

L'instruction d'un projet

Échange d'expériences

Réunion animée par Henri Jannet

Petit rappel de la gestion d'un projet par Badge :

- Le dépôt du projet par le Porteur de Projet
- Le comité de validation : Évaluation sur dossier
- Le comité de sélection : Elevator Pitch , débat et choix des instructeurs
- Phase 1 de l'instruction
- La diffusion aux adhérents et la réunion mensuelle
- Phase 2 de l'instruction
- Le closing
- Passage du relais à l'accompagnateur

L'instruction en phase 1 est conduite par **les seuls instructeurs** avec une ou plusieurs réunions avec les PP et des échanges de mails (à mettre sur le site).

Elle comprend au minimum les points suivants:

- La compréhension du Business Model et du réalisme du BP
- L'identification des facteurs clé de succès
- La capacité des porteurs du projet à le mener à bien
- Un approfondissement des questions posées en comité de validation ou de sélection

Le Business Model

- **Quel est le produit ou le service ?**
 - Est-il bien défini ?
 - Sa place dans la chaîne de valeur ? (fournisseurs amont, clients aval),
 - quel pricing power?
- **Quels sont les clients ?**
 - Ceux qui utilisent le produit ?
 - Ceux qui payent ?
- **Quelles sont les sources de revenus ?**
 - Vente
 - location
 - Commission
 - Abonnement
 - Publicité
 - Modèle « freemium »
 - Etc...

Les facteurs clé de succès les risques

- **Sur le produit ?**

- Sa conception
- La protection intellectuelle,
- sa mise au point
- son industrialisation

- **Sur le marché ?**

- Sa localisation
- Sa maturité
- sa taille
- sa croissance

- **Sur la commercialisation ?**

- L'accès au marché
- Les moyens à mettre en œuvre
- Les risques de la commercialisation

- **Sur la concurrence**

- les barrières d'entrée
- L'existant,
- Les menaces

La capacité des fondateurs à mener à bien leur projet

- Leur compétence, (*pour concevoir, produire et pour **vendre***)
- Leur expérience et leur motivation
- Leur engagement (*argent mis, temps passé à développer le projet, travail à plein temps sur le projet ...*)
- Leur capacité à développer un projet avec des BA (*acceptabilité d'un pacte d'actionnaires, compréhension de la sortie des BA*)
- Le réalisme de la valorisation

A l'issue de cette phase 1 d'instruction,

- soit le **projet** vous paraît toujours **crédible et attrayant**,
 - alors rédigez **la fiche de synthèse**,
 - Demander la **diffusion du projet** (avec un texte de 10 lignes maxi), au minimum une semaine avant le passage en Réunion mensuelle
 - demandez à **passer en Réunion mensuelle**.
- Soit le projet ne vous semble **pas réaliste, ou pas pour des BA**,
 - **prévenez** le secrétariat pour le mettre dans le fichier des projets abandonnés
 - Prévenez soit le Pdt, ou le Pdt du Com val (M Huet) ou le responsable de la phase « instruction » (H Jannet)

La Phase 2 de l'instruction, après la réunion mensuelle

Dans cette phase 2, l'instructeur doit être impérativement un investisseur potentiel, et, dans le cas où il n'envisagerait pas d'investir, il doit passer la main à un des participants au projet.

A l'issue de la réunion mensuelle, l'instruction se poursuit **en y associant tous les participants,**

- avec une ou deux réunions de présentation/discussion approfondie du projet avec le management,
- Avec des échanges de mails sur les points critiques,
- et plus particulièrement,.....

- **Vérifier la cohérence** avec le business model **et le réalisme** des prévisions :
 - De coûts
 - de production
 - de commercialisation (souvent largement sous estimés)
 - de R&D
 - Etc..
 - De recettes en portant son attention sur
 - Le volume des ventes et la cadence de la montée en charge
 - La cohérence entre les moyens commerciaux et les ventes
 - Etc..
- **Ajuster le besoin de financement** en se concentrant sur les besoins mensuels des 18 premiers mois dans une hypothèse pessimiste.

Un outil essentiel de protection des intérêts des minoritaires

Il précise les droits et obligations des parties : dans leurs relations, ses dispositions doivent prévaloir sur les statuts.

- Les opérations sur le Capital
- La gestion de la société
- Les engagements spécifiques des Fondateurs

Encadrement des cessions d'actions : Le droit de préemption

- Au profit des fondateurs,
- Puis, à défaut, au profit des autres actionnaires,
- Des transferts libres :
 - Entre associés
 - Entre affiliés (pour les sociétés)
 - Entre membres de la même famille
 - Entre une société patrimoniale et son actionnaire majoritaire

Clauses anti dilution :

- droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation de capital ultérieure
- Limitation de la faculté de créer des BSA (ou équivalent) sans l'accord de la majorité des BA

La clause de Ratchett

En cas d'augmentation de capital ultérieure à un cours plus faible :
Dans ce cas, les fondateurs doivent céder aux investisseurs une partie de leurs actions à un prix plus faible pour amener le prix de revient des actions achetées au prix fort à la valeur de l'action retenue pour l'augmentation de capital.

Le droit de sortie conjointe (tag along)

Dans l'hypothèse où une cession d'actions par une partie des actionnaires conduirait un acquéreur à détenir le Contrôle de la Société, les autres Parties disposeront chacune d'un droit de sortie conjointe aux mêmes conditions (notamment de prix).

