

Fondateurs vs. investisseurs : comment éviter les conflits

S'il est extrêmement rare que les fondateurs d'une entreprise soient débarqués par leurs investisseurs, la discussion autour de la table peut fréquemment se crispier. Notamment lorsqu'on arrive en fin de cycle d'investissement.

Temps de lecture : minute

5 mars 2024

Les uns veulent vendre, les autres, au contraire, veulent continuer à développer la société. Voilà souvent la genèse des conflits entre investisseurs et fondateurs. « Le fondateur n'est pas toujours le mieux placé pour faire évoluer l'entreprise », confirme Philippe Rodriguez, founding et managing partner d'Avolta.

Avant tout, il faut choisir le partenaire d'investissement avec soin et apprendre à se connaître. « Comme dans une préparation au mariage, si on ne parle pas des sujets qui fâchent, on peut découvrir plus tard que les agendas ne sont pas les mêmes », insiste Jérôme Masurel, fondateur de 50partners. « Il faut regarder les participations et discuter avec les autres entrepreneurs pour s'assurer aussi que le mode de fonctionnement du fonds est adéquat. »

Se dire la vérité en face

Être honnête sur ses intentions et ne pas cacher de projets au fonds avec lequel on projette de travailler est essentiel : « Il faut signer un deal avec une valorisation avec laquelle l'entrepreneur est à l'aise. Signer quelque chose qui soit tenable », expliquent Loïc Gach et Arnaud Cluzel du cabinet

Outmatch, né de la fusion de la banque d'affaires AP Capital et du cabinet d'expertise privée spécialisé dans les litiges *Æque Principaliter*.

Et comme dans une relation amoureuse : tout au long de la collaboration, il faut avoir une communication franche, de qualité et assez régulière avec l'équipe d'investisseurs. « Parfois, les équipes changent au sein des fonds et la personne avec qui on travaille n'est plus la même que celle avec qui on a signé. Cela peut être source de conflit », relève Loïc Gach. Raison de plus pour avoir une communication sans friture.

Enfin, avoir à son board des personnes tierces capables d'apaiser les tensions peut aider à fluidifier les prises de décisions et les discussions ardues.

La fin d'un cycle qui s'écrit dès les prémices de l'investissement

C'est dans les situations d'exit que les intérêts divergent le plus et le plus souvent. C'est alors utile pour les différentes parties de faire appel à un tiers de confiance chargé de trouver une solution qui soit gagnante pour chacun. « Créer un deal pour vendre l'entreprise », précise Philippe Rodriguez.

En vue de cet exit, et dans chaque situation de départ potentiel, il est impératif de bien préparer son pacte d'investissement. En premier lieu, il ne faut pas négliger les clauses de « bad leaver » et « good leaver ». « Souvent les fondateurs pensent se protéger en imaginant des clauses lights. Au contraire, prévoir des conditions strictes protège les fondateurs entre eux et surtout protège ceux qui restent », explique Jérôme Masurel de 50Partners.

Good leaver et bad leaver

Ce sont ces clauses qui permettent, en cas de départ d'un fondateur, de racheter ses parts à un certain prix. Elles se négocient au cas par cas dans chaque pacte d'investissement. « Le principe du leaver force les fondateurs à rester le plus longtemps actifs dans la société », explique Charlotte Fourgous, avocate spécialisée en venture. « La très grande majorité des cas où on fait appel au leaver, c'est dans le cadre d'un conflit entre fondateurs. »

Dans le cas d'un bad leaver, le prix est généralement inférieur à la valeur de marché et défini dans le pacte. Cette clause est généralement activée en cas de démission d'un fondateur, en cas de licenciement pour faute lourde ou de violation de certaines stipulations du pacte. Si, au contraire, le départ du fondateur se fait selon la clause de good leaver, ses parts sont généralement rachetées au prix de marché avec un système de vesting ou de décote possible.

Des clauses indispensables à l'écriture du Pacte

La clause de liquidité n'est pas non plus à négliger. Elle assure aux investisseurs des liquidités à terme : les différentes parties actent que l'objectif est de chercher une vente ou une IPO au bout d'une période définie. « Mais cette clause est redéfinie à chaque levée de fonds, notamment sur l'horizon de liquidité », poursuit Charlotte Fourgous. « Elle est là pour protéger les investisseurs en leur assurant une liquidité à terme. »

D'autres clauses sont aussi à négocier avec attention lors de la préparation du pacte d'investissement. Le drag along permet d'éviter que des actionnaires minoritaires bloquent la vente de l'entreprise. Le lock-up

protège les investisseurs et garantit que les fondateurs continuent à chercher de la croissance pour leur entreprise. Ou encore le tag-along qui intervient lors d'une cession de contrôle. La clause de liquidation préférentielle vient compléter les lignes indispensables du pacte. Elle définit le mécanisme de répartition du prix de cession entre les actionnaires.



À lire aussi
Investissement : quelles sont les tendances en France et en Allemagne ?



MADDYNEWS

La newsletter qu'il vous faut pour ne rien rater de l'actualité des startups
françaises !

[JE M'INSCRIS](#)

Article écrit par Aurélie Pasquier