



# LES MÉCANISMES D'INTÉRESSEMENT

## DE VOTRE ENTREPRISE



ASSOCIÉS, FÉDÉREZ VOS ÉQUIPES  
AUTOUR D'UN PROJET FORT

## SOMMAIRE



**Profil des participants**

➤ 4

**Les principaux  
mécanismes d'intéressement**

➤ 7

**Retour massif aux  
BSPCE**

➤ 9

**Mise en place de plans de  
BSA**

➤ 14

**Attribution gratuite d'actions  
AGA**

➤ 18

**Principaux avantages et  
contraintes BSPCE, BSA, AGA**

➤ 21

**Les pratiques du pacte d'associé**

➤ 26



Pour une jeune société, la mise en place de mécanismes d'intéressement constitue souvent l'un des premiers actes forts à l'égard de ses salariés, ses partenaires et, plus généralement, ses parties prenantes. Ces outils visent à les récompenser pour les investissements consacrés à la réalisation du projet porté par la société.

C'est en effet la prise de risque qui justifie l'attribution de ces titres, qui permettent d'accéder au capital de la société. Si pour certains d'entre eux, leur mise en place est limitée par un cadre réglementaire rigoureux, d'autres offrent en revanche une souplesse très appréciable. Sous les réserves prévues par la loi, la société pourra ainsi librement en fixer les proportions et les conditions d'attribution.

L'enjeu est crucial, notamment pour attirer les profils que le développement de la société réclame. Il est en effet bien dommage de laisser passer le candidat idéal parce que le nombre de BSPCE qu'on lui propose est trop faible, que le calendrier d'exercice est trop long, ou de crispier inutilement les discussions à cause d'une proposition jugée trop farfelue.

Le but de ce livre blanc est d'offrir à ses lecteurs, à travers les résultats récoltés auprès d'un panel de cinquante jeunes sociétés de Réseau Entreprendre Paris, une vision plus nette des pratiques actuelles du marché, qui leur permettra de proposer à leurs salariés / mandataires un package conforme et cohérent.

Enfin, et surtout, il n'est pas question de proposer un schéma unique ou de stigmatiser les schémas qui s'affranchiraient du référentiel que les réponses obtenues permettent de dessiner. L'important en effet doit rester que le plan mis en place par la société offre pleine satisfaction à chacune des parties prenantes.

Bonne lecture !



**Augustin NICOLLE**  
Avocat Associé  
BCTG Avocats



**Maxime DE COUESSIN**  
Directeur  
Réseau Entreprendre  
Paris



**Cyprien DUFOURNIER**  
Avocat Counsel  
BCTG Avocats

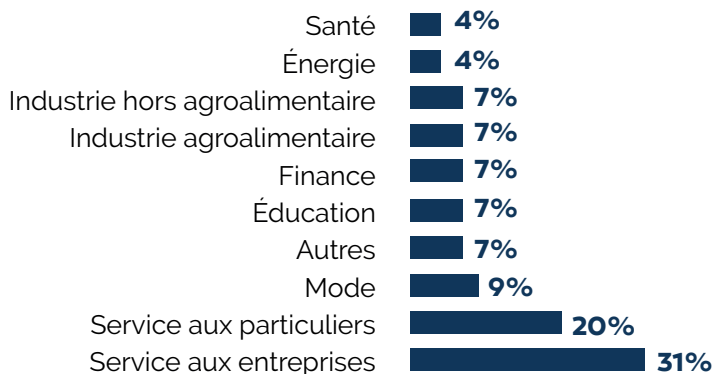
*Profil*

---

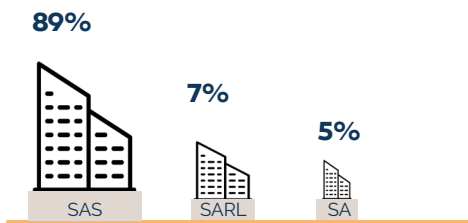
# DES PARTICIPANTS

Sondage réalisé en juin 2021 auprès d'une cinquantaine d'entreprises de la communauté Réseau Entreprendre Paris.

