



*S'investir dans les entreprises de demain*

# Processus d'investissement

Mise à jour  
le  
06/11/2008

## Fiche Conseils

***Mise en Garde : France Angels et le cabinet FIDAL, corédacteurs des informations et commentaires à votre disposition sur le centre de ressources, tiennent à vous mettre en garde sur l'utilisation éventuelle de ces informations et documents.***

***France Angels et FIDAL vous informent que ces documents :***

- ***ne sont que des opinions et des exemples indicatifs et très génériques***
- ***doivent être adaptés systématiquement à chaque cas particulier***
- ***doivent être revus par vos conseils habituels pour assurer le meilleur conseil, l'adaptation à chaque situation particulière ainsi que la mise à jour des informations contenues***
- ***Ne garantissent ni le contenu ni la mise à jour de ces documents***
- ***Ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de la part des auteurs***

***Le suivi des indications ou conseils fournis ne sauraient autoriser un quelconque recours à l'encontre des auteurs : La responsabilité de France Angels ou de Fidal ne pourra donc être engagée pour toute utilisation ou pour toute décision prise sur la foi d'un de ces documents, d'une information qui y serait contenue ou d'une partie d'entre eux***

Le processus d'investissement est tout simplement la partie la plus au cœur de l'activité d'un réseau de Business Angels. Plus celui-ci est efficace, plus le nombre d'investissements et l'implication des Business Angels sont accrus.

Les différences entre réseaux seront évoquées mais ne sont pas considérables, chacun suivant le même schéma.

En conclusion de nombreux exemples seront mis en avant en fonction de la structure juridique et du nombre de membres ou souscripteurs (*ces exemples sont donnés à titre indicatif*)

**Quel est le processus d'investissement modèle ? Comment suivre ce schéma ?**

## 1. Processus d'investissement des réseaux de Business Angels

Nous pouvons faire la synthèse des méthodes de sélection des dossiers et de leur processus jusqu'à l'investissement de la manière suivante



Chacune de ces étapes est détaillée dans les parties suivantes. Nous abordons principalement les méthodes aujourd'hui utilisées par les réseaux de BA et les différences notables entre réseaux.

### a. Réception d'un dossier d'investissement

Les réseaux de Business Angels demandent aux porteurs de projets de leur faire parvenir un ou plusieurs documents. Ceux-ci sont en général

- une fiche projet ou executive summary. Il y a deux types de scénarios possibles : Soit l'entrepreneur remplit le document type mis à disposition soit il envoie la fiche projet qu'il a déjà rédigé. Il n'est pas dans l'intérêt des réseaux de BA de demander à nouveau à l'entrepreneur de remplir un document alors qu'il dispose déjà d'un similaire.

## FICHE CONSEILS – PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

- Un Business plan est souvent demandé en complément ainsi que tout document que le porteur de projet considère utile et nécessaire. Le business plan peut à ce stade ne pas être finalisé mais doit donner les lignes directrices du projet.

### **b. Pré Sélection du projet**

Une fois ces documents réceptionnés, le réseau se charge de faire une présélection qui permettra de désigner un instructeur ou coach.

En fonction des réseaux, cette étape est plus ou moins aboutie et chronophage.

En effet, dans certains réseaux de taille modeste avec un deal flow peu important, une réunion avec quelques membres ou souscripteurs à propos des projets reçus est suffisante. A la suite de cette réunion, chacun des adhérents intéressés par un projet le prend à sa charge. Il se peut même qu'une fois les projets reçus, le réseau désigne un instructeur après avoir obtenu son aval.

Pour illustrer le mode de présélection dans des réseaux ayant un fort deal flow et un grand nombre de membres, voyons comment cela se déroule après réception du dossier :

- Première sélection effectuée par l'équipe de permanents du réseau ou l'animateur (bénévole ou salarié) sur des critères géographiques, montant recherché, valorisation annoncée, secteur d'activité dans certains et surtout ayant un fort potentiel de croissance.
- Présentation au comité de sélection ou pool d'instructeurs : les porteurs de projets sont dans de nombreux réseaux amenés à présenter leur projet sous un format court (5 à 8 minutes).
- A la suite de cette présentation, si le projet peut représenter une opportunité, il est présélectionné et un ou plusieurs instructeurs lui sont attribués.

### **c. Instruction du projet**

La phase d'instruction des dossiers consiste à étudier plus en profondeur les projets sélectionnés.

Les instructeurs choisis se mettent directement en relation avec les porteurs de projets. Ils organisent ensemble des réunions de travail, analysent le business plan, réalisent les premières due diligences et commencent à négocier sur la valorisation de l'entreprise.

