

Lettre N° 15 – janvier 2010



le trait de PHIEF, www.phief.com



Éditorial

Bien chers membres, amis et partenaires,

En ce début 2010 ma première pensée est bien entendu de formuler mes vœux pour une année plus heureuse, pour nous tous qui sommes engagés dans le soutien de l'économie, la création d'entreprises innovantes et le développement des emplois.

Nous avons passé une année 2009 bien difficile et la crise n'est pas encore tout à fait derrière, nous incitant à la prudence.

Faut-il pour autant devenir frileux ? Surtout pas ! Car les expériences difficiles sont toujours un enrichissement et c'est dans l'épreuve qu'on est le plus inventif, et que l'on trouve le courage de résoudre les problèmes de fond. Nous l'avons tous fait, et au seuil de la reprise nous voilà mieux armés et plus sages. Peut-être aussi plus conscients des enjeux fondamentaux pour nous-mêmes, pour notre économie, pour notre environnement, pour notre société, pour notre Monde.

Et quant à nous qui sommes des femmes, quel nouveau regard portons nous sur nos responsabilités, sur notre vocation propre et sur le rôle que nous devons jouer pour que le monde change dans le sens que nous souhaitons ? Que plus jamais ne se reproduisent les erreurs qui ont entraîné cette crise économique et les dégradations écologiques qui affectent notre planète. Nous sommes majoritaires en nombre et nous ne devons pas sous-estimer nos moyens d'influencer l'avenir, même si aujourd'hui nous ne sommes pas assez nombreuses aux postes clés. Nous tenons les rênes de l'éducation de la jeunesse, nous maîtrisons la plus grande partie des postes de consommation des ménages. Nos comportements quotidiens, les valeurs que nous prônons à travers eux, jouent un rôle fondamental dans les orientations de tous les industriels, de toutes les marques, de tous les responsables de marketing et de communication. Notre pouvoir de changer le monde est ainsi plus fort que celui de nos compagnons, prenons en bien conscience.

Notre groupe de « Femmes Business Angels », constitué de personnes à fortes compétences, occupant ou ayant occupé des positions professionnelles stratégiques, ou ayant, pour les plus jeunes, vocation à en prendre, se distingue, en plus, par ses capacités à investir. Même si elles ne sont pas égales pour toutes, même si elles restent globalement modestes par rapport aux gros acteurs du secteur, elles sont un moyen de faire naître les entreprises de demain. Celles qui correspondent à notre attente.

Comment chacune d'entre nous va-t-elle orienter ses gestes d'investissement cette année, quelles valeurs sous-tendront ces choix ? Aurons-nous un regard particulier ? Notre « genre » nous amène-t-il à des sélections différentes ? Quelque soit la réponse, soyons fières de nos sensibilités particulières, de nos modes de fonctionnement et prenons toute notre place dans la sphère économique. Il le faut, notre contribution au plus haut niveau est plus que jamais nécessaire.

**Et enfin, n'ayez pas de doute, les jeunes pousses, c'est vraiment notre affaire !
Bonne année à toutes et à tous.**

Agnès Fourcade, Présidente

Dans ce numéro :

Éditorial
Être Femme Business Angel
Focus technique
Les anges sont partout
Carte postale "projet"

Les chiffres des Femmes Business Angels

En 5 ans, les Femmes Business Angels ont déjà investi près de 2 M€. Sur plus de 280 projets présentés, 50 ont reçu un investissement des membres du réseau.

En 2009 : 300 projets se sont enregistrés, 120 ont été reçus lors des comités de sélection, et 51 projets ont été présentés en réunion mensuelle. 40% de ces projets sont portés par des femmes

Les investisseuses membres de FBA ont conduit 16 due diligences et investi dans 10 projets.

Association jeune, Femmes Business Angels rassemble une soixantaine de femmes de 27 à 67 ans et continue de s'ouvrir !

