

# Table des matières

Avant-propos.....7

## PARTIE 1

### Dilemmes concernant les cofondateurs

CHOISIR SES COFONDATEURS ..... 15

Chapitre 1 - Pourquoi s'associer ? .....15

Chapitre 2 - Avec qui s'associer ?..... 20

A. Comment savoir si vous avez trouvé le bon associé ?..... 20

B. Questions types pour vous aider à choisir vos associés  
(ainsi que vos employés clés)..... 29

Chapitre 3 - Comment choisir ses cofondateurs ? ..... 38

A. Comment valider leur capacité « start-up peuriale » ? .....38

B. Présentation du Founders' Suitability Estimator" ..... 43

PARTAGER LE CAPITAL-ACTIONS AVEC SES  
COFONDATEURS ..... 52

Chapitre 4 - Notions préliminaires .....52

A. Les deux dilemmes cruciaux de la répartition du capital-actions ...52

B. Une clé de répartition moins triviale..... 54

C. Autres éléments à considérer ..... 55

Chapitre 5 - Présentation des modèles classiques de  
répartition des actions entre fondateurs .....64

A. Schéma général des inputs lors des premières phases  
de développement .....64

B. Exemples d'évaluation des contributions immatérielles..... 68

C. Plusieurs modèles de parta ge du capital sont possibles..... 80

!!Éditeur veille à la fiabilité des informations publiées, lesquelles ne pourraient toutefois engager sa responsabilité.

Aucun extrait de cette publication ne peut être reproduit, introduit dans un système de récupération ou transféré électroniquement, mécaniquement, au moyen de photocopies ou sous toute autre forme, sans l'autorisation préalable écrite de l'éditeur.

Éditeur responsable  
Luca Venanzi

Edi.pro:ç  
Esplanade de l'Europe, 2 Bte 5 à 4020 Liège  
Belgique

(<http://www.edipro.info>)  
Tél. : 00.32.(0)4.344.50.88  
Fax : 00.32.(0)4.343.05.53  
© 2016, tous droits réservés

Imprimé en Belgique

ISBN : 978-2-87496-313-1  
D/2016/8406/04

|  |    |
|--|----|
| Chapitre 6 - Présentation du Founders'Equity Split Calculator™ ..... | 96 |
| A. Caractéristiques .....  | 96 |
| B. Fiabilité et validité.....  | 97 |
| C. Fonctionnement .....  | 97 |
| D. Éléments du processus de prise de décision .....                  | 99 |

## **PARTIE 2**

### **Dilemmes concernant les investisseurs**

#### **CHOISIR SES INVESTISSEURS .....129**

|   |     |
|---|-----|
| Chapitre 1 - Mieux vaut choisir que subir .....   | 129 |
| A. Le côté obscur des investisseurs .....   | 129 |
| B. Ne devenez pas le jouet des enfants terribles du capital-risque ..                                 | 132 |
| C. Les business angels ne sont pas toujours des anges mais<br>des fauves financiers à sang Froid..... | 133 |
| D. Autres petites histoires d'horreur pour les fondateurs .....                                       | 136 |
| E. Méfiez-vous des intermédiaires ! .....   | 142 |

|  |     |
|--|-----|
| Chapitre 2 - La polymorphie des investisseurs .....                          | 144 |
| A. Différentes catégories d'investisseurs .....                              | 145 |
| B. Profusion de catégories de business angels .....                          | 145 |
| C. Profusion de catégories d'investissements en capital -risque.....         | 150 |
| D. Différents degrés d'implication des investisseurs dans la pratique .....  | 152 |
| E. Différents types de négociateurs parmi les investisseurs.....             | 154 |
| F. Connaître les spécificités de l'investisseur sollicité est primordial ..  | 155 |
| G. Ce qui distingue les business angels des sociétés de capital-risque ..... | 161 |

|  |     |
|--|-----|
| Chapitre 3 - Où trouver des investisseurs ?.....                     | 166 |
| A. Ce qu'il faut savoir pour pénétrer ce marché coché .....          | 166 |
| B. Importance cruciale de cultiver ses relations actuelles .....     | 170 |
| C. Rendre votre recherche d'investisseurs plus efficace .....        | 172 |
| D. Le crowdfunding ébranle la filière angelique traditionnelle ..... | 174 |
| E. Un nouveau type de financement syndiqué a le vent en poupe ...    | 178 |

|  |     |
|--|-----|
| Chapitre 4 - Processus de sélection .....  | 184 |
| A. Évaluer les besoins en capital pertinent .....  | 184 |
| B. Identifier l'investisseur en le mettant sur le gril grâce au Startup<br>Investors' Suitability Estimator™ ..... | 189 |
| C. Convaincre l'investisseur .....   | 202 |

