

Les Business Angels américains prennent de la hauteur (Partie 1/2)

Publié le jeudi 16 mai 2013

Voir en ligne : <https://www.france-science.org/Les-Business-Angels-americains.html>

En début d'année, nous présentions une analyse du secteur du capital-risque aux Etats-Unis [1]. A l'époque, nos principaux points de conclusion étaient les suivants :

1. un arrêt de la reprise observée en 2011 en terme d'investissements (24 Mrd en 2010, 34,3 en 2011, puis 27,8 en 2012),
2. une remise en cause structurelle (mauvais taux de rentabilité interne, semi-échecs des grandes entrées en bourses),
3. une inéquation entre l'offre et la demande (seulement 7 investissements sur 300 dossiers retenus, crise des séries A).

Mais qu'en est-il des autres investisseurs ? Autres acteurs du financement des jeunes entreprises innovantes, les "*Business Angels*" (BA), ou investisseurs providentiels, jouent eux aussi un rôle essentiel dans le financement de l'innovation. L'objet de cet article, qui s'appuie sur les rapports publiés par le "*Center for Venture Research*" [2] et le cabinet d'analyse "CB Insight" (rapport Halo) [3] [4], est de faire le point sur les récentes évolutions des BA sur les marchés américains.

Petits rappels sur les BA

Les BA sont des personnes physiques qui investissent leur argent personnel dans une jeune entreprise en échange de part de capital. Le terme "*Angel*" est un dérivé de l'expression "*Broadway Angels*" qui désignait les riches mécènes qui finançaient d'audacieux projets artistiques à New York dans les années 1920. Les BA sont généralement des professionnels du monde des affaires et de l'entrepreneuriat, qui fournissent, en plus du soutien financier, des conseils et des accointances liées à leurs propres expériences. Les BA sont très souvent organisés en réseaux ou groupements (associatifs, sociétés d'investissements ou structures mixtes).

Moins d'investisseurs mais plus d'investissements en 2012

Le secteur des BA croît en termes d'investissement, avec cependant une progression plus modérée que celle observée l'an passé. Les investissements totalisent un montant de 22,9 milliards de dollars, soit une augmentation de 1,8% par rapport à 2011. Quant au nombre d'entreprises bénéficiaires des BA, il a crû de 1,2% pour passer à 67 034 en 2012. Pour ce qui est des investisseurs, ces derniers ont été moins nombreux (268 160 BA, soit une baisse de 15,8% par rapport à 2011) mais les investissements unitaires ont été plus volumineux (85 435 dollars par BA en moyenne, soit une progression de 20,9% par rapport à 2011). La baisse du nombre de BA actifs peut s'expliquer par les bonnes performances des marchés boursiers qui ont pu conduire à des réallocations d'actifs. La transaction moyenne est stable avec 0,34 million de dollars et la part moyenne de capital reçue en échange est de 12,7%.

Rappelons que pour les créateurs d'entreprises, les BA sont les premiers interlocuteurs à même d'accompagner et de financer un projet. En effet, les capitaux-risqueurs s'intéressent rarement à des projets en stade de pré-amorçage ou d'amorçage. En 2012, seulement 3% du montant des investissements en capital-risque leur était destiné [5]. Il s'agit généralement de projets à cycle de développement court avec application immédiate.

Comme l'illustre la figure ci-dessous, les BA représentent un maillon essentiel pour le financement des projets innovants.

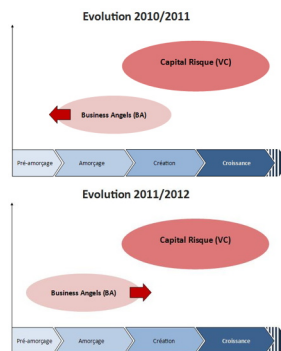


Organisation "type" du secteur du financement privé de l'innovation aux Etats-Unis. Les chiffres présentés sont pour l'année 2012

Crédits : MS&T

Les BA se ré-intéressent aux projets plus matures

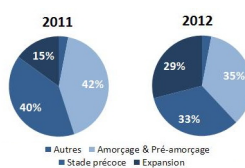
Nous relevions il y a deux ans [6], un intérêt croissant des BA vers les projets plus mûrs, se rapprochant ainsi des cibles habituelles des capitaux-risqueurs. Les experts du financement de l'innovation voyaient alors dans cette tendance un risque quant à l'avenir des projets en phase d'amorçage qui peinaient alors à trouver du financement. Finalement, on a pu observer un retour en arrière à partir de 2011, comme l'illustre la partie gauche de la figure ci-dessous.



