

BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS 2021

Tendances d'investissement en Capital-Risque dans les entreprises innovantes françaises et européennes

Analyse trimestrielle

T1 2022

Avril 2022

In Extenso

Innovation Croissance

En partenariat avec



Préambule

Depuis plusieurs années, In Extenso Innovation Croissance étudie les tendances d'investissement en capital-risque, analyse le comportement des acteurs et décrypte les modèles économiques des pépites de la tech sur les marchés français et européens. Aux dynamiques économiques et technologiques se superposent désormais des préoccupations d'ordre environnemental, sanitaire et sociétal, qui viennent impacter l'activité des écosystèmes et faire bouger les lignes des marchés vers une croissance plus responsable et une innovation durable.

A la lumière de ces nouveaux défis pour les start-ups et pour continuer à comprendre leurs trajectoires de développement, **In Extenso Innovation Croissance** s'appuie sur son partenaire **ESSEC Business School**, et son *Centre Entrepreneuriat & Innovation*, qui mettent en commun leur expertise des stratégies entrepreneuriales et leur compréhension des écosystèmes d'innovation.

Note Méthodologique

Cette étude a été menée en collaboration avec le Centre Entrepreneuriat et Innovation d'ESSEC Business School. Les données analysées dans le cadre de cette étude sont extraites de la base de données Dealroom. Le cadre d'analyse exclut les données relatives aux rounds « Grant », « Growth Equity », « Post IPO Equity » et « Private Placement » ainsi que les « outside tech ». Les tickets moyens sont calculés sur la base des deals dont le montant levé est connu. Le périmètre des Deeptech a été retravaillé.

Remerciements

Nous remercions particulièrement Cyrille CABARET (Partner, Demeter), Arnaud DELATTRE (Président, Starquest Capital) et Anne-Valérie BACH (Managing Director, Capagro) pour leur disponibilité lors de nos entretiens.

