

Crédibilité d'une valorisation

HOUSETRIP. La start-up de location de logements en ligne basée à Lausanne vaut-elle vraiment un milliard de francs?

ELSA FLORET

Arnaud Bertrand, CEO de Housetrup – site de location en ligne d'appartements de vacances – créé en 2009 à Lausanne et basé à Londres, estime la valorisation de sa start-up à un milliard de dollars, selon une interview accordée samedi au *Tages-Anzeiger*. Alors que Housetrup va encore devoir investir, on s'interroge sur cette valorisation. Sommes-nous face à une nouvelle bulle spéculative sur ces entreprises internet?

Thomas Goossens, associé, co-head of banking & finance chez BCCC Avocats à Genève, confirme «qu'il est très délicat de déterminer la bonne valorisation d'une start-up, sauf à se fonder sur une valorisation du même type dans le marché, dans le cadre d'une transaction récente». Les bénéfices passés sont, par essence, nuls ou très réduits dans des start-ups. Partant, de telles valorisations ne peuvent que se fonder sur le levier espéré pour les années à venir. Les observateurs basent leur analyse notamment sur l'identité des investisseurs existants. «Dans le cas de Housetrup, les venture capitalists ayant investi sont des poids lourds. Ce n'est pas un gage absolu de rendement futur pour de nouveaux investisseurs. En revanche, lors d'un exit, de tels acteurs recherchent toujours

à réaliser des «home runs», à savoir des rendements très supérieurs à la moyenne. Il serait d'ailleurs surprenant qu'ils ne participent pas eux-mêmes à de nouveaux tours de financement, sauf à accepter de diluer leur participation».

Thomas Goossens, lors d'une conférence donnée lundi aux avocats sur le thème *Start-up: mode d'emploi, du lancement à l'exit*, citait Housetrup comme exemple de réussite. Pour lui, l'effervescence d'une forte valorisation, justifiée ou non, est positive car elle encourage l'innovation.

A la question de savoir si Housetrup est survalorisé, il estime «qu'une telle valorisation est le résultat de calculs très minutieux de la part d'investisseurs rompus à cet exercice. C'est donc la loi de l'offre et de la demande qui s'applique. Il n'y a là aucun effet pervers. C'est une situation win-win pour tous.» Michael Weber, co-fondateur de Seedstars, incubateur de start-up basé à Genève et spécialisé dans les domaines du web, de la technologie et du mobile sur les marchés émergents, estime que «lors d'une première levée de fonds (série A), le capital-risqueur va chercher à obtenir généralement entre 10% et 20% du capital de la société. En avril 2011, lorsque Housetrup a levé – en série A avec Index Ventures – un peu moins de 3 millions,

elle était vraisemblablement estimée à 15-20 millions (pre-money)». Il suit deux nouvelles levées de fonds en novembre 2011 pour 17 millions en série B avec Balderton Capital puis en octobre 2012, 40 millions en série C avec Accel Partners. De ce fait, la valorisation de la société aurait vraisemblablement augmenté avec une croissance annuelle moyenne de plus de 300% depuis son premier tour en avril 2011. L'investisseur du premier round était présent lors des trois tours de financement successifs ce qui est un bon indice de confiance. De même, Housetrup est une des seules sociétés à avoir

levé des fonds auprès des trois plus importants capital-risqueurs d'Europe. Michael Weber confirme «que la valeur ajoutée des capital-risqueurs est de mettre des entrepreneurs et managers, issues de leur réseau, aux postes clés pour aider et guider les entrepreneurs vers le succès». Une histoire comme Housetrup est, pour l'instant, un succès story à laquelle les entrepreneurs de l'économie suisse peuvent s'identifier, mais il y en a d'autres, comme GetYourGuide qui a levé 14 millions en début d'année, l'un des plus importants montants de Série A en Europe. ■