## SECTEUR D'ACTIVITÉ

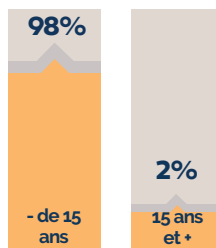


## FORME SOCIALE



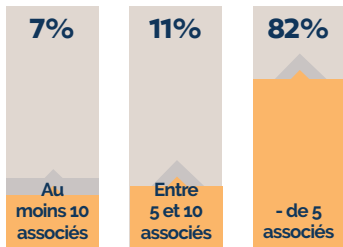
La SAS confirme son attrait, notamment par la souplesse qu'elle offre à ses associés.

## DATE D'IMMATRICULATION

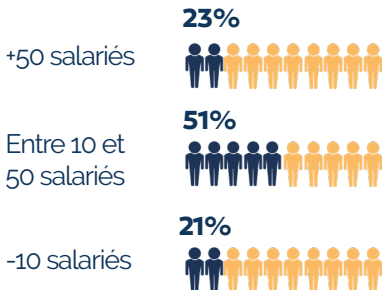


L'enquête ayant été adressée aux entreprises de la communauté de Réseau Entreprendre Paris, la quasi-totalité des sociétés sondées est immatriculée depuis moins de quinze ans.

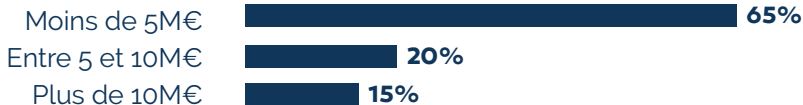
## NOMBRE D'ASSOCIÉS



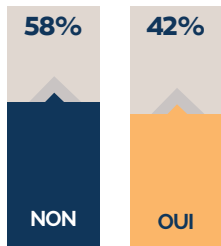
## EFFECTIFS SALARIÉS



## CHIFFRE D'AFFAIRES AU COURS DU DERNIER EXERCICE



## BÉNÉFICE AU COURS DU DERNIER EXERCICE



Il est difficile d'évaluer l'impact de la crise sanitaire et économique sur les résultats ici présentés.

*Les principaux*

---

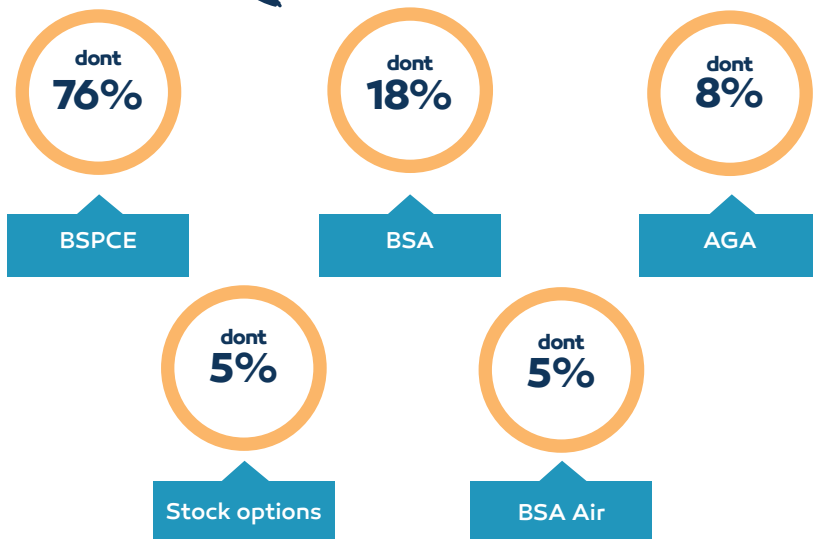
# MÉCANISMES D'INTÉRESSEMENT

## FOCUS SUR LES PRINCIPAUX MÉCANISMES D'INTÉRESSEMENT



# 89%

Des sondés ont mis en place des mécanismes d'intéressement.



Nous focaliserons cette étude sur les trois mécanismes d'intéressement plébiscités par les sondés : les bons de souscription de parts pour les créateurs d'entreprise ("BSPCE"), les bons de souscription d'actions ("BSA") et les attributions gratuites d'actions ("AGA").



# Recours massif au

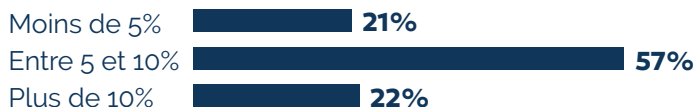
## BSPCE

Les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise ("BSPCE") sont des titres qu'une société peut attribuer à ses salariés et/ou ses dirigeants. Leur exercice permet au titulaire d'acquérir des actions de la société.

