

David RINGRAVE & Rémi RAHER

Préface de Xavier NIEL

RÉUSSITES FRANÇAISES

20 histoires d'entrepreneurs
qui ont réussi en France

(et leurs conseils pour entreprendre)



Enrick · B · Éditions

DAVID RINGRAVE & RÉMI RAHER

Préface de Xavier Niel

RÉUSSITES FRANÇAISES

*20 histoires d'entrepreneurs
qui ont réussi en France
(et leurs conseils pour entreprendre)*

Enrick · B ·
— ÉDITIONS —

© The Book Maker, David Ringrave, Rémi Raher pour la première édition

© Enrick B. Éditions, Paris, 2018 pour la présente édition

Conception couverture : Comandgo

Tous droits réservés

ISBN : 978-2-35644-309-0

En application des articles L. 122-10 à L. 122-12 du Code de la propriété intellectuelle, toute reproduction à usage collectif par photocopie, intégralement ou partiellement, du présent ouvrage est interdite sans l'autorisation du Centre français d'exploitation du droit de copie. Toute autre forme de reproduction, intégrale ou partielle, est interdite sans l'autorisation de l'éditeur.

SOMMAIRE

Préface de Xavier Niel	11
Avant-propos	17
OSER ENTREPRENDRE	
En guise d'introduction...	27
LE GLOSSAIRE DU START-UPPER	
Chapitre 1	39
SÉBASTIEN FOREST, ALLORESTO :	
« LE PREMIER BESOIN D'UN ENTREPRENEUR, C'EST LA DOUCEUR »	
Chapitre 2	47
GUILLAUME PAOLI & NICOLAS CHARTIER, ARAMISAUTO :	
« LA RÉSILIENCE EST UNE QUALITÉ FONDAMENTALE »	
Chapitre 3	55
LUDOVIC HURAUX, ATTRACTIVE WORLD & SHAPR :	
« IL FAUT ESSAYER DE SE RÉJOUIR TOUS LES JOURS »	
Chapitre 4	63
VALÉRIE ABEHSERA, BALINEA :	
« LES LOIS DE L'ATTRACTION, ÇA EXISTE ! »	
Chapitre 5	71
XAVIER CHAUVIN, BEAUTÉPRIVÉE :	
« LE PARTAGE EST UN POINT CLÉ »	
Chapitre 6	79
CHARLES GILLIBERT, CG CINÉMA :	
« LA DÉTERMINATION BALAYE LES DIFFICULTÉS »	

Chapitre 7	87
PATRICK ASDAGHI, FOODCHÉRI :	
« SE LANCER VITE ET AJUSTER ENSUITE »	
Chapitre 8	97
PAULINE LAIGNEAU, GEMMYO :	
« FAIT VAUT MIEUX QUE PARFAIT »	
Chapitre 9	105
FEDERICO MUSI, LOOK CYCLE :	
« ENTREPRENDRE EST UN SPORT DE HAUT NIVEAU »	
Chapitre 10	113
PHILIPPE DE CHANVILLE & CHRISTIAN RAISSON, MANOMANO :	
« PLACER L'HUMAIN AVANT LE BUSINESS »	
Chapitre 11	121
AUGUSTIN PALUEL-MARMONT, MICHEL ET AUGUSTIN :	
« LA VIE EST PLUS RICHE QUAND ON LA PARTAGE »	
Chapitre 12	129
LAURE LEFEVRE, MINUTEBUZZ :	
« UNE FOIS QUE TU ES LANCÉ, TU Y VAS ET TU AVANCES »	
Chapitre 13	137
SIXTE DE VAUPLANE, NESTOR :	
« L'IMPORTANT, C'EST TOUJOURS L'EXÉCUTION »	
Chapitre 14	143
HENRI LE MENESTREL, NEXTEDIA & LE CÈDRE ROUGE :	
« IL FAUT AVOIR UNE CAPACITÉ DE FANTASME »	
Chapitre 15	151
JEAN MEYER, ONCE :	
« LA START-UP EST LE SEUL ASCENSEUR SOCIAL QUI EXISTE ENCORE »	

Chapitre 16	161
SACHA PAVAN, OR DU MONDE :	
« ON VOTE TOUS LES JOURS AVEC SA CARTE BLEUE »	
Chapitre 17	171
MARION CARRETTE, OUICAR & ZILOK :	
« LA SEULE SOLUTION, C'EST D'ESSAYER »	
Chapitre 18	177
STÉPHANE TREPPOZ, SARENZA :	
« LE BUT EST DANS LE CHEMIN »	
Chapitre 19	187
THIERRY PETIT, SHOWROOMPRIVÉ :	
« QUAND ON CRÉE, ON NE PENSE PAS AU RISQUE »	
Chapitre 20	195
MATTHIEU GÉHIN, SOLENDRO :	
« IL FAUT FAIRE CONFIANCE À SES PROPRES CHOIX »	
Bonus	205
DEUX PORTRAITS SUPPLÉMENTAIRES	
Chapitre 21	207
DIDIER ROCHE, DANS LE NOIR :	
« JE NE SUIS PAS UN SELF-MADE-MAN »	
Chapitre 22	217
MATTHIEU DARDAILLON, TICKETFORCHANGE :	
« LE SUCCÈS, C'EST DE DEVENIR MILLIONNAIRE EN IMPACT »	
En guise de conclusion...	227
S'ÉPANOUIR OU PRODUIRE, IL NE FAUT PAS CHOISIR !	
Remerciements	233

Préface de Xavier Niel

Réussir en France est plus facile qu'ailleurs et c'est pour cela que nous avons besoin de plus d'entrepreneurs. D'ailleurs, avant de lorgner vers le monde anglo-saxon, il est utile de rappeler que le mot entrepreneur est français ! Donc, même si les chefs d'entreprises sont parfois mal aimés aujourd'hui, c'est pourtant quelque chose que nous avons dans nos gènes et dans notre culture. Et ce n'est sans doute pas un hasard si la France est un paradis fiscal...

Cette dernière remarque est sans doute un peu provoquante, mais j'en ai la conviction : la France est un pays fantastique pour créer des entreprises ! On n'a besoin de rien pour entreprendre, tout juste faut-il savoir lire et compter, et on peut se lancer avec juste un centime d'euro. Qui dit mieux ? Sans parler de notre fiscalité, pourtant souvent critiquée, qui reste moins élevée qu'aux États-Unis en ce qui concerne l'imposition sur les plus-values ou la cession de son entreprise à ses enfants. Je ne suis pas un ardent défenseur de l'héritage (loin de là...), mais c'est un point qu'il faut souligner quand on parle d'argent !

