

# Thierry Vignal (Masteos) : "J'ai parfois levé de l'argent plus par vanité que par rationalité"

*La proptech Masteos est en cessation de paiement et sa holding a demandé le placement en redressement judiciaire début 2024. La startup qui vivait jusque-là sous perfusion de l'argent du capital-risque n'aura pas survécu aux crises de l'immobilier et du financement. Interview de Thierry Vignal, président et cofondateur.*

Temps de lecture : minute

18 décembre 2023

La fin d'année n'est pas à la fête pour Masteos. La proptech qui faisait face aux vents contraires de la crise du financement VC et de celle de l'immobilier va démander le placement en redressement judiciaire de sa holding le 2 janvier 2024. La startup, née en 2019, était valorisée à plus de 150 millions d'euros lors de son dernier tour de financement qui avait accueilli EDF, début 2023. Depuis sa création, elle avait levé 50 millions d'euros en equity, notamment auprès des fonds DST Global Partners et Daphni, et 10 millions d'euros en dettes. Pour comprendre comment Masteos en est arrivé là, Maddyness s'est entretenu avec Thierry Vignal, son président et cofondateur.

## Maddyness : Comment Masteos s'est-elle retrouvée dans cette situation ?

Thierry Vignal : Après des années d'hypercroissance, nous avons subi de plein fouet la crise de l'immobilier qui a atteint son paroxysme au dernier trimestre 2023. Le marché de l'immobilier est à l'arrêt, les études de

notaires partent en redressement les unes après les autres et nous sommes la première proptech à les rejoindre. En parallèle, on assiste à une véritable crise du VC. Quand on se situe à la rencontre de ces deux mondes, comme Masteos, une scale-up en hypercroissance sous perfusion VC, cela peut se terminer en redressement judiciaire. La raison du redressement est davantage une raison de trésorerie qu'une raison de business car nous avons tout de même fait 16 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2023, soit seulement 20% de moins qu'en 2022.

**Vous avez pourtant levé des dizaines de millions d'euros. N'auraient-ils pas pu vous permettre de traverser la crise de manière plus agile ?**

Dans un modèle de scale-up, l'argent levé n'a pas vocation à être un filet de sécurité, il est là pour être dépensé et financer l'hypercroissance. En VC, il faut "cramer du cash", les fonds levés sont dépensés jusqu'au prochain tour de table. Avec du recul, je pense que c'est un modèle relativement inadapté à une startup dans l'immobilier. Cela fait perdre les bons réflexes financiers, car on se concentre sur la croissance plutôt que sur la rentabilité. La structure de coûts n'est donc pas faite pour supporter un retournement de marché. Nous avons presque 400 salariés au plus haut, nous n'avons pas eu le temps de restructurer à la même vitesse que celle à laquelle le marché dégringolait. Dans notre secteur, ceux qui n'ont pas levé, ont une meilleure structure de coûts et probablement plus de chances de survivre.

**Les investisseurs historiques n'ont pas voulu faire de bridge ? Qui a pris la décision du**

# placement en redressement judiciaire ?

Depuis cet été, nous avons tenté de faire un bridge, mais cela n'a pas abouti. Nous avons une valorisation très élevée, et nous n'étions donc pas un dossier très attirant pour les comités d'investissement qui sont d'autant plus frileux dans l'environnement actuel. Nous avons besoin de 5 millions d'euros, ce qui représente peu par rapport aux montants déjà levés et pourtant nous n'avons pas réussi à les obtenir. On est dans une crise qui fait suite à une grande euphorie du VC. C'est une situation que nous n'avons jamais connue en Europe. Les fonds ont donc peu d'expérience du sujet et des procédures, ils n'ont pas forcément les bons réflexes et nous ne les avons pas non plus, Masteos étant notre première aventure entrepreneuriale.

