

LES RECOMMANDATIONS GALION POUR ATTRIBUER DES BSPCE À VOS SALARIÉS

C'EST QUOI DES BSPCE ?

Oups, back to basics : Les Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise (« BSPCE » en version abrégée) sont un outil pour fidéliser vos salariés et les associer au succès futur de votre startup. Concrètement il s'agit d'options qui, sous certaines conditions, donnent le droit de souscrire des actions de la startup à un prix fixé à l'avance (prix d'exercice).

TOUTES LES STARTUPS SONT-ELLES ÉLIGIBLES AUX BSPCE ?

Pas nécessairement : la société doit avoir été créée en France sous forme de société anonyme ou de société par actions simplifiée depuis moins de 15 ans, son activité ne doit pas provenir de la reprise d'une activité préexistante et son capital doit avoir été détenu de façon continue à hauteur de 25% au moins par des personnes physiques (y compris, le cas échéant, par l'intermédiaire d'une holding elle-même détenue à hauteur d'au moins 75% par des personnes physiques). Le régime est applicable y compris aux start-ups cotées en bourse mais, lorsque leur valorisation atteint 150 millions d'euros, la start-up perd son éligibilité aux BSPCE au bout de 3 ans.

QUI DANS LA START-UP PEUT AVOIR DES BSPCE ?

Tous les salariés, ainsi que les dirigeants sociaux (Président, Directeur Général et Directeurs Généraux Délégués, Président du conseil d'administration, Membres du directoire) sont éligibles aux BSPCE. Par contre, les administrateurs non-salariés ou dirigeants, les consultants ou freelances ne peuvent pas se voir attribuer de BSPCE. Si vous voulez les intéresser au capital, une option consiste à leur attribuer des BSA (Bons de Souscription d'Actions) qui ne peuvent cependant pas être émis gratuitement mais doivent être achetés à leur valeur de marché. Le prix d'achat des bons peut le cas échéant être libéré en tout ou partie par voie de compensation avec des jetons de présence (pour les administrateurs) ou toute autre forme de rémunération (pour les consultants ou freelances) perçue par les bénéficiaires.

POURQUOI ATTRIBUER DES BSPCE À VOS EMPLOYÉS ?

Il y a au moins 4 bonnes raisons :

1) Pour attirer des seniors à haut potentiel

Si vous recrutez un top calibre et qu'il/elle ne vous pose pas la question de l'intéressement au capital, ce n'est peut-être pas... un top calibre après tout. Ou alors si il/elle découvre plus tard qu'on ne lui a pas proposé alors qu'il/elle estime y avoir droit, on risque une grosse frustration.

2) Pour fidéliser les employés

Le mécanisme du « vesting » (voir plus loin) est un puissant frein pour dissuader les salariés d'aller voir ailleurs. Mais comme pour le salaire, si vos employés ne restent que pour l'argent, ce n'est jamais de très bonne augure.

3) ***Pour améliorer l'implication des salariés dans le projet d'entreprise***

Avec les BSPCE, les employés se sentent comme des actionnaires de la startup. Pour certaines personnes, c'est un puissant moteur psychologique qui démultiplie leur productivité.

4) ***Pour associer vos salariés à votre succès financier futur***

Si un jour vous vendez votre startup ou vous introduisez en bourse, c'est quand même assez sympa de se dire que vos salariés qui ont bossé à fond pour cette réussite en profitent aussi.

Au final, chaque raison n'est pas forcément suffisante pour tout le monde. Mais combinées ensemble, cela fait des BSPCE l'arme secrète des start-ups pour rivaliser avec les grands groupes.

POURQUOI DONNER DES BSPCE PLUTÔT QUE DES ACTIONS GRATUITES ?

Les actions gratuites sont plus simples à expliquer aux salariés compte tenu de l'absence de prix d'exercice, donc il est tentant d'y recourir. Néanmoins les BSPCE sont plus fréquemment utilisés pour plusieurs raisons :

- 1) *Il n'y a pas de charges sociale à payer pour la startup et donc pas d'impact en terme de trésorerie. Cet outil a été créé spécialement pour les startups, ce serait vraiment dommage de ne pas en profiter !*
- 2) *La plus-value est entièrement basée sur la création de valeur future et non la valeur passée, ce qui est l'esprit du contrat passé avec le salarié. La possibilité d'une forte appréciation de la start-up fait qu'en principe le prix d'exercice fixé au moment de l'attribution n'est pas vraiment pénalisant.*

Les actions gratuites peuvent constituer un instrument financier intéressant dans des circonstances particulières, par exemple lorsqu'il s'agit d'associer au capital un dirigeant qui n'a pas participé à la création de la société et pour lequel l'attribution de BSPCE serait insuffisante, ou pour corriger le fait que les BSPCE n'ont pas été attribués suffisamment rapidement avec pour conséquence un prix d'exercice élevé. Lorsque la start-up s'introduit en bourse, elles permettent également de mieux amortir les fluctuations du cours de l'action et donc réduire l'incertitude sur la valeur donnée au salarié.