### **PARTAGER LE CAPITAL-ACTIONS AVEC SES INVESTISSEURS ..... 212**

|  |     |
|--|-----|
| Chapitre 5 - Déterminer une valeur <i>premoney</i> est un défi majeur ....                               | 212 |
| A. Les méthodes classiques : du conte de fées à la samba du diable .....                                 | 213 |
| B. Les méthodes alternatives: un éclairage nouveau sur<br>les aspects non financiers de la start-up..... | 216 |
| C. Choisir les méthodes c'est pratiquer<br>la pleine casuistique !.....                                  | 219 |
| D. Le besoin croissant de notation financière indépendante<br>des startups.....                          | 220 |

|   |     |
|---|-----|
| Chapitre 6 - Beaucoup de fondateurs ne relèvent pas le défi !.....      | 222 |
| A. Nombre de créateurs d'entreprise ont une attitude sidérante .....    | 222 |
| B. Nos startups ne baignent vraiment pas dans un écosystème idéal ..... | 224 |

|   |     |
|---|-----|
| Chapitre 7 - Les nouveaux évaluateurs des startups .....    | 227 |
| A. Outils dont l'évaluation est effectuée par un tiers..... | 227 |
| B. Outils d'auto-évaluation .....                           | 229 |

|  |     |
|--|-----|
| Chapitre 8 - Présentation du calculateur :<br>the Smart Quality Check & Premoney Valuator™ ..... | 232 |
| A. l'algorithme est le fruit de plusieurs constats .....   | 232 |
| B. Comparaison des prix avec les autres solutions du marché.....                                 | 234 |
| C. En quoi consiste le système expert développé ? .....  | 235 |
| D. Détail du Startup Smart Quality Check™.....   | 237 |
| E. Détail du Startup Premoney Valuator™ .....  | 267 |

## **PARTIE 3**

### **Dilemmes concernant les employés clés**

#### **CHOISIR SES EMPLOYÉS CLÉS ..... 271**

|   |     |
|---|-----|
| Chapitre 1 - Présentation du Startup Key Employees' Suitability<br>Estimator™ ..... | 271 |
|---|-----|

#### **PARTAGER LE CAPITAL-ACTIONS AVEC SES EMPLOYÉS CLÉS .....272**

|  |     |
|--|-----|
| Chapitre 2 - Établir un plan d'options sur actions .....       | 272 |
| Chapitre 3 - La valeur en euros plutôt que le pourcentage..... | 275 |
| Chapitre 4 - Test pour valider votre choix de répartition..... | 279 |

**Annexes ..... 285**

Annexe I - Pool de questions d'interview à poser à vos associés (et/ou à vos employés clés) potentiels pour identifier leurs *soft skills*..... 285

Annexe 2 - *The Smart Pitch Valuator*™ ..... 299

Annexe 3 - Libérer le potentiel de *l'equity-crowdfunding*.....304

**Lexique ..... 309**

**Bibliographie ..... 319**

# Avantmoa propos

Le taux particulièrement élevé d'échec des startups est attribuable principalement à des problèmes d'entente au sein de l'équipe fondatrice.

Une enquête récente menée aux États-Unis en 2014 par des *venture capitalists* attribue la majorité (72%) de leurs échecs concernant les jeunes entreprises qu'ils ont en portefeuille à des problèmes au sein de l'équipe de management. Dans une autre étude en 2015 on a demandé à des investisseurs français d'identifier les problèmes pouvant survenir dans les entreprises qu'ils ont en portefeuille ; 67% des problèmes évoqués impliquaient des conflits au sein de l'équipe dirigeante. Selon les travaux du professeur Noam Wassermann (université de Harvard) sur une petite dizaine de milliers d'entreprises; 65% des startups échouent essentiellement en raison de problèmes interpersonnels entre fondateurs.

La recherche académique a intensément étudié les taux d'échec, mais malheureusement, en se focalisant presque entièrement sur les causes externes plutôt que sur les intoxications endogènes, bien plus prégnantes.

On en sait donc très peu sur les principaux périls de l'activité entrepreneuriale, acclamée comme le cœur et l'âme de l'activité économique. Ce livre passe au crible ces considérables décisions pouvant mener à des « problèmes de personnes » qui menacent les fondateurs et leur start-up.

Ces conflits interpersonnels entre associés sont le fruit des décisions fondatrices difficiles de toute jeune pousse. Celles-ci sont des dilemmes qui façonnent le futur de la start-up, sa croissance, sa valeur, le degré de contrôle de ses fondateurs.

Pour ajouter à la complexité de certaines décisions, les premiers choix des fondateurs peuvent avoir, avec retardement, des effets inattendus, mais considérables, parfois parce que les inclinations naturelles telles