Car l'argent public coule à flots quand on veut entreprendre dans l'Hexagone. Vous pouvez par exemple toucher le chômage pendant que vous créez votre d'entreprise, voire être financé par BPI France ou le crédit impôt-recherche. Le paradoxe, source de bien des incompréhensions, c'est qu'on aide tellement les petites entreprises, que quand elles deviennent grosses et ne reçoivent plus autant d'argent, elles ne comprennent pas pourquoi et se plaignent de l'État qui ne jouerait plus son rôle. Bienvenue dans la vraie vie des entreprises, où le secteur privé n'est pas censé vivre grâce aux revenus du secteur public...

La vraie vie des entreprises, vous allez précisément la découvrir dans les pages de ce livre, à travers une vingtaine de parcours très différents, qui illustrent à quel point la diversité est source d'enrichissement, d'inspiration, d'audace et d'innovation. Car cet ouvrage a le mérite de s'éloigner des récits classiques d'entrepreneurs géniaux à qui tout réussit comme par miracle, en prenant le parti, non pas de raconter les entreprises dans leur homogénéité (le travail, la volonté, la persévérance), mais bien de raconter les entrepreneurs dans leur diversité (leurs origines, leurs parcours, leurs sensibilités).

Vous verrez ainsi qu'on peut entreprendre et réussir indépendamment du fait qu'on soit modeste ou flamboyant, aventurier solitaire ou joueur en équipe. Dans cette vingtaine de portraits, vous trouverez autant de personnages différents qui se sont livrés sans chercher à gommer les aspérités de leur histoire, ne faisant pas mystère des éventuelles difficultés ou des inévitables erreurs. Car si les médias aiment les histoires enchantées, la vérité, c'est que les entrepreneurs n'ont pas tous un parcours parfait et linéaire, loin de là ! C'est ce qui vous renforce et vous fabrique, et c'est sans doute une bonne chose : le jour où vous avez un gros problème, vous êtes content d'en avoir eu plein de petits avant, pour mieux gérer à la fois la situation et vos émotions.

D'une certaine façon, la vie de chef d'entreprise, c'est une suite de mauvaises nouvelles auxquelles il faut réagir et s'adapter pour apprendre et progresser. Parfois, le mistral souffle fort et il faut s'accrocher voire accepter la chute pour mieux rebondir ensuite. Ce n'est pas un secret : j'ai moi-même connu les plaisirs de la pension complète dans un établissement carcéral en raison d'erreurs de gestion dans mes entreprises antérieures, il a fallu digérer l'épreuve pour continuer l'aventure et en ressortir plus fort. C'est pourquoi je relativise souvent les difficultés des jeunes créateurs d'entreprise quand un micro-problème administratif leur semble une montagne accablante...

Le but d'entreprendre est là : changer le monde sans doute, mais déjà se changer soi, apprendre sur soi, de ses erreurs comme de ses bonnes décisions, se réaliser à travers un projet qui fait sens et qui nous porte au quotidien. Je ne suis bien sûr pas le même homme à 50 ans que celui que j'étais à 20 ans, et c'est heureux ! Les épreuves vous font grandir, les succès aussi... Et dans les deux cas, on apprend des choses que l'on peut transmettre aux autres. Car si c'est évidemment un plaisir de réussir, c'est aussi très satisfaisant de savoir que son exemple est inspirant et qu'on peut aider d'autres personnes à sauter le pas, en leur apportant conseil et financement, quelle que soit la taille de leur projet. Une aide souvent bienvenue pour les entrepreneurs en herbe, car entreprendre ne s'apprend pas sur les bancs de l'école !

En effet, le système éducatif français n'évolue pas très vite sur ce sujet, ce qui explique sans doute les nombreuses initiatives visant à changer les mentalités. Il y a bien sûr l'École 42, ouverte en 2013, qui propose un modèle de formation innovant comptant peu de professeurs et qui promeut l'apprentissage par l'expérience et la recherche personnelle. Il y a aussi l'association 100 000 Entrepreneurs de Philippe Hayat, qui organise des rencontres entre des entrepreneurs et des élèves ou des étudiants, afin de diffuser très tôt le goût d'entreprendre voire de prendre des risques.

Et avec un autre support et peut-être une échelle semblable (et je l'espère plus large encore), ce livre s'inscrit dans cette même ambition, avec un message résolument positif et optimiste : diffuser l'envie d'entreprendre, oser franchir le pas. En cela, cet ouvrage n'a bien sûr rien d'un manuel scolaire sur l'entrepreneuriat, c'est un média qui permet à des praticiens de partager leurs expériences avec leurs pairs et ceux qui souhaitent le devenir... ces derniers étant de plus en plus nombreux.

Et c'est tant mieux ! Il faut encourager les jeunes (comme les moins jeunes) à créer les entreprises de demain. C'est la compétitivité de notre pays qui est en jeu donc il faut tout mettre en oeuvre pour les aider. Chez Free, avec un chiffre d'affaires annuel supérieur à 4 milliards d'euros, nous avons les

moyens de gérer les problèmes sociaux et juridiques qui vont avec la vie des entreprises. Mais quand on débute, on perd beaucoup de temps et d'énergie avec tous les aspects administratifs de l'activité, c'est pourquoi il faut contribuer à simplifier toutes ces démarches. Ainsi, dans l'incubateur Station F, inauguré en juin 2017, nous avons intégré tous les services de l'État (Pôle emploi, Urssaf, La Poste, INPI...) pour faciliter les démarches des 1 000 start-up en développement que nous hébergeons.

Et au-delà de l'hébergement, nous sommes convaincus que 90 % des problèmes des entrepreneurs trouvent une solution chez les autres entrepreneurs. Il y a donc un incroyable bénéfice pour ces jeunes dirigeants de start-up à échanger avec des pairs, même (ou parce que) de secteurs différents, afin de partager les points de vue, les difficultés et les façons de les appréhender et de les gérer. Encore une fois, la solution vient de la fertilisation d'expériences croisées, de cette diversité humaine, culturelle et sectorielle. Dans le même ordre d'idées, vous trouverez dans ce livre des exemples variés de situations et de décisions auxquelles un entrepreneur est confronté, et vous verrez que les témoins interrogés partagent très honnêtement leurs expériences personnelles.

Mais au-delà de l'aspect audacieux de la démarche entrepreneuriale, il y a aussi un aspect culturel qu'il faut changer : les Français sont parmi les plus faibles investisseurs, or nous avons besoin de pousser les gens à investir dans les start-up. Une mesure simple serait par exemple de faire disparaître toute forme de taxation sur l'argent investi dans les jeunes entreprises innovantes, comme le *love money* mis à disposition par les familles et les proches des porteurs de projet au début de leur démarche. C'est de l'argent productif qui aide au développement du pays, donc si l'État n'a plus d'argent, pourquoi ne pas tout simplement valoriser celui des ménages ?

Enfin, vous remarquerez que chaque chapitre de ce livre s'achève par les conseils des témoins sollicités pour entreprendre et réussir ; je ne résiste donc pas à la tentation de vous livrer à mon tour quelques idées et encouragements pour l'avenir...