Le redressement judiciaire était plus une obligation légale qu'une décision à proprement parler. En tant que fondateurs, nous devons déclarer la cessation de paiement au plus tard 45 jours après qu'elle a eu lieu, c'est cela qui entraîne le placement en redressement judiciaire. Cela crée un désalignement des intérêts entre les fondateurs et les actionnaires, les uns ayant des obligations juridiques et les autres des priorités financières.

## Quelle est votre relation avec les investisseurs ?

Aujourd'hui, nous ne sommes plus que deux des quatre fondateurs au capital, et nous avons 30% des parts. La relation se tend un peu, chacun recherche la responsabilité, essaye de se couvrir, car il va y avoir un coupable désigné par les actionnaires, les clients et même la presse. La question est de savoir qui est le coupable, et même si on décide que c'est celui qui dirige, dans les faits, il est difficile de savoir qui dirige. En tant que président, je suis dirigeant de droit, mais dans les faits, je n'ai aucun

pouvoir exécutif. Il y a un directeur général, arrivé en septembre 2022, mais il est soumis au board d'actionnaires qui a un droit de veto sur beaucoup de décisions de management...

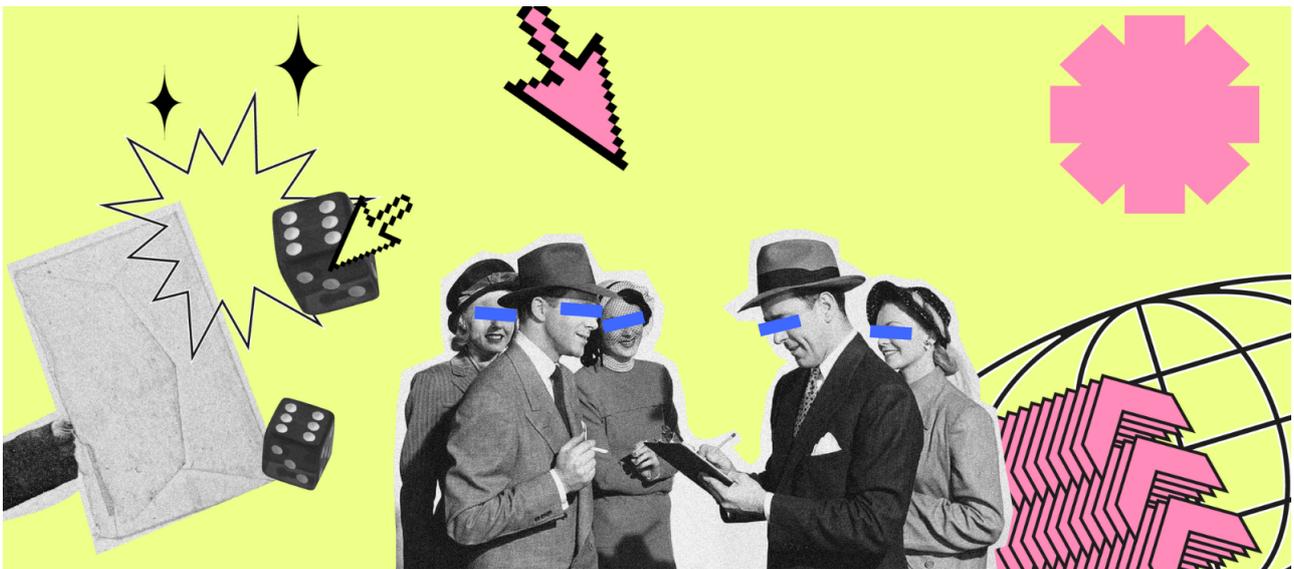
A posteriori, je pense que l'ingérence des fonds VC, même si elle part d'une bonne volonté, est parfois contreproductive, elle brouille la notion de contrôle et peut casser l'énergie naturelle particulière des startups. Je ne me dédouane pas, c'était notre première société, nous avons fait des erreurs de management et les actionnaires nous ont vraiment soutenu, même si les relations se sont tendues sur la fin. Il ne faut surtout pas que ce genre de mésaventure entrepreneuriale dissuade des talents de se lancer, mais lever pour lever n'a pas de sens. Dans une période d'euphorie, des entrepreneurs comme moi ont levé, parfois plus par vanité que par rationalité. C'est une époque révolue, et aujourd'hui ce sont les structures saines et rentables qui vont être privilégiées.