Application du principe de solidarité entre majoritaire et minoritaires : pas de prime de majorité!

La sortie obligatoire : drag along

- Dès lors qu'une Partie ou un Tiers, viendrait à faire une offre portant sur 100% du capital et des droits de vote de la Société
- et où l'Offre serait acceptée par la majorité des actionnaires et par la majorité des business angels

Alors chacun est obligé de céder ses actions

La clause de liquidité :

Les fondateurs doivent au bout de quelques années (au minimum 5 ans) rechercher une sortie pour les actionnaires.

Cette disposition est fondamentale : les BA n'ont pas vocation à rester coller avec du papier non coté indéfiniment!

Répartition du produit de la cession de la société

Chacun récupère ce qu'il a payé avant de partager la plus value : principe de solidarité entre fondateurs et BA.

Le solde du prix de cession sera ensuite attribué à toutes les Actions Cédées, sans distinction de catégorie, à proportion, pour chacun des Associés Cédants, de sa part au capital.

Il est donc expressément admis par les Parties qu'en cas de Cession, le Prix de Cession sera réparti de façon différente entre les différents Associés de la Société nonobstant le fait que le capital de la Société soit composé uniquement d'actions ordinaires.

La gouvernance

- **Un organe de contrôle**, sans responsabilité exécutive, **avec** une participation minoritaire de **BA** (droit des BA de désigner un ou 2 membres) . Dans une SAS, ce sera, par exemple, un Comité Stratégique (ou Comité de Surveillance)
- Les décisions importantes doivent recueillir **l'avis favorable préalable de ce Comité**
- Une **information des actionnaires** au delà du minimum légal.

Les engagements spécifiques des fondateurs

- **Se consacrer** pleinement et uniquement **au** développement du **projet**
- **Conserver ses titres** pendant une période raisonnable (lock up)
- Céder ses titres en **cas de départ précoce**
- Garantir sa **loyauté** (pas d'activité concurrente, ni débauchage en cas de départ de la société)
- Loger toute **la propriété intellectuelle** dans la société
- Garantir **la sincérité des informations** fournies et un droit de retrait des investisseurs en cas de non respect des dispositions essentielles du pacte

Dispositions diverses

- Faire de la société le mandataire du pacte
- **Obligation** à tout nouvel actionnaire **d'adhérer au pacte**
- Prévoir les **modalités de modification du pacte** (éviter le blocage de l'unanimité)
- Mettre dans **les statuts** les dispositions clé du pacte (notamment gouvernance...).

- **Les règles académiques de valorisation sont difficiles à appliquer**
 - Valeur actuelle (DCF)
 - Comparable
 - Coûts historiques
- **Une négociation de compromis sur la « valo » doit inclure aussi les clauses du pacte d'actionnaires concernant,**
 - La compensation en cas d'AK ultérieure à prix cassé (clause de Ratchett) ,
 - le partage du prix de cession de la société
 - L'attribution de BSA ou de BSPCE
- **Une levée de fonds est longue et coûteuse** : il faut donc bien la calibrer pour tenir plus d'un an ,même dans le cas d'un démarrage lent des ventes ou d'une mise au point du produit plus longue que prévue. Ne pas hésiter à suggérer de contacter d'autres réseaux de BA, si le besoin de fonds est important.

- Après le closing, **informer le secrétariat des conditions du closing** :
 - Date du closing
 - montant levé, et valo pre money,
 - nombre de BA adhérents à Badge qui ont souscrit, et montant apporté par les eux
 - intervention d'une SIBA de Badge
 - Autres réseaux participants à l'AK et « fonds suiveurs »
- l'instructeur est en charge de **trouver un accompagnateur**, choisi parmi les BA de Badge

L'accompagnateur doit s'impliquer pour le succès de la société dans laquelle il a investi et assure le lien entre, d'une part , les investisseurs adhérents de Badge et la société et d'autre part entre la société et Badge.(cf. Groupe animé par D Mélin)

Et après.....

- Souvent, le pacte prévoit la **présence d'un BA au sein du Comité Stratégique**, l'instructeur doit veiller à trouver un candidat et faire en sorte qu'un adhérent de Badge y soit désigné (normalement l'accompagnateur).
- Si le pacte prévoit **des modifications des statuts**, l'instructeur doit le signaler tout particulièrement à l'accompagnateur.
- **Il n'y a pas qu'un tour de table**. La quasi totalité des porteurs de projet doivent faire appel à plusieurs occasions à leurs actionnaires (2,3 4 fois!). Il faut être prêt à faire son devoir d'instructeur une seconde fois (si le projet le mérite), comme à savoir dire halte (si le projet s'enlise trop), mais **attention aux conflits d'intérêts**.

Si le projet s'enlise, ou est financé par d'autres acteurs,

n'oubliez pas de prévenir

- Le secrétariat
- Le responsable de la phase instruction chez Badge (H Jannet)

Le projet est alors classé dans le fichier « projets abandonnés » (il peut être réveillé si nécessaire...).

Ne pas laisser des projets en cours indéfiniment....

L'instruction d'un projet

Suite à donner à cet échange d'expériences...

Points à approfondir...

Réunion animée par Henri Jannet