



Gouvernance : un levier pour le développement d'une start-up

avec le soutien de

bpifrance
INVESTISSEMENT

Sommaire

Préface	3
1. Une phase cruciale : le lancement de la start-up et les premiers financements.....	7
1.1. Ce qui caractérise une start-up.....	7
1.2. La toute première forme de gouvernance : l'accompagnement de l'équipe fondatrice.....	8
1.3. Le développement du plan : l'évolution de la gouvernance de la société selon les phases des premiers financements	10
1.4. La forme de la société : les statuts	12
1.5. Le premier pacte d'actionnaires	14
1.6. La mise en place d'un premier organe de gouvernance	16
2. Ouverture aux financements d'investisseurs en capital-risque.....	19
2.1. L'investisseur en capital-risque.....	19
2.2. La négociation du pacte d'actionnaires afférent	21
2.3. L'évolution et la composition du Conseil.....	22
2.4. Le fonctionnement du conseil avec l'investisseur	24
3. La maîtrise des risques : un enjeu permanent	26
4. La sortie de l'investisseur : la transition majeure	28
Conclusion	29
Lexique.....	30
Annexe 1 - Les clauses relatives au capital des pactes d'actionnaires.....	33
Annexe 2 - La rémunération de l'administrateur.....	35
Annexe 3 - L'introduction en bourse	37
Annexe 4 - L'adossement à un groupe ou le rachat de la société	40
Liste des participants	41
Dix recommandations.....	42

© Copyright 2015 Institut Français des Administrateurs (IFA)

Tous droits réservés. Toute reproduction même partielle sous tout format est interdite sans l'autorisation de l'Institut Français des Administrateurs.

Préface

L'entrepreneuriat séduit un nombre croissant de Françaises et de Français. Créer sa société peut donner du rêve.

Pour que ce rêve se réalise de façon positive, il convient de bâtir sur des bases simples et solides : une vision claire et construite, un tableur dans la tête et une bonne gouvernance.

De même qu'on n' imagine pas un navire sans gouvernail, une société se doit d'avoir une gouvernance pour assurer sa pérennité et le dialogue avec ses parties prenantes, particulièrement ses actionnaires, son personnel ou ses clients.

Les conclusions de la réflexion menée par le groupe de travail sur la gouvernance des start up montrent que sa mise en place est un levier de développement. La gouvernance, incitant à préciser une vision stratégique tout en s'intéressant à l'humain, aux finances et à la maîtrise des risques, est un facteur de compétitivité.

La mise en œuvre de la gouvernance peut être très simple. Les recommandations formulées dans ce guide sont justement à vocation pratique pour soutenir et accompagner la démarche des entrepreneurs.

Je formule le vœu que cette initiative, qui participe au développement d'un écosystème favorable à l'entrepreneuriat, soit mise en œuvre par les dirigeants des start up et suscite une écoute attentive des investisseurs, pour contribuer à revigorer l'activité économique et industrielle de notre pays.

Paul-François Fournier
Directeur Exécutif de l'Innovation de Bpifrance

Dans la start-up ou « jeune pousse de croissance », la recherche de financement, notamment auprès des investisseurs providentiels « Business Angels » et des acteurs du capital investissement, constitue souvent une préoccupation majeure de l'équipe dirigeante. En complément de cette dynamique, se pose la question de la gouvernance. En effet, les acteurs du capital investissement ont largement concouru à introduire des règles de gouvernance dans les entreprises de croissance.

Gouverner, c'est anticiper, organiser et gérer l'entreprise dans son intérêt pour assurer sa croissance profitable et sa pérennité. C'est aussi permettre aux parties prenantes de voir leurs intérêts préservés et leurs voix entendues.

Mais les entrepreneurs sont parfois empreints de méfiance sur le sujet de la gouvernance car :

- elle peut être perçue dans les entreprises de croissance comme de la bureaucratie ou une surcharge apportant peu de valeur ajoutée directe pour le développement de l'activité de l'entreprise,
- elle serait réservée aux grands groupes, en principe cotés ; elle ne s'appliquerait pas aux entreprises ne nécessitant pas de système de contrôle sophistiqué,
- la gouvernance d'entreprise (notamment, la présence d'administrateurs indépendants rémunérés au sein des conseils), constituerait un surcoût parfois significatif, alors que leur rémunération n'est pas considérée comme un facteur d'indépendance,
- elle serait ressentie comme un frein à la prise de décision au sein de l'entreprise et un alourdissement de son mode de fonctionnement,
- de plus, les administrateurs auraient au final peu de légitimité à participer efficacement aux décisions du conseil d'administration, n'étant pas au fait de l'histoire et du métier de l'entreprise ; proposés par l'actionnaire majoritaire, ils ne seraient que la « voix de son maître ».

Or face à ce ressenti :

- une limitation des pouvoirs de l'équipe entrepreneuriale,
- des coûts supplémentaires,
- des procédures plus contraignantes,
- une faible valeur ajoutée.

Nous sommes convaincus qu'une approche pragmatique et équilibrée de la gouvernance constitue un levier majeur pour favoriser le développement de l'entreprise et la pérenniser.

Mais c'est à l'entrepreneur de se mobiliser et se préparer pour relever ce défi avant d'y être contraint par des circonstances extérieures. Une « gouvernance choisie » et bien organisée apporte à l'équipe entrepreneuriale :

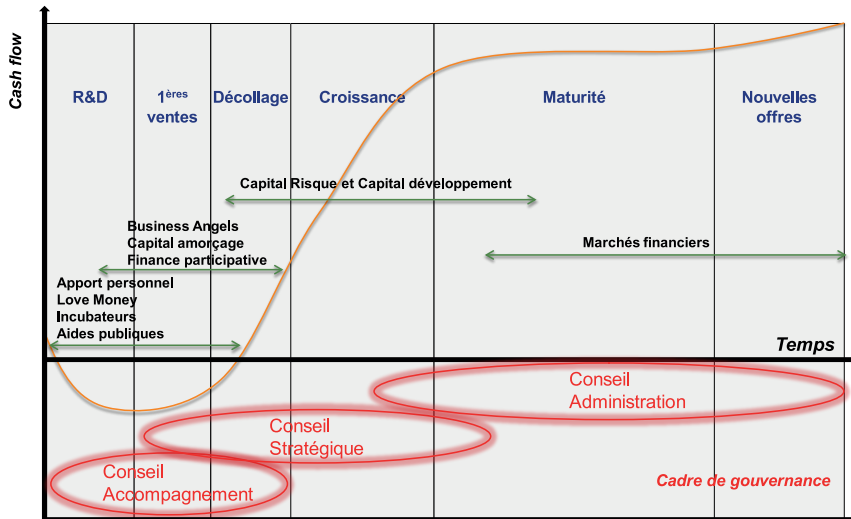
- un enrichissement de sa vision avec « l'effet miroir » pour l'aider dans les choix stratégiques,
- de la disponibilité et du recul pour l'aider à briser son isolement alors qu'elle est le plus souvent seule à prendre les grandes décisions,
- un apport de compétences et de précieux contacts pour développer de nouveaux marchés, lors d'une diversification sur de nouveaux créneaux, d'une croissance par acquisition, ou d'un développement international,
- une meilleure appréhension des risques par l'apport de compétences et d'expériences complémentaires,
- une obligation de rigueur dans le suivi budgétaire et l'analyse des écarts par rapport au budget,
- une meilleure préparation à l'entrée de nouveaux partenaires, notamment investisseurs, une gouvernance de qualité (notamment avec la présence d'administrateurs externes) ajoutant à la réputation de l'entreprise.

Les start-up n'ont bien sûr pas les mêmes structures de gouvernance que les grandes entreprises. Pour autant les principes de bonne gouvernance doivent pouvoir s'appliquer à toutes les entreprises.

La gouvernance est à mettre en place dès la fondation de la société et demeure un fil rouge tout au long de sa vie. C'est un atout pour pérenniser l'entreprise.

C'est dans cet esprit que ce groupe de travail élaboré ce guide.

La gouvernance se construit progressivement et simplement. Ce guide en présente les caractéristiques au lancement de la société et lors des premiers financements, puis au stade de la recherche d'investisseurs en capital-risque et jusqu'à leur sortie. Dix recommandations sont proposées.



« S'il est bien une conviction partagée par tous les chefs d'entreprise de Réseau Entreprendre, c'est bien celle qu'une entreprise ne peut bien fonctionner et se développer sans une gouvernance structurée, efficace, présente, impliquée aux côtés du chef d'entreprise !

C'est même dans l'ADN des fondateurs de Réseau Entreprendre : « Conseiller et Accompagner une Personne et un Projet »... Et la finalité du programme « Accompagnement de la Croissance » que nous avons lancé voici 2 ans avec l'appui de nos partenaires comme Bpifrance.

Une instance (quelle qu'en soit la forme technique/juridique) qui aide le chef d'entreprise à organiser et déléguer le quotidien pour se concentrer sur le moyen/long terme, à affiner la stratégie, à fixer le cap et le tenir, à préparer « le coup d'après »...

Une instance qui apporte un effet miroir au dirigeant, le challenge pour le renforcer, qui le soutienne dans les passes difficiles, ne fasse pas à sa place mais le responsabilise, l'aide à prendre ses décisions, le secoure également lorsque de besoin, toujours avec bienveillance mais également exigence.

Et au final, qui aide le dirigeant à grandir dans sa posture et son savoir-être de chef d'entreprise ! »

Gérard Leseur

Président Réseau Entreprendre

Réseau Entreprendre® est un réseau d'associations de chefs d'entreprise spécialiste de l'accompagnement entrepreneurial depuis 1986. Notre vocation : faire réussir chaque créateur, repreneur et développeur d'entreprise à fort potentiel. Comment ? En leur offrant un accompagnement humain et financier ; gratuit et dans la durée ; réalisé par des chefs d'entreprises expérimentés et en activité. Le programme « Accompagnement de la Croissance » en est l'un des déclinaisons avec pour objectifs d'aider les entreprises à travailler leur plan stratégique de développement (CA x2 en 4 ans) et à mettre en place une gouvernance d'entreprise à valeur ajoutée. Chaque année, près de 1 000 nouveaux entrepreneurs bénéficient de l'engagement de 5 200 chefs d'entreprise dans nos 96 implantations en France et à l'international. 90% des entreprises accompagnées sont toujours en activité à 3 ans, et créent en moyenne 13 emplois en 5 ans. Notre conviction : « Pour créer des emplois, créons des employeurs ».