- **Cultivez votre esprit rebelle et rock.** Les patrons de l'ancien monde étaient des vieux messieurs en costume gris et très ennuyeux, mais vous avez le droit de rester vous-même pour réussir. Mon ami Jacques-Antoine Granjon, le patron de Vente-Privée.com, a les cheveux longs et roule dans une Bentley de couleur framboise. Saurez-vous être aussi cool que lui ?

- **On peut critiquer, mais il faut proposer.** On est très fort en France pour avoir en permanence un esprit critique... mais ça ne doit pas s'arrêter là, sinon ça ne sert à rien. C'est facile de critiquer mais il faut alors proposer d'autres solutions à ce système critiqué, avec de la créativité et un peu de folie, beaucoup de conviction et un grand sens de l'autodérision.

- **Osez la disruption.** Vous pouvez casser les codes d'un secteur et faire ce que personne d'autre n'a osé faire. Innover est avant tout un état d'esprit. Quand Marc Simoncini a créé Meetic, personne n'a imaginé qu'on pourrait rencontrer son mari ou sa femme sur Internet. Mais connaissez-vous encore une agence matrimoniale qui ne soit pas sur Internet ?

- **N'ayez pas peur de viser haut.** Les sacrifices qu'un entrepreneur doit faire sont parfois importants, mais ils ne sont pas moins grands sur un « petit » projet que sur un « grand ». L'ambition nourrit l'innovation : visez grand, car au pire, ça marche !

- **Soyez ouvert aux opportunités et aux rencontres.** Avec l'esprit rock et l'audace, vous verrez des opportunités de marché et attirerez projets et talents. Les victoires sont rarement les fruits d'un travail solitaire ; elles sont gagnées par l'alchimie d'une équipe complémentaire et soudée.

- **Cultivez humilité et force tranquille.** On s'excuse trop souvent de réussir, de viser haut et d'avoir de l'ambition ; avancez et

restez sourds aux jugements personnels des autres. Vous attirerez forcément des jalousies... mais vous attirerez aussi de l'estime et du respect, puis vous pourrez à votre tour inspirer d'autres personnes à suivre le même chemin.

- **Passez à l'action !** Vous remarquerez que c'est le point commun de tous les témoins de cet ouvrage : ils n'ont pas attendu l'idée géniale ou le produit parfait, ils se sont lancés en procédant par des ajustements au fur et à mesure jusqu'à fournir un service dont ils sont fiers aujourd'hui. Donc n'attendez pas demain et lancez-vous aujourd'hui. Lequel d'entre vous figurera dans le tome 2 de ce livre ?

Je vous souhaite une bonne lecture et le meilleur dans vos aventures.

Xavier Niel

OSER ENTREPRENDRE

La start-up a le vent en poupe et bien des gens se rêvent entrepreneurs. Autant le patron a une mauvaise image (en tout cas en France), autant l'entrepreneur en a une bonne... alors qu'il est pourtant aussi un patron ! Mais il conserve un côté aventurier romantique, qui se lève chaque matin pour réaliser ses rêves. Et son entreprise est naissante (ou en pleine puberté) alors ça reste mignon, humain et chaleureux. De plus, rien à voir avec le capitalisme ! Ses motivations viennent du plus profond de ses entrailles.

- « C'est un projet qui me tient à cœur... »
- « Je veux être mon propre patron ! »
- « Je veux me prouver que j'en suis capable, tout simplement. »
- « Je veux être libre et prendre ma vie en main... »
- « Je suis né comme ça, je suis un serial entrepreneur ! »
- « Je me suis fait virer, je veux leur prouver qu'ils ont eu tort. »
- « Je veux changer le monde... »

Il y a des tonnes de raisons d'entreprendre et de monter sa boîte, et toutes sont bonnes. Mais il y a aussi quantité de raisons de ne pas le faire, et la plupart ne le sont pas ! Même si elles sont respectables, légitimes et explicables.

- « Ce n'est pas le moment... »
- « J'ai un prêt à rembourser et une famille à nourrir. »
- « Je ne supporte pas l'inconnu ! »
- « Je gagne très bien ma vie, pourquoi tout risquer ? »
- « Je n'ai tout simplement pas d'idée. »

« Il faut beaucoup d'argent... »

« J'ai peur de me planter ! »

La liste des freins qui nous empêchent de passer à l'acte est longue. Il faut donc sans doute une bonne dose d'inconscience, que d'autres appelleront courage (et l'inverse est vrai aussi !), pour se jeter à l'eau. Avec parfois un sentiment d'urgence et de nécessité... Mais il s'agit rarement d'une décision radicale. C'est plus souvent un mouvement qui nous met sur le chemin d'entreprendre : un petit pas suivi d'un autre, l'enthousiasme contagieux d'un associé qui nous précipite à sa suite, une vague opportune qui nous empêche de résister.

Pourtant, certains franchissent le pas quand d'autres se contentent d'en parler. Alors qu'est-ce qui fait la différence ? Difficile à dire... mais c'est en partie pour répondre à cette question que nous avons entrepris l'écriture de ce livre.

Échouer vite... ou échouer mieux ?

S'il fascine autant, c'est sans doute parce que l'entrepreneur est avant tout le patron de sa vie. Dans une époque qui multiplie les contraintes et réduit les libertés, il est celui qui a décidé de prendre son destin professionnel en main. Seul ou en groupe, il se lance dans un voyage. Sa quête ? Parfois simplement le désir brulant de donner vie à une idée. Parfois aussi l'envie de sortir du lot pour accéder à une forme de reconnaissance. Souvent, juste la volonté de prendre les commandes, de faire les choses comme il l'entend et de créer quelque chose de plus grand que lui.

Et si l'entrepreneur a le vent en poupe, c'est parce qu'il incarne quelque part un héros des temps modernes, désireux de porter une idée en prenant le risque de sortir d'un cadre bien balisé. Or, la route vers l'inconnu fait peur ; on risque de tomber, on risque de se perdre... et on risque d'échouer. Ah, la peur de l'échec ! Depuis l'école, on nous enseigne que se tromper, c'est échouer. En France, on n'apprend pas en se risquant à essayer, on apprend en relisant ses cahiers. Sinon, c'est la honte devant

toute la classe, la mauvaise note assurée et les réprimandes parentales en rentrant à la maison.

Dès lors, on retient la leçon : surtout, ne prendre aucun risque. Car un parcours scolaire comme une carrière exemplaire ne peut supporter ni pause, ni accident de parcours. On gommara même une année de chômage dans son CV en inventant un projet humanitaire ou un tour du monde, ça fait tout de même plus sérieux que de dire qu'on a été licencié et que notre génie n'a pas été reconnu immédiatement chez un autre employeur. Une drôle de culture quand on sait que la recherche scientifique de haut niveau est basée sur un principe simple : l'expérience. On essaye pour voir si ça marche ou si ça ne marche pas, puis on avise en fonction du résultat.

