



**I.R.C.E.**

Institut de Recherche et de Communication sur l'Europe  
*Le Think Tank des dynamiques européennes*

---

## DINER MARAN LAHOUD – INVESTISSEMENTS STRATEGIQUES SART UP - LICORNES

Accueil

Présentation FC

Bonjour et merci à tous, chers participant(e)s d'horizons variés dont nombreux Parlementaires, administrations, ambassades et entreprises qui sont d'autant plus intéressées par le sujet que nous allons aborder.

Je n'énumérerai pas les nombreuses réponses de regrets dont celle de la Ministre des Armées.

Bienvenue pour cette deuxième reprise des diners de facto en présentiel mais avec l'objectif de relancer l'idée de reprendre l'initiative de les réaliser aussi à distance en visio conférence à partir de plusieurs lieux si possible à travers l'Europe.

Présentation I.R.C.E.

\*\*\*\*\*

L'Europe est finalement le sujet dont les citoyens et les pays parlent le plus, sauf qu'ils n'ont pas toujours les mêmes lunettes. L'Europe ne signifie pas forcément marcher tous à l'unissons dans tous les domaines. Elle peut fonctionner par ses identités diverses par pays, au sein même de ces pays et par groupes de pays. Mais elle peut aussi et surtout agir et réagir dans des actions pour son intérêt commun et général comme au profit de ses membres.

Le financement de projets et des entreprises est une des composantes majeures en France et en Europe pour une possible dynamique à la fois commune et de segmentation touchant le principe parfois cyclique de politique industrielle et de souveraineté, peut-être trop accentué dans certains domaines et trop peu dans d'autres.

I.R.C.E. – Institut de recherche et de Communication sur l'Europe – Association de loi 1901

Siège : Maison de l'Europe de Paris 29 avenue de Villiers, 75017 PARIS – siret 789 170 818 00031

Adresse postale et de gestion : 12 rue du Port 21130 Les Maillys – 9499Z

Tel : 00 33 (0)9 71 00 46 27 – [www.irce-oing.eu](http://www.irce-oing.eu) – [contact@irce-oing.eu](mailto:contact@irce-oing.eu)



**I.R.C.E.**

Institut de Recherche et de Communication sur l'Europe  
*Le Think Tank des dynamiques européennes*

Dans le cadre de nos travaux sur l'économie, la finance mais également la défense et la sécurité et d'autres domaines stratégique comme la santé, nous porterons aujourd'hui un regard particulier sur les « **Objectifs et réalités de la capitalisation et de la valorisation des start up et licornes** - Le terme **licorne** (en anglais : unicorn) expression a été inventée par Aileen Lee en 2013 - est employé pour désigner une startup, principalement de la Silicon Valley, valorisée à plus d'un milliard de dollars, non cotée en bourse et non filiale d'un grand groupe.- **des domaines stratégiques en Europe** »

avec l'intervention de Marwan LAHOUD, Associé chez Tikehau Capital, Président d'Ace Capital Partners dont je présenterai la biographie plus en détail tout à l'heure avant de lui donner la parole et que nous remercions vivement pour sa disponibilité et son intervention

Rappel des règles et de l'organisation du dîner et du débat

\*\*\*

FC :

Les fonds sont de vrais acteurs de politique industrielle nationale et européenne, mais « à terme » où il convient de ne pas considérer le sujet comme réglé et qui nécessite une vraie démarche de continuité

Au niveau européen, on peut citer les Initiatives recherche pour les projets non bancables avec des démarches de capitalisation, suivant le principe de BPI France

A l'heure où l'on assiste à nouveau à des levées de fonds record dans la Tech maintenant que le cout de l'argent est nul voire négatif, certaines questions subsistent :

Quels sont et doivent être les acteurs du financement, sur quels critères pour les start up et licorne, Quelle prise en compte de l'élément immatériel ? avec quels éléments spécifiques de valorisation s'agissant des domaines stratégiques ?

Quels secteurs stratégiques ? cohérence France Europe ?