Une fois que les coachs considèrent le projet comme assez mature et intéressant pour leurs pairs, ils proposent aux porteurs de présenter leur projet aux adhérents du réseau.

Il est à noter que, dans certains réseaux, il est nécessaire de finaliser la négociation et les due diligences avant d'envisager une sélection pour la présentation finale du projet.

#### d. Sélection

La sélection se déroule le plus souvent à la suite d'une présentation format long (en général 30 minutes avec Questions/Réponses) devant les adhérents ou soucripteurs.

Le plus souvent, à la suite de cette présentation, les personnes intéressées par le projet se déclare auprès du réseau qui redirige ces intentions (sur fiches d'intérêt) vers les coachs des projets.

Conseil de France Angels : le Coach ou instructeur du projet est un élément essentiel pour la réussite d'un projet. Certains réseaux lui demandent de présenter un projet que s'il est prêt à investir dans le projet.

#### e. Négociation

En fonction des réseaux et du fait que l'instruction est été réalisée de manière plus ou moins poussée, la phase de négociation est elle aussi plus ou moins importante.

En effet, certains réseaux effectuent la plus grande partie de négociation et des due diligences une fois qu'un groupe d'investisseurs potentiels a été identifié.

A ce stade, la valorisation doit être confirmée et le pacte d'actionnaires doit être rédigé en fonction des attentes des deux parties.

## f. Closing

Une fois que tous les acteurs du deal sont d'accord sur le pacte d'actionnaires et les conditions d'entrée au capital de la société cible, ils signent le pacte d'actionnaires et les investisseurs se chargent du versement de leurs participations.

## g. Suivi

La phase de suivi représente à ce jour la plus grande différence entre un réseau associatif et une société d'investissement.

En effet, une société a pour obligation d'effectuer un suivi précis avec de nombreux reporting sur les sociétés cibles. Ce suivi est effectué par un représentant de la société à l'un des organes directeurs des sociétés cibles.

Dans le cadre associatif, il est possible de mandater l'un des investisseurs pour représenter de la même manière le groupe d'investisseurs issu de son association

Conseil de France Angels : Les entrepreneurs ne peuvent pas avoir de trop nombreux interlocuteurs.

Faites donc représenter votre groupe par l'un des investisseurs. Utilisez un pacte entre investisseurs si besoin.

## h. Sortie

La sortie doit être envisagée dès l'entrée au capital de la société cible.

La réalité du désinvestissement n'étant pas toujours idéale, il convient de prévoir dès la phase de négociation les modalités de sortie. Même si cette approche reste très théorique (comment imaginer l'avenir à 5 / 7 ans ?), il est utile de confronter les points de vue et d'imaginer « un plan de sortie ».

### Les modes de sortie

- L'introduction sur un marché réglementé ou organisé
- La cession de gré à gré

- L'entrée au capital d'un nouvel actionnaire
- Le recours à un LBO/MBO (leveraged/manager buy out)
- La procédure collective

## 2. Quelques exemples de processus d'investissement

### a. Exemple 1 : Association loi 1901, Plus de 80 membres

- i. La direction du réseau présélectionne des projets (besoins en fonds propres environ de 100 à 600 K€ par projet) sur analyse d'un Executive Summary. Celui-ci est directement rempli par l'entrepreneur sur le site internet à l'aide d'un questionnaire obligatoire
- ii. Le Comité de Sélection (ad hoc) étudie la viabilité et le potentiel du projet (business plan, équipe de direction) et sélectionne les dossiers pour présentation à des Business Angels. Le réseau sélectionne 5 projets sur 20 à 30 reçus par mois. *(La signature d'un Engagement de Confidentialité (disponible sur place) est indispensable pour participer aux rencontres et avoir accès aux dossiers et informations).*
- iii. Les rencontres de pitch (entre pré-sélection et présentations en plénière) entre porteurs de projets et Business Angels sont organisées en moyenne une à deux fois par mois (en fonction des dossiers reçus).
- iv. Présentation en Séance plénière du projet puis les BA remplissent une fiche d'intérêt.
- v. Due diligence et négociation *(La mise en relation se termine au moment où les deux parties décident d'étudier leur éventuelle collaboration).*  
Les membres peuvent utiliser des documents disponibles sur l'espace membre : il s'agit entre autres de lettre d'intention et d'exemples de pacte d'actionnaires.
- vi. Un rôle a été créé au bureau sur le sujet du suivi. Pour établir ses statistiques et son tableau de bord de gestion, l'association suit les résultats de sa mise en relation. En revanche elle n'intervient pas dans le suivi des entreprises en terme de conseil. Elle demande aux porteurs de projets, ayant ou n'ayant pas reçu d'investissement, de lui fournir

## FICHE CONSEILS – PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

régulièrement toute information susceptible d'intéresser des investisseuses potentielles. Les seules informations proviennent des porteurs de projet et des BA ayant investi.