La société désireuse d'attribuer des BSPCE doit satisfaire un certain nombre de conditions, notamment ne pas être cotée (sauf capitalisation inférieure à 150 millions d'euros), être immatriculée depuis moins de 15 ans, avoir un capital détenu directement et continuellement pour 25 % par des personnes physiques, ou par des personnes morales détenues pour 75 % au moins par des personnes physiques.

## RECOURS MASSIF AUX PLANS DE BSPCE - POURCENTAGE D'ATTRIBUTION ET IDENTITE DU TITULAIRE

### ➤ QUEL POURCENTAGE REPRÉSENTENT LES BSPCE DANS LE CAPITAL SOCIAL, SUR UNE BASE PLEINEMENT DILUÉE ?

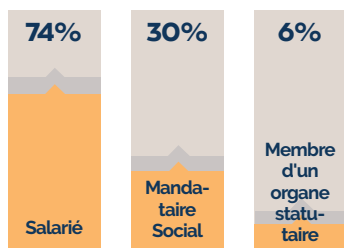


Le nombre de BSPCE pouvant être attribués n'est pas plafonné.



Base pleinement diluée : correspond au capital social comprenant toutes les actions de la société, y compris celles obtenues sur exercice de titres (BSPCE, BSA, AGA, etc.).

### ➤ QUELLES FONCTIONS POUR LES BÉNÉFICIAIRES ?



En SAS, il est possible d'attribuer des BSPCE aux membres d'un organe décisionnel statutaire dès lors qu'il dispose de pouvoirs décisionnaires.

Ces trois catégories sont prévues de façon restrictive par le code de commerce.

## ➤ MISE EN PLACE D'UN "CLIFF"

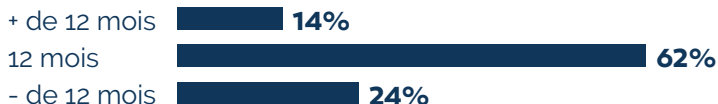
**78%** Des plans de BSPCE ne sont exerçables pour leur première tranche, qu'à l'expiration d'une période minimale de présence du bénéficiaire au sein de la société (cliff).

Ce pourcentage révèle une volonté largement partagée par les sondés : laisser passer une certaine période afin de s'assurer que le mariage prend, et de l'implication suffisante du bénéficiaire dans le projet.



Le bénéficiaire qui se voit attribuer des BSPCE pourra les exercer en fonction d'un calendrier, en totalité ou par tranches. L'exercice est généralement conditionné par le maintien du bénéficiaire dans ses fonctions pendant une durée minimum ("cliff").

## ➤ QUELLE DURÉE MOYENNE D'UN "CLIFF" ?



Le prix de souscription des actions sous-jacentes (ou prix d'exercice du BSPCE), fixé librement à la date d'attribution, doit être au moins égal au prix d'émission des actions de la dernière augmentation de capital survenue au cours des 6 derniers mois (diminué le cas échéant d'une décote correspondant à la perte de valeur économique du titre depuis l'émission, la décote pouvant être acceptée lorsque les droits des actions issues de l'exercice des BSPCE ne sont pas au moins équivalents à ceux des actions émises lors de l'augmentation de capital).

## RECOURS MASSIF AUX PLANS DE BSPCE - CALENDRIER D'EXERCICE

### ➤ QUEL CALENDRIER ET FRÉQUENCE D'EXERCICE DES BSPCE ?

Temps et fréquence de l'exercice	Part répondants
36 mois en tranches annuelles .....	<b>38%</b>
24 mois en tranches annuelles .....	<b>22%</b>
Autres .....	<b>11%</b>
36 mois en tranches trimestrielles .....	<b>8%</b>
24 mois en tranches trimestrielles .....	<b>8%</b>
48 mois en tranches annuelles.....	<b>8%</b>
24 mois en tranches mensuelles .....	<b>5%</b>

L'hypothèse la plus répandue : les BSPCE deviennent partiellement exerçables au bout d'un an (souvent 50%), les deux années suivantes en tranches égales (souvent 25% et 25%).