I.R.C.E. – Institut de recherche et de Communication sur l'Europe – Association de loi 1901

Siège : Maison de l'Europe de Paris 29 avenue de Villiers, 75017 PARIS – siret 789 170 818 00031

Adresse postale et de gestion : 12 rue du Port 21130 Les Maillys – 9499Z

Tel : 00 33 (0)9 71 00 46 27 – [www.irce-oing.eu](http://www.irce-oing.eu) – [contact@irce-oing.eu](mailto:contact@irce-oing.eu)



**I.R.C.E.**

Institut de Recherche et de Communication sur l'Europe  
*Le Think Tank des dynamiques européennes*

---

Quels projets ou non bancaables avec quels risques et quel ROI ? / rappel de la moindre exigence ROI de la Caisse des Dépôts sur certains projets

Quels accompagnements et couvage depuis start up jusqu'à ETI et licornes ?

Quel avenir ensuite pour les licornes en Europe plutôt que de nourrir les Etats-Unis et quelle transmission, avec quel accompagnement et quelle politique générale particulière avec ses 4 piliers (stratégie, structure, identité, prise de décision) ?

Couvage par les groupes en capitalisation ou en dépendance de licence ? voire de fonds de fonds européen pour une certaine puissance d'action

Quelle politique publique nationale et institutionnelle ? partenariat public privé ?

Existe-t-il ou faut-il une logique d'investissement franco-allemand ? franco-européen ?

Quid des projets et structures duales ?

Rôle des acteurs de facilitation dans les éco systèmes comme ECSO, voire l'IRCE... ?

Autant de questions comme bien d'autres dont Marwan Lahoud répondra peut-être pendant ou après son intervention

Biographie

Intervention

Sujet amenant beaucoup de questions. Bombardement de termes nouveaux qui commencent à être conceptualisés notamment en Europe, de l'Atlantique à l'Oural, où le désaccord règne généralement. Les termes reviennent néanmoins si l'on a eut la chance de trouver un accord a minima, particulièrement dans l'industrie financière déterminée par des détournements comme les « SPAC » qui consistent, à partir d'un objet qui

I.R.C.E. – Institut de recherche et de Communication sur l'Europe – Association de loi 1901

Siège : Maison de l'Europe de Paris 29 avenue de Villiers, 75017 PARIS – siret 789 170 818 00031

Adresse postale et de gestion : 12 rue du Port 21130 Les Maillys – 9499Z

Tel : 00 33 (0)9 71 00 46 27 – [www.irce-oing.eu](http://www.irce-oing.eu) – [contact@irce-oing.eu](mailto:contact@irce-oing.eu)



**I.R.C.E.**

Institut de Recherche et de Communication sur l'Europe  
*Le Think Tank des dynamiques européennes*

---

n'existe pas, à mettre de l'argent, à détourner toutes les règles que le régulateur a mis en place sur les introductions en bourse où on ne parle pas d'avenir, où l'on ne donne pas de projection et où on raconte son histoire. Vient ensuite la phase du « DESPAC » où l'on sait que les premiers vont gagner quelque chose.

M Lahoud n'est pas un financier et plutôt ingénieur d'essai en vol en essayant de revenir aux bases : faire bien avant de faire pas cher, s'occuper des revenus et du chiffre d'affaires avant les résultats, sans autre règle. Intéressé par le sous-jacent avec rachat d'ACE Management qui avait accompagné des PME de défense à ses débuts, rebaptisée avec une nouvelle ambition pour investir dans les industries stratégiques, c'est-à-dire qui bouge dans le temps et qui peut s'adapter au contexte par flexibilité.

La pandémie a démontré que des domaines jugés autrefois secondaires montraient des gros problèmes d'approvisionnement répartis en fonction des aspects géographiques. Par exemple 97% des PCB, cartes imprimées, sont réalisées en Chine.

ACE : fonds cyber à 175 M€, quasi le plus gros fonds en Europe avec investissement dans les start up qui n'ont pas forcément encore accès au marché dont Tetris, où une autre dans les réseaux de téléphonie mobile sécurisés, avec but de faire grossir l'éco système cybersécurité en France mais aussi au Portugal, Belgique, Pays-Bas.

Egalement fonds aéro qui n'agit pas sur les start up mais sur les vieilles boites depuis que l'aéro existe. Rappel qu'Airbus était une startup en 1970 avec trois personnes pour bâtir un avion de ligne au départ non faisable, et aujourd'hui numéro un mondial.

Faire le bilan des licornes 10 ans après. Regarder les produits et les services réalisés avec notre dépendance plutôt que l'argent généré comme pour Google, Apple...