1. Une phase cruciale : le lancement de la start-up et les premiers financements

1.1. Ce qui caractérise une start-up

Une start-up est d'abord un projet, pas toujours stabilisé, aux processus en rodage. C'est ensuite une entreprise disposant juridiquement de fonds propres, d'actionnaires, de salariés, et autres parties prenantes. Son portefeuille de clients n'est pas encore confirmé.

Cette période (dans le graphique ci-contre) s'étale sur une période de plusieurs années, entre la création et la capacité à générer un chiffre d'affaires significatif, récurrent, et rentable.

La responsabilité de l'équipe dirigeante, porteuse du projet, est de gérer dès la genèse de la société, à la fois les questions :

- de court terme, essentielles à maîtriser notamment en phase de démarrage,
- de long terme, fondamentales pour assurer son développement et sa pérennité.

Lors de cette phase de démarrage cruciale, l'accompagnement réussi de l'équipe dirigeante est fondamental. C'est le rôle essentiel de la gouvernance à mettre en place pendant cette première étape : aider à traiter les enjeux court et moyen terme auxquels une start-up doit faire face.

Recommandation 1 - Le rôle essentiel de la gouvernance est d'aider à traiter les enjeux à court et à long terme auxquels une start-up est confrontée, notamment face aux « quatre challenges » suivants : l'humain, la stratégie, le financement et la maîtrise des risques.

1.2. La toute première forme de gouvernance : l'accompagnement de l'équipe fondatrice

L'actif humain, essentiel dans toute société, est particulièrement déterminant pour une jeune société. Le projet d'entreprise qu'est la startup repose avant tout sur la vision et l'ambition qu'ont formalisées le dirigeant et son équipe, puis sur la capacité de cette équipe à déployer le projet dans toutes ses dimensions.

Au démarrage de la société, il n'est pas toujours possible, entre autres par manque de moyens, de rassembler toutes les expertises d'une équipe optimale (domaine d'activité, commercial, technique, gestion/finance). Pour déployer son projet et fédérer les talents nécessaires au développement et à la pérennité de la société, le fondateur ou l'équipe fondatrice aura donc intérêt à s'entourer de personnes expérimentées extérieures, qui pourront l'épauler.

Recommandation 2 - Il convient d'aider l'équipe dirigeante à élargir le champ de ses préoccupations au-delà des contingences immédiates. L'accompagnement est la première forme de gouvernance.

Quelles que soient les compétences et les complémentarités de l'équipe de tête du projet, l'accompagnement sera une dimension fondamentale des premiers pas de l'entreprise et est à considérer comme une première forme de la gouvernance, à adapter en fonction des besoins de l'équipe dirigeante : vision stratégique, développement commercial, orientations techniques, suivi financier, problématiques managériales.

L'accompagnement du dirigeant précède généralement la mise en place d'un comité stratégique, puis d'un conseil d'administration ou d'un conseil de surveillance. Il est d'autant plus important si le dirigeant fondateur est seul.

Cet accompagnement n'est pas nécessairement organisé formellement, mais peut prendre des formes variées : parrainage d'un ancien dirigeant non intéressé au capital, intervention d'un cercle de personnalités, mentorat, etc. Cet embryon de gouvernance, qui appuie le dirigeant, évite la lourdeur administrative ou juridique d'un conseil d'administration.

Il est toutefois important, même s'il n'existe pas à ce stade d'organe de gouvernance formalisé,

- d'institutionnaliser des points de rencontre réguliers, préparés avec un ordre du jour et un compte rendu,
- d'éviter que l'accompagnateur n'en vienne à décider ou gouverner lui-même.

Approches d'accompagnement à privilégier	Eclairer ; Orienter ; Conseiller ; Avertir ; Aider ; Initier ; Protéger ; Encourager ; Soutenir
Approches d'accompagnement à éviter	Diriger ; Gouverner ; Conduire ; Commander ; Pousser ; Contrôler

L'accompagnement vise à aider au questionnement sur tous les aspects de l'entreprise, partager les doutes et interrogations, orienter et identifier des pistes de réponse. L'accompagnateur pourra également organiser des mises en relation avec des compétences nécessaires pour appuyer l'équipe dirigeante sur des aspects spécifiques.

Recommandation 3 - Quelle que soit la forme de gouvernance, le dirigeant doit prendre le temps d'écouter ou de chercher l'information pertinente, savoir bénéficier de conseils et d'éclairages extérieurs et indépendants et accepter, le cas échéant, la remise en cause.

Il est à noter qu'en France, alors qu'une entreprise sur deux disparaît avant 5 ans, celles qui sont accompagnées ont 3 chances sur 4 de passer ce cap. Elles intéressent particulièrement les sociétés en capital-risque qui recherchent les pépites à fort potentiel.

1.3. Le développement du plan : l'évolution de la gouvernance de la société selon les phases des premiers financements

Il est recommandé de mettre en place dès que possible un premier échelon de gouvernance qui vient étoffer les compétences de l'équipe dirigeante notamment pour tenir compte des exigences juridiques ou financières.

1.3.1. Ce qui doit précéder l'ouverture à des financements externes

Il convient de s'assurer :

- d'une définition claire et attractive du projet,
- d'une compréhension et volonté communes de faire aboutir le projet dans son ensemble,
- de relations clairement explicitées et admises entre associés fondateurs,
- d'une valorisation juste de la société, notamment de ses actifs immatériels.

L'ouverture du capital relève de la responsabilité des actionnaires fondateurs. L'équipe dirigeante devra convaincre les futurs investisseurs du premier tour de :

- sa vision,
- son engagement,
- sa capacité à développer son projet.

Toute recherche de fonds nécessite un certain temps : il convient de l'anticiper.

1.3.2. Les premiers investisseurs : la plupart du temps, des personnes physiques qui investissent pour leur compte propre

a. Les proches « Love money » (famille, amis)

Ce sont généralement les premiers investisseurs dans une start-up. Ils sont souvent « bienveillants » par nature, et peu impliqués dans le développement de la société.

Toutefois, dans la mesure où certains investisseurs pourront apporter des compétences et une valeur ajoutée pour la société et ses fondateurs, il est intéressant, lors de l'arrivée de ces nouveaux actionnaires, de renforcer le formalisme de la gouvernance et de mettre en place un premier organe. Cela permettra aux fondateurs de se familiariser avec ce mode de fonctionnement, de

clarifier les responsabilités face aux éventuels futurs aléas, et de préparer au mieux la seconde étape de financement, souvent réalisée auprès d'autres investisseurs individuels, les investisseurs providentiels « Business Angels ».

b. Les investisseurs providentiels « Business Angels » ou les plateformes de finance participative « Crowd Funding »¹

Souvent pour la première fois, l'équipe dirigeante va devoir intégrer dans son mode de fonctionnement les positions de parties prenantes qui lui sont extérieures. Ainsi la stratégie de la société, les ressources humaines, les questions financières, la maîtrise des risques et la responsabilité sociétale de l'entreprise, thèmes fondamentaux d'une gouvernance devront être traités dans le cadre élargi de toutes ces parties prenantes.

L'organisation de la société, et sa structure de décision, doivent prendre en compte ces nouvelles parties prenantes, tout en restant efficace et agile.

Cela nécessite donc :

- la rédaction d'un pacte d'actionnaires, précisant notamment les modalités de gestion, les clauses d'actionnariat, et les modalités de sortie des investisseurs (voir paragraphe 1.5 ci-après) ;
- l'évolution de la gouvernance, pour faciliter l'identification des motivations et des aspirations, parfois différentes, des parties prenantes anciennes et nouvelles, mais surtout pour mettre en place un processus de décision mieux adapté à la nouvelle structure du tour de table, l'organe de gouvernance permettant de faire le lien entre l'équipe dirigeante et les investisseurs, et de limiter les consultations auprès de la collectivité des actionnaires ;
- la révision des statuts d'origine, afin de tenir comptes des clauses de ce pacte et du système de gouvernance mis en place (voir paragraphe 1.4 ci-après).

Les relations avec les parties prenantes officielles extérieures seront à développer.

.....
1 Mode de financement sans les acteurs traditionnels de financement ; ce mode, dit désintermédié, est rendu possible par internet. Pour la France, il relève de l'ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif et du décret n° 2014-1053 du 16 septembre 2014 relatif au financement participatif.

1.4. La forme de la société : les statuts

Les statuts engagent la société vis-à-vis des tiers sous peine de nullité

La forme en société anonyme (SA) impose la mise en place d'organes de gouvernance, le conseil d'administration ou conseil de surveillance², où les rôles et les responsabilités des actionnaires, dirigeants et mandataires sociaux sont définis précisément par la loi afin de respecter l'intérêt social de l'entreprise et de ses parties prenantes.

La SA permet la mise en place d'une gouvernance opérationnelle claire et d'une stabilité juridique éprouvée. Elle présente toutefois pour certains une lourdeur de fonctionnement. Il convient de noter que l'alourdissement des règles applicables à la gouvernance de la société anonyme concerne en majorité les sociétés cotées devant obligatoirement être sous la forme de SA.

En raison de la souplesse de son mode de fonctionnement, la société par actions simplifiée (SAS) connaît un succès grandissant depuis sa création par la loi du 3 janvier 1994³. Son fonctionnement interne est librement régi par les statuts apportant ainsi une liberté d'action pour les associés et actionnaires. Un comité de direction peut tout à fait prendre seul l'ensemble des décisions. En pratique, il appartient notamment aux actionnaires de la SAS d'organiser dans les statuts le mode de fonctionnement de l'organe de direction (organe unique ou collégial), et de mettre en place, s'ils le souhaitent, le ou les organes de gouvernance adaptés en précisant leur compétence et leur dénomination (comité stratégique, de gestion ou de contrôle). Des règles de majorité spécifiques peuvent être définies en fonction notamment des types de décisions à prendre ou à valider.