### ➤ POURCENTAGE DE BSPCE DONT L'EXERCICE EST SOUMIS À UNE CONDITION DE PERFORMANCE

# 66%

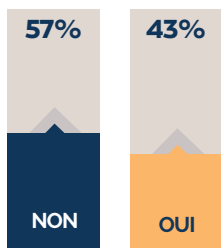
des BSPCE voient leur exercice soumis à des conditions de performance fixées à l'avance.



Les conditions de performance sont le plus souvent liées à des critères propres à l'exécution, par le salarié, de son contrat de travail ou, par le mandataire social, de son mandat, ou d'objectifs au niveau de la société (chiffre d'affaires, BP, etc.).

## RECOURS MASSIF AUX PLANS DE BSPCE

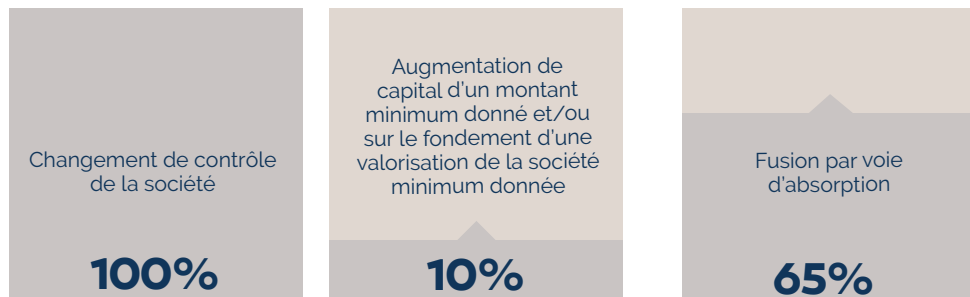
### POSSIBILITÉ D'EXERCER DE FAÇON ACCÉLÉRÉE DES BSPCE



Certains plans vont prévoir une clause d'accélération (ou "vesting accéléré"), qui offre la possibilité pour le titulaire d'exercer l'ensemble des BSPCE qui lui ont été attribués, indépendamment du calendrier d'exercice ou des conditions de performance que le plan prévoit, en cas de survenance d'un événement prédéterminé.

Par exemple : sur 100 BSPCE attribués en année "N", 50 sont exerçables en N+1, 25 en N+2, et 25 en N+3. En cas de survenance en N+2 d'un événement prédéterminé l'intégralité des BSPCE pourra être exercée, y compris ceux composant la dernière tranche.

### QUELLES HYPOTHÈSES POUR JUSTIFIER L'ENCLENCHEMENT DE L'EXERCICE ACCÉLÉRÉ ?



# Mise en place de plan de

## BSA

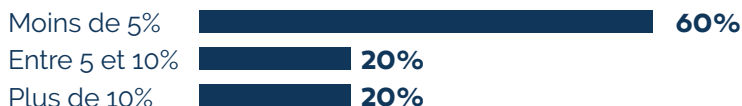
Les bons de souscription d'actions sont des titres attribués par la société et qui permettent au titulaire, par leur exercice, de souscrire des actions de la société. Contrairement aux BSPCE, le bénéficiaire n'est pas nécessairement salarié, mandataire social ou membre d'un organe statutaire.



Les BSA sont depuis quelques années dans le "collimateur" du Conseil d'Etat et de l'administration. Des arrêts récents sont ainsi venus remettre significativement en question l'opportunité de leur mise en place, notamment lorsque le titulaire est également mandataire social.

## PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES PLANS DE BSA - POURCENTAGE D'ATTRIBUTION ET PRIX DE SOUSCRIPTION

### ➤ QUEL POURCENTAGE REPRÉSENTENT LES BSA DANS LE CAPITAL SOCIAL, SUR UNE BASE PLEINEMENT DILUÉE ?



Base pleinement diluée : correspond au capital social comprenant toutes les actions de la société, y compris celles obtenues sur exercice de titres (BSPCE, BSA, AGA, etc.).

### ➤ QUEL PRIX DE SOUSCRIPTION POUR LES BSA ET QUELLES MODALITÉS DE FIXATION ?

**60%** des sondés ont prévu un prix de souscription pour leurs BSA. Ce prix correspond, pour 66% d'entre eux, à une partie de la valorisation de l'action auquel il donne droit (l'autre partie étant versée lors de l'exercice du BSA), elle-même fixée en fonction de la dernière valorisation de la société ou du prix retenu par action lors d'un tour de financement intervenu dans les mois précédant l'attribution du BSA.