### **b. Exemple 2 : Association loi 1901 : Moins de 50 membres**

- i. Présélection sur analyse du formulaire rempli par le porteur de projet et envoyé par email selon les critères suivants :
  - Prise de participation minoritaire au capital de 50 à 250 K€, d'un ou plusieurs Business Angels
  - Perspective pour les Business Angels de réalisation de plus-values à la sortie
  - Stades d'intervention : création, développement, reprise
  - Zone d'investissement : région
- ii. Partage des dossiers entre les membres par rapport à leurs expertises. 1 ou 2 parrains sont en charge du projet et organise les due diligences (rencontre du porteur au moins 1 h). Le but est d'évaluer le projet et l'entrepreneur.
- iii. Présentation des dossiers en comité de présentation mensuelle (15 minutes de présentation et 5 de Questions/réponses : au total entre 20 et 30 minutes par projet). 3 projets maximum sont présentés.
- iv. Les parrains organisent la négociation et réunissent les BA intéressés puis négocie avec les entrepreneurs. Les membres peuvent utiliser un pacte d'actionnaires type.
- v. Le suivi n'est aujourd'hui que très peu réalisé et extrêmement informel.

### **c. Exemple 3 : Double Structure : Association loi 1901 et Société d'investissement : Plus de 50 membres ou souscripteurs**

- i. Réception d'un Business Plan de moins de 20 pages (en principe, tous les types de documents reçus sont analysés) par le DG
- ii. Analyse des documents reçus et refus de certains qui ne correspondent pas à la zone géographique, dont la valorisation est trop élevée et provenant dans secteurs peu connus des membres qui ne peuvent pas apporter leur expertise. Effectué par le DG
- iii. Comité de sélection composé de \*3 personnes et de le DG analyse le projet et juge de sa capacité à convaincre et de la possibilité de le présenter

## FICHE CONSEILS – PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

- iv. Présentation en séance mensuel de 10 minutes et 30 minutes de question réponse :  
Le porteur de projet doit payer 100€ de frais
- v. Si l'avis est positif, un petit Comité composé d'un leader et de trois autres bénévoles maximum, réalise les due diligences et donne son avis.
- vi. La décision d'investissement est prise par le Conseil d'administration du Véhicule Collectif d'Investissement, en fonction des éléments fournis par le Petit Comité ; d'autres éléments sont aussi considérés. Le montant de l'investissement par le VCI est décidé, ainsi qu'une fourchette pour la négociation de la valorisation.
- vii. La décision d'investissement est communiquée aux Membres actifs du Club, afin que chacun puisse investir à titre individuel.
- viii. Le Conseil d'administration (éventuellement assisté par des associés) assure les phases suivantes de négociation de la valorisation (désignation d'un Leader Valorisation) et de rédaction du pacte d'actionnaires (désignation d'un Leader Pacte)
- ix. Le suivi est réalisé par un membre du CA Véhicule Collectif d'Investissement (en tandem avec un « jeune membre ») → Leader Accompagnant (et Sortie dont le rôle est de tisser des liens en théorie avec des potentiels repreneurs en cas de sortie)

### **d. Exemple 4 : Double Structure : Association loi 1901 et Société d'investissement : Plus de 50 membres ou souscripteurs**

- i. Le secrétariat du réseau reçoit par téléphone, mail ou courrier une demande de présentation d'un projet aux Business Angels du Club. Cette réception est assurée par un employé à temps partiel qui contacte le porteur du projet et vérifie que celui-ci répond aux critères de base.
- ii. Le porteur envoie son « business plan » dans la forme où il se trouve. (Le porteur de projet peut télécharger la « Fiche projet » standard et, s'il le souhaite, commencer à la préparer). Le Vice président Deal flow se charge de cette deuxième phase de tri après avoir analysé les documents et contacté les entrepreneurs si nécessaire.