Le conseil d'administration ou de surveillance dans la SAS n'existe que si les statuts le prévoient. A cet égard, une SAS n'est pas tenue par les obligations légales ou les recommandations de place de la SA. La forme de la SAS permet de construire une gouvernance qui convienne parfaitement à la société en se concentrant sur l'essentiel.

Une SAS peut donc façonner l'organe de sa gouvernance en fonction de ce qu'elle souhaite lui voir jouer comme rôle :

- les fonctions de l'organe peuvent être définies de façon spécifique,
- sa dénomination peut être choisie pour préciser ce qu'on en attend : conseil stratégique, comité des risques, conseil d'administration ou de surveillance, etc.,
- sa composition peut être réalisée pour exprimer la diversité et la richesse des points de vue requis,

.....

2 Le conseil de surveillance est peu pertinent pour une start-up

3 Loi n°94-1 du 3 janvier 1994 instituant la société par actions simplifiée

- le processus de sélection peut être géré de façon dynamique et innovante pour ne pas figer les compétences et garder la souplesse d'adaptation face à l'évolution de la situation,
- des obligations en termes d'exclusivité, d'assiduité et de disponibilité des administrateurs peuvent être adoptées pour s'assurer de leur mobilisation.

La souplesse d'une « gouvernance à la carte » a toutefois des risques qu'il convient de connaître lors de la rédaction des statuts, afin de se poser les bonnes questions particulièrement dans un contexte où les actionnaires n'ont pas nécessairement les mêmes intérêts⁴ :

- le président a théoriquement tous les pouvoirs, bien plus que dans une SA ; mais *a contrario* il est possible dans une SAS de limiter très significativement la marge de manœuvre de la direction : Il s'agit donc d'une décision à prendre dès la constitution de la société, et ce en fonction des enjeux, qui ne peuvent être que spécifiques ;
- des statuts «sur mesure» à un instant donné peuvent s'avérer trop rigides face à certaines situations non prévues initialement et affecter la gouvernance, qui est particulièrement essentielle quand les choses ne se passent pas comme prévu ;
- en cas d'oubli de mentions importantes, le fonctionnement même de la SAS peut être gravement menacé.

En somme, si la forme en SAS est particulièrement appréciée des sociétés en raison de sa très grande flexibilité, il s'agit d'un outil qui nécessite d'être mis entre des mains averties avec le soutien d'un conseil juridique professionnel indépendant spécialiste en droit des sociétés. En particulier, le développement à l'international ou l'ouverture à des investisseurs professionnels pourra conduire à revoir la structure juridique de la société pour l'adapter aux enjeux afférents.

La forme en société à responsabilité limitée (SARL), ne permettant pas la mise en place d'un conseil d'administration ou de surveillance, s'accorde mal avec l'instauration d'une gouvernance. Inadaptée à l'entrée d'investisseurs, elle est déconseillée dès la phase de développement.

.....
 4 Cas notamment avec l'arrivée de nouveaux investisseurs

Ce qu'on observe :

- Le statut de SAS est souvent choisi. Du fait de ce statut, les dirigeants privilégient le conseil stratégique au conseil d'administration mais sans toujours le structurer.
- 70% des dirigeants ne pensent pas à utiliser le conseil stratégique comme précurseur d'un conseil d'administration !
- Souvent les fondateurs sont au capital avec un ami entrepreneur bienveillant mais pas moteur
- «Le conseil d'administration n'est pas là pour remercier à moindre frais des bienfaiteurs !»

Les pistes à étudier :

- Qui peut booster votre business ?
- Un administrateur qui peut aider à signer des marchés ou connaisseur du domaine coûte moins cher qu'un bon commercial au début de l'aventure!
- Anticipez !
- Gouverner, c'est d'abord prévoir ; quand les investisseurs arriveront, ils structureront ce qui ne l'est pas : structurer votre Conseil d'administration au même titre que votre Conseil Stratégique.

1.5. Le premier pacte d'actionnaires

C'est également à ce stade qu'il conviendra d'établir un premier pacte d'actionnaires⁵. Ce pacte devra être revu lors de l'entrée de nouveaux investisseurs (cf. paragraphe 2.2). A la différence des statuts, le pacte est confidentiel et n'est pas opposable aux tiers. L'inexécution du pacte ne pourra donner lieu qu'à l'octroi de dommages et intérêts. L'un des principaux effets du pacte est de structurer l'actionnariat en établissant des liens entre ses signataires et d'influer sur la gouvernance de la société. Il faudra aligner les intérêts des investisseurs et de la société.

Le pacte devra être simple et adapté à la structure de l'actionnariat en place, tout particulièrement s'il est éclaté, ce qui est souvent le cas lors de l'intervention d'investisseurs individuels. Sa rédaction devra permettre de préparer au mieux la prochaine étape de financement.

5 Pour information, un exemple de pacte d'actionnaire peut être téléchargé sur le site <https://www.euroquity.com/fr/page/presentation#>

Comme dans toute société, les pactes d'actionnaires, qui ne s'imposent qu'à ceux qui les ont signés, peuvent avoir une portée pratique plus étendue que celle des statuts. Les pactes peuvent générer un risque de confusion entre la gouvernance entre actionnaires liés par un pacte et celle directement liée à la société. La gouvernance de la société devrait toutefois prévaloir dans la mesure où la violation des statuts est sanctionnée de nullité alors que celle d'un pacte se limite à des dommages et intérêts.

Il conviendra d'être vigilant sur les clauses relatives :

- au capital, notamment celles concernant les droits de préemption, les modalités d'agrément de nouveaux actionnaires, les obligations d'inaliénabilité, les dispositions relatives à la sortie des actionnaires et à leur dilution ; en particulier il convient d'éviter qu'un actionnaire ultra-minoritaire ne puisse bloquer une opération (augmentation de capital, cession de tout ou partie du capital etc....) ; en contrepartie, il est normal que certaines clauses protègent les nouveaux investisseurs qui entrent à des conditions de valorisation nettement supérieures à celles des fondateurs qui sont entrés au nominal ; les clauses les plus fréquentes sont décrites en annexe 1 ;
- à la gouvernance de la société, en particulier la nomination des membres du comité stratégique et leur révocation, le contrôle des dirigeants (limitation de pouvoirs et information préalable d'opérations importantes), la non concurrence obligeant le dirigeant ou l'actionnaire qui quittent l'entreprise, l'engagement de tout nouvel actionnaire aux dispositions du pacte qu'il doit ratifier sous condition suspensive, les majorités requises pour les prises des décisions clés ; il convient d'être particulièrement attentif aux clauses permettant la mise en place d'un bloc de contrôle d'actionnaires et empêchant la formation de blocs de contrôle non désirés

Recommandation 4 - Il est vivement recommandé à l'équipe dirigeante de se faire assister par un conseil juridique professionnel indépendant spécialiste en droit des sociétés dans la rédaction du pacte d'actionnaires et des statuts.

1.6. La mise en place d'un premier organe de gouvernance

C'est à l'occasion de la première ouverture du capital que les associés fondateurs et actionnaires devront formaliser, s'il ne l'était déjà, leur premier organe de gouvernance. Cet organe prendra le plus souvent la forme d'un conseil ou comité stratégique, regroupant l'équipe fondatrice et des représentants des investisseurs.

Ce comité aide particulièrement l'équipe dirigeante dans :

- l'élaboration et l'évolution de sa stratégie,
- l'analyse de ses risques et des opportunités,
- la relation avec les investisseurs présents et futurs.

Le comité stratégique, consultatif et non-exécutif, se distingue du comité de direction. Il peut, notamment si un second tour de financement est réalisé, évoluer en conseil d'administration. Cela permet de préparer la prochaine phase de financement, avec l'entrée d'un fonds.

Concernant la stratégie, le comité stratégique veillera à ce que le comité de direction s'assure de l'alignement de la stratégie au sein de l'entreprise.

Il est important que le comité stratégique, même s'il n'est que consultatif, intègre d'ores et déjà de bonnes pratiques de fonctionnement, notamment :

- la nomination d'un président, qui ne sera pas nécessairement celui de la société ; son rôle sera, entre autres, de s'assurer du planning et de la tenue des réunions, de veiller à l'établissement de l'ordre du jour, en liaison avec le comité de direction, de nommer un secrétaire de séance et de favoriser le bon déroulement des débats ;
- l'établissement d'un planning des réunions, en amont, afin de s'assurer de la disponibilité des membres du comité ; la récurrence et la durée des réunions sera à déterminer en fonction de la situation de l'entreprise et des sujets à traiter ; ainsi, dans un contexte d'évolution très rapide des sociétés en croissance, un rythme d'une réunion de 2 heures minimum tous les 2 mois paraît raisonnable pour assurer un fonctionnement efficace du comité stratégique ;
- l'établissement d'un format de « reporting » adapté à l'entreprise, simple et lisible, reprenant les éléments clés (commercial, production, finance, RH, risques ...) permettant au comité stratégique de suivre l'évolution de l'entreprise et de réagir rapidement à d'éventuels signaux d'alerte ;

- la préparation des réunions, avec l'envoi, suffisamment en amont des réunions, de l'ordre du jour et des documents d'information permettant des débats éclairés et efficaces ;
- l'établissement et la diffusion rapide des comptes rendus de réunions, synthétiques mais exhaustifs, permettant de suivre les décisions prises et leur mise en œuvre ; ces comptes rendus pourront être consultés par un éventuel investisseur de second tour, il convient donc de les rédiger avec attention ;
- la rémunération des membres : elle peut être envisagée sous forme d'actions ou de bons de souscriptions de la société pour rétribuer la participation effective de chaque membre en fonction de son assiduité aux travaux du comité et ainsi de leur préparation⁶. Des éléments d'appréciation de la rémunération sont précisés en annexe 2.

L'équipe dirigeante devra également veiller à la préparation des assemblées générales en entretenant des relations convenables avec tous les actionnaires, y compris minoritaires, et aux risques éventuels de contentieux.