Contrairement au BSPCE attribuable gratuitement, le BSA doit en principe être souscrit moyennant le versement d'un prix.

## ➤ À QUOI CORRESPOND LE PRIX DE SOUSCRIPTION DE L'ACTION OBTENUE SUR EXERCICE DU BSA ("STRIKE PRICE") ?

- 60%** des personnes sondées déclarent qu'il correspond à la valorisation retenue lors du précédent tour.
- 40%** des personnes sondées déclarent qu'il correspond à la différence entre la valorisation de l'action sous-jacente et le prix versé par le titulaire lors de la souscription du BSA.
- 30%** des personnes sondées déclarent qu'il est calculé en fonction de différents critères de performance.

## PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES PLANS DE BSA - CALENDRIER ET EXERCICE

### ➤ MISE EN PLACE D'UN "CLIFF"

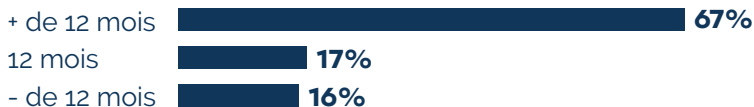
- 60%** des plans ne sont exerçables, pour leur première tranche, qu'à l'expiration d'une période minimale de relation entre le bénéficiaire et la société ("cliff").



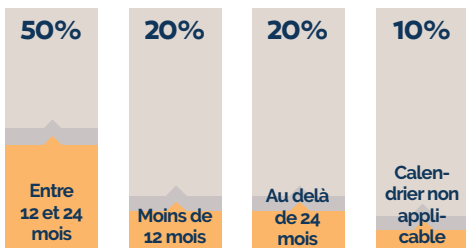
Le bénéficiaire qui se voit attribuer des BSA pourra les exercer en fonction d'un calendrier, en totalité ou par tranches. L'exercice est généralement conditionné par le respect d'une durée minimum ("cliff").



## ➤ QUELLE DURÉE MOYENNE D'UN "CLIFF" ?



## ➤ QUEL CALENDRIER D'EXERCICE DES BSA ?



## ➤ POURCENTAGE DE BSA DONT L'EXERCICE EST SOUMIS À UNE CONDITION DE PERFORMANCE

# 40%

des plans prévoient que le titulaire de BSA doit, pour pouvoir exercer valablement les BSA qui lui sont attribués, satisfaire à des objectifs de performance préalablement fixés.

Les règles administratives et arrêts du conseil d'Etat sont venus considérablement restreindre l'intérêt des BSA, depuis plusieurs années déjà, et ces derniers mois plus encore, notamment lorsque le titulaire est également mandataire social. Dès lors que les gains de cession de l'action obtenus sur l'exercice du BSA constituent une contrepartie des fonctions de dirigeant (du titulaire), alors le gain est qualifié d'avantage en argent imposable au titre des traitements et salaires.

# Attribution gratuite d'actions

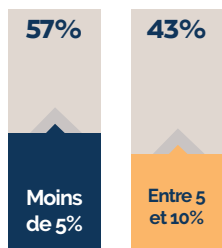
---

## AGA

La plupart des sociétés commerciales peuvent attribuer gratuitement des actions à leurs salariés et/ou mandataires, sous réserve du respect d'un cadre juridique relativement contraignant. Ainsi chaque action attribuée gratuitement ne sera pleinement disponible qu'au terme d'une période minimum de deux ans.

## PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES PLANS D'ATTRIBUTION

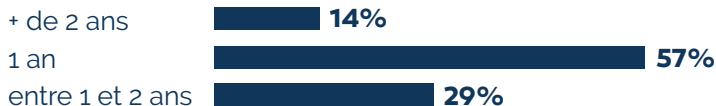
### ➤ QUEL POURCENTAGE REPRÉSENTENT LES AGA DANS LE CAPITAL SOCIAL, SUR UNE BASE PLEINEMENT DILUÉE ?



Base pleinement diluée : correspond au capital social comprenant toutes les actions de la société, y compris celles obtenues sur exercice de titres (BSPCE, BSA, AGA, etc.).

Le nombre total d'AGA ne peut en principe excéder 10 % du capital social à la date de la décision d'attribution, sauf exceptions listées limitativement par la Loi.