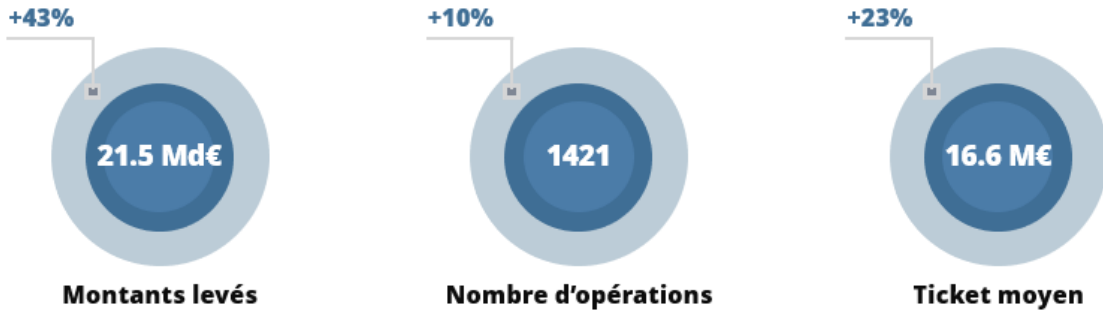
Contributeurs

Traitement et Analyse des données
Clélia Fischer – Tessa Henry

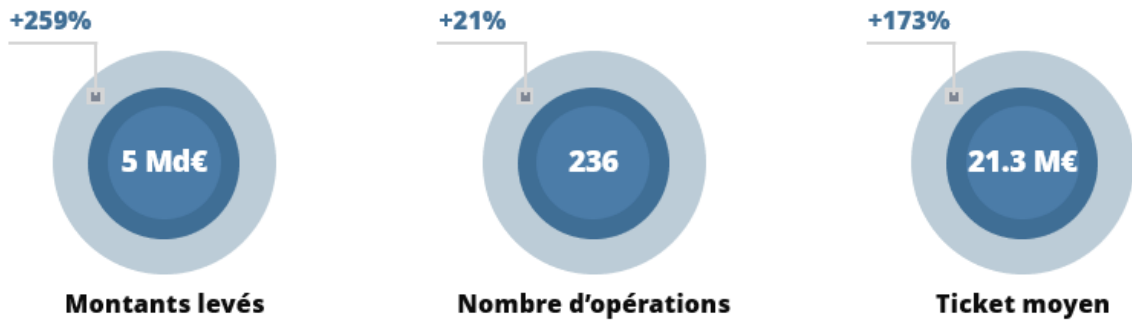
Expert Levée de fonds
Rodolphe Lilamand

Expert Agri-Agro
Pascal Peny

1. Tableau de bord du 1^{er} trimestre 2022



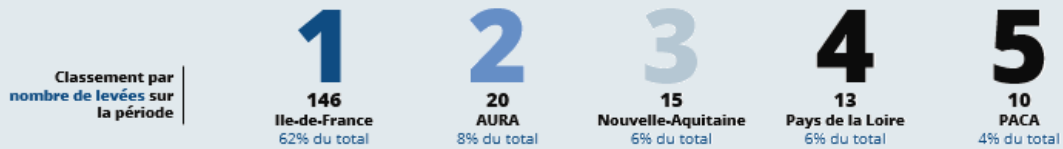
Tendances d'investissement en EUROPE au 1^{er} trimestre 2022 et évolutions par rapport au 1^{er} trimestre 2021



Tendances d'investissement en FRANCE au 1^{er} trimestre 2022 et évolutions par rapport au 1^{er} trimestre 2021



Classement par montants levés sur la période

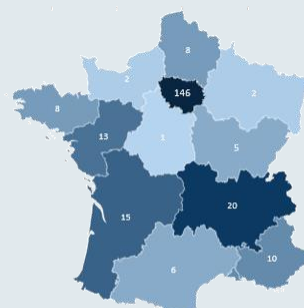


Classement par nombre de levées sur la période

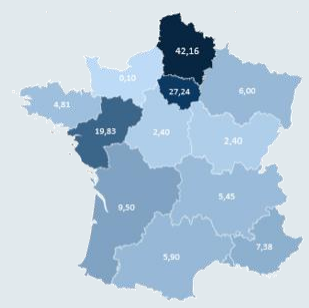
Panorama des régions de France



Répartition des montants levés en M€ par région sur la période



Répartition du nombre d'opérations par région sur la période



Répartition du ticket moyen en M€ par région sur la période

2. Focus sur le secteur Cleantech

2.1. Près de 800 M€ levés au cours du 1^{er} trimestre par les start-ups CleanTech

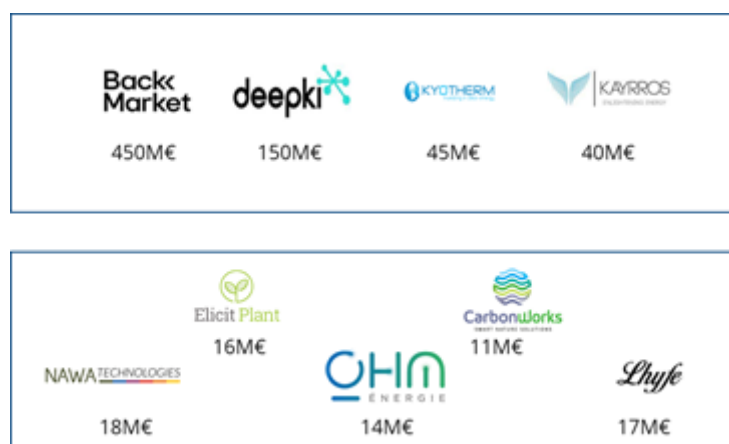
Les start-ups CleanTech sont très attractives sur le 1^{er} trimestre et lèvent près de 800 M€. En particulier, 4 opérations emblématiques ont eu lieu, avec Back Market qui lève 450 M€ en janvier puis avec Deepki, Kyotherm et Kayrros qui totalisent 235 M€ en mars.

Back Market, spécialiste du reconditionnement de smartphones, affiche une levée de 450M€, la valorisant à plus de 5 Mds€. Le tour de table est opéré par des fonds anglosaxons et européens.

Deepki lève 150 M€, ce qui constitue la plus grosse levée de fonds jamais réalisée par une entreprise SaaS de ClimateTech dans le secteur de l'immobilier. Réalisant plus de 15 M€ de CA, la société a pu séduire des VC anglosaxons avec sa solution permettant aux acteurs de l'immobilier de construire une trajectoire tendant vers le zéro carbone.

Spécialisée dans le co-développement, le financement et la gestion de projets de production de chaleur renouvelable ou d'économies d'énergie, Kyotherm a bouclé une levée de 45 M€, permettant de poursuivre le financement de projets bas carbone, lui donnant les ressources pour assurer le financement de CAPEX jusqu'à des montants de 400 M€, avec l'aide de dette senior. Kyotherm fait entrer un fonds d'infrastructure spécialisé dans les secteurs de la transition énergétique.

