

Pacte d'associés : quels usages pour les start-ups ?

## Description

Avez-vous déjà rédigé ou pensé à un [pacte d'associés](#) ? Vous êtes-vous déjà demandé quels étaient ses principaux usages parmi la communauté des [start-ups](#) : comment créer un pacte d'associé conforme, quelle clause insérer, comment bien se protéger... ? Ne cherchez plus, LegalPlace a mené l'enquête pour vous !

Legalplace est un site proposant l'accompagnement et la rédaction de nombreux documents juridiques du quotidien dont bien sûr des pactes d'associés. Pour cela, nous nous basons sur une IA (questionnaire dynamique) afin de délivrer des documents 100% conformes, 100% personnalisés, et 100% adaptés à chaque situation.

Pour réaliser cette étude, nous nous sommes basés sur plus de 500 pactes d'associés rédigés par nos utilisateurs sur notre site au cours des 12 derniers mois. Notre étude se base volontairement sur tous les pactes d'associés dont la rédaction a été démarrée et pas uniquement sur les pactes d'associés « complets » (i.e les pactes d'associés pour lesquels les utilisateurs ont rempli tous les champs de notre questionnaire dynamique) car la non complétude du pacte était également une donnée qu'il nous semblait intéressante de mettre en avant.



## PACTE D'ASSOCIÉS : QUELS USAGES POUR LES START-UPS ?

ÉTUDE RÉALISÉE SUR PLUS DE **500** PACTES D'ASSOCIÉS

LegalPlace.

### **SÉCURISER LE CAPITAL :** *principal usage du pacte*



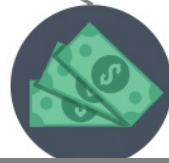
**26%**

sont à la recherche



**31%**

privilégient des



**43%**

se concentrent sur

## Les start-ups à la recherche d'inspiration

Nous constatons qu'une minorité de nos clients (26%) ont très peu rempli les champs concernant les clauses relatives au pacte d'associés. Nous pouvons en déduire que ces clients sont plutôt simplement à la recherche d'inspiration pour la rédaction de leur pacte d'associés.

En effet, même si le pacte d'associés est une convention extra-statutaire répandue lors de la constitution d'une société ou plus tard lors de l'entrée de nouveaux actionnaires, il s'agit d'un acte complexe pour les entrepreneurs non aguerris aux pratiques juridiques de marchés, qui ne savent pas ce qu'il est d'usage d'y prévoir. La population de startupers en particulier, issue d'écoles de commerce ou d'ingénieur et ayant souvent eu une carrière dans de grands groupes ou en cabinets de conseil avant de se lancer dans l'entrepreneuriat, sait qu'il est préférable de conclure un pacte d'associé pour protéger les intérêts de chaque associé ou groupe d'associés, mais ne connaît pas nécessairement la philosophie ou le contenu des clauses à prévoir. Ces personnes viennent donc ici chercher les bonnes pratiques, sans choisir pour autant immédiatement les principes qu'ils appliqueront aux relations entre associé, mais simplement pour pouvoir comprendre les clauses, leur mécanique et en discuter entre eux avant de conclure l'acte final.

A noter que les clauses d'usage dans les pactes d'associés de sociétés plus matures (ayant effectué plusieurs levées par exemple), ne sont pas nécessairement les mêmes que celles que l'ont prévoit dans des sociétés en création ou suivant un simple investissement en seed, car les enjeux ne sont pas les mêmes (en terme de gouvernance et de traitement de départ des hommes clés notamment). Dès lors, ce sont non seulement les bonnes pratiques en matière de pactes d'associés, mais également celles plus spécifiquement applicables aux startups en early stage, qui sont ici recherchées.

A titre d'exemple, une clause de good leaver (achat forcé des actions d'une personne clé en cas de départ involontaire) sera difficilement justifiable à la charge des fondateurs d'une société mature ayant déjà effectué trois rounds d'investissement et créé un véritable patrimoine, alors qu'elle sera d'usage pour une startup à l'amorçage de son projet, au sein de laquelle il n'est pas concevable de laisser des personnes qui n'apportent plus aucune [valeur à l'entreprise](#) (qui n'a pas encore de valorisation réelle).

## Privilégier l'organisation de la gouvernance de la société

Au sein de l'autre groupe de clients, nous pouvons constater une césure assez nette entre ceux qui privilégient la sécurisation capitalistique et ceux qui s'attachent à l'encadrement de la gouvernance de la société.

Nous constatons ainsi que 31% des groupes d'associés privilégient la fixation de règles approfondies en matière de gouvernance, en optant pour une granularité plus poussée dans nos options de clauses de gouvernance. Cela démontre un certain attachement aux questions liées à la politique de la société (collégialité, répartition claire des pouvoirs, contrôle des décisions, etc.). Nos clients sont encore plus nombreux (41%) à privilégier ces clauses s'agissant des sociétés nouvellement créées. Cela s'explique probablement par le fait qu'au lancement d'un projet entrepreneurial, les questions d'équilibre des pouvoirs sont plus importantes que les enjeux capitalistiques.

