



Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

ANNEXES

*du rapport du Haut Comité Juridique de la
Place Financière de Paris (HCJP) concernant
les bons de souscription d'actions et
administrateurs de sociétés innovantes*

30 novembre 2018



LISTE DES ANNEXES

RAPPORT SUR LES BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ET ADMINISTRATEURS DE SOCIÉTÉS INNOVANTES

ANNEXE 1 – Composition du groupe de travail et principales étapes des travaux	page 3
ANNEXE 2 – Analyse de l'échantillon de sociétés « biotechs »/ « medtechs » au regard des principales conditions d'attribution de BSPCE	page 7
ANNEXE 3 – Principes légaux et recommandations concernant l'attribution de rémunérations sous la forme de titres financiers aux administrateurs dans une sélection de pays européens et aux Etats-Unis (Etat du Delaware)	page 12
ANNEXE 4 – Liste des personnes auditionnées ou consultées par le groupe de travail	page 22
ANNEXE 5 – Courrier du Président de la Commission fiscale de Croissance Plus	page 24
ANNEXE 6 – Courrier de la Présidente de France Biotech	page 30
ANNEXE 7 – Courrier de la Présidence de l'Institut Français des Administrateurs	page 34
ANNEXE 8 – Exemple d'attribution de BSA par une société « tech » française côtée aux États-Unis (extrait de plaquette d'assemblée générale d'actionnaires)	page 37
ANNEXE 9 – Analyse comparée des régimes fiscaux et sociaux des attributions d'actions gratuites, des BSPCE et des BSA	page 46
ANNEXE 10 – Proposition d'amendement au projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises (PACTE)	page 48
ANNEXE 11 – Assemblée Nationale (n° 2177)	page 56
ANNEXE 12 – Assemblée Nationale (n° 2854)	page 58



ANNEXE 1

*Composition du groupe de travail
et principales étapes des travaux*



GROUPE DE TRAVAIL

PRÉSIDENT :

- Didier Martin, avocat associé, cabinet Bredin Prat, membre du HCJP

MEMBRES :

- Renaud Bonnet, avocat associé, cabinet Jones Day
- Caroline Coupet, Professeur de droit à l'université de Montpellier
- Alain Couret, Professeur de droit à l'université Paris 1 et avocat associé, cabinet CMS Francis Lefebvre Avocats
- Nadège Debeney, avocate, cabinet Jones Day, détachée au HCJP
- France Drummond, Professeur de droit à l'université Paris 2
- Pierre Karpik, avocat associé, cabinet Gide Loyrette Nouel
- Sébastien de Monès, avocat associé, Bredin Prat
- Dominique Schmidt, Professeur de droit et avocat
- Muriel de Szilbereky, déléguée générale de l'Association Nationale des Sociétés par Actions
- Stéphane Torck, Professeur de droit à l'université Paris 2

REPRÉSENTANTS DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :

- Anne-Laure Bardou, Chargée de mission senior, Direction des affaires juridiques
- Olivier Boulon, Adjoint au Directeur, Direction des affaires juridiques
- Morgane Bourhis-Lainé, Chargée de mission senior, Direction des Emetteurs
- Thomas Bouvet, Directeur de Division, Direction des Emetteurs
- Anne Maréchal, Directrice des Affaires juridiques

REPRÉSENTANTS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR :

- Geoffroy Cailloux, Chef du bureau Epargne et Marchés Financiers, Sous-Direction Financement des Entreprises et Marchés Financiers, Service du Financement de l'Economie
- Alice Navarro, Conseillère juridique de la Directrice générale
- Pierre Rohfritsch, Adjoint au Chef de Bureau, Stabilité financière, comptabilité et gouvernance des entreprises



REPRÉSENTANTS DU MINISTÈRE DE LA JUSTICE

- Antoine Chabert, Magistrat Chef du bureau du droit des sociétés et de l'audit, Direction des Affaires Civiles et du Sceau
- Charline Peltier, rédactrice, bureau du droit des sociétés et de l'audit, Direction des Affaires Civiles et du Sceau

RAPPORTEURS :

- Jean-Damien Boulanger, avocat, cabinet Bredin Prat
- Zélie Gani-Fior, avocate, cabinet Bredin Prat
- Victoire de Ménonville, avocate, cabinet Bredin Prat



PRINCIPALES ÉTAPES DES TRAVAUX DU GROUPE DE TRAVAIL

- 8 juin 2018 : 1^{ère} réunion
- 3 juillet 2018 : 2^{ème} réunion
- 18 juillet 2018 : envoi d'un pré-rapport au groupe de travail (contenant la proposition d'amendement au projet de loi PACTE) pour commentaires
- 7 septembre 2018 : 3^{ème} réunion
- 27 septembre 2018 : 4^{ème} réunion
- 1^{er} octobre 2018 : envoi du projet de rapport final au groupe de travail pour commentaires
- 12 octobre 2018 : finalisation du rapport



ANNEXE 2

*Analyse de l'échantillon de sociétés
« biotechs »/ « medtechs » au regard des
principales conditions d'attribution de
BSPCE (immatriculation depuis moins
de 15 ans et capitalisation boursière
inférieure à 150 M€)*



**ANALYSE DE L'ÉCHANTILLON DE SOCIÉTÉS « BIOTECHS »/ « MEDTECHS » AU REGARD DES PRINCIPALES
CONDITIONS D'ATTRIBUTION DE BSPCE (IMMATRICULATION DEPUIS MOINS DE 15 ANS ET CAPITALISATION
BOURSIÈRE INFÉRIEURE À 150 M€)**

