

POINT FORT

«Si c'était à refaire, je lancerais probablement l'entreprise Dahu Sports ailleurs qu'en Suisse»

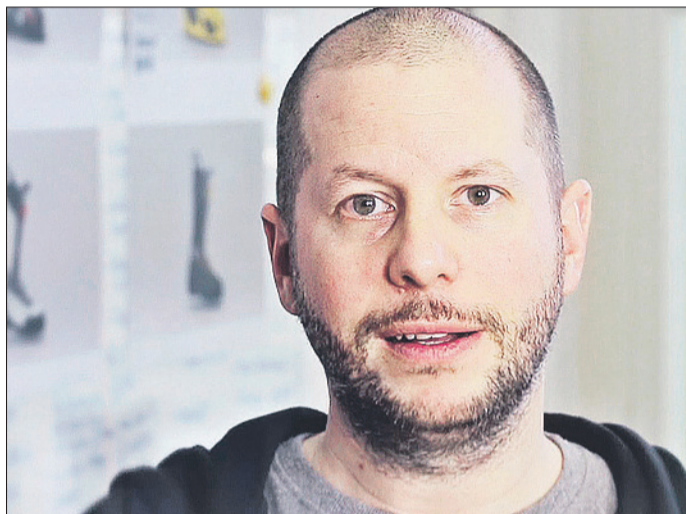
START-UP. Les investisseurs s'intéressent aux résultats comptables plutôt que de donner les moyens permettant de réaliser un projet dans les meilleures conditions.

CHRISTIAN AFFOLTER

Les comparaisons internationales récentes commandées notamment par l'Administration fédérale suite à des interventions parlementaires affirment que le taux de survie des start-up suisses se situe dans la moyenne internationale. Celles qui ont vu le jour dans notre pays sont certes assez petites du point de vue du nombre de collaborateurs qu'elles emploient. Leur potentiel d'atteindre une croissance forte n'en est pas moins similaire à celui d'Israël, le leader dans ce domaine. La situation en Suisse ne serait donc en tout cas pas moins bonne que dans d'autres pays.

Les nombreuses annonces de tours de financement bouclés avec succès suggèrent de surcroît que les start-up suisses ne connaissent pas trop de difficultés à trouver les ressources nécessaires pour franchir la prochaine étape. Les start-up suisses semblent même particulièrement appréciés par les investisseurs étrangers.

N'y a-t-il donc aucun souci à se faire? L'expérience sur le terrain qu'a faite le fondateur et CEO de Dahu Sports Nicolas Frey est très différente de cette analyse rassurante. Son entreprise fabrique des



NICOLAS FREY. Le fondateur et CEO de Dahu Sports Company décrit des dysfonctionnements multiples dans l'univers start-up.

chaussures de ski confortables et novatrices, dont la partie rigide est formée par un exosquelette léger. Il reconnaît certes que sans le soutien des organisations du canton de Fribourg notamment, il n'aurait jamais pu se lancer. Pouvoir débiter un projet ne sert cependant à rien si les conseils et les structures empêchent sa mise en œuvre dans les meilleurs délais. Entretien.

Comment l'entreprise Dahu

Sports a-t-elle pu se financer?

Plus de 50% de nos investisseurs sont à l'étranger. Nous n'avons pu nous financer qu'en sortant des frontières nationales. Notre production est financée par l'un de nos actionnaires, qui est domicilié à l'étranger, ce qui fait que même 100% de celle-ci est financée en-dehors de Suisse. Le système suisse, basé sur la qualité du bilan, est très défavorable aux start-up. Si vous avez un bilan négatif, ce qui est à peu près normal

pour une start-up, aucune banque ne vous prête de l'argent, même pas pour produire. Mais dans notre secteur, on travaille sur des commandes fermes, portant sur une saison. Il faut donc avoir les fonds à disposition pour pouvoir assurer la production. En Suisse, les banques ne vous prêtent qu'après que vous ayez atteint le breakeven. C'est absurde, ce n'est pas à ce moment-là qu'une start-up a le plus besoin de fonds!

N'y a-t-il pas des investisseurs qui peuvent combler ce vide?

Au sein des investisseurs en Private Equity et des Family Office, c'est toujours le même son de cloche. Ils apprécient la qualité de votre dossier – et à la fin, ils investissent dans l'immobilier, où ils peuvent obtenir du rendement avec moins de risques. C'est devenu une blague récurrente dans le milieu des start-up. Je vais me permettre de paraphraser l'ancienne vice-présidente de l'EPFL Adrienne Corboud Fumagalli: en Suisse, il y a beaucoup d'argent, mais pas de capitaux.