"SAVE THE DATES" :

❖ Soirées en partenariat avec le Wine & Business Club : 28 janvier, 16 février, 18 mars, 1er avril

❖ Prochaine Formation "Femmes Business Angels" en mai 2010

pour en savoir plus : www.femmesbusinessangels.org

Agenda

Prochaines rencontres mensuelles:

Lundi 8 février
mardi 16 mars
Lundi 12 avril

Les anges y seront:

02/02 : Rencontre des professionnels de l'accompagnement, avec Advancia
03-04/02 : Salon des Entrepreneurs

L'Ange du mois

Martine Liautaud, Présidente de *Liautaud et Cie*, Business Angel depuis 20 ans



J'ai commencé à investir au début des années 1990, avec le rachat de la marque de jouets Meccano, ceci étant fait parallèlement à mon activité de banque d'affaires et de conseil auprès de grands groupes. Je suis ensuite devenue actionnaire des éditions de La Martinière dès la première année de sa création. Depuis 20 ans, j'ai pris des participations dans des domaines très variés, comme en témoigne mon dernier investissement, réalisé en 2009, qui concerne la construction de centrales photovoltaïques.

Accompagner les entrepreneurs

Avant d'investir, j'ai besoin de comprendre le produit et le projet. L'entreprise doit, bien entendu, démontrer son potentiel de croissance mais elle doit aussi être portée par une équipe en laquelle j'ai confiance et avec laquelle j'ai envie d'avancer. Il me semble en effet fondamental, au cours des premières années, d'aider concrètement l'équipe à franchir des étapes dans son développement, tant à travers le conseil que la mise en relations avec des contacts. Mon rôle est également de leur ouvrir des portes. Participer à la construction d'un projet et apporter au-delà du capital un capital immatériel, voilà ce qui me motive. J'ai remarqué que les entrepreneurs font souvent, les mêmes erreurs et lancent leurs projets sans moyens, avec des bouts de ficelle. Or, d'après mon expérience en banque d'affaires, il est essentiel d'aborder dès le début le projet de façon professionnelle : prévoir l'avenir avec des chiffres réalistes, être en contact avec des gens capables d'aider le projet. De plus les créateurs d'entreprise sont souvent seuls et je pense les aider en leur permettant de partager avec moi leurs expériences et leurs doutes. Lorsque je crois dans un projet et dans l'équipe qui le porte, je trouve toujours un moyen pour l'aider, notamment au cours de ses premières années de vie : c'est d'autant plus facile que les équipes de créateurs sont toujours plus ouvertes et accessibles au début de l'aventure que 10 ans après. Ce n'est qu'ainsi que j'envisage l'investissement : en termes humains, autant, voire plus que financiers.

Premières impressions chez les Femmes Business Angels

J'ai décidé d'adhérer aux Femmes Business Angels lorsque que j'ai réalisé, ces derniers temps, que les carrières féminines ne progressaient pas autant que ce que je l'imaginai il y a quelques années en entrant dans la vie active. J'avais entendu parler de réseaux de business angels au féminin et j'ai donc décidé de voir comment se passait l'investissement chez les femmes. De plus, il me semblait intéressant d'adhérer à un réseau qui promeut notamment les projets portés par des femmes, qui ont souvent une connotation sociale plus large que ceux des hommes.

Chez les Femmes Business Angels, j'ai découvert une ambiance sympathique, chaleureuse et des projets intéressants. Les questions et les remarques qu'ils suscitaient m'ont paru très professionnelles, pleines de bon sens. Je suis d'une nature très intuitive et accorde beaucoup d'importance aux premiers contacts. Ceux-ci ayant été excellents, j'ai décidé d'entrer dans le réseau et suis même devenue membre bienfaiteur. Lors de la première réunion à laquelle j'ai assisté, j'ai déjà remarqué sur les 5 projets présentés un ou deux projets intéressants. Aussi, je suis à peu près sûre, après cette première réunion, de trouver par ce réseau une opportunité d'investir au cours de l'année à venir. Par ailleurs, le fonctionnement des réseaux au féminin me plaît : nous prenons du plaisir à nous rencontrer, à mieux nous connaître, et aux échanges qui découlent de ces rencontres.