Emetteur	Code RIC	Date de constitution de la société *	Âge de la société (années)**	moins de 8 ans (post 2010, 2010 inclus)	moins de 15 ans (post 2003, 2003 inclus)	Capitalisation (en M€, au 22 juin 2018)
ABIVAX	ABVX.PA	déc.-13	5	1	1	69
ABSCIENCE	ABS.PA	juil.-01	17			187
ADOCIA	ADOC.PA	déc.-05	13		1	133
ADVICENNE	ADVIC.PA	mars-07	11		1	97
AMOEBA	AMEBA.PA	juil.-10	8	1	1	25
AMPLITUDE SURGICAL	AMPLI.PA	juil.-11	7	1	1	158
BIOCORP	ALCOR.PA	mai-04	14		1	31
BIOM'UP	BUP.PA	févr.-05	13		1	127
BIOPHYTIS	ALBPS.PA	sept.-06	12		1	39
BIOSYNEX	ALBIO.PA	mars-05	13		1	29
CARBIOS	ALCRB.PA	avr.-11	7	1	1	32
CARMAT	ALCAR.PA	juin-08	10		1	187
CELLECTIS	ALCLS.PA	déc.-99	19			1105
CELLNOVO	CLNV.PA	déc.-14	4	1	1	61
CERENIS	CEREN.PA	avr.-05	13		1	36
CROSSJECT	ALCJ.PA	août-01	17			34
DBV TECHNOLOGIES	DBV.PA	mars-02	16			1015
DEINOVE	ALDEI.PA	oct.-06	12		1	35



Emetteur	Code RIC	Date de constitution de la société *	Âge de la société (années)**	moins de 8 ans (post 2010, 2010 inclus)	moins de 15 ans (post 2003, 2003 inclus)	Capitalisation (en M€, au 22 juin 2018)
DIAGNOSTIC MEDICAL SYSTEMS	DMSP.PA	janv.-93	25			22
DIAXONHIT	ALEHT.PA	oct.-97	21			49
ECOSLOPS	ALESA.PA	juil.-09	9		1	67
EOS IMAGING	EOSI.PA	févr.-89	29			112
ERYTECH	ERYP.PA	mars-04	14		1	281
FERMENTALG	FALG.PA	janv.-09	9		1	59
GENEURO	GNRO.PA	févr.-06	12		1	94
GENFIT	GNFT.PA	sept.-99	19			751
GENKYOTEX	GKTX.PA	oct.-01	17			126
GENOMIC VISION	GVI.PA	juin-04	14		1	6
GENOWAY	ALGEN.PA	mars-99	19			10
GENSIGHT	SIGHT.PA	avr.-12	6	1	1	72
GLOBAL BIOENERGIE	ALGBE.PA	oct.-08	10		1	73
HYBRIGENICS	ALHYG.PA	déc.-97	21			23
I.CERAM	ALICR.PA	déc.-05	13		1	39
IMPLANET	ALIMP.PA	janv.-07	11		1	10
INNATE PHARMA	IPH.PA	sept.-99	19			289
INTEGRAGEN	ALINT.PA	juin-00	18			12
INVENTIVA	IVAA.PA	oct.-11	7	1	1	163
LUMBIRD (ex QUANTEL)	LBIRD.PA	juil.-70	48			194
LYSOGENE	LYS.PA	mai-09	9		1	25
MAUNA KEA	MKEA.PA	mai-00	18			67
MEDICREA	AMLMED.PA	1990	28			39



Emetteur	Code RIC	Date de constitution de la société *	Âge de la société (années)**	moins de 8 ans (post 2010, 2010 inclus)	moins de 15 ans (post 2003, 2003 inclus)	Capitalisation (en M€, au 22 juin 2018)
METABOLIC EXPLORER	METEX.PA	1999	19			51
NANOBIOTYX	NANOB.PA	mars-03	15		1	297
NEOVACS	ALNEV.PA	avr.-93	25			31
NICOX	NCOX.PA	févr.-96	22			244
NOVACYT	ALNOV.PA	juil.-06	12		1	27
ONCODESIGN	ALONC.PA	janv.-95	23			68
ONXEO BIOALLIANCE	C4X.PA	mars-97	21			62
OSE IMMUNOTHERAPEUTICS	OSE.PA	nov.-04	14		1	57
PHARNEXT	PHARN.PA	avr.-07	11		1	89
PIXIUM VISION	PIX.PA	déc.-11	7	1	1	42
PLANT ADVANCED TECHNOLOGIES	ALPAT.PA	juin-05	13		1	22
POXEL	POXEL.PA	mars-09	9		1	181
QUANTUM GENOMICS	ALQGC.PA	déc.-05	13		1	23
SAFE ORTHOPAEDICS	SAFOR.PA	févr.-10	8	1	1	10
SENSORION	ALSEN.PA	mai-09	9		1	41
SPINEGUARD	ALSGD.PA	févr.-09	9		1	12
SPINEWAY	ALSPW.PA	sept.-05	13		1	6
STENTYS	STEN.PA	juil.-06	12		1	35
SUPERSONIC IMAGINE	SSI.PA	mars-05	13		1	40
THERACLION	ALTHER.PA	août-04	14		1	23
THERADIAG	ALTHE.PA	déc.-86	32			12
THERANEXUS	ALTHX.PA	mars-13	5	1	1	49
TRANSGENE	TRNG.PA	déc.-79	39			197



Emetteur	Code RIC	Date de constitution de la société *	Âge de la société (années)**	moins de 8 ans (post 2010, 2010 inclus)	moins de 15 ans (post 2003, 2003 inclus)	Capitalisation (en M€, au 22 juin 2018)
TXCELL	TXCL.PA	avr.-01	17			25
VALBIOTIS	ALVAL.PA	févr.-14	4	1	1	27
VALNEVA	VLS.PA	avr.-99	19			288
VISIOMED	ALVMG.PA	août-09	9		1	14
68 émetteurs¹				11	Total : 43 sociétés	Total : 53 sociétés

Bilan 68 émetteurs

< 8 ans 11 émetteurs

< 15 ans 43 émetteurs

> 15 ans 26 émetteurs

* issu des informations présentées au titre du chapitre 5 dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon

** différence entre 2018 et année de constitution (indépendamment du mois)

¹ Constitution de l'échantillon :

- Ont été intégrées :

- o les sociétés cotées sur Euronext Paris et Euronext Growth Paris répondant aux dénominations Euronext suivantes : Biotechnology, Medical Equipment, Pharmaceuticals et Medical Supplies ;
- o pour les *cleantechs* : les sociétés cotées répondant à la catégorie « Specialty chemicals » d'Euronext.