En Suisse, il n'y a aucune culture du capital-risque. C'est vraiment un problème culturel. La place de numéro un des brevets qu'occupait la Suisse est aussi un leurre,

surtout si vous enlevez toute la propriété intellectuelle de Nestlé, Novartis et Roche (au total, huit multinationales basées en Suisse trustent la majorité des dépôts de brevets).

Qu'en est-il des caisses de pension, notamment pour la période de scale-up?

Nous avons discuté avec une caisse de pension à mi-chemin de l'histoire de Dahu. Elles pourraient potentiellement être une solution pour traverser la Death Valley, la phase, souvent encore lors de la première année d'existence, où disparaissent le plus de start-up suisses. Mais finalement, leur réponse est la même que

Les conditions de financement en Suisse sont-elles donc particulièrement difficiles?

S'il y a une chose que je ferais différemment si c'était à refaire, c'est que je ne lancerais probablement pas mon entreprise en Suisse! Ce n'est pas un hasard si le taux de décès de start-up en Suisse est élevé. Il y a beaucoup d'argent pour lancer des projets, et plein de gens qui gravitent autour – des fiduciaires, des avocats, des incubateurs.

Je suis reconnaissant aux différentes structures de l'Etat de Fribourg qui ont beaucoup aidé Dahu. Sans elles, nous n'aurions même pas démarré le projet. Mais la suite est une question de

LES INVESTISSEURS EN PRIVATE EQUITY ET LES FAMILY OFFICE FINISSENT PAR INVESTIR DANS L'IMMOBILIER, QUI PERMET D'OBTENIR DU RENDEMENT AVEC MOINS DE RISQUES. C'EST DEVENU UNE BLAGUE RÉCURRENTE DANS LE MILIEU DES START-UP.

pour les démarches auprès d'une banque. C'est le responsable des crédits qui décide. Les start-up sont considérés trop risqués. Ces responsables ne voient pas la totalité du processus, mais restent focalisés sur ce qu'ils redoutent le plus: les chiffres rouges.

cercles de connaissances et de networking, des ressources qui ne se trouvent pas forcément dans les incubateurs. Leur problème est justement que les conseillers qui s'y trouvent ne disposent pas du réseau nécessaire. ■

Les start-up doivent pouvoir consacrer leur énergie à la réalisation d'un projet plutôt qu'au bouclage des tours de financement

Dahu Sports a pourtant bénéficié du soutien de la Commission pour la technologie et l'innovation (CTI).

Au bureau, j'ai un magnifique tableau avec le label CTI Start-up – mais il n'a servi et ne sert toujours à rien. Au contraire, nous avons perdu beaucoup en énergie et en temps. Rien que pour l'exemple, la CTI impose un logiciel de comptabilité et de projection financière pour être en mesure de se présenter au label. Ce n'était pas du tout taillé pour notre type d'entreprise, mais cela personne ne s'en est soucié, on nous a juste imposé une usine à gaz. Aujourd'hui nous avons opté pour une solution disponible sur le marché qui nous convient nettement mieux. Cherchez l'erreur!

Quant à l'accès à CTI Invest, il est un mensonge. Nous n'avons jamais pu passer devant la commission de CTI Invest, nous n'avons pu établir aucun lien avec des investisseurs de cette structure, ce que l'on nous avait pourtant promis. Après le soutien sans faille de Capital Risque Fribourg et d'Effort Fribourg pour lancer le projet, nous avons fait le tour des financements cantonaux. Mais une fois lancé, il n'est pas possible de mettre un projet en pause!

Vos problèmes sont-ils aussi dus au fait que vous ne faites

pas partie des entreprises tech, ni des sciences de la vie?

Il y a en effet une différence majeure: dans ces domaines-là, les investisseurs n'y entendent pas grand-chose, ils investissent en fonction d'effets de mode, de tendances, des promesses de faire fois dix ou quinze sur leur mise de départ.

Pour les chaussures de ski, c'est l'inverse: tout le monde croit pouvoir comprendre, tout le monde est «champion de ski» (jusqu'au moment où l'on chausse les lattes ensemble).

ETRE LIMITÉ À 5 MILLIONS POUR LE PROCHAIN TOUR DE FINANCEMENT NE FAIT PAS DE SENS SI CERTAINS INVESTISSEURS NE METTENT PAS MOINS DE 10 MILLIONS.

Nous fabriquons des choses tangibles, et nous avons monté une marque à partir de zéro, ce qui prend du temps. En Suisse, ce qui me frappe dans toutes les démarches, c'est que tout est axé sur le résultat final des projections financières. Nous avons fait tout le boulot qui doit être fait pour présenter un dossier attractif avec nos produits, mais aussi avec les divers modèles d'affaires qui en peuvent en dé-

couler – mais on se rend compte que personne ne lit les business plan, il n'est lu que les «bottom line» des projections.