## FICHE CONSEILS – PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

- iii. Le réseau demande au porteur de projet de compléter son BP (si besoin) et l'invite à remplir une première version de la « Fiche Projet ». Il est alors invité en réunion de sélection.
- iv. Lors de la Réunion de Sélection (devant les instructeurs et les membres à jour de cotisation qui ont pu se déplacer), le porteur présente son projet durant 6 minutes et 8 minutes de questions réponses. 11 réunions sont organisées chaque année avec 8 à 10 projets par réunion.
- v. Les membres participant à la réunion posent des questions sur le fond et la forme du projet. Finalement, deux instructeurs sont nommés (1 instructeur et un BA).
- vi. Sur la base des documents (B.P, Fiche, etc.) une ou plusieurs séances de travail ont lieu entre l'instructeur et le porteur du projet, accompagné, éventuellement, des associés actifs ou collaborateurs clés du projet. Des discussions sont effectuées concernant la valorisation et certains points du futur pacte d'actionnaires. L'association met à disposition des instructeurs des documents juridiques dans une boîte à outils : pacte d'actionnaires type, guide valorisation...
- vii. Le porteur du projet, en liaison avec l'instructeur, met au point la présentation de son projet et la « FICHE PROJET » définitive qui sera remise aux Business Angels. Il est invité à présenter son projet en séance plénière.
- viii. RENCONTRE: Le projet est présenté aux Business Angels. A l'issue de la RENCONTRE, les Business Angels intéressés prennent contact avec le porteur de projet. Cette rencontre est payante pour les entrepreneurs (100€), elle dure 15 minutes suivies de 15 minutes de questions/réponses. 3 à 4 projets sont présentés et cela 11 fois par an. Finalement, des discussions ont lieu lors d'un cocktail avec les porteurs de projets.
- ix. Finalisation de l'investissement effectué avec l'aide d'avocats dans une salle de réunion. A cet instant uniquement les membres intéressés sont présents et il est difficile de suivre cette phase. De ce fait et dans le but d'accroître l'efficacité, c'est le Vice président club qui se charge de l'organisation.
- x. Le suivi ne relève pas du réseau, les BA accompagnent leurs entreprises sans aide du réseau. Néanmoins, le secrétariat contacte les investisseurs dans le but d'obtenir des

## FICHE CONSEILS – PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

informations utiles sur l'évolution des sociétés (utilisées dans les rapports d'activité et pour la communication).

Le parrain de la SI de l'entreprise participe à un organe de la société cible et discute de l'évolution de l'entreprise lors des réunions du comité.

### **e. Exemple 5 : Société d'investissement : Plus de 25 souscripteurs**

- i. Réception et analyse rapide du dossier par la présidente. Deux sources possibles : soit en direct via le site internet soit qualifié via un actionnaire ou les « relations » de la présidente. La présidente réalise un premier tri.
- ii. Nomination de parrains (1 ou 2)  
Le bureau de 5 personnes décide quels seront les instructeurs du projet.
- iii. Analyse du parrain et de la présidente  
La valorisation est abordée et un début de négociation est mis en place.
- iv. Présentation à tous les actionnaires (15 dossiers par an)  
Les porteurs de projets retenus présentent leurs entreprises pendant 1 heure et une discussion entre actionnaires s'en suit.
- v. Décision du parrain avec l'avis des autres actionnaires de présenter le dossier au CI
- vi. Présentation au CI et décision  
Le pacte d'actionnaires est rédigé après la décision du comité d'investissement et accord sur la term sheet.
- vii. Le suivi se fait via les entrepreneurs qui doivent faire un reporting régulier à la société.

### **f. Exemple 6 : Société d'investissement : Moins de 25 souscripteurs**

- i. Réception et analyse rapide du dossier par le chargé d'affaires  
Le chargé d'affaires élimine les dossiers ne répondant pas aux critères géographiques et ayant une demande de financement trop importante.
- ii. Analyse par un expert sectoriel

## FICHE CONSEILS – PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Le dossier d'investissement est soumis à un expert (membre de Start me Up) du secteur d'activité de la Société cible. Il est d'ailleurs amené à rencontrer le porteur de projet

### iii. Comité

Les projets retenus sont présentés par les porteurs de projets durant une présentation de 30 minutes suivie de 30 minutes de Questions/Réponses.

A la suite de cela, une délibération a lieu sur la qualité du projet durant 30 minutes entre les membres présents.

### iv. Investissement et négociation éventuelle.

Finalement la Société décide d'investir. Avant cela, de nouvelles négociations peuvent avoir lieu pour finaliser les derniers détails de la transaction. Start me Up utilise une trame de pacte d'actionnaires.

- v. 1 parrain est choisi par projet investi. Sa mission est d'effectuer des remontées d'informations de la Société Cible et de diffuser ces informations lors des comités. Il se doit également de transférer tous documents provenant des porteurs de projets.

***Retrouvez les documents nécessaires au processus d'investissement dans le Centre de Ressources France Angels.***