- Ont été écartées de l'échantillon :

- o les sociétés à haute capitalisation, multinationales (laboratoires établis comme Sanofi, Guerbet, IPSEN, Boiron, Biomerieux, Stallergènes, Sartorius Stedim Biotech ; Essilor);
- o Bluelinea car elle ne développe pas de produits de santé à proprement parler mais des outils de téléassistance pour personnes âgés, en soins...;
- o Euromedis Group car elle développe des produits médicaux à usage unique pour les hopitaux et les particuliers (hors du champ de l'analyse) ;
- o les sociétés dont le siège social n'est pas situé en France (Noxxon, Mainstay Medical, GT Biopharma) ; et
- o les sociétés de santé animale (Virbac, Vétquinol).

Avertissement : Les données de cette Annexe 2 ont été recueillies à partir d'informations publiques. Par conséquent, les membres du groupe de travail ne peuvent en garantir ni la véracité ni l'exhaustivité.



ANNEXE 3

*Principes légaux et recommandations
concernant l'attribution de rémunérations
sous la forme de titres financiers aux
administrateurs dans une sélection de pays
européens et aux Etats-Unis
(Etat du Delaware)*



PRINCIPES LÉGAUX ET RECOMMANDATIONS CONCERNANT L'ATTRIBUTION DE RÉMUNÉRATIONS SOUS LA FORME DE TITRES FINANCIERS AUX ADMINISTRATEURS DANS UNE SÉLECTION DE PAYS EUROPÉENS ET AUX ETATS-UNIS (ETAT DU DELAWARE)

Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
Allemagne	<ul style="list-style-type: none">• Les sociétés anonymes allemandes adoptent généralement une structure de gouvernance dualiste avec un directoire (<i>Vorstand</i>) et un conseil de surveillance (<i>Aufsichtsrat</i>).• Les membres du directoire peuvent se voir attribuer des actions ou des titres donnant accès au capital de la société émettrice comme forme de rémunération.• En revanche, les dispositions législatives du <i>German Stock Corporation Act</i> ne permettent pas l'octroi d'options de souscription d'actions, d'obligations convertibles (<i>Wandelanleihen</i>) ou bons de souscription d'actions (<i>Optionsanleihen</i>) aux membres du conseil de surveillance².• Cette interdiction s'applique à l'ensemble des membres du conseil de surveillance, quelle que soit la taille de la société, qu'elle soit cotée ou non.	

² Confirmé par une décision de la Cour Suprême Fédérale Allemande (*Bundesgerichtshof*) en date du 16 février 2004.



Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
	<ul style="list-style-type: none"> • La doctrine demeure partagée sur la question de la possibilité d’attribuer des options de souscriptions ou des BSA aux administrateurs d’une société européenne (SE), dans l’hypothèse d’une structure de gouvernance à conseil d’administration, mais elle se prononce majoritairement en faveur d’une telle possibilité. 	
Belgique	<ul style="list-style-type: none"> • Un administrateur de société belge peut recevoir une rémunération sous différentes formes : <ul style="list-style-type: none"> - des tantièmes (part du bénéfice distribuable d’une société attribuée aux administrateurs ou aux gérants par l’assemblée générale, chargée de décider de l’affectation du résultat) ; - des jetons de présence (sommes perçues par les membres du conseil d’administration ou de gérance en rétribution de leur présence aux réunions) ; - des émoluments ; - toutes sommes fixes ou variables (i.e. toutes les sommes non couvertes par les trois premières catégories, à l’exception des dividendes), et 	<ul style="list-style-type: none"> • Le code belge de gouvernance d’entreprise 2009³ prévoit expressément que : <p>« <i>Les administrateurs non exécutifs ne reçoivent ni des rémunérations liées aux performances, telles que bonus et formules d’intéressement à long terme, ni des avantages en nature et des avantages liés aux plans de pension.</i> » Il apparaît que la majorité des sociétés belges cotées suivent cette préconisation puisqu’en 2015 seulement 12% de ces sociétés indiquaient déroger à cette règle.</p> • Les titres donnant accès au capital étant considérés comme des avantages en nature, il en est déduit que le code belge de gouvernance d’entreprise 2009 impose en principe que les administrateurs non exécutifs ne reçoivent pas de

³ Le code concerne en principe les sociétés de droit belge dont les actions sont négociées sur un marché réglementé, mais il peut servir de cadre de référence pour toutes les autres sociétés.



Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
	<p>- des avantages de toute nature obtenus en raison ou à l'occasion de l'exercice de l'activité professionnelle.</p> <ul style="list-style-type: none"> • S'agissant de la rémunération variable des administrateurs exécutifs des sociétés cotées, le code des sociétés belge prévoit qu'elle ne peut être versée que si les critères d'attribution ont été atteints pour la période concernée (en cas de méconnaissance de ce principe, la rémunération variable n'est pas prise en considération dans le calcul de l'indemnité de départ.) <p>En ce qui concerne les options sur actions, le code des sociétés belge indique que, sauf dispositions statutaires contraires ou approbation expresse par l'assemblée générale des actionnaires, une action ne peut être acquise définitivement, et une option sur actions ou tout autre droit d'acquérir des actions ne peut être exercé par un administrateur dans une société cotée, que trois ans au moins après son attribution.</p> <ul style="list-style-type: none"> • A noter que, si la rémunération variable d'un administrateur exécutif d'une société cotée dépasse un quart de sa rémunération annuelle, un quart au moins de sa rémunération variable doit être basé sur des critères prédéterminés et objectivement mesurables sur une période d'au moins deux ans, et un autre quart au moins 	<p>rémunération sous cette forme.</p>



Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
	<p>doit être basé sur des critères prédéterminés et objectivement mesurables sur une période d'au moins trois ans (sauf dispositions statutaires contraires ou approbation expresse par l'assemblée générale des actionnaires).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aucune référence explicite n'est faite concernant les rémunérations des administrateurs indépendants. Par contre, l'article 526ter du code des sociétés belge prévoit, parmi les critères auxquels doit répondre un administrateur indépendant, qu'il ne doit pas « recevoir, ni avoir reçu, de rémunération ou un autre avantage significatif de nature patrimoniale de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci [...], en dehors des tantièmes et honoraires éventuellement perçus comme membre non exécutif de l'organe de gestion ou membre de l'organe de surveillance » 	
Espagne	<ul style="list-style-type: none"> • Le droit des sociétés espagnol prévoit que la fonction d'administrateur de sociétés à responsabilité limitée que sont la <i>sociedad anónima</i> et la <i>sociedad limitada</i> est exercée à titre gratuit, sauf si les statuts de la société en disposent autrement et précisent les modalités de cette rémunération (qui peut être sous la forme de titres). • Dans les sociétés anonymes (les <i>sociedad anónima</i>), les 	<ul style="list-style-type: none"> • Concernant les sociétés cotées, le code de gouvernance espagnol (<i>Good Governance Code of Listed Companies</i>) prévoit que la rémunération des administrateurs non exécutifs ne devrait en principe pas comporter de composante variable ni l'attribution d'actions, d'options ou autres instruments équivalents afin d'éviter les risques de conflit d'intérêt.



Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
	<p>administrateurs peuvent être rémunérés sous la forme d'attribution d'actions ou d'options permettant l'acquisition d'actions, sous réserve qu'une telle forme de rémunération soit approuvée par l'assemblée générale des actionnaires.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dans ce cas, la résolution votée par l'assemblée générale des actionnaires doit être très précise en indiquant notamment : le nombre maximal d'actions attribuables au cours de chaque exercice fiscal, le prix d'exercice des options (et la façon dont il a été déterminé) ou encore la valeur de l'action sous-jacente prise comme référence. 	<ul style="list-style-type: none"> • Toutefois, le code prévoit qu'il est possible de prévoir une rémunération des administrateurs non exécutifs sous la forme de titres pour autant qu'ils conservent leurs titres jusqu'au terme de leur mandat social (à l'exception des actions que les administrateurs doivent céder pour rembourser les coûts liés à leur acquisition).
Etats-Unis (Delaware)	<ul style="list-style-type: none"> • Dans la juridiction du Delaware, la rémunération des administrateurs (exécutifs ou non, indépendants ou non) en actions est très fréquente et recommandée, et la pratique a développé de nombreux types d'instruments d'intéressement (<i>stock-options, restricted stocks, phantom shares, performance shares...</i>). • La réglementation du <i>Delaware General Corporation Law</i> est très libérale à cet égard, le conseil d'administration de la société (<i>board</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Les règles de gouvernance à l'attention des sociétés Américaines prévoient que (i) les administrateurs doivent être pro-actionnaires dans leur approche, (ii) les sociétés doivent étudier l'opportunité d'attribuer une part substantielle (au moins 50%) de la rémunération des dirigeants en instrument donnant accès au capital de la société et (iii) les dirigeants doivent également être soumis



Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
	<p><i>of directors</i>) étant compétent pour déterminer la nature et fixer le montant de la rémunération octroyée aux dirigeants et membres du conseil (en ce compris notamment la mise en place et les modalités des plans d'intéressement (<i>equity incentive plan</i>)⁴), étant précisé que les sociétés dont les titres sont cotés sur le NYSE ou le NASDAQ doivent soumettre les plans d'intéressement à l'approbation des actionnaires.</p>	<p>à une obligation de conservation d'une part substantielle de leurs titres pendant l'exercice de leur mandat⁵.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les règles de gouvernance du NYSE et du NASDAQ précisent que la détention d'actions, même importante, n'est pas un critère disqualifiant pour la qualification d'administrateur indépendant ; la rémunération versée par la société pouvant en revanche l'être dans certains cas⁶.
Italie	<ul style="list-style-type: none"> • De manière générale, conformément au code civil italien, les membres du conseil d'administration peuvent se voir accorder toutes formes de rémunération (fixe ou variable, en numéraire ou en nature, en ce compris en actions). 	<ul style="list-style-type: none"> • Pour toutes les sociétés cotées (ou appartenant à certains secteurs réglementés), le code de gouvernance italien recommande, à propos des administrateurs non exécutifs : (i) de ne pas recourir à des systèmes de rémunérations variables sauf si celles-ci représentent une faible partie de la

⁴ Delaware General Corporation Law, Titre 8, Chapitre 1, Sous-chapitre II, Section 122 : "Every corporation created under this chapter shall have power to: (...) (15) Pay pensions and establish and carry out pension, profit sharing, stock option, stock purchase, stock bonus, retirement, benefit, **incentive and compensation plans**, trusts and provisions **for any or all of its directors**, officers and employees, and for any or all of the directors, officers and employees of its subsidiaries; (...)", Subchapter IV, Directors and Officers, Section 141, "(h) Unless otherwise restricted by the certificate of incorporation or bylaws, the **board of directors shall have the authority to fix the compensation of directors.**"

⁵ Commonsense Principles of Corporate Governance, I Board of Directors – Composition and Internal Governance, *Directors should be business savvy, **be shareholder oriented** and have genuine passion for their company. (...) Companies should consider **paying a substantial portion** (e.g., for some companies, as much as 50% or more) **of director compensation in stock, performance stock units or similar equity-like instruments**. Companies also should consider requiring directors to retain a significant portion of their equity compensation for the duration of their tenure to further directors' economic alignment with the long-term performance of the company."*

⁶ Voir notamment : "Director Independence Standards Chart" by Pratical Law Corporate & Securities, "Both exchanges [NYSE and NASDAQ] provide that **the ownership of stock in the listed company (even a significant amount) does not disqualify a director from being considered independent**. (...)". Les règles de gouvernance de NYSE prévoient en revanche que : "A director will not be considered independent (...) if he or she falls within any one of the following categories. (...) The director (...) has received more than 120,000 USD in direct compensation from the company during any 12-month period in the past three years. The calculation of compensation does not include: Director and committee fees, (...) Compensation for service as an interim chairman, CEO or other executive officer. (...)"



Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
	<ul style="list-style-type: none"> • Pour les sociétés cotées, les compagnies d'assurance et les banques, les rémunérations basées sur des titres financiers (en incluant les « actions fantômes ») doivent être approuvées par l'assemblée générale des actionnaires. 	<p>rémunération globale ; et (ii) de ne pas consentir de rémunérations sous la forme d'actions ou de titres donnant accès au capital en l'absence d'une résolution motivée de l'assemblée générale des actionnaires.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il apparaît que la majorité des sociétés italiennes cotées suivent cette préconisation puisqu'en 2017 sur 221 sociétés cotées italiennes, seulement 4 prévoyaient un intéressement au capital de leurs administrateurs non exécutifs (source : Assonime (association des sociétés anonymes italiennes)).
Pays-Bas	<ul style="list-style-type: none"> • Si la société est une BV / <i>besloten vennootschap</i> (l'équivalent d'une S.A.R.L.), la rémunération des membres du conseil d'administration est fixée par l'assemblée générale des actionnaires. • Il n'existe aucune restriction en droit néerlandais concernant la forme de la rémunération des administrateurs de BV, qui peut être attribuée indifféremment en numéraire ou en nature (en ce compris en actions, options, BSA ou tout équivalent). • Si la société est une N.V. / <i>naamloze vennootschap</i> (l'équivalent d'une S.A.), la rémunération des membres du conseil 	<ul style="list-style-type: none"> • Préconisations en ligne avec la législation.



Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
	<p>d'administration est généralement fixée par les membres non exécutifs du conseil d'administration ou, le cas échéant, par le conseil de surveillance. L'assemblée générale, qui définit plus largement la politique de rémunération des administrateurs de manière <i>ex-ante</i>, peut également fixer cette rémunération.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les administrateurs de N.V. peuvent être rémunérés en numéraire comme en nature (ce qui inclut les actions, options, BSA ou tout équivalent), mais toute rémunération sous la forme d'actions ou d'instruments donnant accès au capital doit être expressément autorisée par l'assemblée générale des actionnaires. 	
Portugal	<ul style="list-style-type: none"> • La rémunération des membres du conseil d'administration peut être fixe ou consister, en partie, en un pourcentage des profits de l'exercice⁷. • En outre, les administrateurs peuvent être rétribués en numéraire ou en nature, notamment par l'attribution d'actions ou autres instruments financiers, comme par exemple des <i>stock-options</i>, des 	<ul style="list-style-type: none"> • Le code de gouvernance portugais (<i>Instituto Portugés de Corporate Governance</i>) prévoit que la rémunération des administrateurs non exécutifs ne doit pas comprendre de composantes liées à la performance de la société ou à sa valeur (art. V.3.5). On en déduit qu'ils ne peuvent donc pas se voir attribuer des actions ou titres donnant accès au capital de leur société.

⁷ Dans ce cas, le pourcentage maximum attribuable aux administrateurs doit au préalable être arrêté dans les statuts de la société, et aucun montant ne peut être payé aux administrateurs sous cette forme dès lors que ce montant n'est pas distribuable aux actionnaires en tant que dividende – i.e., la part de rémunération variable ne peut pas être distribuée si l'actif net de la société est inférieur à la somme du capital social et des réserves non distribuées de la société.



Pays	Textes et restrictions applicables à la rémunération des administrateurs sous forme de titres financiers	Préconisations des codes de gouvernance
	<p>BSA ou encore des plans d' « actions fantômes ».</p> <ul style="list-style-type: none"> • Toutefois, la rémunération des administrateurs ayant un rôle de contrôle/surveillance doit obligatoirement être fixe (i.e. sans partie variable) – il s'agit des administrateurs membres du comité d'audit ou du conseil de surveillance (en cas de gouvernance duale). 	
Royaume-Uni	<ul style="list-style-type: none"> • Les administrateurs peuvent être rémunérés en actions, bien que cela soit peu courant dans les sociétés cotées. A titre d'illustration, seules 7 sociétés cotées au FTSE 100 et 6 au FTSE 250 ont en partie rémunéré leurs administrateurs en actions en 2016. • Généralement, lorsqu'un administrateur reçoit une rémunération sous forme d'actions, cette rémunération est complétée par une rémunération fixe en numéraire. • Dans les sociétés non cotées, les administrateurs sont souvent largement rémunérés en actions, notamment dans les sociétés dans lesquelles des fonds de <i>private equity</i> détiennent une participation. 	<ul style="list-style-type: none"> • L'article D.1.3 du <i>UK Companies Governance Code</i> interdit l'octroi d'une rémunération variable basée sur les résultats de la société aux administrateurs. • Cependant, cet article n'interdit aucunement qu'une partie de la rémunération fixe des administrateurs soit attribuée en actions. L'intéressement des administrateurs est même encouragé par certaines associations d'investisseurs (par exemple, voir les <i>Investment Association's Principles of Remuneration</i>) • La <i>Investment Association</i> précise que les actions octroyées à titre de rémunération doivent être acquises au prix du marché.



ANNEXE 4

*Liste des personnes auditionnées ou consultées
par le groupe de travail*



LISTE DES PERSONNES AUDITIONNEES OU CONSULTÉES PAR LE GROUPE DE TRAVAIL

- Association France-Biotech, représentée par Maître Jérémy Blimbaum, avocat et membre du conseil d'administration de l'association ;
- Institut Français des Administrateurs, représenté par Madame Agnès Touraine, Présidente ;
- Association CroissancePlus, représentée par Maître Christian Nouel, avocat et Président de la commission fiscale de l'association ;
- Association France Invest, représentée par Madame France Vassaux, Secrétaire Générale ;
- le directeur financier de la société française « tech » cotée au NASDAQ visée à la section **Erreur ! Source du renvoi introuvable.** du rapport ;
- France Digitale, représentée par M. Jean-David Chamboredon, membre fondateur et co-Président.