POURQUOI DONNER DES BSPCE PLUTÔT QUE OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ?

Les deux outils sont très proches puisqu'il s'agit dans un cas comme dans l'autre d'un instrument gratuit conçu spécifiquement à l'attention des salariés et dirigeants, donnant droit à la souscription d'actions pour un prix fixe déterminé à la date d'attribution des BSPCE ou des options. Toutefois, le régime fiscal et social des BSPCE est plus simple et plus favorable tant pour la startup (absence de charges sociales) que pour ses salariés. A noter que seuls les salariés ayant leur résidence fiscale en France sont éligibles. Les startups éligibles optent donc systématiquement pour des BSPCE de préférence à des options de souscription d'actions.

QUEL POURCENTAGE DU CAPITAL FAUT-IL PRÉVOIR POUR LES BSPCE ?

Pour attirer les meilleurs talents, l'expérience montre qu'en général avec un pool d'environ 10% du capital, on couvre bien les besoins jusqu'à la série A, voire B. Dans les phases ultérieures de croissance, ce pool peut monter typiquement à 15%, parfois un peu plus en incluant les BSPCE déjà

attribués et ceux encore attribuables. La taille du pool dépend notamment du pourcentage du capital détenu par les dirigeants (il est d'autant plus important d'attribuer des BSPCE que les dirigeants ne détiennent pas une part significative du capital pour avoir été associés à la création de la société).

COMMENT FIXER LE PRIX D'EXERCICE DES BSPCE ?

Le prix d'exercice des BSPCE est le prix qu'il revient au salarié de payer pour obtenir les actions auxquelles les BSPCE lui donnent le droit de souscrire. En vertu du code général des impôts, ce prix doit être au moins égal au prix de la dernière augmentation de capital de la société portant sur des titres de même nature (actions ordinaires) intervenue au cours des 6 mois précédant l'attribution des BSPCE par le conseil d'administration. A défaut d'augmentation de capital au cours des 6 derniers mois, le prix d'exercice des BSPCE doit refléter la valeur économique (*fair value*) des actions auxquelles les BSPCE donnent le droit de souscrire à la date de leur attribution.

En pratique, l'usage est de retenir le prix de la dernière augmentation de capital même si elle date de plus de 6 mois ou porte sur des actions de préférence et non des actions ordinaires, sauf s'il est survenu depuis un événement affectant grandement la valeur de l'entreprise (e.g. doublement du chiffre d'affaires, cession d'actions par un actionnaire pour un prix sensiblement inférieur ou plus élevé, ...).

COMMENT VALORISER LES BSPCE ?

Ce n'est pas facile dans la mesure où la valeur des BSPCE dépend des performances futures de l'entreprise qui sont par nature incertaines. Ils sont parfois valorisés à leur prix d'exercice par commodité, mais cela ne veut rien dire du tout.

Une approche possible consiste à faire 3 scénarios de développement : optimiste, base, pessimiste. Chacun permet de calculer une valorisation de sortie théorique, et on prend la moyenne des trois, éventuellement pondérée par des probabilités. A noter que pour rester crédible, le scénario optimiste doit rester raisonnable.

Cet exercice est un savant équilibre. Si vous êtes trop pessimiste sur les perspectives de valorisation future de votre startup, vous risquez de trop diluer les actionnaires. Si au contraire, vous avez été trop optimiste, l'outil perd beaucoup en efficacité car les perspectives de gain deviennent dérisoires pour vos employés.

La valorisation des BSPCE reste un exercice interne pour établir sa grille d'attribution (pour la grille, voir la question combien faut-il donner de BSPCE aux salariés ?) et non pour communiquer aux salariés (une telle communication étant de nature à exposer la société en cas de sous-performance). Pour ce dernier sujet, voir la question Comment communiquer aux salariés ?

FAUT-IL EN ATTRIBUER À TOUT LE MONDE OU SEULEMENT À CERTAINS EMPLOYÉS ?