De nombreuses clauses permettent en effet d'encadrer la gouvernance de la société et l'information des associés. Il est ainsi possible d'insérer dans le pacte d'associés des clauses fixant les rôles opérationnels des associés et leurs pouvoirs internes, mais également des clauses de contrôle des décisions importantes, de reporting renforcé, et de bad leaver en cas de départ d'un homme clé. Les jeunes entreprises considérées vont toutefois rarement jusqu'à créer des organes statutaires de contrôle de type conseils de surveillance (non prévu par la loi pour les SAS), là où cette pratique, consistant à instaurer un board (conseil de surveillance, comité de suivi, comité stratégique, etc.) visant à suivre de près le management de la société est plus qu'indiqué pour les sociétés plus matures, suite à des levées de fonds plus conséquentes.

La clause de reporting renforcée (obligeant les dirigeants à rendre des rapports sur leur gestion de manière plus fréquente et plus précise que ce que la loi prévoit) rencontre en particulier un franc succès puisque 32% de nos clients ont choisi de l'insérer dans leur pacte d'associés. A noter que le reporting, notamment financier, exigé des fondateurs d'investisseurs de type business angels demeure généralement bien plus léger que celui qu'imposent des fonds d'investissements lors de levées de fonds en série A, B ou C. La clause de reporting renforcée intégrée dans les pactes

d'associés de jeunes entreprises se limite souvent à des informations financières globales, visant principalement à rassurer les investisseurs en early stage du bon engagement des dépenses des fonds investis conformément à ce qui a été convenu dans le cadre de leur investissement.

## **Sécuriser le capital de la société : un objectif certain**

La seconde grande catégorie de clients que nous retenons est celle qui privilégie la sécurisation du capital (43%). Ici, la vertu du pacte d'associé est de verrouiller ou d'encadrer les entrées et sorties dans la société ou, plus radicalement, les opérations d'exit. Une telle préoccupation est constante chez les entrepreneurs, quel que soit le niveau de maturité de la société. L'approche de ce type de clients est double : patrimoniale et financière d'une part, en se ménageant la possibilité de vendre leurs actions lorsque des opportunités se présentent (clauses de droit de sortie ou d'obligation de sortie) ; mais également politique (clauses de droit de préemption), en se portant acquéreur en priorité des actions de ceux des associés qui souhaitent sortir, et d'empêcher ainsi l'arrivée de nouveaux associés au capital de la société.

Il existe nombre de clauses permettant d'assurer la sécurisation des opérations sur capital. Parmi elles, on peut mettre l'accent sur les cinq suivantes :

- La clause de droit de préemption : grâce à cette clause, si un associé souhaite céder ses titres, les autres associés bénéficieront d'un droit de priorité pour les lui acheter ;
- La clause de drag along, ou obligation de sortie conjointe : si les majoritaires reçoivent une offre d'achat de 100% du capital et l'acceptent, alors les autres associés pourront être forcés de vendre leurs actions à l'acheteur ;
- La clause de tag along, ou droit de sortie conjointe : en cas de cession d'un associé majoritaire d'une proportion (en général significative) de ses actions ou du capital à un tiers acquéreur, les autres associés bénéficient, au titre de cette clause, d'un droit de céder leurs actions au même acquéreur ;
- La clause d'anti-dilution : elle permet aux associés existants de maintenir leur participation au capital dans le cadre de levées de fonds (pour autant qu'ils aient les moyens de participer au nouveau tour de table) ;
- La clause de good/bad leaver : le bad leaver sanctionne les départs anticipés d'associés clés, en permettant aux autres associés de racheter leurs actions à une valeur décotée. Le good leaver, quant à lui, n'a pas un tel caractère coercitif : il s'applique en cas de départ non intentionnel d'un associé clé ([décès](#), maladie, etc.) et autorise les autres associés à lui racheter ses actions à une valeur de marché.

On remarque que parmi ces clauses, la clause de droit de préemption accordé aux associés en cas de cession de titres d'un autre associé et la clause d'anti-dilution sont celles qui sont le plus choisies. Cette observation nous enseigne qu'au-delà de l'encadrement des opérations sur le capital, c'est surtout la stabilité de l'actionnariat que nos clients privilégient.

La tendance à utiliser une clause de good/bad leaver reste quant à elle encore timide, probablement en raison du caractère trop rebutant pour les associés opérationnels d'un tel mécanisme qui conduit, en cas de départ à une véritable expropriation de ses actions.

Il est également possible de cumuler les deux aspects du pacte d'associés, à savoir la gouvernance de l'entreprise et la sécurisation du capital. On constate d'ailleurs que 50% de nos clients choisissent les deux familles de clauses évoquées précédemment.

*Etude co-réalisée avec Mehdi Ouchallal, ancien avocat au Barreau de Paris, ayant plus de dix ans d'expérience en capital investissement et en fusions acquisitions et associé de LegalPlace. Mehdi Ouchallal a activement participé à la réforme française sur le crowdfunding et a une connaissance approfondie du marché du private equity en early stage.*