### ➤ QUELLE DURÉE POUR LA PÉRIODE D'ACQUISITION DES AGA ?

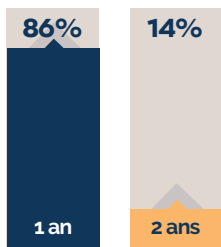


L'attribution des actions n'est définitive qu'au terme d'une période dite d'acquisition, d'une durée minimale d'un an, durant laquelle la propriété de l'AGA ne donne pas la qualité d'associé. Elle est suivie d'une période dite de conservation durant laquelle le titulaire, associé de la société ne peut pas encore "disposer" de ses actions (il ne peut notamment pas les céder).

Le cumul de cette période et de la période de conservation doit être de deux ans minimum. Il est possible, si la période d'acquisition est égale à deux ans au moins, de supprimer la période de conservation.

## PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES PLANS D'ATTRIBUTION

### ➤ QUEL CALENDRIER ET FRÉQUENCE D'EXERCICE DES BSPCE ?



Notons enfin que l'attribution comme l'exercice des AGA n'est conditionnée que dans un très faible pourcentage à la satisfaction préalable de conditions de performance (objectifs propres au titulaire et/ou à la société).

# *Avantages et contraintes*

---

BSPCE - BSA - AGA



La synthèse qui suit vise à résumer les avantages et contraintes que présente chacun de ces titres pour la société qui les émet, en matière de droit des sociétés. Attention, le choix d'une option plutôt qu'une autre obéit le plus souvent à des considérations d'ordre fiscal, que ce soit du côté de l'entreprise comme de celui du bénéficiaire (imposition sur la plus-value de cession des actions sous-jacentes, paiement des cotisations patronales, etc.).



L'assistance d'un spécialiste en droit fiscal est vivement recommandée dans la perspective de la mise en place de ces mécanismes.

# BSPCE

## AVANTAGES

**Absence de pourcentage maximal** : Le nombre de BSPCE n'est pas limité à un certain pourcentage du capital.

**Prix d'attribution du BSPCE** : le BSPCE est attribuable gratuitement.

**Liberté de fixation des modalités d'exercice et critères d'attribution** : L'AG fixe librement les conditions d'exercice des BSPCE.

## CONTRAINTES

**Type de société émettrice** : la société émettrice doit satisfaire plusieurs conditions dont le détail figure en page 10 (physiques).

**Qualité du bénéficiaire** : le bénéficiaire doit être, lors de l'attribution, salarié, mandataire social ou membre du conseil d'administration, conseil de surveillance ou d'un organe décisionnel disposant de pouvoirs équivalents.

**Absence de cessibilité des BSPCE** : Le BSPCE est incessible, mais il peut être exercé par l'héritier du bénéficiaire, en cas de décès, dans les six mois.

**Fixation du prix de souscription des actions sous-jacentes** : la fixation du prix de souscription, obéit aux règles prévues en page 10.

**Représentation des titulaires de BSPCE** : les porteurs de BSPCE sont représentés par une masse, et toute modification des conditions d'attribution des BSPCE doit être soumise à son approbation.

# BSA

## AVANTAGES

**Absence de pourcentage maximal :** Le nombre de BSA n'est pas limité à un certain pourcentage du capital.

**Type de société émettrice :** toute société par actions peut attribuer des BSA, qu'elle soit cotée ou non, sans condition de durée, de libération ou de répartition du capital.

**Aménagement de la cessibilité du BSA :** le titre est en principe librement cessible, sous réserve de l'application des clauses statutaires et/ou du pacte d'associés, ou des restrictions contractuellement établies.

**Absence d'obligation d'information des associés :** la loi ne prévoit aucune disposition imposant un suivi des opérations de souscription ou d'achat d'actions.

**Qualité du bénéficiaire :** le bénéficiaire n'a pas à être salarié ou mandataire social.

**Fixation du prix de souscription des actions sous-jacentes :** l'AG fixe librement le prix de souscription.

## CONTRAINTES

**Prix d'attribution du BSA :** le BSA est rarement attribué à titre gratuit pour des raisons fiscales, et son prix de souscription est fixé en AG.

**Liberté relative dans la fixation des modalités d'exercice et critères d'attribution :** l'AG fixe librement les conditions d'exercice des BSA. La jurisprudence considère que le bénéficiaire ne peut exercer ses BSA qu'en fonction d'objectifs dont l'atteinte doit faire l'objet d'un véritable aléa.