## Comment voyez-vous le futur de Masteos ? Et le vôtre ?

Je suis assez inquiet du marché immobilier et du secteur de la proptech dans son ensemble. Nous ne sommes pas face à un ralentissement, mais bien face à un arrêt total du marché et on ne sait pas quand il va repartir. Masteos va certainement être repris, nous avons déjà plusieurs candidats repreneurs. Le juge fera le choix, mais nous allons pousser les projets de reprise qui préservent au maximum l'emploi.

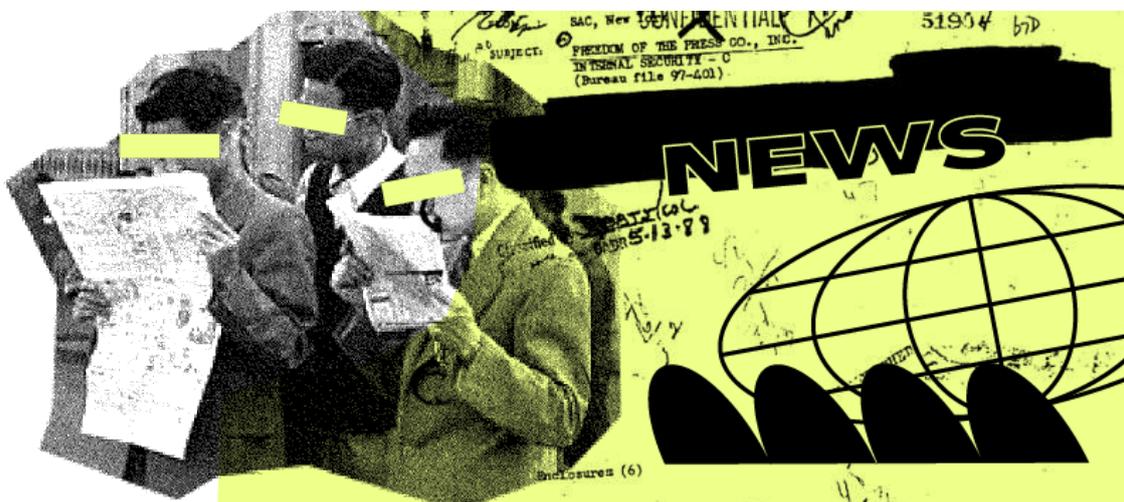
De mon côté, je souhaite m'inscrire dans un projet de reprise. En théorie, les anciens actionnaires n'ont juridiquement pas le droit d'être actionnaires de la structure qui reprend, car cela pourrait s'apparenter à une tactique d'effacement de la dette, mais dans certains cas, des dérogations peuvent être demandées au juge. Mon implication dépendra surtout du projet du repreneur, de sa vision, de la manière dont il pourra m'incentiver.

Parmi les tensions entre les actionnaires et les fondateurs, on peut aussi mentionner le droit de liquidité préférentiel des actionnaires. En cas de vente, ce sont d'abord les 10 millions qui sont remboursés à la banque, puis les 50 millions aux VC, tant que le prix de vente n'excède pas 60 millions d'euros, les fondateurs et les autres actionnaires ne touchent pas un centime. Ici, personne ne va gagner d'argent, le prix de vente ne devrait pas excéder un million, les enchères se feront donc vraiment sur la capacité à préserver l'emploi.



À lire aussi

Immobilier : ces 10 startups vous aident à devenir propriétaire



# MADDYNEWS

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

[JE M'INSCRIS](#)

---

Article écrit par Manon Triniac