Recommandation 5 - Lors de l'entrée des premiers investisseurs externes, il devient nécessaire de disposer d'une gouvernance structurée. La mise en place d'un comité stratégique peut précéder celle d'un conseil d'administration.

Ce comité stratégique doit intégrer des compétences diverses, et surtout complémentaires à celles du comité de direction. Il doit permettre aux dirigeants de prendre du recul, de confronter leurs points de vue, de faire bénéficier la société de regards extérieurs, et d'apporter des réseaux bénéfiques à l'entreprise. Il peut être utile d'y intégrer un ou plusieurs administrateurs indépendants pour compléter les compétences en présence, notamment lorsqu'une ouverture internationale est envisagée rapidement. Cela est particulièrement recommandé lors de l'appel aux investisseurs en capital risque (cf. paragraphe 2.3 ci-après).

.....

6 En tenant compte toutefois des dispositions fiscales en vigueur.

Un administrateur indépendant⁷ est un membre libre d'intérêts qui contribue, par sa compétence, son expérience, son réseau et sa liberté de jugement, à la capacité du conseil à exercer ses missions. Pour pouvoir être qualifié d'indépendant, le membre du conseil ne doit pas se trouver dans une situation susceptible d'altérer son indépendance de jugement ou de le placer dans une situation de conflit d'intérêts réel ou potentiel.

Recommandation 6 - Le comité stratégique ou le conseil d'administration doit réunir toutes les compétences clés, notamment financières, commerciales ou technologiques, nécessaires au développement actuel de l'entreprise, en les associant à l'expérience dans la gestion d'une société et à l'accès aux réseaux bénéfiques à l'entreprise.

.....

7 Peut être considéré comme indépendant un «Business angel» si son investissement n'est pas un élément déterminant de son train de vie et ne relève d'aucun bloc de contrôle.

2. Ouverture aux financements d'investisseurs en capital-risque

2.1. L'investisseur en capital-risque

L'entrepreneur après 3 ou 4 ans en arrive souvent au stade où il recherche d'autres capitaux pour financer sa croissance.

Les sociétés en capital-risque sont des investisseurs professionnels. Leur activité est encadrée par des contraintes de rendement des fonds investis. Elles doivent faire face à plusieurs défis :

- elles accompagnent l'entreprise en fonds propres pour financer sa croissance,
- elles supportent pleinement le risque d'actionnaire pour en espérer le meilleur rendement possible,
- leur objectif est essentiellement de favoriser le développement ou la transmission⁸ de l'entreprise en vue de réaliser une plus-value,
- leur échéance, à moyen – long terme, se compte en années (entre 5 et 7 ans).

Le chef d'entreprise trouvera chez l'investisseur un partenaire pour l'accompagner dans le développement de la société.

Dans cette phase essentielle, qui implique un choix stratégique majeur, la gouvernance de la start-up précédemment mise en place est une aide indispensable à l'équipe dirigeante pour négocier l'entrée de la société en capital risque.

.....
8 Cas de figure généralement inexistant avec des investisseurs en capital innovation.

Le conseil devra aider le dirigeant à répondre aux huit questions suivantes :

- S'agit-il d'un investisseur minoritaire, laissant le contrôle de la société aux actionnaires préexistants, ou d'un investisseur majoritaire qui en reprendra le contrôle ?
- Quel est l'horizon de l'investissement, le conduisant à adapter en conséquence la stratégie de l'entreprise et à prévoir sa sortie, et les objectifs patrimoniaux de l'investisseur ?
- Quelle est la place accordée au management ?
- Quelle structure de bilan au moment de l'alliance ?
- La culture de l'investisseur est-elle entrepreneuriale, financière, industrielle, bancaire, mutualiste ?
- Quel mode relationnel adopter (informations à échanger, décisions à discuter, calendriers associés) ?
- Quel enrichissement attendre de son réseau (clients, fournisseurs, partenaires, consultants) ?
- Quelles sont les clauses essentielles du pacte d'actionnaires ?

Le conseil devra tout particulièrement apprécier, outre les clauses de gouvernance, les enjeux financiers d'investissements significatifs en regard d'une valorisation encore prospective de l'entreprise tout en traitant finement les questions industrielles. Cette valorisation devra intégrer tous les écarts d'acquisition et incorporels depuis la création de la société.

Cet exercice mérite d'être mené à l'aide de conseils externes.

Certains investisseurs peuvent accompagner très longtemps la même entreprise. Ces cas particuliers sont généralement le fait de sociétés, comme les « family offices » qui n'ont pas d'impératif de liquidité.

2.2. La négociation du pacte d'actionnaires afférent

Comme dans tout pacte d'actionnaires, ses dispositions ne sont pas opposables aux tiers. Les modalités précisant notamment l'intervention et les modalités de sortie de l'investisseur font l'objet du pacte d'actionnaires. Elles sont à négocier avec soin par le dirigeant avec l'aide de son conseil. Ces clauses, comme dans le pacte d'actionnaires avec les investisseurs providentiels « Business Angels », sont relatives principalement :

- au capital : droits de préemption, modalités d'agrément de nouveaux actionnaires, obligations d'inaliénabilité, sortie des actionnaires et leur dilution ; en particulier il convient d'éviter tout blocage en cas de vente de parts ; les clauses les plus fréquentes sont décrites en annexe 1 ;
- à la gouvernance de la société, à la nomination des membres du conseil et à leur révocation, au contrôle des dirigeants (limitation de pouvoirs et information préalable d'opérations importantes), à la non concurrence obligeant le dirigeant ou l'actionnaire qui quittent l'entreprise, ou à l'engagement de tout nouvel actionnaire aux dispositions du pacte qu'il doit ratifier sous condition suspensive ; il convient d'être particulièrement attentif aux clauses permettant la mise en place d'un bloc de contrôle d'actionnaires et empêchant la formation de blocs de contrôle non désirés.

La question de la sortie de l'investisseur est un des points clés de la négociation. Il convient de noter que l'investisseur ne sera à l'aise avec un dossier que s'il comprend que le dirigeant a accepté le principe de la sortie de son partenaire et qu'il a bien l'intention d'honorer cet engagement en envisageant plusieurs scénarii dans ce sens, comme la vente de l'entreprise ou celle de la part de l'investisseur à un industriel du même secteur ou à un autre fonds d'investissement. Il est nécessaire de savoir distinguer les attentes de l'investisseur de la raison d'être de la société. Le pacte d'actionnaires doit préciser les modalités de sortie de l'investisseur.

L'investisseur, comptable des fonds qui lui sont confiés, est soucieux de leur emploi. Il a tendance à doubler les organes de gouvernance par l'organisation d'un rapport ou de comités qui l'informent et le rassurent. Au-delà des rendez-vous formels et obligatoires (conseil d'administration, assemblées générales), il appartient au dirigeant de mettre en place un tel dispositif qui satisfasse les besoins d'information de son investisseur⁹ tout en préservant sa capacité de direction. Ces dispositions sont à préciser dans le pacte d'actionnaires.

.....
9 notamment en consommation de trésorerie

Certains investisseurs ou créanciers obligataires peuvent demander la nomination d'un censeur, voire d'un administrateur, notamment pour contrôler la dette en cas d'emprunt significatif. Il conviendra de préciser très clairement les modalités d'intervention du censeur, qui n'a pas de droit de vote, dans le pacte d'actionnaires.

Le pacte d'actionnaires traite de toutes ces questions et comporte des clauses précisant l'inaliénabilité des parts, le droit de préemption, la vente forcée si les actionnaires majoritaires le décident, la non concurrence ou les modalités de sortie à terme.

Comme lors de la rédaction du premier pacte d'actionnaires, il est vivement recommandé à l'équipe dirigeante de se faire assister par son propre conseil juridique professionnel dans la rédaction du présent pacte.

Recommandation 7 - L'équipe dirigeante doit s'appuyer sur son organe de gouvernance pour préparer et négocier dans les meilleures conditions l'entrée d'un investisseur professionnel dans la société.

2.3. L'évolution et la composition du Conseil

Les fonds d'investissement sont incités à élargir et professionnaliser la gouvernance. L'équipe dirigeante devra spécialement veiller au rôle et à la composition du conseil. Il doit être pensé et construit en fonction des besoins de la société et ses membres choisis selon leurs compétences et leur disponibilité :

Ce qu'on observe :

Le manque de connaissances et de préparation des dirigeants laisse place à un interventionnisme protecteur de la part des investisseurs qui structurent les conseils d'administrations comme un organe de contrôle.

12% seulement des dirigeants considèrent le conseil l'administration comme un accompagnement stratégique.

«Le conseil d'administration ne doit pas servir uniquement à valider les comptes une fois par an !»

A faire	A éviter
<ul style="list-style-type: none"> • Dessiner le conseil en fonction des objectifs poursuivis • Chercher des membres ayant un profil répondant à un besoin identifié • Rechercher la complémentarité des membres • Privilégier caractère et compétence • Panacher les représentants des actionnaires, les administrateurs indépendants et les éventuelles parties prenantes 	<ul style="list-style-type: none"> • Chercher des amis • Demander par facilité à son conjoint ou à ses parents • Répliquer le comité exécutif • Trop de financiers ou trop de spécialistes du secteur

La mission du conseil est à articuler avec celle du comité exécutif pour éviter toute duplication entre les deux instances tout en veillant à leur complémentarité et à la souplesse de leur fonctionnement. Dans cette perspective, on peut inviter au cas par cas certains cadres de la société à assister au conseil pour apporter leur expertise mais pas en tant qu'administrateur pour éviter toute contradiction avec la relation hiérarchique et tout risque de confusion dans la fonction de contrôle du conseil.

Le fonctionnement du conseil dépend de sa capacité à se focaliser sur l'essentiel, de la qualité de l'information et de la dynamique de groupe instaurée par le président. Véritable « chef d'orchestre », il est le gardien des processus qui régissent le fonctionnement et la prise de décision du conseil. Sa désignation est une question à examiner soigneusement. En effet, il :

- dirige le conseil et pilote ses réunions,
- veille à la qualité et à la richesse de ses débats,
- introduit rigueur et clarté dans le fonctionnement du conseil,
- façonne la culture de la société, particulièrement sa dimension d'innovation.