ANNEXE 5

*Courrier du Président de la Commission
fiscale de Croissance Plus*



**COURRIER DU PRÉSIDENT DE LA COMMISSION FISCALE DE
CROISSANCE PLUS**



GIDE

GIDE LOYRETTE NOUEL

Christian Nouel
Associé
Tél : +33 (0)1 40 75 61 21
christian.nouel@gide.com

Monsieur Didier Martin
Avocat à la Cour
Bredin Prat
53, Quai d'Orsay
75007 Paris

Paris, le 24 septembre 2018

Objet : Intéressement des administrateurs de sociétés

Cher Confrère,

Je fais suite à nos derniers échanges et vous prie de trouver ci-après, en ma qualité de Président de la commission fiscale de CroissancePlus, nos commentaires quant à la possibilité pour les entreprises de croissance d'attribuer des bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE) à leurs administrateurs ou membres d'un conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent.

Ces remarques font écho à celles formulées par le groupe de travail "BSA administrateurs" dans son "Rapport d'activité et conclusions" dont vous m'avez adressé un projet daté du 10 septembre 2018.

1. A propos de la différence de traitement

Les auteurs du rapport s'interrogent sur le risque potentiel d'atteinte au principe constitutionnel d'égalité qui découlerait de la différence de traitement entre les sociétés pouvant attribuer des bons de souscription d'actions (BSA) à leurs administrateurs en vertu de la loi nouvelle et les autres sociétés.

Il nous paraît intéressant de mentionner une décision du Conseil constitutionnel rendue le 25 juin 1998¹ à propos de la conformité à la Constitution de l'article 92 de la loi portant diverses dispositions d'ordre économique et financier qui exonérait de cotisations sociales les gains réalisés sur les options de souscription ou d'achat d'actions exercées à compter du 1er avril 1998 et attribuées avant le 1er janvier

¹ Décision n°98-402 DC.



GIDE

1997 par les sociétés immatriculées au registre du commerce et des sociétés depuis moins de quinze ans à la date d'attribution.

CroissancePlus avait obtenu du Gouvernement d'exonérer ces sociétés de croissance des cotisations sociales assises sur les gains sur options, compte tenu des conséquences financières dramatiques qu'une telle mesure aurait engendrées; certaines d'entre elles étant susceptibles de devoir acquitter des cotisations sociales d'un montant supérieur à leur chiffre d'affaires compte tenu de leur valorisation.

Les sénateurs² auteurs de la saisine soutenaient que la restriction de ce dispositif aux sociétés de moins de quinze ans créait, tant entre les sociétés attribuant des options qu'entre les salariés attributaires, une rupture de l'égalité devant les charges publiques qui n'était justifiée par aucun motif d'intérêt général.

Après avoir rappelé que le principe d'égalité ne s'oppose ni à ce que le législateur règle de façon différente des situations différentes, ni à ce qu'il déroge à l'égalité pour des motifs d'intérêt général, pourvu que dans l'un et l'autre cas la différence de traitement qui en résulte soit en rapport direct avec l'objet de la loi qui l'établit, le Conseil constitutionnel a considéré qu'en limitant le bénéfice de l'exonération des charges sociales des gains sur options à celles attribuées par les sociétés immatriculées au registre du commerce et des sociétés depuis moins de quinze ans à la date d'attribution, le législateur a entendu prendre en considération les difficultés spécifiques qu'entraîne l'assujettissement aux cotisations sociales des gains sur options pour les "*entreprises innovantes en phase de croissance*"; que, ce faisant, il ne s'est pas fondé sur un critère manifestement inapproprié à l'objet poursuivi.

Le Conseil constitutionnel en conclut que les dispositions sus-mentionnées de l'article 92 de la loi portant diverses dispositions d'ordre économique et financier ne pouvaient pas être déclarées contraires à la Constitution. Il a ainsi admis qu'un traitement différencié entre les jeunes entreprises de croissance et les autres entreprises n'étaient pas contraires à la Constitution.

2. A propos de l'attribution d'instruments de partage de création de valeur aux administrateurs d'entreprises de croissance

A l'instar des biotechs et des medtechs, il est essentiel que les jeunes entreprises de croissance soient accompagnées par des "personnalités qualifiées", principalement des entrepreneurs, actifs ou non actifs et des investisseurs, en ce compris des *business angels*, qui leur apportent (i) leur grande expérience du secteur d'activité de l'entreprise et des problématiques auxquelles elles sont confrontées et (ii) un réseau étendu.

Ces mentors jouent un rôle essentiel dans le développement et la réussite de ces entreprises. Ils contribuent également à conforter les investisseurs, fonds d'investissement et entreprises, dans le choix de leurs investissements. Ces investisseurs sont rassurés de constater que les fondateurs, souvent jeunes et qui créent pour la première fois une entreprise, sont entourés par des "personnalités qualifiées".

Ce partenariat entre un ou plusieurs mentors et l'entrepreneur est la clef de la réussite de nombreuses entreprises de croissance.

² Les sénateurs étaient membres du groupe RPR.



GIDE

CroissancePlus et d'autres associations comme Réseau Entreprendre ou Live for good, association qui accompagne des entreprises à fort impact sociétal, ont parfaitement compris l'importance et la nécessité d'accompagner à travers des programmes de mentorat ces jeunes entreprises afin qu'émergent les licornes de demain. Ils choisissent parmi leurs membres les entrepreneurs qui sont les mieux adaptés à accompagner une entreprise compte tenu de son activité et son marché. La BPI propose également des programmes de mentorat à destination des *start up* et des *scale up* afin que ces entreprises changent d'échelle et deviennent des acteurs mondiaux de premier plan.

Ces mentors, membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent, sont très investis dans la vie de ces sociétés et les accompagnent pendant une période cruciale de leur développement et leur croissance.