**Représentation des titulaires de BSA :** les porteurs de BSA sont représentés par une masse, et toute modification des conditions d'attribution des BSA doit être soumise à son approbation.



# AGA

## AVANTAGES

**Type de société émettrice** : toute société par actions peut attribuer des AGA, qu'elle soit cotée ou non, sans condition de durée, de libération ou de répartition du capital.

**Liberté de fixation des modalités d'exercice et critères d'attribution** : les conditions sont fixées par la société, et peuvent ainsi prévoir différents critères, notamment de performance (individuels ou collectifs) ou d'ancienneté.

**Absence de paiement d'un prix de souscription** : l'attribution d'AGA permet au bénéficiaire de souscrire les actions sans contrepartie financière.

## CONTRAINTES

**Limitation du nombre maximal** : Le nombre d'AGA ne peut dépasser 10 % du capital (sauf exceptions) et, si le capital est réparti en différentes catégories, à plus de 10 % de chacune de l'une ou l'autre desdites catégories.

**Cessibilité conditionnée** : les droits attachés aux actions ne sont acquis qu'au terme d'une période d'1 an minimum ("période d'acquisition"), et les actions ne sont librement disponibles, sauf exceptions, qu'au terme d'une période de conservation ("période de conservation"), la durée combinée des deux périodes susmentionnées devant être au moins égale à 2 ans.

**Information des actionnaires de SA** : l'AGA doit être informée par un rapport spécial des opérations d'attributions gratuits d'actions réalisées au cours de l'année.

**Qualité du bénéficiaire** : le bénéficiaire doit être salarié ou mandataire social.

**Une attribution gratuite pour le titulaire et non pour la société émettrice** : les actions souscrites par le bénéficiaire sont soit des actions existantes détenues par la société, soit des actions émises au résultat d'une augmentation de capital par incorporation de réserves (voir p10).

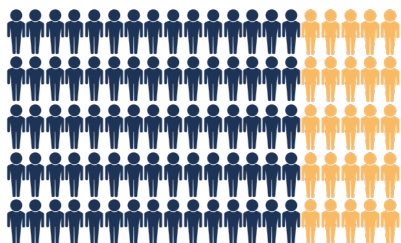
*Les pratiques du*

---

# PACTE D'ASSOCIÉS

## QUELLES PRATIQUES EN MATIÈRE DE PACTE D'ASSOCIÉS

Le titulaire signe généralement un engagement extrastatuaire, différent du pacte existant entre les principaux associés



# 75%

Des sondés indiquent que le bénéficiaire a signé un engagement contractuel



indiquent que cet engagement fait l'objet d'un contrat distinct du pacte conclu entre les principaux associés.

De manière générale, le contrat signé par le titulaire prévoit essentiellement des obligations à sa charge, et le plus souvent : préemption sur ses titres en cas de projet de cession, agrément du cessionnaire envisagé, clause de "drag along" le forçant à céder ses titres en cas d'offre d'acquisition acceptée par les autres associés, ou encore clause de liquidité.

En contrepartie, le titulaire bénéficie généralement du seul droit de sortie conjointe totale, qui lui permet, en cas de transfert opéré par les autres associés entraînant un changement de contrôle de la société, de vendre ses actions à l'acquéreur envisagé, dans les mêmes conditions que celles acceptées par le ou les associés cédants.

Autre particularité du pacte conclu avec le titulaire, celle de contenir fréquemment une clause de "claw back" ou "good / bad leaver", permettant aux autres associés (ou certains d'entre eux) d'acquérir tout ou une partie des titres du bénéficiaire en cas de cessation des fonctions.

### ➤ MÉCANISME D'OPTION EN CAS DE DÉPART ("CLAW BACK")

**60%**

des pactes prévoient un mécanisme de claw back permettant de racheter tout ou partie des titres du signataire en cas de départ.

### ➤ AJUSTEMENT DU PRIX DES TITRES SOUS OPTION

**73%**

des pactes prévoient un ajustement du prix en fonction des circonstances du départ du titulaire (good ou bad leaver).