La taille du conseil est à déterminer par chaque société en tenant compte de sa structure actionnariale, de la complexité de sa mission et du degré d'expertise de son management. Une règle empirique prévoit qu'un conseil d'administration d'une entreprise innovante comprenne entre 4 et 8 administrateurs pour qu'il soit efficient, alors que la fourchette se situe entre 6 et 12 administrateurs dans les conseils des grandes entreprises.

Le Conseil d'administration idéal pour une start-up 'Early Stage'

- | | |
|---|-----------------------------------|
| 1 - Fondateur N°1 | 3 - Administrateur Business Angel |
| 2 - Fondateur N°2 | 4 - Entrepreneur « Ainé » |
| 5 - Administrateur investisseur providentiel le cas échéant | |

Le Conseil d'administration idéal pour une start-up 'En croissance' :

- | | | |
|-------------------|----------------------|---|
| 1 - Fondateur N°1 | 3 - Investisseur N°1 | 5 - Administrateur Indépendant Business |
| 2 - Fondateur N°2 | 4 - Investisseur N°2 | 6 - Administrateur Indépendant Secteur |

La décision d'inviter des administrateurs externes à la société à siéger au conseil est une étape déterminante dans le développement de la gouvernance d'une société non cotée. Il convient de ne pas sous-estimer son impact sur le fonctionnement et la culture du conseil. Le rôle des administrateurs indépendants est particulièrement important pour mesurer et aider à résoudre les alignements d'intérêts et de vision stratégique autour de l'intérêt social de l'entreprise et de la vision des fondateurs.

Recommandation 8 : Il est vivement recommandé pour faciliter l'alignement d'intérêts lors de l'entrée d'un investisseur professionnel d'accueillir au moins un administrateur indépendant : il apporte un regard et un conseil extérieur objectifs, garants de l'intérêt social de l'entreprise qui est l'intérêt général des parties prenantes, notamment les actionnaires, les clients, les collaborateurs ou les fournisseurs.

2.4. Le fonctionnement du conseil avec l'investisseur

Il est recommandé que les réunions du conseil (comité stratégique ou conseil d'administration ou de surveillance selon la forme juridique) soient structurées pour être le cadre privilégié et formel de l'exercice par les actionnaires de leur rôle et que leurs travaux soient organisés autour :

- de réunions fréquentes (par exemple, 2 par trimestre), préparées et documentées,
- précédées d'un travail de fond préparé, animé et suivi par un membre désigné,
- avec un rapport unique, avant tout utile pour l'entreprise.

Dans tous les cas, le dirigeant devra veiller à débattre des questions stratégiques de sa société, indépendamment des investisseurs ou des prêteurs dont les enjeux sont à horizon moindre que ceux de la société.

Recommandations de dirigeants :

- Besoin d'un contreponds aux fonds, fondamental pour faciliter l'exercice par le dirigeant de sa fonction.
- Les logiques et les objectifs des investisseurs ne sont pas nécessairement les mêmes que ceux du dirigeant :
 - savoir les déceler et les anticiper,
 - nécessité de prévoir le remplacement des investisseurs, particulièrement vers les 6/7 ans de leur présence,
 - organiser des levées de fonds externes pour contrebalancer leur prééminence.
- Besoin du dirigeant d'être accompagné :
 - compétence en direction financière pour organiser une levée de fonds,
 - formation d'un comité stratégique : bon révélateur des attentes et des objectifs des actionnaires, également réunion d'un comité des rémunérations qui peut jouer ce même rôle de révélateur des attentes des partenaires,
 - besoin d'un administrateur indépendant, ne pas se le faire imposer par les investisseurs,
 - être formel.
- Besoin du dirigeant d'être formé à sa double responsabilité de chef exécutif et de président du conseil.
- Pacte d'actionnaires :
 - formel, factuel et sans affect,
 - considérer qu'il est limité au temps de la présence de l'investisseur dans la société : prévoir la sortie et introduire une clause de liquidité dans le pacte.
- Tenir compte de la typologie des fonds, selon leurs logiques et leurs objectifs.

En somme, l'entrée d'un investisseur en capital-risque au capital, même minoritaire, n'est pas anodine pour la start-up qui veut accélérer sa croissance après 4 ou 5 ans d'existence. La gouvernance est emprunte de contraintes et de contrôle, mais l'objectif supérieur recherché est d'abord la création rapide de valeur.

Performance et gouvernance sont bien indissociablement liées.

3. La maîtrise des risques : un enjeu permanent

Si la prise de risque est inhérente à toute société, il convient, quelle que soit la phase de développement de l'entreprise y compris lors de son lancement, de chercher à les identifier et les maîtriser.

La maîtrise des risques constitue un des enjeux importants de la gouvernance. Les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne répondent à trois objectifs principaux :

- Identifier les événements susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs
- maîtriser les risques en fonction du niveau de risque que l'organisation est prête à accepter
- fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs de l'organisation

Au sein d'une start-up, quelle que soit la forme du dispositif de gouvernance mis en place (en fonction du stade de développement : accompagnement, conseil stratégique ou conseil d'administration), la gestion des risques doit identifier et suivre les principaux risques propres à l'entreprise.

Recommandation 9 - La maîtrise des risques est un enjeu permanent : c'est identifier et suivre les principaux risques propres à l'entreprise.

Les risques identifiables pour une startup pourront être de différents ordres (stratégique, management et humain, opérationnel, sécurité, juridique, technique, financier, ...) et représenter des impacts potentiels plus ou moins forts.

Une bonne gouvernance, intégrant la dimension contrôle des risques, doit permettre d'anticiper les crises possibles dans la vie de l'entreprise. Des crises de toute nature sont susceptibles de survenir comme :

- un marché perturbé par l'arrivée de nouveaux acteurs ou remis en question par des technologies émergentes,
- un manque de maîtrise ou d'expertise sur des composantes clé du projet,
- un retard dans le plan de développement, qui ferait arriver le produit ou service sur le marché trop tard, ou qui remettrait en cause la pertinence même du projet,

- une mésentente au niveau du management,
- des coûts non prévus, et non anticipés, risquant de bloquer les processus clé de l'entreprise, reporter le « break even » et mettre en péril la pérennité,
- des divergences d'intérêts entre actionnaires clé à certains moments de la vie de l'entreprise.

La start up doit être particulièrement attentive aux enjeux clé qui sont :

- **Réunir les compétences nécessaires et assurer la vision consolidée de la société dans la durée :**

Le dispositif de gouvernance doit aider à actualiser régulièrement la palette de compétences et à définir les modes possibles d'adjonction de ces compétences.

- **Sécuriser le processus commercial :**

La montée en puissance du « business model » est souvent plus lente et plus difficile que prévu et conduit à des ajustements stratégiques. La gouvernance, à travers l'analyse des risques, doit également permettre d'évaluer les conditions d'atteinte des objectifs du plan de développement, d'ajuster le dispositif commercial et d'identifier des leviers de sécurisation, et le cas échéant les conséquences des reports ou des surcoûts.

- **Ajuster le plan de développement, voire le positionnement de la société :**

Les difficultés rencontrées et l'évolution de la conjoncture peuvent conduire à ajuster le plan de développement, voire le positionnement de l'entreprise. Un dialogue stratégique, facilité par une bonne gouvernance, permet d'y répondre et de rassurer les parties prenantes.

- **Surveiller et anticiper l'évolution de la trésorerie :**

C'est une question vitale que le dirigeant et son équipe doivent traiter en permanence avec le souci de l'anticipation : optimiser l'allocation des moyens, maîtriser le taux de consommation de la ressource financière et son horizon, les processus de commande, de facturation et de recouvrement, définir et anticiper les besoins en renforcement du fond de roulement et des fonds propres et disposer à tout moment de la situation de la trésorerie et de sa prévision.

- **Protéger l'innovation :**

Il convient de penser très tôt à la protection de sa technologie et d'anticiper la meilleure façon de recourir à la propriété intellectuelle ; il convient également de se prémunir d'éventuelles contrefaçons.

4. La sortie de l'investisseur : la transition majeure

En dehors du cas où un investisseur entrant prend la suite de l'investisseur sortant, ce qui ne change pas fondamentalement la situation de l'entreprise, la sortie de l'investisseur financier implique en général la réorganisation du capital et des changements profonds dans la gouvernance. Deux cas peuvent se présenter :

- l'introduction en bourse,
- l'adossement à un groupe ou le rachat de la société.

Particulièrement dans le cas de l'introduction en bourse, la société a un chiffre d'affaires confirmé et réel. Elle est sortie du stade de la start-up et présente des perspectives de croissance importantes.

Cette évolution suppose que le conseil ait un fonctionnement bien établi pour être en mesure d'apporter toute l'aide et tout l'éclairage nécessaires à l'équipe dirigeante.

L'introduction en bourse est une étape majeure dans la vie d'une entreprise. Bien préparée et opportunément décidée elle permet de trouver des fonds propres et d'acquérir notoriété et crédibilité.

Mais la vie de l'entreprise devient rythmée par :

- la nécessité de respecter les prévisions de résultats et annonces faites au marché,
- l'obligation d'une communication financière régulière et transparente,
- l'exigence d'une stratégie claire des dirigeants.

Les modalités relatives à l'introduction en bourse sont précisées en annexe 2.

Recommandation 10 - L'introduction en bourse, acte majeur introduisant des changements profonds dans le fonctionnement et l'exposition de la société, nécessite d'être préparée avec soin et prudence ; il convient de piloter l'adaptation de l'entreprise à la réglementation et aux codes de bonne gouvernance des sociétés cotées.

L'adossment à un groupe ou le rachat de la société est un autre moment particulièrement crucial pour l'équipe dirigeante et les actionnaires qui doivent déterminer clairement leurs ambitions et les accorder par la négociation avec celles de leur partenaire. Les modalités relatives à l'adossment à un groupe ou au rachat de la société sont précisées en annexe 4.

Dans tous les cas, il faudra :

- revoir, voire modifier, les modes de management et le contrôle des pouvoirs des dirigeants fondateurs, envisager le cas échéant leur sortie de l'opérationnel,
- estimer la valeur de la société, en tenant compte de l'état de son marché et du type de sortie envisagée.