Ces calculs comptables se manifestent-ils encore à d'autres niveaux?

Le saucissonnage des rounds d'investissement est lui aussi assez symptomatique. Il n'y a aucune anticipation. Comment voulez-vous qu'un start-up implémente un plan de manière conséquente si elle passe son temps à chercher du cash plutôt que d'appliquer la road map? Dans ses conditions, le plus gros danger pour une start-up n'est plus le produit, la production, la propriété intellectuelle, mais bien le manque de liquidités qui devient un problème dans la gestion des risques. Outre-Atlantique, on note un autre modus operandi. On fait en sorte que vous ayez accès aux montants dont vous avez besoin sur plusieurs années, jalonnés par des milestones et encadrés par un système d'advisory pour les différents dicastères à couvrir. On fait en sorte que la société ne soit jamais à court de liquidités, le team doit implémenter la stratégie et non pas faire des levées de fonds à répétition. Il est limpide que le plus grand risque pour une entreprise, c'est précisément le manque de liquidités!

Ce système serait-il possible en Suisse?

Il y a encore une autre limite en Suisse, au niveau de la libération de capital conditionnel. Il faut une décision de l'assemblée générale d'actionnaires pour autoriser le conseil d'administration à lever des fonds. Mais cette création de capital conditionnel est limitée à 50% du capital-actions actuel. Pour chaque nouvelle étape, il faut donc convoquer une nouvelle assemblée. Nous sommes actuellement limités à 5 millions pour la prochaine tranche. Pourtant, plusieurs investisseurs que nous avons approchés ne font aucun placement d'un montant inférieur à 10 millions! Ces obstacles ne correspondent pas du tout à la réalité d'une start-up, où il faut être en mesure de décider et de mettre en œuvre rapidement. Une flexibilité est donc indispensable. Le régime actuel est très dommageable. D'autant plus qu'il n'y a aucune disposition particulière pour les start-up au niveau de l'article 725 du Code des obligations, visant à éviter le surendettement. Par conséquent, il faut trouver du financement pour chaque nouvelle étape. Un CEO devrait pouvoir se concentrer sur la réalisation de son projet, plutôt que de passer les trois quarts de son temps à trouver des liquidités. – (CA)

La structure est une question essentielle dès le départ

Qui vous a prodigué des conseils utiles?

L'entreprise qui nous audite, qui fait partie des quatre grands acteurs dans ce domaine, dispose d'une tarification spéciale pour start-up. Certes, comme il s'agit d'une entreprise à but lucratif, ils ne le font pas dans un but caritatif, mais bien dans l'idée que nous grandissions et devenions un client à part entière. Ce n'est pas le genre d'information accessible au sein d'un incubateur. Nous avons démarré avec un auditeur local, mais sans aucune idée des structures qu'il faut pour une expansion à l'international. C'est extrêmement dommage, car si j'avais su tout ce que je sais aujourd'hui dès le départ, nous nous serions évités bien des écueils.

Vous avez parlé des structures. Une start-up doit-elle s'en soucier dès le départ?

Ce sont typiquement des détails qui ne semblent pas avoir beaucoup d'importance au départ. Mais si nous avions voulu susciter l'intérêt de capital-risqueurs anglo-saxons (ou autres) dès les premiers jours, nous aurions dû bien plus anticiper la suite et adopter une structure plus en ligne avec une ouverture du capital «en grand».

En Suisse, nous ne savons pas monter une entreprise à partir de rien, from scratch, je ne connais aucun incubateur qui saurait le faire. En revanche, à l'étranger, j'ai rencontré des Suisses qui sont capables de le faire. Il faut sortir de nos frontières pour trouver les personnes compétentes. En matière de structuration réussie, les exemples sont légions outre-Atlantique avec une anticipation des développements internationaux et ce que cela implique, notamment juridiquement. Il y a clairement un amateurisme en Suisse qui est extrêmement dommageable pour les start-up qui doivent, de par la taille de notre pays, s'exporter à tout prix.

Dans un autre registre, j'ai été interpellé par une comparaison entre les Etats-Unis et la Suisse en matière de crowdfunding, ce qui est tout bonnement ridicule. Tout d'abord, le bassin de population en Suisse pour le crowdfunding n'a aucune commune mesure avec celui des Etats-Unis: d'un côté, vous avez 8 millions d'habitants, et de l'autre 320 millions, je vous laisse vous faire votre idée. Ensuite, il y a la mentalité: les Suisses sont des rentiers, pas de capital-risqueurs. Ce n'est pas un jugement de valeur, c'est un fait. Il ne faut pas s'étonner si les déménagements de start-up suisses sont importants. A se demander si en Suisse, les investisseurs ne voulaient pas se donner la peine, comme si les «efforts» n'étaient que de façade. – (CA)