D'ailleurs, on trouve aussi cette méthode chez les enfants, par exemple un nourrisson qui apprend à marcher ou à parler. Il essaye, il se trompe, on l'aide à mieux faire, il essaye de nouveau et finalement réussit. Mais pourquoi ce qui est si mignon chez un bébé deviendrait si horrible dès l'école maternelle ? Dans d'autres cultures, on encourage les enfants à s'exprimer et à prendre des risques, non pas en portant l'échec comme une ambition, mais bien comme un moyen d'apprendre plus rapidement.

À travers les différents chapitres de ce livre, vous verrez que les entreprises qui réussissent n'ont pas peur d'essayer, quitte à se tromper pour corriger le tir. Le but n'est évidemment pas de se tromper pour se tromper mais de faire des tests sans craindre qu'ils échouent, afin d'améliorer son produit ou son service dans un processus itératif. D'ailleurs, un article paru dans la *Harvard Business Review* en avril 2011 classe les échecs dans trois catégories distinctes :

- Les « *good failures* » ou « bons échecs », c'est-à-dire les échecs probables et attendus en raison d'un essai sur une idée nouvelle ou un processus nouveau ; ils permettent à l'entreprise de progresser en étant une source d'enseignements pour le patron et

les salariés (par exemple, l'essai d'un nouveau packaging pour une opération promotionnelle).

- Les « *bad failures* » ou « mauvais échecs », c'est-à-dire les erreurs de jugement ou d'appréciation qui se reproduisent car on n'en tire aucune conséquence, ce qui dégrade la qualité du produit ou du service au fur et à mesure (par exemple, ne pas tenir compte des retours des clients lors des enquêtes de satisfaction).
- Les « *unavoidable failures* » ou « échecs inévitables », c'est-à-dire les échecs définitifs qui conduisent à la faillite d'une entreprise et dont il sera difficile de se remettre (par exemple... non, on ne veut être désagréable avec personne !).

Dans la vie des entreprises qui réussissent, il y a souvent plusieurs bons échecs, qui permettent d'améliorer la qualité de l'offre initiale au fil du temps, et parfois quelques mauvais échecs, dont il faut se relever avant de prendre le mur. Quant aux échecs inévitables, ils résident souvent dans l'idée de départ, dans la mise en œuvre initiale ou dans le refus de s'adapter. Mais vous aurez compris une chose : se planter n'est pas mortel et ça peut même être bénéfique !

Portrait-robot de la réussite

La proposition de ce livre est simple : nous souhaitons encourager les lecteurs à se réapproprier le terme français d'entrepreneur que les Américains utilisent tant afin de lui redonner toutes ses lettres de noblesse, en racontant l'histoire d'une vingtaine de femmes et d'hommes qui se sont lancés dans une aventure entrepreneuriale avec succès. Ce qui pose, bien sûr, la question de la réussite.

Qu'on le veuille ou non, la réussite financière d'une entreprise est importante pour sa survie ; personne ne travaille durablement sans salaire ni infrastructure. D'ailleurs, en France, la réussite d'une entreprise s'apprécie souvent à l'aulne du nombre de ses salariés ou encore de son chiffre

d'affaires (même si les analystes financiers s'intéressent plutôt aux indicateurs de rentabilité, de croissance et de *cash-flow*). Dans le pays qui a pour ainsi dire inventé le droit du travail, fournir un emploi à un grand nombre d'individus est une fierté. Mais l'honnêteté pousse à dire que ce n'est certainement pas le but premier de l'entrepreneur qui débute, ce dernier se fixant plutôt des objectifs liés à la taille (construire quelque chose qui croît) et à la pérennité (construire quelque chose qui dure).

Cependant, dans cet ouvrage, nous interprétons plutôt la réussite comme la transformation d'une idée en une entreprise viable, ce qui implique l'exécution heureuse ou audacieuse d'un plan (certes maintes fois revu) avec en ligne de mire l'issue heureuse de l'aventure qui passe par une vente, une transmission ou une ouverture du capital au public (la fameuse IPO). Pour un entrepreneur, les règles du jeu du marché capitaliste sont acceptées, même s'il ne les connaît pas toutes au départ, et il est disposé à jouer avec ses armes pour réussir à passer de l'idée au projet, et du projet à l'action.

Même si l'argent reste un tabou en France, un entrepreneur attache de l'importance aux indicateurs de réussite financière de sa société et l'argent est une reconnaissance de sa performance. Ainsi, la sortie capitalistique (partielle ou totale) dans de bonnes conditions correspond à la rémunération de sa prise de risque et du temps investi, tout autant qu'à la pérennisation de son entreprise. Et si cette étape représente un moment de fierté face à l'ouvrage accompli, l'argent est rarement le moteur de l'entrepreneur : après une sortie réussie, rares sont ceux qui s'arrêtent là et ne repartent pas sur de nouvelles aventures.

La réussite telle que nous l'entendons est certes une reconnaissance sociale d'une performance économique, mais elle reste toujours relative, personnelle et polymorphe : un épanouissement personnel, un sentiment d'utilité sociale, la satisfaction du travail bien fait voire un sens métaphysique en fonction des aspirations de chacun. C'est la raison pour laquelle notre sélection d'une vingtaine d'entrepreneurs ne s'est pas basée sur un critère strict de capitalisation boursière ou de richesse patrimoniale,

mais sur un critère subjectif de rayonnement et d'aura, source d'admiration et d'inspiration.

À vrai dire, de façon pragmatique et éminemment partielle, nous avons choisi des entrepreneurs de notre entourage ou de notre réseau, que nous avons eu le plaisir de croiser dans notre vie d'affaires ou que nous avons envie de rencontrer. Deux d'entre eux ont été nos associés directs dans l'entreprise Bankexam (et nous le précisons dans les chapitres concernés), d'autres ont accepté de nous répondre lorsque nous leur avons présenté notre projet. Ils étaient 20 au départ (d'où le sous-titre du livre) mais vous constaterez qu'ils sont 22 à l'arrivée car chacune de leurs histoires méritait d'être connue (et offrir 10 % de plus que ce qui est promis sur l'emballage est toujours une excellente stratégie marketing). Les deux entrepreneurs présentés en bonus gagnent à être connus : le premier n'a pas 30 ans et s'efforce de donner les outils idoines à celles et ceux qui veulent changer le monde, sans autre perspective que celle d'aider un maximum de gens (puisqu'il a opté pour une structure associative), le second est un serial entrepreneur non-voyant, à la fois iconoclaste et humaniste, qui prouve au quotidien qu'un handicap n'est pas un obstacle à l'épanouissement personnel et professionnel.