Ne pouvant, en leur qualité d'administrateur, de membre du conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent, leur attribuer des stock-options, des actions gratuites ou des BSPCE, ces entreprises attribuent des BSA à ces personnes en dépit des incertitudes qui pèsent sur le régime fiscal et social applicable au gain réalisé lors de la vente des actions acquises au résultat de l'exercice des bons.

Le nombre d'entreprises de croissance attribuant des BSA à leurs administrateurs ou leurs membres du conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent est très élevé, compte tenu du rôle primordial que ces personnes jouent dans le développement et la réussite de ces entreprises.

CroissancePlus, fort de ce constat et convaincu de l'importance que ces entreprises doivent être accompagnées par des "personnalités qualifiées" de premier plan, milite depuis de nombreuses années pour que puisse leur être attribués des BSPCE, des stock-options ou des actions gratuites à l'instar de nombreuses sociétés étrangères, notamment américaines.

Il est encore trop tôt pour l'affirmer, mais il est très probable que les "entreprises à mission" dont le statut devrait être prochainement adopté par le Parlement dans le cadre de la loi Pacte, souhaiteront également s'appuyer sur des personnalités qualifiées et pouvoir les associer à leur réussite. Ces sociétés accueilleront au sein de leurs conseils d'administration, leurs conseils de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent des personnalités d'horizons différents qui contribueront à la réussite de l'objet de la société.

CroissancePlus soutient donc le projet d'amendement joint au rapport que vous m'avez adressé.

Compte tenu de l'importance du rôle de ces mentors dans le développement et le succès des entreprises, pourquoi se limiter à l'attribution de BSPCE à ces personnalités membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent ?

Seules certaines entreprises peuvent émettre des BSPCE. En sont exclues notamment celles qui accueillent à leur capital des investisseurs non éligibles au sens du II de l'article 163 bis G du Code Général des Impôts, qui ont été créées depuis plus de quinze ans ou dont la valorisation boursière est supérieure à 150 M€. Ces entreprises expriment également un fort besoin d'avoir des administrateurs ou des membres de leurs conseils de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent des "personnalités qualifiées" qui les aideront à devenir des champions mondiaux dans leur domaine d'activité.

Contrairement à l'Allemagne, la France souffre d'un nombre insuffisant d'ETI performantes et mondialisées. De nombreuses raisons expliquent cette situation, notamment le fait que ces entreprises



GIDE

pâtissent parfois d'un déficit de compétence managériale, car elles ne peuvent pas attirer des talents ou s'adjoindre les compétences et les réseaux de personnalités qualifiées au sein de leur conseil d'administration, leur conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent.

Profitons de cette prise de conscience pour ne pas se limiter à l'attribution de BSPCE aux administrateurs ou membres d'un conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent et permettons à toutes sociétés d'attribuer à ces derniers des actions gratuites ou des stock-options.

3. A propos des règles de bonne conduite qui devront être respectées

L'attribution de BSPCE aux administrateurs ou aux membres d'un conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent ne devra pas affecter le régime fiscal et social des BSPCE. En conséquence, il nous semble essentiel que soient définies des règles de bonne conduite.

Il pourrait ainsi être prévu que :

- le nombre de BSPCE attribué aux administrateurs ou aux membres d'un conseil de surveillance ou d'un organe statutaire équivalent n'excède pas un certain pourcentage par rapport à ceux attribués aux collaborateurs. La poche réservée aux "administrateurs" devrait être limitée compte tenu du faible nombre de bénéficiaires. Il nous semble important que les collaborateurs qui ont pris le risque de rejoindre une jeune entreprise dont l'avenir est incertain n'aient pas le sentiment d'être lésés par rapport à des "administrateurs" moins impliqués dans la vie quotidienne de l'entreprise,
- tous les "administrateurs indépendants", à savoir les mentors mentionnés ci-dessus, devraient être bénéficiaires de BSPCE. En revanche, chaque "administrateur indépendant" pourrait ne pas se voir attribuer un même nombre de BSPCE,
- les "administrateurs ne pourront exercer leurs BSPCE que sous réserve du respect des mêmes conditions que celles imposées aux collaborateurs. Le plan de BSPCE devra être commun aux "administrateurs indépendants" et aux collaborateurs, notamment en ce qui concerne le *vesting*. Le respect des conditions de performance et de présence devront également s'appliquer aux "administrateurs indépendants". Par exemple, ceux-ci ne pourront pas exercer tout ou partie de leurs BSPCE en cas de démission ou de révocation de leurs mandats d'"administrateurs" afin, qu'à l'instar des collaborateurs, ils ne bénéficient pas de la richesse créée par l'entreprise postérieurement à leur départ de la société,
- les actions acquises par les "administrateurs" au résultat de l'exercice des BSPCE seront soumises aux mêmes restrictions que celles acquises par les collaborateurs.

Je suis à votre disposition pour évoquer plus amplement tous ces sujets et vous prie de croire, Cher Confrère, en l'assurance de ma considération distinguée.


Christian Nouel
Avocat à la Cour



ANNEXE 6

*Courrier de la Présidente
de France Biotech*



Pertinence des BSA pour les administrateurs des sociétés biotechs/medtechs

L'association France Biotech a été informée d'une décision prise par le Collège de l'AMF au sujet du traitement des BSA attribués à des administrateurs.

L'article L.225-44 du code de commerce stipule que « *Sous réserve des articles L. 225-21-1, L. 225-22, L. 225-23, L. 225-27 et L. 225-27-1, les administrateurs ne peuvent recevoir de la société aucune rémunération, permanente ou non, autre que celles prévues aux articles L. 225-45, L. 225-46, L. 225-47 et L. 225-53. Toute clause statutaire contraire est réputée non écrite et toute décision contraire est nulle.* »

La pratique de la plupart des sociétés membres de notre association, et notamment dans les biotechs, est d'attribuer des BSA à leurs administrateurs indépendants comme outil de rémunération. En effet, les actions gratuites et les options de souscription ou d'achat d'actions leur sont interdits à ce jour.¹ Les BSPCE sont également prohibés, sauf ceux qui sont soumis au régime fiscal des salariés, ce qui n'est généralement pas le cas s'agissant d'administrateurs extérieurs à la société.