Evolutions du secteur d'investissements des BA depuis 2010

Crédits : MS&T

En 2012, on observe exactement le même phénomène qu'en 2010 : les investissements des BA se dirigent à nouveau vers des projets plus mûrs (partie droite de la figure ci-dessus). Cette fois la situation apparaît plus inquiétante car les investissements en stade d'expansion (équivalent des séries B, C, et D du capital-risque) sont passés de 15 à 29% en volume.



Répartition des investissements des BA entre les stades de développement des projets

Crédits : MS&T, Chiffre du CVR [2]

Les investissements en stade d'amorçage/pré-amorçage ainsi qu'en stade précoce (équivalent de la série A du capital-risque) ont tous deux diminué de 7% par rapport à 2011. Cette observation est cependant à modérer car elle est en volume et non pas en nombre de transactions. En effet, le stade d'amorçage et le stade précoce représentent toujours la grande majorité des transactions.

Ce phénomène de déplacement des investissements vers les projets plus mûrs est donc à retenir mais ne doit pas être considéré comme inquiétant au vue du retournement déjà observé en 2011. Il est en tout cas trop tôt pour parler d'un véritable changement d'activité à ce sujet.

L'importance des BA face aux capitaux-risqueurs

La figure suivante illustre toute l'importance de BA pour les jeunes entreprises innovantes aux Etats-Unis.



L'importance des BA par rapport au capital-risque, chiffres pour 2012

Crédits : MS&T

En effet, si les montants totaux des investissements des deux secteurs sont relativement proches, le nombre d'entreprises bénéficiaires est quant à lui très différent. Pour une jeune entreprise financée par le capital-risque, 19 bénéficient d'un soutien financier de la part des BA. Naturellement, les montants engagés n'ont rien à voir. En 2012, les BA ont financé 20,1% des projets qui leur ont été soumis, un chiffre en augmentation par rapport à 2011 (18,3%). A titre de comparaison, ce taux est d'environ 2% pour les capitaux-risqueurs américains. Cependant, les spécialistes prédisent une diminution logique de ce taux au cours des prochaines années. En effet, un taux élevé de sélection va probablement conduire davantage d'entrepreneurs à déposer un dossier, ce qui va, à terme, soit réduire les volumes de financement soit le taux de succès. Au total, les experts pensent plutôt à un retour progressif à un taux de succès "classique", proche de 15%. On considère que les BA ont contribué à la création de 274 800 nouveaux emplois aux Etats-Unis en 2012, soit 4,1 emplois par BA.

A suivre

Dans la seconde partie de cet article, nous pousserons l'analyse plus loin pour comprendre les mécanismes sous-jacents qui expliquent cette bonne santé du secteur des BA. Nous nous attarderons sur le rapprochement d'activité entre les BA et les capitaux-risqueurs, avec notamment l'essor des "Super-Angels" et l'augmentation des co-investissements. Enfin, nous chercherons à savoir si les mutations observées dans le secteur des BA et du capital-risque peuvent permettre de résoudre la "crise des séries A" qui constitue un véritable danger pour l'innovation aux Etats-Unis.

[4] Le rapport Halo se base sur l'analyse d'un échantillon de 783 transactions ayant impliquées un BA en 2012. C'est un très faible échantillon comparé aux 67 030 transactions indiquées par le "Center for Venture Research". Ainsi, nous ne présenterons pas les chiffres précis du rapport Halo mais seulement quelques indications tendanciennes.

Sources :

- [1] BE313 "Capital-risque : vers un nouveau modèle d'affaires (Partie 1/3)" par A. DESTREZ (18/12/2012) <http://www.bulletins-electroniques.com/actualites/71758.htm>
- [2] Moderate Recovery Continues in 2012 for U.S. Angel Investor Market par UNH Center for Venture Research (25/04/2013) <http://www.unh.edu/news/releases/2013/apr/lw25cvr.cfm>
- [3] Rapport Halo par Silicon Valley Bank, CB Insight et Angel Resource Institute (2013) - <http://www.svb.com/halo-report/>
- [5] 2013 Annual Venture Capital Rundown Report par Pitchbook (Janvier 2013) - http://pitchbook.com/The_Venture_Capital_Rundown_Report_2013.html
- [6] BE282 "Investisseurs providentiels : les "anges" toujours très actifs en 2011" par D. BOUCARD PLANEL (16/03/2012) <http://www.bulletins-electroniques.com/actualites/69452.htm>

Rédacteurs :

- Adrien Destrez, deputy2-inno@ambascience-usa.org ;
- Retrouvez toutes nos activités sur <http://france-science.org>.