

après son désengagement de Poweo, de structurer son activité. Son holding personnel, Gravitation, supervise les investissements et s'implique jusqu'à « cocréer » des entreprises, mettant de 1 à 3 millions d'euros dans certains projets comme AgroGénération, qui exploite des fermes en Ukraine et vient d'être introduit en Bourse.

La limite, c'est le temps. Geoffroy Roux de Bézieux, qui a connu de jolis succès depuis 1999 (Micromania, Arteum), assure être « trop débordé pour s'impliquer correctement, surtout dans la phase d'amorçage, où il faut mater ». Du coup, il a décidé d'investir collectivement avec des cadors du Net – Pierre Kosciusko-Morizet (PriceMinister), Stéphane Treppoz (Sarenza) et Ouriel Ohayon (AppsFire) – pour créer en avril un fonds de capital-risque agréé, qui investit de 0,5 à 1,5 million d'euros dans des tours de table.

Silicon Valley à la française

Reste le « cas » Xavier Niel. Douzième fortune professionnelle du classement 2009 de *Challenges* (2,7 milliards d'euros), il a longtemps investi en toute discrétion. Mais massivement. Dans combien de start-up? « Plusieurs centaines. » Pour combien? « Plus de 200 millions d'euros. » Le fondateur de Free est le plus important ange du business français. Sa méthode? Mettre de « petits » tickets (de 25 000 à 200 000 euros) et voir venir sans intervenir. « J'investis un peu dans tout, en France, à l'international, dans la tech et en dehors. Je suis mon instinct et je tranche vite. » Cette année, il s'est décidé à formaliser son activité avec le fonds Kima Ventures, démarré en février. Il a déjà reçu 400 dossiers!

Au final, l'émergence de ce phénomène des « super anges », à la fois entrepreneurs et capital-risqueurs, prêts à recycler leurs richesses et leurs compétences, est une très bonne nouvelle pour la création d'entreprises en France. Paris prend des airs de Silicon Valley. La preuve : jusqu'à la dernière minute, Gilles Babinet envoyait encore des courriels : « Vous avez bouclé votre sélection? Parce que j'en aurais encore une ou deux à vous présenter vraiment intéressantes! »

G. M.

Comment devenir un ange

Via un fonds, un holding, ou en direct? A la faveur de la réduction fiscale, les moyens d'investir dans une start-up se sont multipliés.



Jean-Marc Durand, directeur du développement d'Oséo.

L'organisme public a mis en place une plate-forme de mise en relation entre investisseurs potentiels et PME à la recherche de fonds.

PORTRAITS
Bruno Lévy
pour Challenges

La loi Tepa, votée en 2007, était l'un des projets-phares de Nicolas Sarkozy. Aujourd'hui, à gauche comme à droite, un grand nombre de ses dispositifs sont contestés. Pas celui qui permet aux particuliers d'alléger leur impôt de solidarité sur la fortune (ISF) en investissant dans les PME. Il a permis à ces entreprises de collecter 1,1 milliard d'euros dès 2008, et presque autant en 2009. Plus de 100 000 redevables de l'ISF, soucieux de défiscaliser, se sont ainsi improvisés business angels. La mesure permet donc de financer efficacement ces grandes oubliées de l'économie française. Grégoire Sentilhes, de la société de gestion NextStage, plante le décor : « La France compte 4 000 PME, dont 3 500 appartiennent à des grands groupes. En Allemagne, elles sont 12 000. »

L'avantage pour les contribuables? « En dehors du don, l'investissement dans les PME est le seul dispositif qui permet de réduire directement votre ISF, explique Cédric Kasztelan, ingénieur patrimonial à Quilvest banque privée. Les autres

solutions, elles, jouent sur l'assiette taxable. » Si vous vous sentez prêt à jouer les anges des affaires, voici ce que vous devez savoir.

Première règle à observer, la prudence. Jacques-Edouard Moreau, senior banker à Quilvest banque privée, met en garde : « Investir dans une société non cotée constitue un risque élevé. Nous conseillons à nos clients de ne jamais y placer plus de 5 à 10% de leur patrimoine global. Cela nécessite une surface financière importante puisque cet investissement passe après des choix plus prioritaires comme l'épargne de précaution, l'investissement en OPCVM ou l'achat de la résidence principale. »

ISF réduit

Le plus simple, pour un placement anti-ISF et pro-PME, est de recourir aux fonds d'investissement dédiés. Dans la limite annuelle de 20 000 euros, on peut réduire son ISF de 50% des sommes qui y sont investies. Pour saturer la réduction, on peut donc miser jusqu'à 40 000 euros. En finançant des entreprises via un holding ou en direct, on déduit jusqu'à 75% de la somme investie, et jusqu'à 50 000 euros. Pour bénéficier de cet avantage fiscal significatif, il faudra investir avant le 15 juin 2010 et conserver les titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant la date de souscription. La société, elle, ne peut pas réaliser plus de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires et ne doit pas employer plus de 250 personnes. Elle ne pourra pas lever plus de 2,5 millions d'euros de capitaux par an. Reste à choisir la façon de s'y prendre : seul, comme les ►►