C'est une question délicate qui ne recueille pas l'unanimité des Galions. Néanmoins, la très grande majorité a opté pour inclure 100% des salariés et c'est notre recommandation. L'objection habituelle est qu'en donner à tout le monde dilue leur impact, alors que seulement une partie limitée des salariés (en général les plus seniors mais pas toujours) valorise vraiment les BSPCE. C'est aussi un élément de complexité (nécessité de faire signer un contrat d'attribution et un mini-pacte à chaque salarié

concerné, notamment, et de le mettre à jour lors des tours de financement successifs, ainsi que de soumettre toute émission d'actions de préférence à l'approbation des titulaires de BSPCE réunis en autant de « masses » ou assemblées spéciales que d'attributions). Un moyen de limiter cette complexité consiste à grouper les attributions (e.g., une à deux attributions par an) afin d'éviter (i) de créer un trop grand nombre de « masses » distinctes de titulaires de BSPCE et (ii) qu'un salarié détienne à lui seul plus du 1/3 des BSPCE de chaque masse, i.e. des BSPCE émis au titre d'une attribution donnée (ce qui lui conférerait en vertu du code de commerce un droit de veto sur certaines opérations capitalistiques exceptionnelles telles que l'émission d'actions de préférence).

En tout état de cause, il y a beaucoup d'avantages à en donner à tout le monde, qui font que c'est la norme aux Etats-Unis, et devient de plus en plus courant aussi en Europe :

- 1) *Certes une partie des salariés, au début, ne valorisent pas vraiment leurs BSPCE. On peut difficilement leur en vouloir, vu que statistiquement dans la majorité des cas, ils n'auront jamais de valeur. Mais l'expérience montre que pour les start-ups qui arrivent à passer en phase d'hyper croissance (période géniale qu'on souhaite à toutes les start-ups !), l'attitude des mêmes salariés change radicalement. Ils prennent soudain conscience de manière rétroactive de la confiance qu'on leur a donné au début, et sont d'autant plus motivés dans une période critique pour la start-up.*
- 2) *A contrario si la start-up ne décolle jamais, les BSPCE n'ont rien coûté à l'entreprise.*
- 3) *Cela envoie un message fort de confiance et d'inclusion motivant pour les équipes.*
- 4) *Cela permet de parler ouvertement des BSPCE lorsque l'on s'adresse à tous les salariés. C'est particulièrement important lorsque l'on est dans une passe difficile ou qu'il y a dans les cartons un projet de sortie ou d'introduction en bourse.*

COMBIEN FAUT-IL DONNER DE BSPCE PAR SALARIÉ ?

Donner des BSPCE à tous les salariés ne veut surtout pas dire faire du saupoudrage égalitaire. Les BSPCE sont au contraire distribués de manière beaucoup plus individualisée que les salaires.

Pour les premiers employés et les top managers, chaque situation est un cas particulier, souvent négocié de gré à gré. Dès qu'on dépasse une dizaine de salariés, il est fortement conseillé d'établir une grille d'attribution indicative en fonction de la séniorité et du type de poste. Par exemple, à niveau équivalent, un développeur recevra nettement plus de BSPCE qu'un commercial qui privilégie son bonus en cash.

Les montants de BSPCE augmentent toujours beaucoup plus vite que les grilles de salaire. A titre d'exemple, pour un écart de salaire de 30%, l'écart en nombre de BSPCE peut atteindre 100%.

Le minimum tout en bas de l'échelle doit au moins être l'équivalent symbolique d'un treizième mois chaque année (soit 4 mois de salaire pour une acquisition des droits à exercer les BSPCE ou « vesting » complet sur 4 ans). Ce montant est notamment pertinent pour les modèles économiques qui nécessitent d'embaucher un grand nombre de salariés à faible qualification. En montant les échelons de la grille, la valeur des BSPCE représente vite plusieurs années de salaire en espérance de gain, en particulier dans les fonctions de R&D et de management.

QUELLES SONT LES BONNES PRATIQUES DE VESTING ?

Pour rappel, le « *vesting* » ou calendrier d'exercice est le rythme auquel les BSPCE sont définitivement acquis par le salarié et deviennent exerçables. Il est en général fonction de la durée de présence du salarié dans la société. Il est aussi possible de conditionner, cumulativement ou alternativement à la durée de présence du salarié dans la société, l'exercice des BSPCE à des critères de performance individuelle et/ou collective. Ce n'est pas la pratique courante dans les start-up sauf dans des situations très particulières.