Conclusion

C'est à l'équipe dirigeante de construire la gouvernance

La gouvernance est un facteur essentiel du développement d'une société. C'est une aide précieuse à l'équipe dirigeante pour élaborer l'intérêt social.

Ses principes sont simples et peuvent être mis en place aisément dans toute société. Commenant par l'accompagnement du dirigeant, la gouvernance peut ensuite être organisée sous forme de conseil stratégique, préparant un conseil d'administration ou de surveillance. L'accueil d'administrateurs indépendants vient apporter regards et conseils extérieurs, garants de l'intérêt social de l'entreprise.

La gouvernance permet au dirigeant, comme à l'investisseur, de maîtriser leur avenir.

Lexique

L'administrateur indépendant

Un administrateur indépendant est un membre libre d'intérêts qui contribue, par sa compétence, son expérience et sa liberté de jugement, à la capacité du conseil à exercer ses missions. Pour pouvoir être qualifié d'indépendant, le membre du conseil ne doit pas se trouver dans une situation susceptible d'altérer son indépendance de jugement ou de le placer dans une situation de conflit d'intérêts réel ou potentiel.

L'administrateur indépendant doit être dépourvu de lien d'intérêt de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, conformément aux pratiques en œuvre au sein de l'Union européenne.

L'administrateur indépendant, en confiance avec l'équipe de direction, joue un rôle de challenger constructif et bienveillant, notamment pour déceler les angles morts dans l'analyse des sujets.

Le censeur

Le censeur est un acteur contractuel chargé par les statuts, l'assemblée générale, ou l'organe de gouvernance lui-même, de prendre part aux travaux de gouvernance, dans le respect des exigences statutaires et légales, notamment la recherche de l'intérêt social de l'entreprise. Le censeur n'est pas un dirigeant et n'a pas de droit de vote dans l'organe de gouvernance. Sa mission est d'éclairer les décisions. Son obligation est une obligation de conseil.

Le censeur peut compléter utilement l'administrateur, puisqu'il peut représenter des intérêts particuliers sans nuire à la recherche de l'intérêt social, ou apporter une expertise nécessaire au conseil.

Les principaux comités

Comité exécutif : Sous l'autorité du directeur général, le comité exécutif, ou comité de direction, est l'instance de la direction opérationnelle de la société. Ce comité rassemble les directeurs de la société (administratif et financier, commercial, industriel, technique, ressources humaines, etc.) et le secrétaire général.

Le comité exécutif notamment :

- prépare la stratégie de l'entreprise et la met en œuvre,
- établit les comptes,
- procède aux nominations des postes clés de l'entreprise, hors mandataires sociaux,
- assure les relations avec les partenaires sociaux,
- pilote la maîtrise des risques.

Le directeur général est nommé par le conseil d'administration et lui rapporte.

Dans les sociétés à conseil de surveillance et directoire, la direction est assurée par le directoire dont le président et les membres¹⁰ sont nommés par le conseil de surveillance. Le directoire arrête en outre les comptes de la société.

Le directoire dirige le comité exécutif et rapporte au conseil de surveillance.

.....

10 Le directoire est d'au plus 5 personnes, président du directoire compris

Conseil d'administration :

Le conseil d'administration, est l'instance clé de la gouvernance des sociétés anonymes à forme moniste. Ses membres sont nommés par l'assemblée des actionnaires qui est l'instance suprême de la gouvernance de la société.

Le conseil d'administration (art L.225-35 du code de commerce) : Détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre, sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le conseil d'administration, notamment :

- approuve la stratégie de l'entreprise,
- désigne les mandataires sociaux,
- contrôle la gestion et veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés,
- arrête les comptes,
- approuve les conventions réglementées,
- valide la politique des ressources humaines,
- s'assure de la maîtrise des risques,

Le conseil d'administration convoque l'assemblée générale et prépare son ordre du jour.

Le conseil d'administration est une instance collégiale.

Conseil de surveillance :

Dans les sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance, celui-ci exerce un contrôle permanent de la gestion de la société par le directoire (art L.225-68 du code de commerce).

Hormis l'arrêté des comptes qui relève de la responsabilité du directoire, le rôle et les missions du conseil de surveillance sont essentiellement les mêmes que ceux du conseil d'administration.

Comité stratégique :

Ce vocable désigne souvent au sein des sociétés par actions simplifiées (SAS) un comité institué pour accompagner le président de la société dans la formulation de sa stratégie, voire pour traiter des questions de gouvernance relevant de la compétence d'un conseil d'administration. Dans ce cas, il préfigure un conseil d'administration.

Dans les sociétés anonymes, le comité stratégique est une émanation, facultative, du conseil d'administration ou de surveillance, chargée de préparer les travaux du conseil en matière de stratégie.

Comité d'audit :

Ce comité exerce la fonction de contrôle. Dans les start-up, il convient d'exercer cette fonction par le comité stratégique.

Les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé ont l'obligation légale de mettre en place au sein de leur conseil d'administration un comité chargé de :

- procéder à l'examen des comptes et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux de l'entreprise,

- d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière,
- d'assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques,
- d'assurer le suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes.

Les comités du conseil, dont le comité d'audit fait partie, ne sont que des émanations du conseil d'administration. Ces comités ne prennent pas de décision et font remonter leurs avis au conseil d'administration qui reste l'instance décisionnaire.

Autres comités spécialisés du conseil :

Dans les sociétés anonymes, le conseil d'administration, ou de surveillance, peut mettre en place en son sein un ou plusieurs comités spécialisés chargés de l'éclairer sur différentes questions. Il peut s'agir notamment :

- du comité des rémunérations : ce comité aide le conseil d'administration à déterminer l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux dont le conseil a la responsabilité de fixer ;
- du comité des nominations : ce comité propose au conseil d'administration les nominations de nouveaux administrateurs ou de mandataires sociaux.

Annexe 1 - Les clauses relatives au capital des pactes d'actionnaires

Les clauses relatives au capital les plus fréquentes sont notamment les suivantes :

Clause d'inaliénabilité :

La clause d'inaliénabilité a pour objet d'interdire à un associé de vendre sa participation dans la société pendant une certaine durée. La clause inaliénabilité vise ainsi à garantir la présence de l'associé auquel elle s'applique dans la société.

L'inaliénabilité des actions des fondateurs pendant une période de 3 à 5 ans est souvent exigée par les capital-investisseurs comme condition à leur investissement dans la société.

Clause de préemption :

La clause de préemption permet aux associés, ou à certains d'entre eux, d'acquérir par préférence les actions d'un associé qui souhaite les vendre. La clause de préemption a pour objectif principal de permettre un contrôle sur les cessions d'actions et l'entrée de tiers dans la société. Accessoirement, elle peut aussi avoir pour objet de permettre à certains associés d'augmenter leur participation dans la société.

Clause d'agrément :

La clause d'agrément permet de refuser l'entrée d'un tiers dans la société. Les objectifs poursuivis par la clause d'agrément sont proches de ceux de la clause de préemption.

Toutefois, le champ d'application des deux clauses diffère : Ainsi, si le droit de préemption ne peut être exercé (faute, notamment, de moyens suffisants permettant aux associés de racheter les actions de l'associé sortant),

l'entrée du tiers acquéreur dans la société pourra néanmoins être bloqué par le jeu de la clause d'agrément.

L'association d'une clause d'agrément et d'une clause de préemption est techniquement délicate. Ces clauses doivent être rédigées avec attention pour s'assurer que les procédures qu'elles prévoient sont compatibles, notamment en ce qui concerne les délais.

Clause d'anti-dilution :

La clause d'anti-dilution permet à certains actionnaires de préserver leur participation dans le capital de la société. Ils pourront ainsi souscrire à toute augmentation de capital future de la société, afin de maintenir le niveau d'origine de leur participation.

Clause de priorité sur investissements futurs :

La clause de priorité sur investissements futurs a pour objet de garantir à un actionnaire un droit de priorité sur des investissements futurs qui pourraient être réalisés dans la société.

Clause de cession forcée (« put ») :

Le pacte d'actionnaires peut prévoir le droit, pour un associé, de contraindre les autres à lui racheter sa participation. Un tel droit, appelé « option de vente », « cession forcée » ou « put », est souvent prévu :

- pour organiser la sortie complète de la société d'un actionnaire minoritaire (par exemple, du vendeur d'une entreprise ayant conservé une participation minoritaire dans la société)

le temps d'assurer sa transmission aux acquéreurs),

- ou encore, pour protéger l'investissement d'un actionnaire qui pourrait contraindre les autres actionnaires à racheter sa participation si certains événements mettant en péril son investissement se produisent.

Clause de rachat forcé (« call ») :

Le pacte d'actionnaires peut prévoir le droit, pour certains associés, de forcer d'autres associés à leur vendre leur participation. Un tel droit, appelé « option d'achat », « rachat forcé » ou « call », est souvent prévu pour permettre :

- à des actionnaires majoritaires de racheter la participation d'actionnaires minoritaires (par exemple, des vendeurs d'une société dont la présence dans la société n'est plus nécessaire),
- ou encore de forcer un actionnaire de sortir de la société à titre de sanction.

Clause de « ratchet » :

La clause de « ratchet », encore appelée « clause d'ajustement », permet de corriger a posteriori : le nombre d'actions souscrites par un investisseur en contrepartie de son investissement dans une société (« ratchet investisseur »), et/ou le montant de la participation conservée dans la société par les fondateurs ou par l'équipe dirigeante à la suite d'un tel investissement (« ratchet management », encore appelé « sweat equity »).

La mise en œuvre de la clause de ratchet permet à son bénéficiaire d'augmenter sa participation dans la société grâce à l'acquisition d'actions supplémentaires pour un prix symbolique, celui de la conversion d'actions de préférence existantes en un plus grand nombre d'actions, ou encore, la souscription d'actions nouvelles suite à l'exercice de bons de souscription d'actions ou la conversion d'obligations convertibles

en actions. La mise en œuvre de la clause de ratchet sera fonction de la réussite (en ce qui concerne le « ratchet management ») ou, au contraire, de l'échec (en ce qui concerne le « ratchet investisseur »), d'une opération d'investissement.