En interrogeant ces témoins, nous avons été frappés par la diversité des formations et des tempéraments, mais nous avons aussi pu extraire quelques traits communs ou généraux sur leurs parcours et enseignements :

- Peu d'entre eux sont obsédés par un projet d'entreprise depuis la petite enfance ou se sont réveillés un beau matin avec l'idée du siècle. Cependant, ils étaient désireux d'entreprendre et généralement en veille active autour d'une intuition, souvent imprécise à l'origine, puis les rencontres ont été pour beaucoup dans la génération ou la confrontation des idées qui se sont cristallisées.
- Que la peur de l'échec ait été présente au démarrage ou non (et beaucoup ont la chance de ne pas ressentir cette peur,

ô inconscience heureuse !), la difficulté a fait partie intégrante du chemin et tous témoignent d'une capacité de rebond qui permet de démystifier et de minimiser l'échec.

- Qu'ils soient tombés dans la marmite tout jeunes ou qu'ils aient découvert la potion magique plus tard, ils ont tous une passion d'entreprendre et une généreuse envie de la transmettre. C'est avec un grand enthousiasme que tous ces entrepreneurs ont accepté de raconter leur histoire (et nous les en remercions), peu empressés d'étaler leur réussite mais emballés de partager expériences et conseils qui résonneront pour certains et seront utiles pour beaucoup. D'ailleurs, aucun d'eux ne profite d'une « retraite bien méritée » grâce à une sortie patrimoniale ! Même ceux qui pourraient clairement se le permettre sont repartis dans une autre aventure (voire plusieurs) et sont devenus *business angels*.

- Les entrepreneurs en solo ne sont pas légions et beaucoup d'entreprises se sont constituées autour de duos complémentaires... qui ont su rassembler une équipe encore plus large. Pour aucun la réussite n'est solitaire !

Le paradigme d'Edison

Nous avons donc parlé de tentatives et de persévérance, et nous soulignons que s'entourer d'une équipe compétente et complémentaire est essentiel. À ce titre, il est utile de revenir sur le mythe de Thomas Edison, ce génial inventeur américain aussi prolifique que controversé. Souvent représenté sous l'avatar d'un bricoleur en blouse dans un atelier mal rangé, on le dépeint comme un chercheur obsessionnel et solitaire, capable de faire 9 999 essais ratés avant que le test n° 10000 donne une ampoule électrique. La réalité est pourtant loin du mythe !

Edison était effectivement obsessionnel, mais bien loin d'être solitaire. Il a créé sa propre entreprise en 1874 avec deux associés pour recruter

une équipe de 60 chercheurs salariés (plutôt que de recourir à des chercheurs isolés), ce qui lui a permis de superviser jusqu'à 40 projets en même temps et de déposer 1074 brevets, allant du phonographe à la gomme synthétique en passant par la lampe fluorescente. À son apogée, l'homme dirigea un véritable empire industriel employant plus de 35 000 personnes. On est loin d'un Géo Trouvetou qui bricole au fer à souder dans son garage !

Pour reprendre l'exemple de l'invention de l'ampoule électrique, il aura fallu une équipe d'une trentaine de personnes, dont des scientifiques de haut niveau... et un long processus d'essais et d'erreurs. Ainsi, même si le génie d'Edison est facilement illustré par cet instant précis où l'ampoule s'allume, il ne s'agit pas d'une unique invention arrivant comme l'heureuse conclusion de toute une vie de sacrifices. Il s'agit plutôt d'une suite voire d'un réseau entier d'innovations coordonnées, dont chacune a demandé les efforts conjugués de plusieurs corps de métier aussi variés que le chimiste, le souffleur de verre ou le mathématicien.

Thomas Edison n'était donc pas un savant fou reclus du monde mais bien un entrepreneur instinctif et travailleur, qui s'intéressait autant à la productivité de ses ressources humaines qu'au potentiel commercial de ses inventions. De plus, il avait aussi compris les principes du marketing et de la communication, ce qui lui a non seulement permis de valoriser ses travaux et ses produits auprès de la presse et du grand public, mais aussi de dévaloriser ses rivaux de l'époque (comme le célèbre Nikola Tesla, qui en a largement fait les frais).

Enfin, il est intéressant de souligner que les innovations proposées par Edison n'ont pas toutes été auréolées d'une grande gloire et qu'il a parfois été dépassé par des concurrents. Il en fut ainsi de son kinétoscope, un appareil individuel permettant de reproduire des images animées, qui a été largement ringardisé par le cinématographe des frères Lumière. Mais ce ne sont pas ces obstacles, ni ces échecs qui l'ont empêché de poursuivre ses efforts pour développer son entreprise...

L'exemple de Thomas Edison peut donc devenir un véritable paradigme pour l'entrepreneur. Celui d'un homme passionné qui a su déployer de l'énergie et s'entourer d'une équipe afin de transformer ses idées en projets, et ses projets en actes concrets. Celui d'un fonceur résolument optimiste qui a connu des succès et des échecs mais qui n'a jamais arrêté d'avancer. Celui, aussi, d'un humaniste qui a su rester curieux et qui n'a jamais cessé de chercher de nouveaux défis, déposant son dernier brevet à l'âge de 83 ans, tout juste un an avant sa mort.

Le succès laisse des traces

Si le succès de Thomas Edison ou d'un des témoins présents dans ce livre vous inspire, sachez qu'il n'y a pas de recette magique, mais que le succès laisse des traces. En suivant des chemins pavés par d'autres, vous arriverez sans doute plus vite à votre destination, avec moins de risques de vous perdre en route. Pour vous y aider, nous avons intégré plusieurs éléments dans les pages à venir :

- Tout d'abord, un glossaire des termes techniques. Même si nous avons évité autant que possible d'employer tout jargon propre au monde des entreprises, des start-up ou de la finance, il nous a semblé profitable d'insérer un lexique explicitant certains termes utilisés lors des discussions professionnelles (voire informelles !) dans l'univers du business.
- Ensuite, un encadré thématique dans chaque chapitre, en fonction des thèmes abordés par nos interlocuteurs lors des interviews et des échanges que nous avons eus. Il peut s'agir de stratégie financière, de méthode organisationnelle, d'une certaine vision de l'entreprise... Que vous soyez d'accord ou non, vous y trouverez certainement des éléments de réflexion intéressants.
- Enfin, chaque chapitre s'achève par trois conseils pour réussir, qui sont là aussi très variés. Vous remarquerez qu'ils sont parfois complémentaires et parfois contradictoires, parfois redondants et

parfois inattendus. Nous y reviendrons en tout cas en conclusion de cet ouvrage pour vous apporter un éclairage supplémentaire sur notre démarche dans ce livre.

Et vous le devinerez peut-être (si vous n'en êtes pas déjà convaincu), il n'y a pas vraiment d'échec ni de réussite qui soit absolue. Chacun devra trouver en lui, et autour de lui, les ressources nécessaires à la réalisation de ses rêves et de son bonheur. Mais puisque la meilleure façon de prédire l'avenir est encore de le construire, il n'appartient qu'à vous de bâtir votre prochain empire !