Enfin Kayrros réalise une opération de 40 M€ afin de poursuivre les développements de ses solutions de mesure satellitaires et de suivi des risques climatiques en temps réel, mobilisant du financement auprès de fonds spécialisés dans le New Space, des investisseurs généralistes, la BEI et le fonds French Tech Souveraineté.



Principales opérations Cleantech Q1 2022 - France

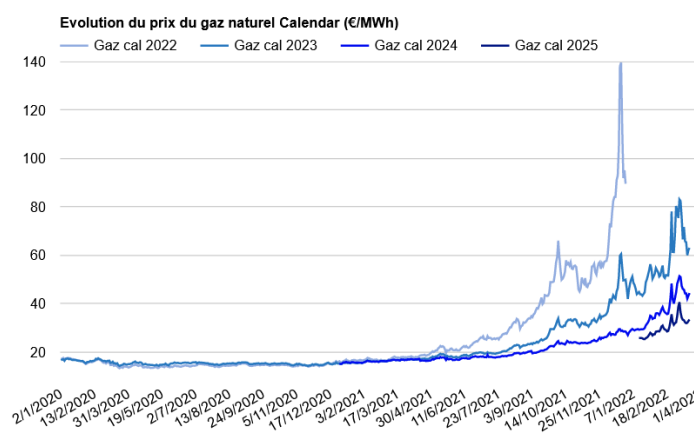
5 autres opérations de plus de 10 M€ sont réalisées sur ce 1^{er} trimestre, avec :

- Nawa Technologies, pionnier des nanotubes de carbone alignés verticalement, qui lève une Serie C de 18 M€ afin de lancer la fabrication en série de ses supercondensateurs et la construction d'une usine ;
- Elicit Plan, spécialisée dans le stress hydrique, lève un premier tour de 16 M€ ;
- Ohm Energie, fournisseur d'énergie alternatif, réalise une opération de 14 M€ ;
- CarbonWorks, spin-off de la société Fermentalg et du groupe Suez réalise une première levée de fonds de 11 M€ pour développer une technologie de rupture de capture du CO₂ sur site industriel ;
- Lhyfe, pure player de l'hydrogène fait entrer un fonds d'infrastructure aux côtés des historiques lors d'une opération de 17 M€

2.2. Un contexte marqué par l'explosion de l'inflation depuis plusieurs mois qui se renforce dans un contexte de guerre en Ukraine

L'incroyable ascension des prix du gaz sur les marchés de gros constatée ces derniers mois se propage et génère un choc inflationniste et des ruptures de chaînes d'approvisionnement.

Plusieurs phénomènes se conjuguent et expliquent une telle hausse des prix de gros du gaz et leur maintien à ces conditions élevées. D'une part, la reprise économique post Covid est très forte (+5,5% en Europe) et se conjugue à une production européenne en chute de 10%, des imports en GNL en baisse de 4% (du fait de la compétition avec l'Asie) et d'une moindre flexibilité des livraisons de la Russie (3%). Les



quantités de gaz stockées sont également inférieures de 15% aux valeurs moyennes sur 5 ans, alimentant les anticipations de tension. Par ailleurs, le développement des EnR (énergies renouvelables) dans le mix électrique européen, conjugué à la hausse des quotas de CO₂ a induit un abandon du charbon au profit du gaz pour la production d'électricité, soutenant la demande, dans un contexte de période hivernale qui a été particulièrement froide par rapport aux normales de saison en Europe. L'Europe a une très forte dépendance à la Russie pour son approvisionnement en gaz, et par extension à Gazprom (2/3 des approvisionnements russes), qui aurait volontairement limité ses réservations de capacités supplémentaires pour le gaz passant par l'Ukraine dès l'été 2021. Enfin, la stratégie d'achats de gaz est très dépendante des marchés. Il existe des contrats de gré à gré par exemple via des contrats de long terme (sur 20 ou 30 ans) qui permet aux acheteurs de sécuriser leurs approvisionnements, mais une part importante est échangée par le biais du marché intermédiaire qui comprend d'une part le marché organisé (bourse) et les courtiers (gré à gré intermédiaire) pouvant négocier des contrats spots ou à terme (de 1 semaine à plusieurs années).