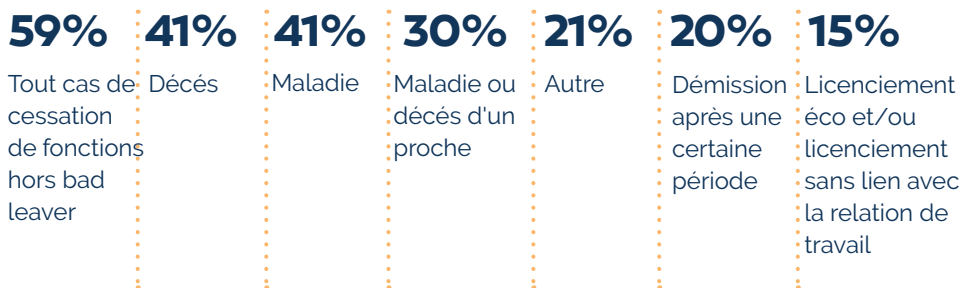
### ➤ QUELLE DURÉE POUR L'OPTION D'ACHAT ?

La question est ici de savoir jusqu'à quelle date les titres du titulaire pourront, en cas de départ, être rachetés.

Durée	Part répondants
Sans limitation de durée .....	<b>44%</b>
5 ans .....	<b>18%</b>
4 ans .....	<b>20%</b>
3 ans .....	<b>12%</b>
2 ans .....	<b>3%</b>
Jusqu'à 1 an .....	<b>0%</b>

## ➤ QUELLES HYPOTHÈSES DE DÉPART "GOOD LEAVER" ?

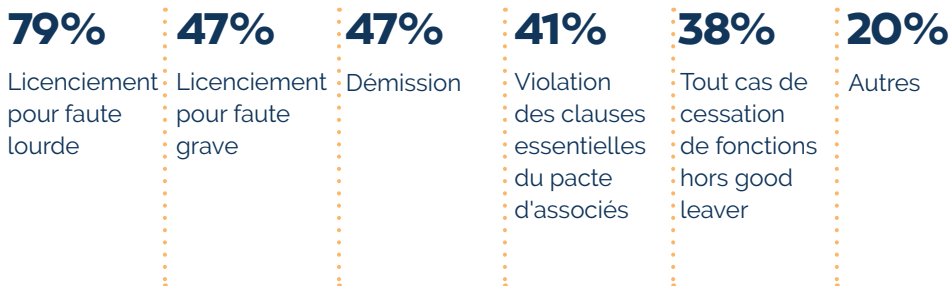
L'accord avec le titulaire prévoit le plus souvent les hypothèses de "good leaver" suivantes :



le prix d'achat de l'action en good leaver correspond à la valeur de marché au moment de son exercice.

## ➤ QUELLES HYPOTHÈSES DE DÉPART "BAD LEAVER" ?

L'accord avec le titulaire prévoit le plus souvent les hypothèses de "bad leaver" suivantes :



Le prix d'achat des actions fait l'objet d'une décote qui, chez **76%** des sondés, est dégressive au fil du temps.

**30%** d'entre eux optent enfin sur une ligne dure, en prévoyant que le prix d'achat sera égal à la valeur nominale de l'action.





Fondé en 1971, BCTG Avocats est un cabinet français spécialisé en droit des affaires, en conseil et contentieux, composé de cinquante avocats, dont treize associés. Le cabinet regroupe l'ensemble des expertises en droit des affaires et propose une offre «full services» M&A/Private Equity, droit social, propriété intellectuelle, IT/Data, droit public des affaires, concurrence et distribution, financement de projets, contentieux, etc. Il est spécialisé dans les domaines des énergies, le retail/luxe, la santé/le secteur pharmaceutique, l'industrie, le digital, les infrastructures, l'agroalimentaire, le sport, la culture et les loisirs. Les équipes accompagnent leur clientèle en France et à l'étranger dans l'ensemble de leurs problématiques, grâce à une excellente connaissance de leurs métiers et aux enjeux de l'économie actuelle.



Réseau Entreprendre Paris est un réseau privé de chefs d'entreprises qui a vocation à aider des entrepreneurs à développer leurs projets. Comment ? En leur offrant un accompagnement humain et financier, gratuit et dans la durée, réalisé par des chefs d'entreprise expérimentés et en activité. Depuis 2004, Réseau Entreprendre Paris s'inscrit dans la proximité et l'action locale, avec la volonté d'agir pour une dynamique positive et durable, au service du territoire parisien. En 17 ans, la structure a accompagné plus de 600 projets, apporté 14M€ de prêts d'honneur et accompagné la création de plus de 22 500 emplois.