En guise d'introduction...

LE GLOSSAIRE DU START-UPPER

Si on interroge Wikipédia, l'encyclopédie collaborative nous répond :

« Une start-up est une nouvelle entreprise innovante, généralement à la recherche d'importantes levées de fonds d'investissement, avec très fort potentiel éventuel de croissance économique et de spéculation financière sur sa valeur future. Sa phase de recherche et de développement de produit innovant, de test d'idée, de validation de technologie ou de modèle économique, est plus ou moins longue, avant sa phase commerciale, et son taux de risque d'échec est très supérieur à celui d'autres entreprises, de par son caractère novateur, sa petite taille et son manque de visibilité. »

D'une façon plus générale, dans l'acception populaire, une start-up est une entreprise encore jeune, détenue par ses fondateurs, mais pas nécessairement technologique, ni gourmande en fonds d'investissement. Ainsi, alors qu'on disait jadis « j'ai créé ma boîte », on déclare désormais « j'ai lancé ma start-up » ; ça veut dire la même chose... mais c'est plus *trendy* !

Et comme souvent quand il est question de vocabulaire, les choses sont assez simples à comprendre dès lors qu'on lève le voile sur le langage des initiés. Ce chapitre liminaire est donc destiné aux non-initiés du monde des affaires, par exemple pour comprendre un dialogue entre deux entrepreneurs qui se croiseraient à Paris ou à New York, lors d'un événement de la *French Tech* :

« Salut Marc ! Alors comment se portent tes affaires ? J'ai lu la presse : jeune retraité ?

— *Salut Jean ! Écoute, tout roule bien : nous avons atteint le break-even-point et on commence à cracher de l'EBIT. Toujours un peu de cash-burn sur le R&D, mais bon, ça m'a permis de lever un round A dans de bonnes conditions. À ce rythme-là, c'est l'IPO dans un an ! Et toi ? En passe de devenir la future one-billion start-up ?*

— *Cool pour toi. De mon côté, je me relance sur une nouvelle aventure, une app servicielle. J'en suis au stade de la beta, pas encore de business-model et j'ai déjà cramé une partie de mes économies et celles des family & friends. Je dois trouver d'autres early investors, du love money, avant de me tourner vers des business angels ou des fonds seed. Plus qu'à montrer un peu de traction... Tu mettrais pas un ticket chez moi ?*

— *Bien sûr, mais un petit : j'ai pas encore réalisé ! Ce tour m'a encore dilué et je n'ai pas fait de cash out. Pour l'exit, je vais devoir attendre un peu, mais j'ai prouvé le business model après plusieurs pivots, je check croissance, volume et maintenant rentabilité : je vais bientôt faire péter le multiple et la VE ! »*

Claire comme de l'eau de roche, pas vrai ?

Nous avons fait au mieux pour éviter ce type de jargon dans les chapitres de ce livre, mais c'est tout de même intéressant de comprendre de quoi il retourne... surtout si vous souhaitez vous lancer. Pour vous éclairer un peu, voici donc le vocabulaire à maîtriser, avec une présentation suivant une logique chronologique (plutôt qu'un traditionnel glossaire alphabétique).

Nota bene : vous remarquerez que certaines notions sont très techniques et relèvent de la haute voltige juridique et financière ! La bonne nouvelle, c'est que vous n'avez pas à maîtriser tout cela sur le bout des doigts, car il est (fortement) recommandé de se faire accompagner par des spécialistes dès qu'on met en place des montages et des opérations

complexes. Mais comprendre de quoi il retourne, au moins globalement, vous évitera de vous faire enfumer par les petits malins qui voudraient vous faire prendre des vessies pour des lanternes.

La genèse...

Business plan (ou BP) : il s'agit d'un document que rédige un entrepreneur pour présenter son projet d'entreprise à des investisseurs et les convaincre de mettre de l'argent dans son entreprise. Classiquement, il comporte 3 volets (ou du moins les investisseurs attendent 3 éléments) : d'abord une explication de l'opportunité de marché et la proposition innovante de la start-up, ensuite une présentation de l'équipe, enfin des projections d'états financiers sur les 3 à 5 prochaines années.

Business model : les start-up n'ont que ce mot à la bouche... On parle d'une équation économique (plus analytique que comptable) qui permet de comprendre l'activité d'une société, ses revenus et leur origine, ses charges et sa rentabilité. Elle rend compte des effets vertueux de volume des ventes sur le résultat et le *cash-flow*. Par simplification de langage, c'est la description des activités qui génèrent ses revenus et des coûts afférents dans une entreprise.

Version beta : première version d'un site, logiciel ou app testée auprès d'utilisateurs. La start-up peut avoir besoin de lever de l'argent (*love money* ou *seed money*) pour développer une version beta mais elle va généralement attendre avant de faire une première levée importante sur la base de cette première version (pour prouver un *business model* voire une traction sur ses ventes), ce qui permet de se valoriser le plus possible et de limiter l'effet de dilution inhérent à une telle opération (sauf si elle est à court de trésorerie).

CEO / CMO / CFO / CIO / CTO : dans une start-up, il y a le CEO (*chief executive officer* = directeur général), le CMO (*chief marketing officer* = directeur marketing), le CFO (*chief financial officer* = vice-président finance ou directeur financier), parfois un CIO (*chief information officer*), mais il

y a aussi le CTO pour *chief technical officer*. Ce dernier est un équivalent hybride de notre DSI (directeur des services informatiques) et directeur technique. Nous nous attachons à ce dernier, car pour les start-up digitales ou technologiques, cette fonction-clé est souvent une denrée rare sur le marché du travail.

PnL (ou P&L) : le PnL est le raccourci anglo-saxon branché du *profit and loss statement*, c'est-à-dire notre bon vieux compte de résultat. L'attention est portée sur la *top line*, qui le chiffre d'affaires (ou revenus) au démarrage de la start-up, puis assez rapidement sur la *bottom line*, c'est-à-dire le résultat !

Business angel : individu (pas toujours fortuné car le montant d'investissement dans une entreprise n'est pas nécessairement élevé) qui investit de l'argent, mais aussi du temps. Son rôle ne se limite généralement pas à celui d'un investisseur, mais il a un rôle actif de coach ou d'apporteur d'affaires. Tout le monde peut être *business angel* ! Contrairement aux idées reçues, quelques milliers d'euros, des bons conseils ou des introductions/recommandations auprès de personnes utiles ont de la valeur et peuvent faire de vous un *business angel* pour une start-up.

Early investor : investisseur de la première heure aux côtés des entrepreneurs, à un stade de démarrage de la start-up (*early stage*).

Love money : argent investi dans une start-up par des *early investors* (*family & friends* ou *business angels*) souvent sur simple concept ou par la seule présence d'un fondateur estimable, sans exigence financière forte.