Sur le marché de l'électricité, les centrales de pointe consommant principalement du gaz et du charbon entraînent les prix de gros de l'électricité dans la spirale inflationniste. La hausse des prix de l'électricité est principalement liée à l'augmentation des prix du gaz (utilisés en production de pointe), ainsi qu'à l'augmentation des prix des quotas de CO₂ dans un contexte de plus faible disponibilité du parc nucléaire français. La hausse du prix de l'électricité et du gaz se propage ensuite aux secteurs industriels intensifs en électricité ou en gaz (acier, aluminium, chimie,...), induisant une propagation de l'inflation dans de nombreux pans de l'économie.

Les pistes d'actions engagées par l'IEA (Agence Internationale de l'Energie) ou la Commission Européenne sont orientées vers la recherche d'alternatives au gaz Russe et vers l'efficacité énergétique, et sont des sujets dont les CleanTech peuvent s'emparer. L'IEA recommande le déploiement en 2022 de 35 TWh de renouvelables (solaire et éolien) et de 50 TWh de bioénergies (méthanisation). La réduction de consommation de gaz est une piste à activer. L'action sur le thermostat par les citoyens est un levier important, d'autant que la température moyenne constatée dans les bâtiments en Europe est de 22°C. Dans ces conditions, il est estimé que 1°C de baisse du thermostat représenterait 10 milliards de m³ de gaz naturel soit environ 97 TWh économisés. De la même façon, réduire la vitesse sur autoroute de 130 km/h à 110 km/h permet une économie de 25% de consommation de carburant. L'amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments et industries est aussi une piste, de plus long terme, à soutenir.

Le choc inflationniste ainsi que les conséquences de la guerre en Ukraine mettent en évidence la faible résilience de notre système économique et énergétique à des perturbations importantes. Du fait d'une contraction inéluctable de l'offre de combustibles fossiles (et de nucléaire de fission – en excluant les pistes de plus long terme liées à la surgénération), ce type de perturbation sera malheureusement amenée à se répéter. Il semble donc urgent de développer un système énergétique qui s'appuie plus largement sur les énergies renouvelables, tout en développant des solutions de gestion des intermittences, et en anticipant des contraintes d'approvisionnement sur certains matériaux (métaux, terres rares...) dont certaines de ces filières dépendent. Les start-ups (et les VCs les finançant) ont donc un rôle important à jouer dans ce contexte.

2.3. Des thèses d'investissements dans les CleanTech qui se trouvent renforcées

Une demande soutenue des investisseurs pour le verdissement de l'économie

Les thèses d'investissement dans les CleanTech ont été significativement renforcées depuis le Covid, avec une demande forte pour un verdissement de l'économie. Le volet réglementaire vient encore clarifier et renforcer le positionnement des CleanTech avec SFDR et Taxonomy. La montée en puissance des énergies renouvelables est et restera une tendance de fonds, qui se révèle critique pour de nombreux industriels qui les mettent en œuvre dans le cadre de contrats de PPA ou de projets d'autoconsommation.

Certaines filières comme la méthanisation ou la pyrogazéification, qui s'appuient sur des productions locales, mettant en avant des notions d'autonomie énergétique et d'économie

circulaire font d'autant plus sens qu'il s'agit de projets simples à mettre en œuvre du fait de CAPEX ou d'empreinte foncière plus attractifs que d'autres filières.

Un autre sujet qui a le vent en poupe est celui de l'efficacité énergétique abordé sous un angle de rénovation. Un fonds comme **Demeter Partners** est notamment en train de lever un véhicule d'infrastructure dans ce secteur. Dans le domaine de l'immobilier, l'impact financier est désormais très fort pour les investisseurs qui ont l'obligation de faire une cartographie ESG de leurs biens, et qui conditionne désormais la réalisation d'une transaction. Les acheteurs sont soucieux de faire l'acquisition de portefeuilles vertueux, et ainsi d'éviter de payer des montants substantiels de rénovation énergétique.

L'impact de l'inflation reste limité sur les participations CleanTech

A court terme, l'inflation se traduit par des explosions de coûts logistiques, qui sont la plupart du temps directement répercutés sur les prix des matières par les fournisseurs, et peuvent dans certains cas connaître des variations de +20 ou +30%, notamment dans le domaine de la chimie, mais hors microélectronique, où les hausses peuvent être encore plus abruptes. Lorsque l'augmentation des prix ne peut pas être transmise aux clients (le plus souvent pour des petites structures), cela se traduit par une érosion des marges. Le consensus privilégie toutefois plutôt un scénario dans lequel l'inflation serait de façon transitoire élevée (+10% sur 2 ans), puis reviendrait vers une tendance normative (autour de 2% en rythme annualisé). Le choc énergétique lié à une tension côté offre devrait se résorber par l'augmentation de la production de sources issues de pays alternatifs.