Profil évolutif de Housetrup

Après trois levées de fond successives auprès de trois sociétés de Capital Venture réputées de Suisse, de Grande-Bretagne et des Etats-Unis totalisant 60 millions de dollars, Housetrup a nommé un ancien cadre de Skype dans son conseil d'administration ainsi qu'un ancien de Yahoo Europe à la direction des opérations. La start-up totalise 200 employés, propose en location plus de 220.000 appartements de vacances et a déjà généré plus de quatre millions de locations. Elle estime qu'en Europe le marché exploitable est de trois millions de propriétés. Son objec-

tif est d'en référencer un tiers d'ici 2017. Elle enregistre 3000 offres supplémentaires chaque semaine. Ce qui la différencie de son concurrent américain Airbnb – qui a levé 326 millions de dollars – c'est sa stratégie: le site californien leader de la location de logements de courte durée référence notamment des chambres chez l'habitant, alors que Housetrup offre uniquement des appartements entiers. La société se rémunère via une commission de 15% sur les transactions effectuées et annonce un panier de 450 euros pour un séjour d'une durée moyenne de 5 jours. ■

ORYX PETROLEUM: nouveau gisement au Kurdistan

La filiale d'AOG annonçait la semaine dernière la découverte de pétrole à Zey Gawra dans la licence de Hawler. Le puits ZEG-1 a été testé à un taux moyen de 4.800 barils par jour de pétrole brut léger, issu d'une colonne de 81 mètres. Oryx Petroleum détient 65% des parts de la licence de Hawler et en est l'opérateur. «Hawler prouve être une zone prolifique. Cette découverte est la troisième de l'année et nous obtenons d'excellents flux de brut de très bonne qualité de ce gisement créé. Il nous faut encore confirmer la taille des réserves pétrolières de cette découverte mais nous estimons qu'elles seront substantielles à en juger par nos évaluations pré-forage» expliquait Henry Legarre, CEO d'Oryx Petroleum. La société annonçait également des résultats encourageants sur le puits Banan ainsi que sur le premier puits du programme Demir Dagh dans la même zone. Par ailleurs, Oryx Petroleum progresse de manière satisfaisante au Congo sur le puits en eau profonde de Horse dans la zone de Haute Mer où la société a une participation de 20%. Sa plateforme de forage se rendra maintenant sur la découverte Elephant pour conduire une série de tests. (NJV)

GUNVOR: facilité de crédit renouvelable conclue

Le négociant en matières premières Gunvor a conclu une facilité de crédit renouvelable. Le montant est de 1,52 milliard de dollars et servira aux buts généraux de l'entreprise et au refinancement de facilités de crédits renouvelables de Gunvor International B.V. et Gunvor SA pour un montant de 1,16 milliard de dollars, a précisé la société basée à Genève, lundi soir dans un communiqué. A long terme, la tranche de trois ans complète un emprunt de 500 millions pour le financement de divers projets et acquisitions. Durant la procédure, la facilité a été souscrite, ce qui a permis d'en augmenter le volume après coup. Initialement, le montant fixé était de 1,2 milliard.

ABB: impulsion à venir grâce à la reprise mondiale

Le groupe industriel ABB prévoit une reprise conjoncturelle qui donnerait un nouvel élan aux commandes importantes. «Les nombreuses demandes qui nous parviennent du monde entier, notamment pour des projets d'infrastructure, nous redonnent confiance», a déclaré le directeur général Ulrich Spiesshofer dans le *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* hier. Pour ce qui est des contrats d'ampleur, la situation reste tendue. Et le litige fiscal avec les Etats-Unis a entraîné un report des commandes. Le groupe a souffert cette année de l'environnement conjoncturel difficile: les entrées de commandes ont reculé au troisième trimestre (-2% à 9 milliards de dollars), un mieux par rapport au trimestre précédent. Les produits à cycle court et les services ont repris du poil de la bête, selon M. Spiesshofer.

BCV INVESTISSEMENTS

Produits structurés

UTILE

Les produits structurés, un atout.

Professionnels de l'investissement, complétez le portefeuille titres de vos clients en y intégrant un produit structuré.

Nos spécialistes vous accompagneront dans le choix adéquat. Profitez de leur expérience et de leurs conseils en les contactant au 021 212 42 00 ou par e-mail à structures@bcv.ch



Ça crée des liens

www.bcv.ch/invest

BCV