mères aimaient à le dire et cet adage est encore plus vrai dans le domaine de l'entrepreneuriat. Outre l'apport de liquidités, il existe de réels avantages à s'allier à un business angel, à un private equity investor ou à un fonds de placement. Mais gardez cependant en tête qu'il n'est pas rare de se retrouver dépossédé de son pouvoir décisionnel, voire d'être expulsé de sa propre société, à cause du «coup de l'accordéon».

Entrepreneurs, soyez donc vigilants! Entre bonnes pratiques et conventions d'actionnaires mal ficelées, la différence se niche dans les détails. Si vous n'avez pas l'habitude de lire entre les lignes des contrats, vous pouvez facilement vous retrouver en mauvaise posture.

Dans ce dossier, plusieurs entrepreneurs évoquent leurs déconvenues. D'autres reviennent sur les avantages d'une telle alliance, tandis que des avocats, des investisseurs et des experts de la recherche de fonds partagent leurs meilleurs conseils sur une thématique où tout est possible ou presque.

Sans être exhaustif, *PME Magazine* a sélectionné 10 points essentiels à prendre en compte lorsqu'un entrepreneur s'apprête à ouvrir son capital à un investisseur, qu'on soit startuper ou patron de PME.

«LES INVESTISSEURS PEUVENT VOUS AIDER À TROUVER CERTAINES PERSONNES CLÉS.»

Eugen Stamm
Journaliste start-up, Investiere

1 VERS QUEL INVESTISSEUR SE TOURNER?

L'investisseur est souvent d'abord perçu comme une manne financière. Pourtant, dès le départ, il est bon de ne pas s'arrêter uniquement au montant du chèque et d'examiner plus en détail l'accompagnement concret qu'offre un potentiel créancier. «Interrogez-vous: êtes-vous prêt à avoir une nouvelle équipe, voire un CEO autre que vous? Et si vous n'étiez plus majoritaire? Etes-vous d'accord de vendre votre compagnie, dans quel délai? Quel impact sur votre vie privée? Ces questions vous permettront de vous adresser à des investisseurs qui vous correspondent», énumère Jean-Pierre Vuilleumier, directeur de Startup Invest et expert chez Innosuisse.

Le choix sera aussi dicté par la phase de développement dans laquelle on se trouve. Après les family & friends funds, l'entrepreneur se tournera en général vers les seed funds, ou fonds ▸▸

PHOTOS: ISTOCKPHOTO, MONTAGE: DG

▸▸ d'amorçage. Puis, si l'aventure se poursuit, il entamera les séries A et B.

Il existe une multitude de soutiens possibles. Que l'investissement vienne des cantons ou de la Confédération (promotions économiques, Regiosuisse.ch), des banques, des sociétés de capital-investissement ou de capital-risque (VC), votre interlocuteur se retrouve souvent être plus un financier qu'un entrepreneur. Dans ce cheminement, des plateformes comme Innosuisse, Startupticker ou Venturelab, notamment, vous orientent. Quant aux divers concours, ils sont chronophages et pas toujours rémunérateurs *(lire témoignage p. 58)*. «Le risque, avec la recherche de fonds, c'est qu'on cesse de parler aux clients futurs pour ne plus s'adresser qu'aux investisseurs», souligne Jean-Pierre Vuilleumier.

2 BUSINESS ANGELS VERSUS FONDS DE PLACEMENT?

Christophe de Kalbermatten, du cabinet genevois Python, résume bien la différence. «Les business angels investissent leur argent et peuvent dégager un apport rapidement. Ils partagent leur expérience personnelle et leur carnet d'adresses. Les montants investis restent toutefois limités (200 000 francs). Tandis que les fonds d'investissement ou venture capitalists sont moins intéressés par l'early stage. Ils offrent des montants plus importants, moyennant un processus plus long, car c'est l'argent de tiers. Ils exigent dès lors souvent un siège au conseil d'administration et des comptes rendus réguliers pour informer leurs investisseurs. Mais ils apportent de l'expérience et des contacts commerciaux directs et solides», expose l'avocat. Les deux vous aideront à mettre en place les «metrics», soit les jalons essentiels à la croissance de votre société.