Ce qui compte est le prix, l'impact, l'accord entre un acheteur et un vendeur, donc pas une science exacte même avec toutes les méthodes existantes.

I.R.C.E. – Institut de recherche et de Communication sur l'Europe – Association de loi 1901

Siège : Maison de l'Europe de Paris 29 avenue de Villiers, 75017 PARIS – siret 789 170 818 00031

Adresse postale et de gestion : 12 rue du Port 21130 Les Maillys – 9499Z

Tel : 00 33 (0)9 71 00 46 27 – [www.irce-oing.eu](http://www.irce-oing.eu) – [contact@irce-oing.eu](mailto:contact@irce-oing.eu)



**I.R.C.E.**

Institut de Recherche et de Communication sur l'Europe  
*Le Think Tank des dynamiques européennes*

La mobilité est un besoin vital pour l'homme qui est l'être pouvant se déplacer le plus longtemps en alternant course et marche. Pendant tout le 20<sup>e</sup> siècle, s'est développé le transport aérien qui est la marque qui définit la classe moyenne qui peut y accéder. 35% du trafic est concentré entre l'Europe et l'Amérique du nord. Le transport aérien est vital surtout par exemple aussi pour les Indonésiens pour se déplacer d'une île à l'autre. Le covid a cassé certains liens mais tout repart et la mécanique est encore plus dure à relancer au même titre qu'il est toujours plus difficile de démarrer quelque chose que de l'entretenir.

Pour Tikehau l'essentiel était d'être présent au moment de la reprise, ce qui est le cas pour la France et l'Europe afin d'être un stimulateur de renforcement et de consolidation.

La notion de stratégie est évolutive dans le temps et dynamique. Elle est très relative et n'est pas similaire entre deux personnes, voisins, pays... Une des premières choses à faire est d'essayer de se mettre d'accord sur des éléments communs et concentrer les efforts et les investissements avec des partenaires privés et publics et dont européens. En franco-allemand il faut accepter qu'il y ait un fond commun à préserver mais qu'il y ait aussi des différences.

Stratégie : rappel de la défaite en 1870 en trois semaines par Moltke : « aucun plan de résistance au premier choc ». Quand on fait de la stratégie on ne prévoit pas tout. Son neveu s'est par contre trompé en 1914 car il avait trop « tout prévu ». La stratégie n'est pas 5 ans, ni 1 ni 10 : c'est une vision, une ambition et une suite d'opportunités auxquelles on alloue finalement les ressources rares. Tout le reste est du détail, ne se codifie pas. Aucune méthode n'est absolue en matière de valorisation. Généralement la méthode des cash flow tend à sur-évaluer. Exemple pris sur la levée de fonds pour le rachat de Solar Impulse en lui laissant la marque. Objectif d'en faire un drone permanent avec gain de poids en enlevant le pilote pour mettre des équipements à la place. 180 millions de dollars pour le premier vol de 5 jours. Contrat avec US air force et le Ministère des Armées. Start up installée vers Tolède. Discussion sur la notion de valeur (ou de sur-valeur) qui n'est pas la même entre les premiers objectifs de Picard et ces nouveaux pour s'entendre sur un prix d'achat.

I.R.C.E. – Institut de recherche et de Communication sur l'Europe – Association de loi 1901

Siège : Maison de l'Europe de Paris 29 avenue de Villiers, 75017 PARIS – siret 789 170 818 00031

Adresse postale et de gestion : 12 rue du Port 21130 Les Maillys – 9499Z

Tel : 00 33 (0)9 71 00 46 27 – [www.irce-oing.eu](http://www.irce-oing.eu) – [contact@irce-oing.eu](mailto:contact@irce-oing.eu)



**I.R.C.E.**

Institut de Recherche et de Communication sur l'Europe  
*Le Think Tank des dynamiques européennes*

---

Discussions sur l'environnement :

Faire une aviation décarbonée. Pas une seule solution. L'avion électrique semble limité à 20 places. Il existe un projet d'avion de 120 places en association avec EasyJet (*également projet Onera..*). L'hydrogène semble adaptée pour les moyens courriers et non les longs courriers que l'on peut alimenter par les fuels synthétiques où l'on part avec de l'hydrogène vert – qui reste à produire si possible sans lignite - reste à trouver comment le brûler et comment le stocker - Aujourd'hui 70 millions de tonnes d'hydrogène produites génèrent 700 millions de tonnes de CO2. Capture du Co2 puis combinaison avec H2 pour faire H4, brûlage puis reproduction de Co2 : bilan nul mais cela coûte très cher au litre. Problème industriel plus que scientifique. Le gaz liquéfié (*cf symposium*) est une voie mais problème de neutralité compétitive et problème de stockage dans les aéroports. Evolution à faire et en cours.