Dans ces conditions, l'impact sur le cycle d'investissement et les valorisations des start-ups reste limité. Un fonds comme **Industrya** maintient sa stratégie d'investissement centrée sur l'Europe de l'Ouest et étudie avec intérêt les projets de relocalisation de projets énergétique en Europe. Certains projets qui apportent une rupture basée sur la science pour la purification et l'injection de biogaz sur le réseau font particulièrement du sens. En revanche, il ne croit pas à la fin de la globalisation et la relocalisation de supply chains en Europe, dont le modèle repose souvent sur l'obtention de subventions.

3. Focus sur le secteur Agri-Agro

3.1. Une dynamique Agri - Agro solide dans la continuité des derniers mois

Le secteur Agri-Agro comprend de nombreuses activités regroupées au sein de l'AgriTech, avec des thématiques fortes retenues par les investisseurs comme l'agriculture de précision, la robotique agricole, le machinisme, le biocontrôle, la captation et l'échange de carbone, ou encore la production de nouvelles protéines, ainsi qu'au sein de la FoodTech pour l'aval de la chaîne de valeur, l'intérêt étant marqué pour le développement de nouveaux ingrédients alimentaires, de nouveaux procédés de transformation, la traçabilité, la distribution alimentaire.

Une dynamique solide sous-tend le développement de ces activités malgré l'inertie structurelle de ces secteurs. Cette dynamique est durable car portée par des mutations profondes, réglementaires comme sociétales pour lutter contre le changement climatique, s'y adapter et limiter les impacts. Les conséquences des différentes crises actuelles, Covid comme le conflit en Ukraine, sont majeures à l'échelle de certains secteurs mais ne compromettent pas les grandes mutations en cours amenant la création de nouvelles activités et solutions, mais ont plutôt tendance à les renforcer en recentrant l'attention et les intérêts sur les enjeux alimentaires. Si le deal flow apparaît en baisse sur le secteur Agri-Agro français en premier trimestre 2022, il est en augmentation au niveau européen, dans le sillage de la tendance générale.

« La dynamique générale d'investissement en Agri et Agro reste favorable globalement avec beaucoup de liquidités et malgré une inertie forte. Nous sommes encore au début de l'évolution des systèmes alimentaires. »

Cyrille CABARET, Partner, **Demeter**

3.2. Des confirmations, des attentes et des nouveaux investisseurs

Parmi les tendances marquantes de ce début d'année, une posture d'observation se dessine sur les investissements réalisés sur le big data agricole, les outils d'aide à la décision associés ou le biocontrôle pour lesquels les modèles économiques comme les performances doivent encore être objectivés. La confirmation du potentiel des protéines issues des insectes apparaît dans le sillage de l'avis favorable rendu par l'EFSA (autorité européenne de sécurité des aliments) pour l'utilisation de certaines farines d'insectes dans l'alimentation humaine. De nouvelles activités émergent comme la captation de carbone et sa valorisation via les certificats, les synthèses de protéines de lait, le suivi de la qualité des sols.

Les acteurs interrogés soulignent l'arrivée parfois déstabilisatrice de grands fonds généralistes souhaitant 'verdir' leur portefeuille, entraînant une survalorisation de certaines start-ups, à surveiller dans le contexte actuel de disponibilité massive de liquidités.



In Extenso

Innovation Croissance

Pionnière depuis 1907, l'ESSEC a toujours eu pour vocation de répondre aux défis de l'avenir. Dans un monde incertain, ouvert et technologique, l'ESSEC propose un modèle pédagogique unique, fondé sur la création et la transmission de savoirs de pointe, et l'articulation entre apprentissage académique et expériences de terrain. L'ESSEC accompagne les organisations et forme les individus, en leur donnant les clés pour anticiper et agir.

essec.edu/fr

In Extenso Innovation Croissance conseille les organisations innovantes sur les grands défis de demain en apportant aux entreprises et aux acteurs publics la vision stratégique d'un partenaire capable de proposer et mettre en œuvre des recommandations scientifique, technique, stratégique, financière et fiscale en matière d'innovation durable.

inextenso-innovation.fr

Suivez-nous sur