Aux jeunes investisseuses qui hésitent à sauter le pas, je dirais qu'il faut savoir écouter son intime conviction, il faut comprendre et croire au projet, croire à l'équipe sur laquelle on mise, mais aussi avoir envie d'investir. L'investissement ne relève pas du génie, mais du bon sens et du raisonnement sur des éléments concrets. Enfin, il faut accepter le risque de perdre, le succès n'étant jamais sûr dans les débuts d'une entreprise.

Propos recueillis par Constance de Ayala

Rappel : Qu'est-ce qu'une "Jeune Entreprise Innovante" ? (JEI)

une jeune entreprise innovante (JEI) remplit 5 conditions (cf loi de finances pour 2004):

- avoir moins de 8 ans ;
- être une PME au sens du droit communautaire (<250 salariés, chiffre d'affaires <50 millions € ou bilan <43 millions €) ;
- être indépendante (conditions de détention du capital) ;
- ne pas être issue d'une restructuration ou d'une concentration ;
- engager des dépenses de R&D représentant au moins 15% des charges fiscalement déductibles.

Une JEI bénéficie d'avantages fiscaux et permet à un investisseur une exonération des plus-values de cession dès lors que les titres sont conservés 3 ans.

En savoir plus : <http://www.industrie.gouv.fr/enjeux/innovation/jei.html>

Focus technique : Les clauses de "ratchet"

TOUS POUR UN PROJET,
UN PROJET POUR TOUS !
(...jusqu'à ce que le succès nous sépare)



Bien souvent les investisseurs ont souscrit à des augmentations de capital dans des sociétés entièrement nouvelles, avec des espérances de rentabilité éloignées et sur des bases de valorisation élevées, notamment dans le contexte de l'engouement général pour les valeurs NTIC.

Après le dégonflement de la bulle spéculative, les investisseurs ont mesuré à quel point les valorisations initiales pouvaient être disproportionnées par rapport à celles proposées à de nouveaux investisseurs prêt à souscrire à de nouvelles levées de fonds pour assurer la pérennité de ces entreprises, ces nouvelles levées de fonds les diluant de surcroît fortement.

La protection de l'investisseur en capital contre les risques d'altération de son investissement : les clauses de « ratchet »

Pour permettre aux investisseurs, d'une part, d'éviter d'être dilués au sein du capital et d'autre part, de compenser la surestimation de leur investissement initial, une technique de protection importée de la pratique Nord-américaine dite de « ratchet » peut être prévue.

Envisagée dès leur entrée initiale au capital, cette technique a pour but de réajuster le niveau de participation des investisseurs initiaux, lors de l'entrée de nouveaux investisseurs au capital, comme si les premiers avaient investi dès l'origine sur la base de la nouvelle valorisation retenue dans le cadre d'un nouveau tour de financement. Ainsi, lors de futures levées de fonds sur des bases de valorisation inférieures à celles ayant été appliquées aux investisseurs initiaux, ces derniers auraient la possibilité de souscrire et/ou d'acquérir des actions supplémentaires de la société à un prix leur permettant de pondérer leur prix moyen de souscription.

Une protection à géométrie variable selon les négociations entre fondateurs et investisseurs

Selon les contextes et les négociations menées entre associés fondateurs et investisseurs initiaux, la protection offerte à ces derniers peut être totale ou partielle.

Elle est totale lorsque la clause de « ratchet » permet l'ajustement du prix d'entrée des investisseurs sur le prix retenu à l'occasion de la nouvelle levée de fonds, on parle alors de « Full ratchet ».