«LE RISQUE, C'EST DE CESSER DE PARLER AUX CLIENTS FUTURS POUR NE S'ADRESSER QU'AUX INVESTISSEURS.»

Jean-Pierre Vuilleumier
Directeur de Startup Invest et expert chez Innosuisse

«Les réseaux de business angels se sont démultipliés, avec des investisseurs privés parfois sans expérience, ajoute Jean-Pierre Vuilleumier. Choisissez des anges qui savent de quoi ils parlent.» StartAngels, BAS, Sictic, BioBAC ou encore B-to-V sont souvent cités comme références en Suisse et, contrairement à d'autres, leurs frais sont moindres. Ce point est d'ailleurs presque tabou. Certains réseaux ou fonds prélèvent un montant faible chaque année, tandis que d'autres ne se rétribuent qu'au moment de l'exit; on parle alors de 15 à 20% du profit effectué.

A noter encore qu'on oppose souvent les fonds fermés (CEF: closed-end funds), dont l'investissement est limité dans le temps, ce qui augmente la pression sur le fondateur, aux fonds ouverts (evergreen ou open-end funds), tels que ceux de Swisscom, de Novartis ou de Venture Incubator, des groupes pour lesquels le temps n'est pas une priorité.

3 QUAND EST-CE LE BON MOMENT POUR DEMANDER UN FINANCEMENT?

La question du timing pour ouvrir son capital revient régulièrement, notamment chez Investiere, un réseau de VC très proactif qui réunit près de 5000 investisseurs privés, patrimoniaux et caisses de pension. «Il faut commencer les démarches tôt, assure Eugen Stamm, de chez Investiere. Nos investisseurs aiment discuter avant d'envisager une participation, et il y a de bonnes chances qu'ils puissent déjà vous aider à trouver certaines personnes clés. Ils voudront évaluer le potentiel du marché de votre produit. Mais il faut tout de même fournir un MVP (minimum viable product). Une simple idée et un PowerPoint ne suffisent pas.»

Un point de vue nuancé par Grégory Barbezat, fondateur de la plateforme Skioo: «Parfois, les VC vous poussent à prendre des risques financiers. Or une grosse levée de fonds prend du temps. Pour ma part, il a fallu un an jusqu'à ce que je touche les 6 millions de francs de ▸▸

LES DIFFÉRENTS TYPES DE **FINANCEMENT**

■ **Le prêt privé ou commercial** permet un transfert d'argent en fixant un taux d'intérêt et un amortissement. Il est précis dans le temps. C'est le plus simple. Des garanties peuvent être demandées au débiteur.

■ **Le prêt convertible (convertible loan)** lui est souvent préféré, car, au lieu de prévoir un remboursement cash, le montant est transformé à terme en actions. Le prêteur entre alors dans le capital de l'entreprise, moyennant une perte de pouvoir du fondateur. Une participation sous les 30% est raisonnable. Le nombre d'actions est défini à l'émission du contrat et non au «rigger event», ou événement déclencheur.

■ **Le prêt à option** est une bonne solution, car il laisse une certaine marge de manœuvre à l'entreprise. A terme, le fondateur peut décider de rembourser l'investisseur en actions ou en cash, ne le faisant ainsi pas entrer dans l'actionnariat.

■ Plus intrusive, **la prise de participation (ISA: investment and subscription agreement)** est une entrée directe dans le capital de l'entreprise. Cela induit souvent l'émission de nouvelles actions et ça se paie. Attention à ne pas vous faire «diluer» en tant que fondateur. Avec ce modèle, l'investisseur peut facilement imposer ses conditions, par exemple un droit sur la propriété intellectuelle ou l'utilisation du produit.