En couverture

SEPT ADRESSES POUR INVESTIR			
SOCIÉTÉ	ENCOURS GÉRÉS (en millions d'euros)	COMMENTAIRE	CONTACT
OSÉO CAPITAL PME	sans objet	En 2009, 20 millions d'euros investis. La plate-forme se contente de mettre les investisseurs et les entrepreneurs en relation, avec un tri par région, montant recherché et secteur d'activité.	http://capitalpme.oseo.fr
ALTERNATIVA	sans objet	Plate-forme de mise en relation qui fonctionne comme une place de marché. Peu d'entreprises référencées, mais fournit une information régulière sur celles-ci.	www.alternativa.fr
OTC ASSET MANAGEMENT	360	L'équipe de cette société de gestion indépendante s'est étoffée mais n'a pas connu un seul départ depuis sa création en 2001.	www.otcam.fr
AUDACIA	95	Société de gestion présidée par Charles Beigbeder. A fait appel à des profils venus du monde de l'entreprise. Investissait en direct mais lance un FCPR pour la collecte de juin.	www.audacia.fr
NEXTSTAGE	240	Cette société de gestion de fonds de capital-investissement a reçu de nombreux prix pour sa qualité de gestion.	www.nextstage.com
APLUSFINANCE	275	Cette société indépendante propose des fonds dédiés à des secteurs particuliers. Cette année, l'e-commerce et l'environnement.	www.aplusfinance.com
BANQUE POPULAIRE INNOVATION	500	Seventure, la filiale de Natixis qui gère les FCPI des Banques populaires, investit dans deux secteurs : nouvelles technologies de l'information et de la communication et sciences de la vie.	réseau des Banques populaires

►►► professionnels, ou en faisant appel à des intermédiaires qualifiés. Ces derniers proposent soit des fonds d'investissement (FIP, FCPR ou FCPI), soit de prendre une participation dans un holding d'investisseurs qui réalisera les investissements en direct.

Quelle formule adopter ? « *Le choix entre fonds, holding et investissement en direct dépend du montant de l'ISF*, explique Cédric Kasztelan.

En général, on conseille les fonds aux contribuables dont l'ISF est inférieur à 10 000 euros. Au-delà, il vaut mieux envisager les holdings ou, pour les plus avertis, l'investissement en direct. » « *Si vous avez une quelconque aversion au risque, passez par l'intermédiaire d'un fonds ou d'un holding, qui diversifie les investissements*, recommande Patrick Ganansia, conseiller en gestion de patrimoine. *Mais pensez à exiger quelques garanties. Nous avons demandé à chacune des sociétés de gestion avec lesquelles nous travaillons une copie de la consultation fiscale du cabinet d'avocats qui a validé le montage.* »

Prudence des professionnels

Les holdings montés par les sociétés de gestion et les fonds ont l'avantage d'être pilotés par des professionnels qui sélectionnent prudemment leurs investissements. Surtout, ils apportent suffisamment de capitaux aux entreprises pour revendiquer des sièges d'administrateur, et donc leur réclamer régulièrement des comptes. Dernier point fort, un de leurs grands principes est de ne pas mettre tous leurs œufs dans le

« En général, les fonds sont conseillés aux contribuables dont l'ISF est inférieur à 10 000 euros. Au-delà, il vaut mieux envisager les holdings ou, pour les plus avertis, l'investissement en direct. »

même panier. Ainsi, les déboires de certaines entreprises sont compensés par les prouesses d'autres. Cela vaut mieux, car le taux de mortalité des PME est important, surtout si elles sont jeunes, comme l'explique Grégoire Sentilhes : « *Sur quinze investissements réalisés depuis 2004, date de notre création, deux ou trois posent problème, sept ou huit se portent correctement, les autres ont de très bonnes performances. Dans le capital-risque [investissement dans des sociétés plus jeunes, NDLR], le ratio n'est pas le même : sur dix investissements, huit sont perdus, un suit correctement son chemin, et le dernier réalise des performances supérieures aux attentes.* »

Autre avantage de l'intermédiation : la capacité du holding ou du fonds à trouver des dossiers. Une tâche loin d'être évidente, comme l'explique Jean-Marc Durand, directeur du développement à Oséo, organisme public d'accompagnement des PME : « *S'il y a une réticence des Français à investir dans les entreprises, il y a un autre obstacle : les entrepreneurs rechignent souvent à ouvrir leur capital ! Moins d'un quart y sont prêts.* » D'où le lancement, il y a deux ans, de Capitalpme.oseo.fr. Cette plate-forme de mise en relation permet à ceux qui sont prêts à investir en direct de cibler leurs recherches par région, par département, par montant d'investissement. « *Mais nous nous arrêtons à la mise en relation, nous ne garantissons rien.* » D'autres plates-formes existent, comme Alternativa, qui a reçu l'agrément de l'Autorité

des marchés financiers. Attention, une forte conviction que le modèle économique de la start-up est bon est indispensable. Il faut ensuite savoir qu'une société qui lève des fonds pour se développer risque d'avoir besoin rapidement d'argent frais supplémentaire. Si on ne peut pas suivre à l'étape suivante, on voit sa part dans le capital diluée. Et il ne faut pas attendre d'informations régulières, car les jeunes entrepreneurs, absorbés à développer leur entreprise, n'y consacrent que peu de temps.

Sortie délicate

Enfin, la sortie ne doit jamais être perdue de vue. « *Il ne faut pas avoir besoin de l'argent investi pendant cinq ans... et plus ! A supposer que l'entreprise existe encore, la sortie pour les particuliers est complexe, notamment dans le cas de l'investissement en direct car les négociations se font de gré à gré* », explique Cédric Kasztelan. Cela peut en effet s'avérer difficile, met en garde Jacques-Edouard Moreau : « *Si vous souhaitez vendre votre participation dans une start-up, vous n'aurez que rarement la main. Il faut un accord de gré à gré pour vendre les titres, ce qui nécessite de s'entendre sur le prix... A supposer que vous trouviez un repreneur extérieur pour vos parts, il y a toute une série de clauses à respecter et son entrée au capital devra dans de nombreux cas être approuvée par l'ensemble des autres actionnaires.* » Etre business angel, c'est bien. Verser dans l'angélisme, cela peut coûter cher. **H. B.** ►