Trop court, le vesting n'a pas d'effet sur la fidélisation. Trop long, c'est décourageant. Du coup, les standards du marché ont convergé sur une durée totale de 4 ans à compter de l'attribution des BSPCE (ou, dans certains cas, notamment lors de la première attribution ou lorsqu'un rattrapage est nécessaire, de l'entrée du salarié dans la société), avec une période d'un an pour bénéficier de la première tranche qui s'élève souvent à 25% des BSPCE. Sur les 3 ans suivants, la recommandation est de faire un vesting mensuel (2,08% par mois) pour éviter les effets de seuil.

À QUEL MOMENT FAUT-IL DONNER DES BSPCE AUX SALARIÉS ?

L'usage le plus courant, pour la première attribution, est de les attribuer à la fin de la période d'essai. Le vesting peut démarrer à ce moment ou, mieux, être rétroactif à la date d'entrée du salarié dans la société.

QUE FAIRE EN CAS DE DÉPART D'UN SALARIÉ ?

Quelles que soient les raisons du départ, la pratique générale est que les BSPCE exerçables ou « vestés » doivent être exercés par le salarié dans les 30 à 90 jours suivant son départ. L'idée est qu'en obligeant le salarié à exercer, cela permet de lever une incertitude sur la composition du capital. C'est un élément important le jour où l'on veut émettre un nouveau pool de BSPCE et que beaucoup de salariés sont partis entretemps.

A noter qu'au fur et à mesure des tours de table, le prix d'exercice des BSPCE nouvellement attribués augmente compte tenu de l'obligation de fixer ce prix à un niveau au moins égal à la valeur de marché des actions auxquelles ils donnent le droit de souscrire à la date d'attribution des BSPCE. La conséquence est qu'exercer ses BSPCE peut représenter une somme importante pour un salarié. Du coup, ce sujet peut représenter un enjeu de discussion en cas de départ du salarié avant la vente ou l'introduction en bourse de la société.

Quelques start-ups ont introduit la notion de « *bad leaver* ». L'idée est que les BSPCE déjà vestés peuvent être annulés dans certains cas de départs. Pour les mêmes raisons que pour les fondateurs (voir les commentaires à ce sujet dans la Term Sheet Galion), nous recommandons de ne pas introduire ce type de clause qui est atypique et peut générer des effets pervers, ce d'autant que leur validité est incertaine (la jurisprudence en écarte clairement l'application en matière d'options au titre qu'il s'agirait d'une « double peine » et il y a tout lieu de penser que les mêmes principes ont vocation à être appliqués aux BSPCE).

Par contre, en cas de départ conflictuel et pour éviter d'avoir un actionnaire potentiellement hostile au capital, il est recommandé que la société, et à défaut ses principaux actionnaires, bénéficient pendant

les 6 mois qui suivent le départ du salarié d'une option d'achat à prix de marché sur les actions qu'il/elle aurait pu acquérir à la suite de l'exercice de ses BSPCE.

FAUT-IL INTRODUIRE UNE CLAUSE D'ACCÉLÉRATION EN CAS DE RACHAT ?

Les avis sont partagés sur cette question. La pratique américaine et celle d'une partie croissante des start-ups en Europe est de ne pas offrir d'accélération. La raison principale est que ce type de clause diminue mécaniquement la valeur de l'entreprise. En effet, tout acheteur potentiel de la startup devra prévoir dans son budget un montant équivalent pour refidéliser les salariés.

Cela dit, cette disposition peut parfois se justifier pour les positions de CEO, CFO et Directeur Juridique (*General Counsel*). L'idée est d'aligner au mieux les intérêts de ce petit groupe avec ceux des actionnaires dans un processus de vente où ils jouent souvent un rôle clé. Dans ce cas, l'accélération se produit quand deux conditions sont remplies (« *double trigger* ») : un changement de contrôle de la société et le licenciement (ou la réduction significative de poste) de la personne concernée dans les 6 ou 12 mois qui suivent l'opération. Ce type de clause particulière négociée de gré à gré pour ces postes clés peut être limitée en durée (typiquement 2 ou 3 ans), le temps que la personne ait acquis le droit d'exercer suffisamment de BSPCE en vertu de leur calendrier d'exercice normal.

Cela dit, afin d'avoir une flexibilité maximale, il est important de prévoir que le conseil d'administration puisse de manière discrétionnaire procéder à une accélération si les circonstances le justifient.