Elle est partielle lorsque l'ajustement du prix d'entrée s'effectue en fonction de la valorisation moyenne de la société ressortant de l'opération initiale et de la nouvelle levée de fonds. Cette méthode est appelée « weighted average ratchet ».

Il est également possible de prévoir que la clause de « ratchet » puisse être limitée dans le temps ou être mise en œuvre sous certaines conditions, telles que le franchissement d'un seuil de dévalorisation ou la participation financière des investisseurs initiaux au nouveau tour de table.

Quels sont les outils juridiques utilisés ?

L'ajustement du prix de souscription initial peut être réalisé par le biais de plusieurs mécanismes juridiques.

Le premier d'entre eux est la promesse de cession d'actions : les associés fondateurs s'engagent auprès des investisseurs initiaux à leur céder, pour un prix symbolique, un certain nombre d'actions leur permettant de corriger leur prix de souscription en cas de nouvelle levée de fonds. Dans ce cas, la dilution et le coût de la perte de valeur de la société ne sont supportés que par les fondateurs.

Toutefois, ce mécanisme connaît des incertitudes juridiques et des risques fiscaux, c'est pourquoi la pratique préfère recourir aux bons de souscriptions d'actions, autonomes (BSA) ou attachés aux actions (ABSA). Lors d'un nouveau tour de financement, les investisseurs initiaux titulaires de ces bons vont pouvoir souscrire, à la valeur nominale, un nombre supplémentaire d'actions de la société calculé selon une formule arithmétique de manière à ajuster leur prix de souscription d'origine sur la nouvelle valorisation. La dilution est ainsi supportée par l'intégralité des actionnaires, y compris les nouveaux entrants.

Enfin, une dernière technique peut être envisagée via l'utilisation d'actions de préférence. Le mécanisme de la conversion qu'elles comportent permet d'obtenir un nombre déterminé d'actions nouvelles ordinaires ou de préférence, de manière à aligner le prix de souscription moyen des actions des investisseurs sur le prix du nouveau tour de financement. L'un des avantages non négligeable des actions de préférence est que, pouvant être convertible en nouvelles actions de préférence, elles pourront être de nouveau mises en œuvre à l'occasion d'une autre opération financière dilutive ultérieure, contrairement aux deux premiers mécanismes décrits.

Les clauses de « ratchet » permettent ainsi de concilier les intérêts, souvent opposés, des associés fondateurs et des investisseurs en permettant aux parties de trouver un accord sur le prix de souscription et de se laisser la possibilité de le réviser ultérieurement s'il s'avère trop élevé, à l'occasion d'une nouvelle levée de fonds.

Bénédicte Bouvier, Xavier Gramond, Gramond & Associés, société d'avocats

Femmes Business Angels remercie chaleureusement ses partenaires



Comité de rédaction

Directrice de la publication : Agnès Fourcade
Rédactrice en chef : Bénédicte Wiart
Ont participé à ce numéro :
Constance de Ayala
Illustration : PHIEF
Administration : Marie-Martine Cheveaux
coordinatrice@femmesbusinessangels.fr
www.femmesbusinessangels.org

Association Loi 1901 n°00159977
N° SIRET : 452 539 349 00012
Déclaration CNIL N° 104 8115
5, rue du Helder - 75009 Paris
Tél : 01 53 24 53 78
portable : 06 77 60 76 61



Elles y étaient

Réunions organisées par FBA :

14/09/09 : **Réunion Mensuelle**
24/09/09 : Comité de sélection

07/10/09 : Comité de sélection
12/10/09 : **Réunion Mensuelle**
21/10/09 : Comité de sélection

04/11/09 : Comité de sélection
09/11/09 : **Réunion Mensuelle**
18/11/09 : Comité de sélection

02/12/09 : Comité de Sélection
07/12/09 : **Réunion Mensuelle**
16/12/09 : Comité de sélection

Prochaines Réunions :

12/01/10 : Comité de sélection
19/01/10 : **Réunion Mensuelle**
27/01/10 : Comité de sélection

