



Tribune

Mardi 29 mars 2005 - Page 8

Capital-risque

Internet Les success stories devraient rejaillir

Les dossiers Internet demeurent-ils encore tabous, ou au contraire retrouvent-ils la cote auprès des VC's ? Entre les deux, "mon coeur balance", analyse l'auteur. Mais de belles histoires sont à écrire si les entrepreneurs sortent aussi du bois.

La semaine dernière, l'associé d'un fonds de capital-risque expliquait que sa stratégie d'investissement IT ne se résumait plus seulement au software : il allait aussi regarder à nouveau ce qui se passe dans Internet. À la bonne heure ! Et il n'est pas le seul à le dire. Il est vrai que l'Internet français semble en pleine forme. Nous avons cinq fois plus d'internautes que lors de l'époque de la bulle. Nous sommes le pays occidental qui a le plus beau taux de pénétration sur le haut débit - avec de vrais hauts débits - bien plus qu'aux Etats-Unis, et pour des prix imbattables. Parmi les grands pays, seuls la Corée et le Japon font mieux que nous. Forte de cet avantage compétitif, la France doit en profiter. Or, cette fabuleuse pénétration du haut débit a inspiré moult entrepreneurs tricolores, plus que dans certains pays industrialisés où il est plus difficile « d'imaginer le futur ». Ainsi le haut débit participe au succès de sociétés Internet françaises.



De nombreuses sorties prévisibles

Les sociétés Internet françaises sont déjà courtisées par différents types d'acheteurs. Les premiers sont naturellement les grands acteurs *corporate* du secteur, comme Yahoo! qui a acheté Kelkoo, et qui ne compte pas s'arrêter là dans ses achats en Europe, y compris en France. Avec le lancement d'Alternext, copie de l'AIM de Londres, la Bourse redeviendra un corridor de sorties. L'introduction de meilleurtaux.com est déjà annoncée et d'autres suivront. Il y a des noms, beaucoup de noms. Ces introductions à venir ne peuvent surprendre, quand on voit les niveaux de valorisation des quelques rares sociétés Internet cotées en France comme Free (Iliad), Academia ou Aufeminin.com. Cette dernière est valorisée 100 MEuro(s) pour 6 MEuro(s) de chiffre d'affaires en 2004 !

Pour les sociétés de e-commerce, leur avenir passera très certainement par des achats massifs des acteurs de la grande distribution. Beaucoup d'analystes prévoient cette étape vers 2006 ou 2007, mais selon notre analyse, le bal va commencer dès cette année. Rappel : les marchés ont interdit à la grande distribution d'avoir une stratégie Internet entre fin 2000 et maintenant, sous peine de voir leurs cours de Bourse attaqués. Qui se souvient de @Carrefour et de sa pléthore de sites qui ont tous fermé par exemple ?

Plus de VC's sur le secteur d'Internet

Alors, peut-on dire que tout va bien pour les *start-up* d'Internet ? Elles ont des clients, font de beaux chiffres d'affaires ou montrent de belles perspectives, parfait ! Mais, là où le bât blesse encore, c'est le manque de nouveaux investissements dans le secteur. En effet, sur les quatre derniers trimestres, on recense toujours très peu de levées de fonds pour des nouvelles sociétés sur ce segment. Les deux tiers des VC's français n'ont pas fait de nouveaux investissements dans Internet depuis trois ans.

On nous parle souvent de très belles sociétés du secteur, les Kelkoo, Rueducommerce, Nomatica, AlloCine, Photoways, MisterGoodDeal, etc., mais toutes ces sociétés ont été créées avant 2000 et ont levé leurs premiers fonds dans la même période, pendant la bulle. Où est la relève ? Où sont les *start-up* du renouveau d'Internet ? Sur ces six derniers mois, seules trois levées de fonds pour des premiers tours ont été significatives : Meetic, PriceMinister (des sociétés déjà matures, donc des premiers tours atypiques) et Boonty. Sur les six derniers mois, nous avons donc pu observer une situation paradoxale : Internet est de retour, la Bourse en veut, comme les industriels ou les groupes médias. Les VC's font l'éloge, parfaitement justifié, de leurs participations Internet. Mais le secteur conserve encore un caractère un peu honteux ou sulfureux pour certains investisseurs IT. Pour certains et malgré leur *desiderata*, investir à nouveau dans le secteur, c'est presque une incartade : si un VC investit une fois, il dit qu'il ferme ensuite les robinets pour plusieurs mois... Internet ne serait-il pas encore aussi noble que l'entreprise *software* ou la microélectronique, secteurs où l'on peut sans états d'âme faire deux investissements de suite ?