PEUT-ON ATTRIBUER DES BSPCE AUX EMPLOYÉS DES FILIALES ?

Oui depuis la réforme de 2015. Cela dit, pour les salariés ayant leur résidence fiscale à l'étranger, cela ne présente pas d'intérêt par rapport aux options de souscription d'actions qui échappent aux prélèvements sociaux français et sont soumises aux fiscalités locales.

DANS LA PRATIQUE, COMMENT ON ÉMET LES BSPCE ?

Un pool est autorisé par l'assemblée générale, dont la durée ne peut excéder 18 mois en droit français. Ensuite les attributions individuelles sont de la compétence du conseil d'administration. Des BSPCE ne peuvent être attribués à quelqu'un que lorsqu'il est déjà salarié. Du coup, lorsqu'on négocie avec des candidats pour des postes clés qui nécessitent des dotations importantes, il est prudent de s'assurer du soutien préalable des investisseurs sur l'enveloppe considérée. Sinon on peut se retrouver dans une position délicate d'avoir négocié une promesse qu'on n'est pas certain de pouvoir tenir. A noter que le prix d'exercice des BSPCE doit être au moins égal à la valeur de marché des actions à la date d'attribution des BSPCE par le conseil d'administration (et non à la date à laquelle le pool est autorisé par l'assemblée générale).

QUAND FAUT-IL FAIRE SIGNER UN PACTE D'ACTIONNAIRES AUX TITULAIRES DE BSPCE ?

Il est très important de faire signer un pacte d'actionnaires au moment de l'attribution et non plus tard. Autrement dit, l'attribution des BSPCE doit absolument être conditionnée à l'acceptation du pacte.

Il ne s'agit pas de faire signer le même pacte d'actionnaires que celui qui lie les fondateurs aux investisseurs. En général, on se contente d'une version allégée (qualifié de « mini-pacte ») qui confère en substance aux salariés l'assurance de pouvoir vendre leur actions en même temps que les principaux actionnaires en cas de cession de la société (droit de sortie conjointe) en contrepartie de l'acceptation par les salariés de restrictions usuelles (clause de sortie forcée dans l'hypothèse de vente de la société par les principaux actionnaires, droit de préemption au profit des principaux actionnaires, le cas échéant répartition préférentielle du prix de sortie au profit des investisseurs financiers, s'il en est prévue une dans le pacte principal, engagement de conservation conforme aux usages en cas d'introduction en bourse et de promesse de revente des titres des salariés à leur valeur de marché en cas de départ de la société. Pour plus de détail sur ces points, merci de vous référer à la Galion Term Sheet et au modèle de mini-pacte.

COMMENT COMMUNIQUER AUX EMPLOYÉS SUR LES BSPCE ?

La valeur des BSPCE étant par nature incertaine, il faut éviter de trop en dire et à fortiori de s'engager sur des montants de plus-value. Dans l'idéal, le mieux est de communiquer uniquement sur le nombre de BSPCE et laisser le salarié faire sa propre estimation du gain susceptible d'en résulter. A ce propos, il est conseillé de fixer la valeur nominale des actions à 1 centime d'euros pour avoir un capital composé de plusieurs millions d'actions. C'est particulièrement utile pour les petites attributions données aux juniors. Même si cela ne change rien à la valeur intrinsèque des actions et des BSPCE, c'est psychologiquement plus sympa de se voir attribuer 800 BSPCE que 8 qui paraît un peu ridicule.

Les salariés les plus expérimentés et les plus malins vous demanderont à quel pourcentage du capital cela correspond. C'est une question légitime qu'on ne peut pas éluder pour les plus grosses dotations. S'ils sont demandeurs, on peut alors leur faire une simulation de la valeur potentielle future selon les scénarios de valorisation. En insistant bien sur le fait que tout cela reste hypothétique. On ne vous reprochera jamais d'avoir été trop pessimiste, alors que le contraire...

Enfin, il serait dommage que la signature du contrat de BSPCE et du pacte associé soit limitée à de papperasse. C'est l'occasion d'en faire un moment un peu solennel chargé d'émotion positive où on explique tous les détails. La grande majorité des salariés ne connaissent pas bien ces sujets et sont friands d'en savoir plus. Tant que les effectifs ne sont pas trop importants, l'impact est d'autant plus fort si cet entretien est mené par l'un des fondateurs, plutôt qu'un middle manager ou les ressources humaines.