Clause de sortie conjointe (« tag-along ») :

La clause de sortie conjointe permet aux associés d'une société de se joindre à un associé sortant pour vendre tout ou partie de leur participation en même temps et aux mêmes conditions, notamment de prix, que ceux prévues pour la vente, par l'associé sortant, de sa propre participation.

La clause de sortie conjointe peut permettre aux associés qui en bénéficient de céder la totalité de leur participation (clause de sortie conjointe totale), ou une partie seulement, calculée au pro rata de la participation cédée par l'associé sortant (clause de sortie conjointe proportionnelle)

Clause d'exclusion :

La clause d'exclusion permet d'organiser l'exclusion d'un associé de la société à titre de sanction. Elle peut ainsi s'appliquer en cas de violation par un associé de certaines obligations, telles qu'une clause de non-concurrence ou des clauses importantes du pacte ou des statuts.

Juridiquement, la clause d'exclusion constitue une clause de rachat forcé (« option de rachat ») de la participation de l'associé fautif.

Clause de rupture (« buy or sell », « shot gun », etc.) :

La clause de rupture (encore appelée clause de « buy or sell », « shot gun », « roulette russe ») etc., permet à un associé de sortir de la société en vendant sa participation à un autre associé le quel, s'il refuse de l'acheter, sera lui-même tenu de vendre sa propre participation et de sortir de la société.

La clause de rupture permet ainsi à un associé en conflit avec d'autres associés de les forcer à racheter sa participation ou de lui céder la leur.

Clause de sortie forcée (« drag-along ») :

La clause de sortie forcée, appelée encore « drag-along » ou « clause de liquidité », permet à certains associés souhaitant vendre leurs actions de contraindre les autres associés à vendre les leurs en même temps et aux mêmes conditions, notamment de prix.

La clause de sortie forcée est présente dans la quasi-totalité des pactes d'actionnaires conclus avec des capital-investisseurs. Elle leur permet d'assurer, à terme, la liquidité de leur investissement.

Clause d'introduction en bourse :

La clause d'introduction en bourse a pour objet d'organiser – à terme – l'introduction en bourse de la société. Cette clause est très fréquente dans les pactes d'associés conclus avec des capital-investisseurs. Elle a pour objectif principal de permettre aux associés fondateurs de mettre sur le marché un nombre de titres limité en même temps que les capital-investisseurs.

Annexe 2 - La rémunération de l'administrateur

Il n'existe aucune obligation légale de rémunérer les administrateurs. Les statuts peuvent même stipuler que le mandat d'administrateur ne donne pas droit à une rémunération, comme c'est souvent le cas dans les organisations non marchandes. Pourtant les bonnes pratiques et les « codes de gouvernance » plaident en faveur d'une rémunération de l'administrateur, en regard de la valeur ajoutée qu'il peut apporter.

La rémunération d'un administrateur est liée à sa fonction, à sa présence, à son apport et à la responsabilité civile et pénale qu'il engage en participant aux réunions du conseil. En outre, la préparation d'un conseil peut nécessiter un ou plusieurs jours de travail selon l'ampleur ou la complexité de l'ordre du jour.

La rémunération d'un administrateur, sous la forme de « jetons de présence », peut être discutée et négociée de gré à gré entre

le président et les intéressés en fonction de l'expérience et des compétences requises. Le montant total des « jetons de présence », adapté à la situation financière de l'entreprise et à sa taille, est approuvé en AGO annuelle.

Quelles sont les composantes de la rémunération d'un administrateur ?

La rémunération d'un administrateur se compose généralement d'une partie fixe sur une base annuelle, complétée éventuellement d'une partie variable fonction du temps passé ou de prestations complémentaires. La rémunération peut être complétée par une indemnité de frais.

La rémunération devrait refléter l'expertise de l'administrateur et le temps consacré à son mandat, varier selon l'intensité des fonctions assumées au sein du conseil et être la plus simple et la plus transparente possible à l'égard des actionnaires. Le

montant de la rémunération dépend de la taille de l'entreprise, en rapport avec d'autres entreprises comparables ou avec le tarif du marché.

Le marché des consultants peut donner une indication qu'il convient de manier avec prudence. La rémunération d'un consultant est souvent individuelle et se mesure par rapport à un mandat clairement défini et délimité dans le temps. Un consultant peut noter les recommandations qu'il a faites et juger sa performance en regard de ce qui était attendu. L'administrateur, contrairement au consultant, apporte sa contribution continument, agit collectivement au sein du conseil et assume la responsabilité de la mise en place des avis et des succès ou des échecs de l'entreprise.

Une entreprise peut décider d'attribuer une rémunération additionnelle pour une « mission exceptionnelle » auprès d'un administrateur qui met à disposition de l'entreprise ses connaissances et ses expériences particulières en dehors des réunions du conseil. Il convient toutefois d'envisager cette pratique avec précaution car si ce type de mission prend trop de place, l'administrateur risque de perdre son rôle de dirigeant non exécutif et son indépendance d'esprit.

La valeur d'un administrateur se mesure plus en termes de ressources apportées qu'à ses incidences sur les résultats de l'entreprise. Pour motiver ses administrateurs, il est essentiel de favoriser un contexte propice à la tenue de réunions efficaces et productives qui améliore la compréhension des enjeux stratégiques et le processus de prise de décision. La rémunération d'un administrateur a ainsi peu d'incidence sur sa performance.

Pour conclure de façon très pratique on observe qu'avec un rythme minimum de 4 conseils par an, la rémunération minimale est de 1000 euros par administrateur et par conseil.

Annexe 3 - L'introduction en bourse

L'introduction en bourse est une étape majeure dans la vie d'une entreprise. Bien préparée et opportunément décidée elle permet de trouver des fonds propres et d'acquérir notoriété et crédibilité. Elle nécessite de revoir profondément la gouvernance de la société.

La préparation

L'introduction en bourse est à préparer soigneusement ; elle :

- nécessite d'abord une modification de la forme juridique en société anonyme si elle ne l'est pas déjà,
- nécessite ensuite de bien apprécier les avantages pour l'entreprise, pour les actionnaires existants mais aussi les contraintes ; à cet égard, il convient de piloter l'adaptation de l'entreprise à la réglementation et aux codes de bonne conduite des sociétés cotées,
- peut également entraîner le retrait des investisseurs en capital-risque qui ne veulent pas se trouver en situation d'initié.

Dix conseils suivants peuvent être identifiés :

1. Bien choisir ses partenaires et savoir les mettre en concurrence pour mieux les sélectionner.
2. Renforcer l'équipe de direction et encadrer efficacement l'organisation interne de l'entreprise.
3. Nommer un responsable interne sur le suivi de l'opération, préciser le rôle et l'implication de certains membres du Conseil dans les « road-show ».

4. Définir une stratégie de communication claire auprès des salariés et mesurer l'impact sur leur motivation.

5. Ne pas opter pour une valorisation de la société trop forte car il faut laisser une marge de progression suffisante au titre pour attirer les investisseurs ; préciser le lock-up ainsi que le type d'investisseurs recherchés

6. Ne pas se laisser griser par l'opération.

7. Toujours bien informer ses partenaires de sa communication financière.

8. Bien comprendre « le book building » (construction du livre d'ordres) pour respecter la répartition des titres auprès des investisseurs potentiels.

9. Avoir la volonté de véhiculer des messages concis, percutants et réguliers à l'ensemble des investisseurs et de la communauté financière.

10. Rester soi-même et adopter une attitude modeste.

La valorisation de l'entreprise est une question primordiale : un prix trop élevé peut dissuader les investisseurs et réduire les perspectives de valorisation et de rendement du titre, un prix trop faible peut apparaître comme insuffisant pour financer les investissements nécessaires au développement de l'entreprise. Le prix de l'offre doit inciter les investisseurs à participer sans pénaliser l'entreprise ou ses actionnaires en cas de sous-évaluation.

Il est à noter que la qualité des informations communiquées aux investisseurs représente un des enjeux majeurs d'une introduction en bourse. A cet égard, les investisseurs réalisent leurs propres travaux d'analyse en s'appuyant directement sur ces informations tout en prenant en compte de nombreux

facteurs qualitatifs (pertinence de la stratégie annoncée, adéquation entre réalisations et déclarations, crédibilité de l'équipe dirigeante, etc.).

L'adaptation de la gouvernance

L'introduction en bourse conduit à respecter les impératifs de la réglementation boursière et à s'approprier les codes de bonne gouvernance des sociétés cotées. Ces codes précisent généralement :

- Les rôles et les responsabilités des différents participants à la vie de la société tels que : le conseil d'administration, les dirigeants, les actionnaires et les autres parties prenantes.
- Les règles et procédures de prises de décision, notamment dans la définition des objectifs stratégiques, les moyens mis en œuvre pour atteindre ces objectifs, les indicateurs de performance pour le suivi de la réalisation.
- La manière de respecter les droits des actionnaires : le traitement équivalent de tous les actionnaires, le rôle des parties prenantes, la séparation de la propriété du contrôle du capital.
- Les exigences de visibilité, de transparence et de diffusion de l'information,

Ces codes invitent les conseils à penser leur gouvernance au lieu de se limiter à adhérer aveuglément à des normes. Ils rappellent que l'efficacité d'un conseil d'administration dépend de sa capacité à respecter les principes incontournables d'une bonne gouvernance tout en tenant compte de la nature, de la taille et de la complexité de l'entreprise.

Les principes incontournables sont les suivants :

1° Réfléchir à la composition d'un conseil d'administration équilibré selon les compétences et les origines des administrateurs et ayant des profils adaptés à l'entreprise et aux attentes du dirigeant ; assurer une répartition claire des responsabilités entre la direction et le conseil.

2° Assurer collectivement un dialogue satisfaisant du conseil avec les actionnaires et veiller notamment à leur traitement équitable dans la défense de l'intérêt social de l'entreprise.

3° Structurer le fonctionnement du conseil avec la rédaction d'un règlement intérieur servant à préciser le partage des tâches et les méthodes de travail en son sein tout en exprimant ses valeurs, l'importance qu'il porte à sa mission et l'engagement pris par les administrateurs d'exercer leur mandat.