On peut attirer des talents en réinventant l'aviation plutôt que l'améliorant

Baguette magique : être jeune ingénieur aujourd'hui pour répondre aux défis à venir. En 1987 frénésie de projets A320, rafale, Hermes, Tigre NH90, pb de satellites, etc ... pouvoir revoir les étoiles dans les yeux des jeunes ingénieurs.

FC : peut-être préférable de dire que la stratégie est conditionnée au « temps » - différence entre stratégie et tactique - et qu'il est possible d'en changer en cas de choc, méthodes servent de bases pour une négociation sur le prix qui est l'entente finale entre vendeur et client ; méthode empirique des charts, parallèle avec Chinois électrique ville et hydrogène longue distance

La consolidation : est un impératif de résilience. Obstacle patrimonial, partage, perte de pouvoir ; fusion EADS et BAé : que deviennent nos droits ? qui ont finalement disparu. Idée de commencer avec des objectifs réduits et de vivre ensemble avant de se marier (*différences d'approches entre français et anglo saxons*)

Quelle valorisation apportée par les forces : discussion sur le fait de porter haut et fort les couleurs comme aux Etats-Unis. La défense n'est pas un investissement durable car pour certains et notamment les financiers les guerres vont disparaître et la défense doit disparaître du FEI. Les fonds étasuniens investissent dans l'arsenal de la liberté. Il faut également porter

I.R.C.E. – Institut de recherche et de Communication sur l'Europe – Association de loi 1901

Siège : Maison de l'Europe de Paris 29 avenue de Villiers, 75017 PARIS – siret 789 170 818 00031

Adresse postale et de gestion : 12 rue du Port 21130 Les Maillys – 9499Z

Tel : 00 33 (0)9 71 00 46 27 – [www.irce-oing.eu](http://www.irce-oing.eu) – [contact@irce-oing.eu](mailto:contact@irce-oing.eu)



**I.R.C.E.**

Institut de Recherche et de Communication sur l'Europe  
*Le Think Tank des dynamiques européennes*

fort ce langage pour éviter tout isolement même pire qu'une valorisation normale.

Quelle licence européenne d'exportation ? : pas forcément une bonne idée. Défendue en Allemagne chez EADS pour contrer l'attitude du gouvernement allemand. Si droit européen = alignement sur le droit le plus restrictif, plus que le droit allemand qui l'est déjà bcp. Rappel de la règle Debré Schmidt encore en cours récemment : chacun de nous exporte à sa guise et aucune des deux parties ne s'y opposera.

Discussion sur les différences culturelles : Par définition le Français a raison et tout le monde doit le reconnaître. Pour les Britanniques, ce qui sort d'un deal est sacré, quel qu'il soit. Il n'y a pas plus indiscipliné qu'un Allemand qui fait ce qu'il veut s'il n'a pas de cadre (*ou alors il lâche prise ailleurs que chez cf attitude en vacances en France*) d'où la proportion de contrôleur qui est 3 x plus important que dans n'importe quelle entreprise européenne. Les Italiens ont trois avantages : l'ancienneté qui donne du temps, l'origine du droit romain écrit qui leur permet soit la rigueur ou le laxisme, et enfin la comptabilité en partie double inventée en Italie. Espagnols sont fiables, dévoués et n'aiment pas être vexés sous peine de perdre durablement même avec une petite maladresse. Un étasunien = ¼ d'Anglais et ¾ d'Allemand. (*Rappel de la grande communauté allemande*)

Valorisation : au départ du projet, à l'amorçage on achète la confiance des gens qui composent l'équipe sans savoir où l'on va. Puis on achète x fois le revenu récurrent annuel puis on élabore des modèles. Mais l'humain reste prépondérant sur tout le cycle, ce que ne valide pas le financier pur qui applique les méthodes (*et l'actionnaire !*)