Fonds d'amorçage / seed investing : investisseurs financiers qui misent sur des start-up très tôt. Dans le *private equity* (activité d'investissement dans des sociétés non cotées), il y a des sociétés de *capital venture* (ou capital-risque ou capital-investissement) appelées fonds qui investissent selon leurs objectifs de rendement et de prise de risque dans des secteurs différents et à des stades de vie ou maturité différents. Au

démarrage ou amorçage, en plus du *love money*, la start-up peut récolter du *seed money*.

La croissance...

Traction : c'est une accélération des ventes par l'effet d'une action marketing (investissement publicitaire, déploiement commercial ou référencement du produit). Ces actions marketing nécessitent de l'argent dont le retour en trésorerie (une fois les ventes encaissées) n'est pas immédiat... donc leur financement par une banque est difficile voire impossible car non garanti. En prouvant un tel effet sur les ventes qui a généralement un résultat vertueux sur la rentabilité de chaque vente, la start-up peut espérer lever avec un meilleur pouvoir de négociation (meilleure valorisation) de l'argent auprès d'un fond pour accélérer sa croissance.

Pivot : on dira que l'entreprise a opéré un pivot ou a pivoté quand son activité et ses revenus diffèrent des intentions affichées à l'origine. Les entrepreneurs et les investisseurs savent qu'entre le *business plan* d'origine, son exécution prévue et la confrontation avec la réalité, il y aura des écarts ! Avec des bonnes et des mauvaises surprises : l'appétence réelle d'une offre car une étude marketing préalable est souvent vaine sur un prototype ou un produit innovant, la taille réelle d'un marché qu'on a souvent surestimé, le développement d'une technologie particulière pour un produit ou service qui s'avère avoir un plus gros potentiel de vente que le produit d'origine, le développement d'un nouveau service à la demande de clients, le détournement d'utilité d'un produit ou d'une technologie destinée originellement à un autre usage... La force de l'entrepreneur réside alors dans son agilité : sa conviction et sa vision, mais aussi sa capacité à en changer !

Break-even-point : point mort ou point d'équilibre, atteint quand le montant des ventes d'un service ou produit égale la somme des charges engagées pour produire, acheter et commercialiser ce service ou produit. On parle de point mort marketing quand les ventes couvrent production, achats et dépenses de commercialisation ou marketing, et de point mort

quand les ventes (ou produits d'exploitation en comptabilité) dépassent les charges d'exploitation, production, achat, frais marketing et frais d'infrastructure.

EBIT : *Earnings Before Interest and Taxes*. Emprunté au système comptable anglo-saxon, il correspond peu ou prou au résultat d'exploitation de notre plan comptable. Il reflète la capacité de l'actif investi à créer du résultat, abstraction faite de sa structure financière : tous les revenus de l'exercice moins toutes les charges d'exploitation.

EBITDA : *Earnings Before Interest and Taxes Depreciation and Amortization* ; on rajoute à l'EBIT le montant des dotations aux amortissements et les dépréciations des actifs de la société.

EBIT normatif : c'est l'EBIT corrigé des produits et charges non récurrents (qui ne surviennent qu'une seule fois) ou économiquement anormaux car malheureusement pas tenable sur le long terme (par exemple des salaires trop bas donc hors marché) ou hors périmètre de l'activité (honoraires conseil d'un fondateur, subvention...). La notion d'EBITDA ou d'EBIT est importante car elle entre souvent dans la valorisation d'une entreprise : elle constitue l'assiette de base sur laquelle est appliquée un multiple.

Cash management : le cash management est la gestion délicate, minutieuse du cash. Exercice projectif rébarbatif pour beaucoup, mais indispensable dans la construction du BP. Au quotidien, l'attention sur la trésorerie est essentielle car celle-ci constitue le sang de l'entreprise : sans cash, elle meurt, même si elle est en bonne santé (c'est-à-dire rentable), avec de gros contrats de vente signés et un énorme potentiel de développement. Dans une start-up, tout est géré, en principe en faisant attention aux dépenses pour trouver le plus vite possible un *break-even-point*... d'autant plus qu'il s'agit souvent des sous du fondateur !

Cash-burn : il s'agit d'un indicateur financier qui ramène le montant de trésorerie consommée sur une unité de temps donnée. Littéralement,

c'est combien une start-up crame de cash par semaine ou par mois. Essentiellement à mesurer... et à diminuer pour rester dans la course !

Cash-flow : le *cash-flow* d'une entreprise est sa capacité à générer de l'argent par son exploitation. Il se définit comme l'EBITDA généré diminué des intérêts financiers (et des impôts) à payer, mais aussi des investissements à financer, notamment en recherche et développement pour les start-up digitales.

Le financement de la croissance...

Levée : opération financière d'entrée au capital de nouveaux actionnaires qui apportent de l'argent frais à la société, nécessaire à son développement. Une valeur des titres *pre-money* est établie ; la part d'actions accordée varie généralement entre 20 et 30 % mais dépend de l'attractivité de la start-up, du contexte concurrentiel, de l'offre d'investisseurs en présence et de l'urgence à dealer de la start-up (niveau de trésorerie dans le rouge ou opportunité pressante de développement). L'intégration de nouveaux actionnaires se fait par augmentation du capital et les actionnaires initiaux se retrouvent dilués pour faire de la place aux entrants. Le but est donc pour les actionnaires de lever avec une valeur d'entreprise la plus forte possible pour moins se diluer ou faire rentrer le plus d'argent possible dans la société. Plus la société a besoin de lever d'argent pour se développer, plus les fondateurs vont voir leur part se réduire. L'enjeu devient alors la nécessité de délivrer des résultats conformes aux engagements faits aux investisseurs lors de la levée et/ou la préservation de leur contrôle sur la marche de l'entreprise par des pactes d'associés négociés au moment de la levée.

Bridge : sorte de prêt accordé pour tenir avant la finalisation d'une levée d'argent.

Growth investing : fonds qui investit dans une entreprise pour soutenir sa croissance. Il s'agit de start-up qui ont atteint un stade de maturité dans leur développement : business model éprouvé, niveau de vente

conséquent et rentabilité atteinte. Les paramètres de filtrage peuvent varier d'un fonds à l'autre, mais on parle d'un niveau d'EBIT d'au moins 5 M€. La start-up a besoin d'argent pour financer sa croissance : rachat de sociétés, développement à l'international, investissements pour augmenter sa capacité de production...

Multiple : quand on évoque une valorisation d'entreprise, on entend souvent la notion de multiple (et de base). Alors qu'en bourse, la notion de multiple fait souvent référence au P/E ratio (multiple du résultat net), dans les commerces traditionnels au multiple de chiffres d'affaires, pour une start-up, on raisonne généralement en tours ou multiple d'EBIT(DA). Le multiple est fonction de la rentabilité de l'entreprise, de sa croissance et de son secteur ; il est souvent le résultat d'un jeu de l'offre et la demande, avec un fort impact de l'attractivité concurrentielle de la start-up. Il est aussi dépendant de la taille de l'entreprise et sa pérennité, et le départ du fondateur peut être un facteur minorant du multiple.