4° Décider collégialement au sein du conseil dans la défense de l'intérêt social de l'entreprise. A cette fin et quelle que soit la forme retenue (conseil d'administration ou de surveillance) les réunions sont le cadre privilégié et formel de l'exercice. Les réunions officieuses, hors gouvernance, ne sont réservées qu'à des situations d'exception (confidentialité de stratégie, conflit éventuel d'intérêts individuels...) et doivent trouver leur conclusion formelle au cours d'un débat dans un organe officiel de gouvernance.

5° Réunir le conseil autant de fois que nécessaire pour qu'il remplisse efficacement sa mission ; les administrateurs doivent disposer en temps opportun des informations nécessaires à l'exercice de leur mandat. Les travaux du conseil doivent être organisés autour de réunions :

- régulières : au moins trimestrielles, de préférence 6 fois par an, préparées et documentées,

- formalisées : comportant un thème de discussion précédé d'un travail de fond préparé, animé et suivi par un membre désigné permettant ensuite un reporting unique, avant tout utile pour l'entreprise,
- prospectives, en brossant au moins une fois par an un sujet important pour le développement de l'entreprise.

6° Exercer pleinement les responsabilités du conseil, aussi bien dans la définition et l'exécution d'une stratégie, que dans l'assurance de la mise en place d'un système de contrôle interne et de gestion des risques visant à protéger les intérêts des actionnaires et le patrimoine de l'entreprise.

7° Assurer l'efficacité d'un conseil en le focalisant sur l'essentiel, en l'informant de façon pertinente et en instaurant une dynamique de groupe : c'est la fonction de président, véritable « chef d'orchestre » et gardien des processus qui régissent le fonctionnement et la prise de décision du conseil. Quand la fonction est séparée, le président doit veiller à développer une collaboration étroite avec le chef d'entreprise tout en respectant la responsabilité exécutive de ce dernier.

8° Evaluer régulièrement la performance du conseil : c'est une occasion pour les membres du conseil de s'exprimer et d'échanger sur leurs complémentarités et leurs interactions. Bien conduite l'évaluation des travaux du conseil génère des bénéfices autant pour le président du conseil que pour les administrateurs et le management dans son activité opérationnelle.

8° Sensibiliser les membres du Conseil sur leurs responsabilités, notamment en fournissant à chaque administrateur avant chaque Conseil les informations lui permettant de s'y préparer et de s'y investir. Les nouveaux administrateurs doivent recevoir également une information adéquate lors de leur arrivée et mettre à jour

leurs compétences et leurs compétences.

9° Prévoir une juste compensation de l'implication des administrateurs : c'est une indication du sérieux avec lequel la gouvernance est développée et de la conviction en la valeur ajoutée que procurent les administrateurs notamment externes.

10° Instaurer en tant que de besoin des comités spécialisés nécessaires au bon accomplissement de la mission du conseil, lorsqu'une certaine maturité de la gouvernance émerge. En effet ils jouent un rôle important en vue d'augmenter l'efficacité du conseil d'administration par le biais d'un emploi du temps plus efficient des administrateurs, une meilleure perception et préparation des sujets permettant une prise de décision basés sur une expertise plus pointue de certains administrateurs, un approfondissement des matières techniques et une discrétion accrue sur des thèmes sensibles. L'existence de ces comités ne doit pas porter atteinte à la responsabilité collégiale du conseil d'administration. Ils fournissent un travail préparatoire, mais ne sont pas formellement compétents pour prendre des décisions.

L'introduction en bourse conduit à revoir profondément la gouvernance de la société. La démission des représentants des fonds doit être compensée par la sélection de nouveaux administrateurs, indépendants ou représentants des nouveaux actionnaires de référence.

Annexe 4 - L'adossement à un groupe ou le rachat de la société

Il s'agit d'un moment particulièrement crucial pour l'équipe dirigeante et les actionnaires qui doivent déterminer clairement leurs ambitions et les accorder par la négociation avec celles de leur partenaire.

L'adossement à un groupe

La préparation d'une fusion-acquisition est une charge de travail importante qui requiert un temps plein des actionnaires. Ils peuvent être réunis en un sous-groupe distinct du conseil. Il convient de nommer un chef de projet et de le choisir en interne, par exemple au sein du comité exécutif, pour sa profonde connaissance de la société. Il sera à même de bien diriger un tel projet, d'accompagner efficacement les actionnaires, et sera plus rapidement opérationnel qu'un intervenant extérieur. Pour autant, cette mission ne doit pas nuire à la continuité de l'activité en écartant trop un opérationnel de ses missions quotidiennes.

Le rachat de la société

Dans le cadre de la revente de son activité, le dirigeant crée et entretient une zone de confiance avec les actionnaires et les investisseurs pour agir dans le bien de l'entreprise et construit une relation avec le futur acheteur. Le recours à un tiers professionnel pour servir d'intermédiaire peut faciliter la relation entre le futur acheteur et les actionnaires.

La gouvernance

C'est un véritable travail en soi pour le dirigeant de communiquer et d'entretenir une relation constante avec ses actionnaires. Le dirigeant doit s'attacher personnellement à entretenir cette relation quotidienne et à organiser la transparence avec son conseil pour que ses membres puissent préparer les dossiers de rapprochement.

Il est obligatoire d'avoir au sein du conseil des administrateurs indépendants avec des expertises spécifiques, qu'ils soient experts financiers ou sectoriel et métier. Ils donnent la vision de l'activité de la société, particulièrement son caractère innovant, car la réflexion ne doit pas être uniquement financière. Il est essentiel de dépasser la vision purement opérationnelle et d'aborder la vision d'ensemble, ce qui relève de la compétence des administrateurs. Des sujets comme les ressources humaines, les responsabilités sociales et environnementales, les fusions et acquisitions, la recherche et développement doivent être traitées par des administrateurs indépendants. Etant au sein d'un comité d'audit, ils peuvent travailler sereinement sur les dossiers et projets de rapprochement.

La règle devrait être : un tiers d'administrateurs indépendants, à ce stade de développement de l'entreprise, au sein de son conseil.

Liste des participants

Pierre Alard	administrateur de sociétés certifié (ASC)
Yves Couillard	délégué régional Grand Ouest de l'IFA
François Dufour	directeur « Alliance & Startup Program » d'Orange
Benoit Fleury	administrateur qualifié de start-up, La Forge 3.0, Marne La Vallée
Jean-Louis Flamand	administrateur APIA, membre du réseau " Finance et Technologie"
Nicolas Gaume	directeur DX Microsoft France, co-fondateur et CEO SC Unlimited
Olivier Gras	administrateur de sociétés certifié (ASC), président du groupe
Didier Launay	administrateur indépendant, vice-président d'XMP Entrepreneur
Antoine Leloup	administrateur indépendant du groupe Vivarte, CEO Exaqtworld
Alain Martel	Directeur Formation de l'IFA
Yannis Mercier	conseil en Stratégie de recrutement
Hervé Naudin	Orange Partner & Startup program
Benoit Quidet	administrateur de sociétés certifié (ASC), directeur général de transition
Florence Richardson	administrateur de sociétés certifié (ASC), co-présidente de Femmes Business Angels
Charles-Henri Russon	administrateur de sociétés certifié (ASC), HEC-ULg Executive School, Stratégies & architecture de formation
Benoit Tesson	administrateur de sociétés certifié (ASC), directeur général de VERTONE

Dix recommandations

- 1** Le rôle essentiel de la gouvernance est d'aider à traiter les enjeux à court et à long terme auxquels une start-up est confrontée, notamment face aux « quatre challenges » suivants : l'humain, la stratégie, le financement et la maîtrise des risques.
- 2** Il convient d'aider l'équipe dirigeante à élargir le champ de ses préoccupations au-delà des contingences immédiates. L'accompagnement est la première forme de gouvernance.
- 3** Quelle que soit la forme de gouvernance, l'équipe dirigeante doit prendre le temps d'écouter ou de chercher l'information pertinente, savoir bénéficier de conseils et d'éclairages extérieurs et indépendants et accepter, le cas échéant, la remise en cause.
- 4** Il est vivement recommandé à l'équipe dirigeante de se faire assister par un conseil juridique professionnel indépendant spécialiste en droit des sociétés dans la rédaction du pacte d'actionnaires et des statuts.
- 5** Lors de l'entrée des premiers investisseurs externes, il devient nécessaire de disposer d'une gouvernance structurée. La mise en place d'un comité stratégique peut précéder celle d'un conseil d'administration.

Les start-up n'ont bien sûr pas les mêmes structures de gouvernance que les grandes entreprises. Pour autant les principes de bonne gouvernance doivent pouvoir s'appliquer à toutes les entreprises.

- 6** Le comité stratégique ou le conseil d'administration doit réunir toutes les compétences clés, notamment financières, commerciales ou technologiques, nécessaires au développement actuel de l'entreprise, en les associant à l'expérience dans la gestion d'une société et à l'accès aux réseaux bénéfiques à l'entreprise.

- 7** L'équipe dirigeante doit s'appuyer sur son organe de gouvernance pour préparer et négocier dans les meilleures conditions l'entrée d'un investisseur professionnel dans la société.

- 8** Il est vivement recommandé pour faciliter l'alignement d'intérêts lors de l'entrée d'un investisseur professionnel d'accueillir au moins un administrateur indépendant : il apporte un regard et un conseil extérieur objectifs, garants de l'intérêt social de l'entreprise qui est l'intérêt général des parties prenantes, notamment les actionnaires, les clients, les collaborateurs ou les fournisseurs.

- 9** La maîtrise des risques est un enjeu permanent : c'est identifier et suivre les principaux risques propres à l'entreprise.

- 10** L'introduction en bourse, acte majeur introduisant des changements profonds dans le fonctionnement et l'exposition de la société, nécessite d'être préparée avec soin et prudence ; il convient de piloter l'adaptation de l'entreprise à la réglementation et aux codes de bonne gouvernance des sociétés cotées.



Engagés
dans la gouvernance des start-up !

www.ifa-asso.com