08/02/10 : **Réunion Mensuelle**
10/02/10 : Comité de sélection
24/02/10 : Comité de sélection

10/03/10 : Comité de sélection
16/03/10 : **Réunion Mensuelle**
24/03/10 : Comité de sélection

07/04/10 : Comité de sélection
12/04/10 : **Réunion Mensuelle**
21/04/10 : Comité de sélection

- 02/10 : stand au Forum de l'ACE
08/10 : Intervention au Salon de la Micro Entreprise « Femmes faites vous accompagner par la région Ile de France
Table ronde "les Femmes et l'argent", organisée avec le réseau Dirigeantes
- 12/10 : réunion de coordination des réseaux Franciliens de Business Angels
14/10 : Congrès national des Business Angels
15-17/10 Women's Forum
19/10 : déjeuner cercle MBC : conférence de Christian de Boissieu
20/10 : réunion de coordination des réseaux Franciliens de Business Angels
21/10 : journée de l'administrateur à l'IFA
: Dîner réseau « entreprendre 92 »
22/10 : réunion au CRIDF avec Daniel Brunel
soirée en partenariat avec le Wine & Business Club
27/10 : réception à la grande Chancellerie de la Légion d'Honneur
: Interview accordé à l'Express
- 3/11 : soirée « femmes 3000 » au café de flore
4/11 : Prix Edgar Faure , Grande Arche de la Défense
5/11 : forum des associations au Palais des Congrès
5/11 : réunion de coordination des réseaux franciliens de Business Angels
12/11 : anniversaire «Finances et Technologies » école Polytechnique
16/11 : Expert Connexion : conférence de Jacques Attali
: Fête de l'Entrepreneur à l'ESCP
17/11 : réunion de coordination des réseaux Franciliens
19/11 : Dîner débat organisé par La Mondiale autour de femmes entrepreneurs
20/11 : stand au « forum de l'entreprenariat féminin » de Force Femmes
20-21/11 Intervention à Sophia Antipolis au SKEMA : 6ème congrès de l'Académie de l'entreprenariat
- 26/11 : Soirée partenariat Wine and Business club
30/11 : IFA, présentation des administrateurs de FBA
02/12 : participation au jury ESSEC "entreprendre au féminin »
Dîner de gala ADVANCIA
08/12 : journées nationales des Business Angels (interventions et stand)
09/12 : Salon Innov'it Hôtel de ville de Paris
11/12 : Matinale IFA
16/12 : intervention au déjeuner du Centre des Jeunes Dirigeants
17/12 : Prix du manager de l'année à la Cour des Comptes (Nouvel économiste)
Soirée partenariat Wine and Business club
- 18/12 : réunion de coordination des réseaux Franciliens
08/01 : rencontre avec EPWN pour préparation d'évènements communs
12/01 : réunion de coordination des réseaux Franciliens
13/01 : Réception des vœux de Jean-Paul Huchon/ Région Ile de France

Et nous avons aussi eu le plaisir de rencontrer :

Madame Sabine Enjalbert, Directrice générale du Centre Francilien de l'Innovation

que nous remercions pour son accueil.

Carte Postale « Projet »

En 2009 quatre Femmes Business Angels ont investi dans GREENEXT, une entreprise innovante qui propose aux industriels et aux distributeurs une solution industrielle de calcul et d'analyse de l'impact écologique des produits de grande consommation.



GREENEXT a reçu le Prix « Coup de Cœur » de la Croissance verte numérique 2009, qui récompense une initiative originale, curieuse, passionnante. Félicitations !

Pour en savoir plus : <http://www.greenext.eu>

L'activité de FBA intéresse votre entourage ?

N'hésitez pas à transmettre nos coordonnées, Femmes Business Angels accueille avec plaisir nouvelles adhérentes, bénévoles et sponsors :

coordinatrice@femmesbusinessangels.fr