■ **Le financement collectif, ou crowdfunding,** a la cote. Il n'est pas réservé aux start-up. Dans l'horlogerie, des sociétés historiques comme Alpina ou Czapek en ont fait l'expérience, tout comme des PME dans l'énergie telles que BTsun *(lire encadré)*. Les modus sont multiples (crowdlending, crowdinvesting...). Vérifiez bien quelle relation contractuelle vous avez ensuite avec la plateforme. Citons Kickstarter, Wiseed et Yeswefarm.

■ Prisée dans l'industrie des softwares, **la levée de fonds par ICO (initial coin offering)** fait bénéficier l'investisseur de jetons (tokens), qu'il finance avec de la cryptomonnaie ou de la monnaie usuelle. Il pourra ensuite spéculer avec ces tokens ou acheter plus tard les services de l'entreprise. A noter que Microcity détaillera cette pratique le 29 mars lors d'une conférence. ●

PHOTOS: L. DE SENARCLENS, DR

▸▸ mon investisseur. Il faut en être conscient et avoir les réserves pour tenir.» *(Lire encadré ci-contre.)*

Présenter des réalisations, des lettres d'intention de distributeurs ou des POC (proofs of concept) avec des clients permettra de fixer un premier cadre pour interagir avec votre VC. Mais là encore, on peut vite perdre du temps et de l'argent. «Le bémol, avec les POC, c'est que les sociétés telles que Nestlé sont ravies d'ouvrir un POC, mais elles peinent à rétribuer l'entreprise qui réalise le POC», déplore Philippe Gaemperle, ancien directeur de Genilem et coach chez Platinn, le réseau de soutien à l'innovation pour les PME et start-up.

4 QUELS CONTRATS CHOISIR POUR NE PAS ÊTRE DÉPASSÉ?

«Adaptez la complexité des contrats au montant du prêt; si le prêt est de l'ordre de quelques dizaines de milliers de francs octroyés par plusieurs investisseurs, la mise en place d'actions privilégiées, par exemple, n'est pas recommandée», conseille Vincent Meylan, avocat d'affaires de l'étude LE/AX Avocats. Vous devrez prévoir en général ▸▸

GARANTIES, PRÊTS OU CAUTIONNEMENT: QUELLES DIFFÉRENCES?

Les garanties peuvent être personnelles (cautionnement, porte-fort, solidaire...) ou réelles (immobilier, nantissement). Pour des projets matures en termes de R&D, Philippe Gaemperle, coach chez Platinn, suggère le crédit cautionné, avec un taux d'intérêt moins important, et rappelle le rôle d'acteurs comme Cautionnement romand (FAE, CVC, OPI notamment), très actif auprès des PME. L'investissement maximal y est généralement de 1 million de francs.

Toni Orhanovic, fondateur de Totems Position, qui propose des solutions pour le contrôle de pièces industrielles, s'est quant à lui allié à Finergence, fondation pour le financement d'entreprises novatrices, qui lui a proposé un prêt avec des reprises cumulatives de dette. Le prêt est sans intérêts, d'où une garantie personnelle importante demandée. Ce qui ne l'a pas effrayé. «Je suis responsable d'un tiers du montant prêté, explique-t-il. Ma société étant en raison individuelle, je supportais déjà le risque. Je crois en mon produit, alors cette option était la bonne à mes yeux.» A noter que mettre en gage une partie de ses avoirs privés reste peu recommandé, même si cela se voit souvent.

Rappel utile: «Si l'entrepreneur fait faillite et n'a plus de travail, il n'a pas droit aux indemnités de chômage. Le conjoint est soumis aux mêmes règles s'il travaillait dans l'entreprise. En revanche, il doit tout de même payer les impôts et les assurances sociales de ses employés encore sous contrat, cela sur ses avoirs personnels et quel que soit le statut juridique de la société», a souligné Marc Thurner, entrepreneur multiple, lors d'un webinaire sur les crashs financiers. Une situation qui dure tant que le fondateur est inscrit comme administrateur. ●

PUBLICITÉ