

Les fonds d'alumni, nouveaux venus dans l'écosystème du financement de l'innovation

par

■ Denis Lucquin ■

Président de Polytechnique Ventures SAS

En bref

L'École polytechnique, l'ESSEC, HEC, CentraleSupélec, Sciences Po, AgroParisTech, l'université Paris-Saclay... Toutes ces institutions de formation participent, ont participé récemment ou envisagent de participer à la création, par leurs alumni, de nouveaux outils de financement de start-up fondées par leurs jeunes diplômés. Pourquoi et comment? Denis Lucquin, *Partner* et *Senior Advisor* de Sofinnova Partners, le leader européen du capital-risque dans les sciences de la vie, analyse ce nouveau système de financement de l'innovation à travers l'exemple de Polytechnique Ventures, le fonds d'alumni qu'il a initié.

Compte rendu rédigé par Erik Unger et Denis Lucquin

L'Association des Amis de l'École de Paris du management organise des débats et en diffuse les comptes rendus, les idées restant de la seule responsabilité de leurs auteurs. Elle peut également diffuser les commentaires que suscitent ces documents.

Parrains & partenaires de l'École de Paris du management :

Algoé¹ • Chaire Futurs de l'industrie et du travail • Chaire Mines urbaines • Chaire Phénix – Grandes entreprises d'avenir • EDF • ENGIE • Executive Master – École polytechnique • Fabernovel • Groupe BPCE • Groupe CHD • GRTgaz • IdVector² • L'Oréal • La Fabrique de l'industrie • Mines Paris – PSL • RATP • Université Mohammed VI Polytechnique • UIMM • Ylios¹

1. pour le séminaire Vie des affaires / 2. pour le séminaire Management de l'innovation

Je suis sorti de l'École polytechnique en 1980. Après un passage par l'INRA et Innolion, j'ai consacré l'essentiel de ma carrière à Sofinnova Partners, qui est devenu l'un des plus importants fonds de capital-risque français et européens. Je l'ai rejoint en 1991, je l'ai présidé de 2007 à 2017 et j'y suis toujours en tant que *Partner* et *Senior Advisor*. L'idée de créer le fonds Polytechnique Ventures a germé lorsque je siégeais au conseil d'administration de l'École polytechnique, entre 2013 et 2018. Je réfléchissais alors à la manière la plus efficace de consacrer à l'école dont je suis issu une partie de mon temps de retraite. J'aurais pu rejoindre l'association des anciens, rentrer dans le comité de campagne de la Fondation, mais j'ai préféré faire profiter l'École de mon expérience et de ma passion : financer des entrepreneurs au tout démarrage de leur histoire.

Une première tentative de fonds

Jacques Biot, président de l'École polytechnique jusqu'en 2018, avait donné l'impulsion d'un premier projet de fonds lié à l'École. Après un appel d'offres auprès des sociétés de gestion de la place, remporté par Partech, ce projet a finalement été dévié de ses ambitions initiales par les investisseurs institutionnels : il n'était pas question pour eux qu'un fonds soit dédié à une seule école. C'est ainsi qu'est né Paris-Saclay Seed Fund, un fonds d'amorçage partenaire des différentes écoles et universités du plateau de Saclay. Ce fonds marche plutôt bien, mais s'inscrit dans un environnement politique qui le rend parfois difficile à gérer, à tel point qu'il a été envisagé qu'il pourrait ne pas avoir de successeur...

Un fonds d'alumni : le chaînon manquant

Début 2019, quand Jacques Biot s'est interrogé sur la suite à donner au fonds Paris-Saclay Seed Fund, je lui ai suggéré de reprendre l'idée d'origine, celle d'un fonds propre à l'École polytechnique, et de nous inspirer des grandes universités américaines : Harvard, le MIT, Stanford disposent toutes de leur propre fonds d'alumni. C'était probablement le bon moment pour lancer une telle initiative.

En effet, selon une étude interne parue peu de temps auparavant, deux tiers des élèves de l'École polytechnique envisageaient de créer leur entreprise, alors qu'il y a vingt ou trente ans, la même proportion aspirait à intégrer un corps de l'État. Un nombre important et croissant de jeunes entrepreneurs *deep tech* étaient donc à la recherche de mentors pour les accompagner et de réseaux pour les financer. En face, nous avions une population croissante d'anciens élèves ayant réussi leur carrière professionnelle au point d'être désireux de financer l'entrepreneuriat à l'École, dans un esprit de *give-back*. Un fonds d'alumni permettait de croiser cette offre et cette demande.

