Les entrepreneurs lancés dans une course au « smart money »

ANNE DRIF ([HTTP://WWW.LESECHOS.FR/JOURNALISTES/INDEX.PHP?ID=101](http://www.lesechos.fr/journalistes/index.php?id=101)) | Le 16/11 à 06:00

Pour décrocher les futurs grands noms de la Tech, les fonds sont contraints de se distinguer. Un excès de liquidité qui favorise le corporate venture.

« *Nous ne voulons pas de fonds !* », clame un entrepreneur en pleine ascension en passe de lever plusieurs dizaines de millions d'euros. Dans la tech, le cash n'a (presque) plus de valeur. Les stars des startuppeurs ne veulent plus de capital, mais du « smart money » : des liquidités qui leur ouvrent les portes des réseaux et des canaux de distribution qui feront décupler leurs revenus et accélère la percée de leur modèle. La nouvelle icône du son haut de gamme Devialet va ainsi lever 100 millions d'euros, un montant qu'il a volontairement limité, auprès d'industriels comme Sharp ou de fonds hyperconnectés à l'univers électronique tels que Gynko appuyés par le taiwanais Foxconn.

Idem pour le moteur de recherche Qwant. Le rival européen de Google, déjà appuyé par Axel Springer à son capital et un ticket exceptionnel de la Banque européenne d'investissement (25 millions d'euros), va lever une vingtaine de millions d'euros dans les prochaines semaines en faisant appel à des groupes de distribution ou de médias. Le moteur de recherche veut accéder à de nouveaux contrats dans des marchés qu'il n'est pas encore parvenu à percer. La même équation se pose encore pour le spécialiste de la livraison Stuart. Déjà appuyé par La Poste, il veut lever 20 millions d'euros auprès de groupes de transports ou de la restauration. « *Quand les [start-up \(http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_start-up.html#xtor=SEC-3168\)](http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_start-up.html#xtor=SEC-3168) ont les moyens de lever des capitaux, la différence entre investisseurs est relativement faible au-delà du rôle de "sparring-partner" qu'ils peuvent mettre en avant* », constate Greg Revenu, directeur associé de la [banque d'affaires \(http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_banque-daffaires.html#xtor=SEC-3168\)](http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_banque-daffaires.html#xtor=SEC-3168) Bryan Garnier.

La concurrence des industriels

Cet excès de liquidité pénalise surtout les purs financiers, concurrencés par les industriels ou leur véhicule d'investissement, forts de toutes leurs connexions sectorielles. Mais il n'y a pas qu'un effet marketing de financiers qui chercheraient à se distinguer. « *Au fur et à mesure des tours de table successifs, les entrepreneurs sont aussi contraints de trouver le moyen de différencier leur base d'investisseurs pour justifier l'arrivée de nouveaux entrants vis-à-vis de leurs actionnaires historiques* », poursuit le banquier.

La montée en puissance des investisseurs industriels, qui pèsent 20 % en moyenne dans le monde (voir 45 % en Asie) des investissements dans la tech, selon CB Insights, n'est cependant pas si simple. « *La vraie difficulté est que l'investisseur industriel se comporte comme un... industriel, et non comme un véritable **investisseur financier*** (http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_investisseur-financier.html#xtor=SEC-3168) *minoritaire* », note Morgann Lesné, associé de Cambon Partners.

La première crainte des entrepreneurs comme des actionnaires financiers est que l'industriel, en dépit de tous ses réseaux et canaux de distribution, s'octroie par là des conditions préférentielles d'accès à une nouvelle technologie par rapport à un prix de marché. La seconde réticence vient qu'en investissant, l'industriel cherche à sanctuariser à son profit une capacité d'acquisition de la start-up à terme. « *L'enjeu de ces nouveaux investisseurs industriels est qu'ils soient capables d'adhérer à un **pacte d'actionnaires*** (http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_pacte-dactionnaires.html#xtor=SEC-3168) *sans **droit de préemption*** (http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_droit-de-preemption.html#xtor=SEC-3168) *ni d'accès privilégié aux produits. Ce respect des règles du jeu prévaut aux Etats-Unis où le **corporate venture*** (http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_corporate-venture.html#xtor=SEC-3168) *est très développé* », poursuit ce dernier. Mais beaucoup moins en Europe, au risque de retomber dans les travers des années 2000.

A. D., Les Echos

[@ANNDRIF \(https://twitter.com/ANNDRIF\)](https://twitter.com/ANNDRIF)

Suivre