Un retour en force semble possible

Les dossiers Internet susceptibles de rechercher des capitaux sont aujourd'hui portés par des entrepreneurs chevronnés. Ou ils ont réussi à traverser la crise, ou, pour les nouveaux dossiers, il s'agit de « serial »



entrepreneurs, avec déjà deux ou trois entreprises au compteur. Les « entrepreneurs » de 2005 s'affichent comme des managers chevronnés qui savent faire beaucoup avec peu. Parallèlement, le marché d'Internet existe vraiment aujourd'hui. Alors qu'il y avait en France un peu plus de cinq millions d'internautes en bas débit au début de 2000, il y a aujourd'hui près de 25 millions dont plus de la moitié sont des abonnés haut débit. La taille du marché a été multipliée par au moins cinq en cinq ans et les Français aiment Internet : d'après une étude récente, nous sommes en ligne plus souvent et plus longtemps que les Américains.

Le fantastique taux de pénétration du haut débit en France inspire des entrepreneurs français car ce marché test présente des avantages considérables, eu égard à d'autres marchés, dans une période de lancement. Ce fait est en particulier vrai dans les projets visant les domaines des contenus dématérialisés. Exemples : Boonty est le leader en Europe de la vente de jeux vidéo en téléchargement ; AllMusicBox s'affiche comme le seul et unique moteur de recherche consacré à la musique où il est possible d'écouter tous les morceaux en *streaming* ; le site d'AlloCiné a livré près de 5 millions de *streams* sur 2004, ce qui constitue un record ; enfin Moviesystem, acquis par Canal+, a été un pionnier mondial de la *VOD (video on demand)* avec son offre NetCiné, etc. Le marché du futur « Digital Home », où Microsoft et Intel investissent aujourd'hui massivement, ouvre de belles perspectives. Dans leur vision à court terme, chaque famille disposera d'un écran plat de 50 pouces, plus accessible à partir d'une simple télécommande et nous aurons accès à des dizaines de types de contenus numériques : « *My photos, my home videos, my movies, my games, my music, my documentaries, my sports, etc.* ». Or, de nombreuses sociétés Internet françaises ont des atouts pour devenir des fournisseurs de contenus majeurs pour des dizaines de millions de foyers. Il faut en profiter encore plus. D'autant que le regain d'intérêt pour le secteur d'Internet se fait sentir depuis plusieurs semaines. Pour schématiser, sur une échelle de 0 à 100, l'intérêt des investisseurs pour le secteur était de 15 en 2003. Il est passé à 30 en 2004 et, d'après notre radar, il est proche de 50 sur ce premier trimestre 2005 et en hausse. Un beau dossier Internet diffusé à 10 fonds de capital-risque provoque au moins 5 rendez-vous aujourd'hui, quand il pouvait ne pas en provoquer en 2003. Encore quelques mois et Internet retrouvera, ou plutôt trouvera, ses lettres de noblesse.

Sortir les entrepreneurs du bois

Un sentiment perçu comme étant mi-figue mi-raisin autour de l'intérêt des VC's pour le secteur ressort encore auprès des entrepreneurs Internet, qui demandent toujours : « *Un jeune dossier Internet a-t-il une chance de lever des fonds ?* ». La réponse est devenue oui, ou peut-être, en tout cas, la réponse n'est plus non. Le monde du capital-risque a le grand talent de savoir se remettre en cause, de s'adapter à l'évolution des marchés, de s'adapter aux usages des technologies. Cependant le message n'est pas encore bien passé auprès des entrepreneurs. Beaucoup d'entre eux pensent, encore, que le sujet Internet est et restera tabou pour encore longtemps, qu'ils sont les mal-aimés de l'industrie du capital-risque. La presse grand public s'est déchaînée sur eux après l'explosion de la bulle, la place de l'entrepreneur Internet dans la citée n'était plus franchement enviable. Au final, il existe des dizaines de très belles sociétés cachées qui ne font pas appel aux VC's car elles pensent que ces derniers ne veulent pas d'elles... Si les fonds de capital-risque décidaient d'investir dans une communication qui aurait pour thème « *nous aimons le secteur du logiciel, nous aimons le secteur de la biotech, nous aimons le secteur de la microélectronique, etc., et nous aimons aussi, beaucoup, le secteur Internet* », alors l'industrie du *venture*, en faisant sortir de nombreux entrepreneurs du bois, relancerait un fort courant d'affaires de qualité dans le secteur. Il faut dire aux entrepreneurs du secteur Internet qu'ils sont aimés.

Pascal Mercier, Aélios Finance

Tous droits réservés - Les Echos - Capital Finance - 2005

[Nos engagements](#) . [Devenir partenaire](#) . [Publicité](#) . [Plan du site](#) . [Nous contacter](#) . [Charte lesechos.fr](#) . [Aide](#)

Conformément à la loi Informatique et Liberté n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, nous nous engageons à informer les personnes qui fournissent des données nominatives sur notre site de leurs droits, notamment de leur droit d'accès et de rectification sur ces données nominatives. Nous nous engageons à prendre toutes précautions afin de préserver la sécurité de ces informations et notamment empêcher qu'elles ne soient déformées, endommagées ou communiquées à des tiers.