L'École avait déjà mis en place un riche arsenal pour favoriser l'émergence de projets entrepreneuriaux : l'incubateur X-Up, l'espace de prototypage X-Fab, la pépinière X-Tech, le master X-HEC-UC Berkeley ou encore X-Création, la filiale commune avec la Fondation de l'X, réceptacle des participations prises par l'École dans des start-up qu'elle incubait. Plusieurs prix entrepreneuriaux récompensant des projets à fort potentiel accompagnaient le dispositif : le prix Bertrand Pivin, le prix X-Grant Silicon Valley, ou encore le prix Jean-Louis Gerondeau – Safran, rejoints depuis par le prix X-Impact Tech. Il manquait cependant un maillon critique : un outil de financement susceptible de soutenir de façon significative les premières étapes de ces créations d'entreprise et permettant de le faire en étroite collaboration avec la communauté des anciens.

Une idée difficile à faire accepter

C'est donc cette idée d'un fonds indépendant, stratégiquement lié à l'École, que j'ai eu l'occasion de présenter à Éric Labaye, successeur de Jacques Biot. Cette idée novatrice a finalement emporté l'adhésion du conseil d'administration de l'École.

L'un des arguments avancés était qu'un tel outil, présentant un caractère hybride public/privé, serait, avant leur plongée dans le grand bain du capital-risque, un bon moyen de préparer les jeunes entrepreneurs issus de l'écosystème de l'École polytechnique, en leur apportant un coaching adapté. L'implication des anciens dans cet exercice de mentorat apparaissait comme un atout puissant.

L'autre idée, selon laquelle la moitié de l'intéressement (*carried interest*) serait redirigé vers l'École, a fini par convaincre la direction et le conseil d'administration. Ce retour financier a été organisé via une *golden share*¹ détenue par la Fondation dans le fonds.

Dimensionnement

Pour pouvoir investir entre 1,5 et 2 millions d'euros, le plus souvent en plusieurs étapes, dans 15 à 20 sociétés, il était nécessaire de rassembler un montant minimum de 30 millions d'euros.

Étant donné la population d'entrepreneurs à laquelle nous envisagions de nous adresser, nous allions amorcer surtout des start-up "*deep tech*". Le fonds allait permettre de préamorcer des start-up et d'accompagner les élèves avant la création de leur entreprise à la sortie de l'école. Les porteurs de projet ne devaient pas nécessairement être des polytechniciens, mais être issus de l'écosystème de formation de l'École polytechnique depuis moins d'une dizaine d'années. Les projets initiés par des chercheurs des laboratoires de l'École seraient, bien entendu, des projets auxquels nous comptions également apporter une attention particulière.

Notre ambition consistait à devenir un fonds "catalytique", c'est-à-dire n'étant pas obligatoirement chef de file, mais un acteur permettant, de façon ciblée, de cristalliser des tours de table avec d'autres investisseurs. Je développerai cette notion d'investissement catalytique plus loin.

Un démarrage rapide

Le conseil d'administration de l'X nous a donné l'autorisation définitive d'aller de l'avant en mars 2020. En juin 2020, l'Autorité des marchés financiers (AMF) nous a accordé l'autorisation de commercialiser le fonds et nous avons commencé la levée en septembre de la même année. En décembre 2020, nous étions capables de finaliser un premier *closing* (dernière étape d'un investissement) à un peu plus de 15 millions d'euros. C'est relativement rapide pour ce que l'on appelle un *first time fund*. La raison en est que nous avons correctement anticipé les étapes en collaborant au design du projet avec une dizaine d'anciens, principalement issus du monde du *private equity*. Ils avaient indiqué être prêts à collectivement investir un peu plus de 10 millions d'euros et ils se sont tous acquittés de leur pré-engagement. Ils ont été nos *early adopters*.

Ensuite, deux *closing* successifs en 2021 ont porté le montant souscrit à 28,5 millions d'euros. Nous espérons finaliser la levée de ce fonds aux environs de 35 millions d'euros d'ici la fin de l'année 2022.

Nous avons volontairement fixé un minimum de 100 000 euros pour les souscriptions individuelles. C'était un choix dicté, d'une part, par l'incapacité, pour un *first time fund*, de gérer un nombre trop important d'investisseurs et, d'autre part, par la volonté d'établir avec chacun d'entre eux une relation particulière permettant des co-investissements. C'est d'ailleurs ce que certains nous demandaient pour participer. HEC,

1. Action (ou groupe d'actions) préférentielle qui donne à son détenteur un droit spécifique, le plaçant au-dessus des autres actionnaires.