Valeur d'entreprise (VE) ou valeur des actifs : elle est établie pour déterminer la valeur des titres (VT) de l'entreprise lors d'une cession ou augmentation de capital. Il existe évidemment de nombreuses méthodes d'évaluation de société, mais il y en a une assez simple et fréquemment utilisée qui se résume au produit de l'EBITDA et du multiple. Lorsque la société est rentable et génère de l'EBITDA, il s'agit de se mettre d'accord si on prend le dernier EBITDA résultant du dernier exercice comptable ou celui de l'année en cours, voire de discuter de la normativité de celui-ci afin d'opérer d'éventuels retraitements. Lorsqu'il n'y a pas encore de revenus, ni de résultats d'exploitation, il s'agit de projeter un EBITDA à 3 ou 5 ans et d'appliquer la formule pour avoir une valeur future. Il ne reste alors qu'à actualiser cette VE future par un coefficient de risque de réalisation effective de ces belles projections !

Valeur des titres (VT) : elle se définit comme la somme de la VE diminuée des dettes financières et augmentée de la trésorerie nette. Pour établir le prix par titre, il suffira de diviser cette VT par le nombre d'actions et *stock-options*.

Round A : première levée importante, après la constitution, le tour des *family & friends* et autres fonds d'amorçage. Puis vendront le deuxième tour, le round B et les suivants...

Tour de table : comme son nom l'indique, il s'agit des investisseurs qui prennent part à une levée ou des banques qui prennent part à un financement structuré.

Table de capi(talisation) : tableau qui dresse la liste des titres de la société par type (actions ordinaires, actions préférentielles, obligations convertibles, *stock-options...*) et leurs détenteurs.

Cash in : il s'agit d'argent frais qui entre dans la société suite à une augmentation de capital et augmente les disponibilités de l'entreprise, à des fins de financements de la croissance (interne ou externe). Par exemple, si on dit « je me suis dilué, mais j'ai fait un gros cash in », cela signifie qu'on a procédé à une levée de fonds dans laquelle on a perdu une part de l'entreprise, mais qui a permis de faire rentrer de l'argent pour la développer.

Cash out : littéralement « cash qui sort de la société. » Il s'agit d'argent qui entre dans la poche des actionnaires suite à une augmentation de capital ou une cession d'actions. C'est une étape importante pour un entrepreneur : la réalisation d'une partie de ses efforts et la patrimonialisation de son outil de travail. Par exemple, si on dit « j'ai fait du cash out », cela signifie qu'on a cédé des actions de son entreprise contre de l'argent sur son compte en banque.

Exit options : options de sortie ! C'est une analyse qui est souvent présentée dans un BP ou un dossier destiné aux investisseurs. Tous les fondateurs de start-up ne réfléchissent pas aux options de sortie car seule la vision d'une société rentable suffit, mais un serial entrepreneur et tout investisseur avisé se projettera sur la sortie : quelles seront à moyen ou long terme les possibilités de liquidité des titres ? Quel acteur industriel

sera susceptible de racheter ? Ou quelles seront les indicateurs de performance financiers de la société comme le *cash-flow* pour envisager distribution de dividendes ou possibilités de LBO ?

Les 3 lettres du bonheur (?)

LOI : *letter of intent*, ou lettre d'intention. Lors d'un process de vente structuré (par une banque d'affaires), un teaser est envoyé aux acquéreurs potentiels qui, s'ils sont intéressés à la lecture de la description sommaire de la société en vente, peuvent recevoir, après avoir signé une **NDA** (*Non Disclosure Agreement* ou lettre de confidentialité), l'**IM** (*Information Memorandum*) de présentation complète. En complément, pour les candidats intéressés, des *management presentations* sont organisées pour connaître l'équipe dirigeante et faire une session de questions réponses. Enfin, les candidats définitivement intéressés et désireux de poursuivre le process (avec les moyens d'acheter !) rédigent une LOI dans laquelle ils formulent leur intérêt voire le projet post rachat et surtout les termes d'une proposition de prix. Ainsi, au stade de la LOI, rien n'est gagné, car la route est encore longue avant un *signing* (signature d'une vente) et le *closing* (réalisation de la vente avec paiement du prix). Cependant, le fondateur connaît l'attractivité de son entreprise et l'intensité de la concurrence pour un rachat... et il a entre les mains une offre écrite. Plus que l'écrit, à ce stade c'est le temps passé à l'étude du dossier, mais aussi le temps à venir et les ressources consacrées par l'auteur de la LOI à faire un audit complet qui est un gage de sérieux et de tangibilité de l'issue heureuse.

SPA : *share purchase agreement* ou contrat de cession (de tout ou partie) des actions. La vente de la société peut être totale ou partielle, réalisée auprès d'un industriel qui pourra créer des synergies commerciales et/ou de coûts, ou auprès d'un fonds. Dans le montage de cette opération, il pourra y avoir un montant payé au *closing* (*down payment*) et une partie payée deux ou trois ans plus tard, en fonction des performances futures de l'entreprise (*earn out*).

IPO : *initial public offering* ; c'est le fameux graal de l'introduction en bourse d'une société dont les titres en capital deviennent ainsi cotés sur un marché financier. C'est un moyen pour une société qui a atteint une certaine taille de financer et de poursuivre son développement. C'est aussi un moyen de liquidité pour les actionnaires fondateurs, même si leur vente de titres est contrôlée par l'autorité du marché.

LBO : *leverage buy out* ; c'est une opération financière élaborée qui permet aux actionnaires d'une société de vendre leurs parts à une société dont ils deviennent actionnaires également. Pour cela, ils créent une société *holding* qui va racheter une partie de leurs parts et à laquelle ils vont apporter le solde de leurs parts. La société *holding* détient alors 100 % de la société et finance le rachat des parts en s'endettant auprès de banques, en ouvrant l'actionnariat à un fonds de *private equity* spécialisé dans ce genre d'opérations et/ou en empruntant de la dette mezzanine, ou junior auprès de fonds obligataires spécialisés également dans ces montages. Selon le réinvestissement de leurs parts en apport dans la *holding* et les parts cédées, mais aussi le montant de dettes levées, les actionnaires initiaux de la société se retrouvent majoritaires ou minoritaires de la société *holding*. C'est donc un moyen ingénieux de faire du *cash out* pour les actionnaires d'une start-up, sous réserve bien entendu d'une capacité de leur société à générer des *cash-flows* importants et constants ou croissants.

Vous êtes encore là ? Bravo !... Et pas trop mal au crâne ? Nous pouvons donc passer à la suite !