Les BSA constituent donc le seul outil pour motiver des administrateurs à venir siéger au Conseil d'administration des sociétés françaises, surtout pour des profils internationaux très sollicités par ailleurs, qui connaissent bien et anticipent ce mode de rémunération.

En effet, les biotechs évoluent dans un environnement international, en compétition avec des sociétés qui réussissent à lever des montants substantiels sur d'autres marchés (et en premier lieu aux Etats-Unis). Dans la mesure où la composition de leurs organes de gouvernance compte parmi les critères déterminants de leur attractivité et de leur crédibilité au sein de leur secteur, la possibilité d'offrir des instruments financiers à leurs administrateurs est essentielle. Ainsi, les profils les plus recherchés se focalisent sur des universitaires ou scientifiques de renom, des anciens banquiers reconvertis, des investisseurs réputés en biotechs ou d'autres entrepreneurs dans des domaines connexes ou complémentaires à leur propre société. Ils sont courtisés de toutes parts et l'élément de rémunération (sous la forme d'une perspective de gain à moyen/long terme) est essentiel dans leur choix.

De manière habituelle, le BSA est alors attribué gratuitement ou à un prix relativement faible, afin de limiter la prise de risque et permettre un potentiel de hausse plus important pour ces administrateurs.

Or l'AMF a indiqué qu'elle considérait que des BSA attribués aux administrateurs à titre gratuit ou avec une forte décote par rapport à leur valeur économique constituait une rémunération déguisée, ce qui est prohibée par l'article L.225-44 du code de commerce, et que l'Autorité ne pourrait donc pas viser des prospectus contenant des informations sur les BSA administrateurs qu'elle sait être « *contra legem* ».

¹ L.225-77 al. 1, L.225-185 al. 4 et L.225-197-1, I et II du Code de commerce.



france
biotech
medtech | biotech

Cette lecture de l'AMF pose problème, car elle revient à supprimer tout simplement la possibilité pour de nombreuses sociétés de biotech/medtech (cotées ou non) d'attribuer des BSA à leurs administrateurs.

En effet, le fait même de devoir définir une valeur de marché requiert un intervenant externe (expert indépendant, commissaire aux comptes) qui facturera des honoraires conséquents au regard de l'enveloppe de BSA qui est envisagée.

Resteraient alors les jetons de présence, exception permise par l'article L.225-44 du Code de commerce, dont le montant peut être alloué différemment selon les membres, mais cela poserait de réelles difficultés en terme de lisibilité et obligerait les sociétés à faire voter des enveloppes conséquentes et en numéraire, déconnectées de tout élément d'appréciation du titre ; là où l'objectif est justement de corréliser l'apport des administrateurs au développement de la société (via l'appréciation de son cours de bourse).

Cela poserait également des difficultés techniques et financières pour ces sociétés en croissance, qui ne bénéficient que d'une déduction limitée dans pareil cas.²

Nous comprenons que ce point pourrait être pris en compte dans la loi PACTE en préparation.

Nous suggérons donc de permettre d'attribuer des BSA à un prix qui serait déconnecté de la valeur de marché au moment de l'attribution du bon.

Alternativement, nous suggérons de permettre d'attribuer des BSCPE à tous les administrateurs ou membres d'organes équivalents de sociétés biotechs et non plus exclusivement à ceux soumis au régime fiscal des salariés et dirigeants.

* *
*

Maryvonne Hiance
Présidente de France Biotech

² En l'état, le montant des jetons de présence alloués à l'ensemble des membres du Conseil susceptible d'être admis en déduction des bases de l'impôt sur les sociétés ne peut excéder 5% du produit obtenu en multipliant la moyenne des rémunération déductible des salariés les mieux rémunérés de l'entreprise par le nombre des membres composant le Conseil (article 210 sexies al. 1 et 2 du CGI).



france
biotech
medtech | biotech

Annexe : Description de France Biotech

Créée en 1997, France Biotech est l'association indépendante qui fédère les entrepreneurs de l'innovation en santé et leurs partenaires experts (investisseurs, juristes, instituts de recherche, pôles de compétitivité...). Sa raison d'être est de faciliter en France l'innovation dans la santé et d'aider les start-ups et les PME de ce secteur à devenir des entreprises performantes, capables de concevoir rapidement de nouvelles solutions thérapeutiques.

A l'origine du statut de JEI (Jeune Entreprise Innovante) mis en place en 2004, France Biotech milite pour que le secteur innovant de la santé soit reconnu comme industrie de pointe prioritaire.

France Biotech est aujourd'hui le porte-parole d'une filière qui compte plus de 1500 start-up et PME dont le potentiel économique et sociétal est considérable. Selon l'étude « *Faire de la France un leader mondial de la santé* » (novembre 2017) réalisée par le Boston Consulting Group, ces entreprises innovantes de la santé pourraient d'ici à 2030 générer en France 130 000 nouveaux emplois et réaliser un chiffre d'affaires annuel de 40 milliards d'euros. Toujours selon cette étude du Boston Consulting Group, les 20 entreprises les plus prometteuses de cet écosystème français de la healthTech développent des solutions thérapeutiques qui pourront soigner à terme 11 millions de patients en France et 250 millions dans le monde (cancer, maladies cardio-vasculaires,...).



ANNEXE 7

*Courrier de la Présidente de l'Institut
Français des Administrateurs*



Réflexion sur l'évolution du cadre légal pour la rémunération des administrateurs

- 28 SEPTEMBRE 2018 -

L'AMF a constaté une pratique croissante de la part d'une certaine catégorie d'émetteurs, essentiellement des biotechs*, consistant à **émettre des BSA qui sont attribués à des administrateurs à titre gratuit ou à des conditions de prix qui ne reflètent pas leur valeur de marché. (décote)**. Les deux principales raisons avancées par ces émetteurs sont d'une part la nécessité d'attirer des administrateurs étrangers, d'autre part de préserver la capacité d'investissement.

L'AMF précise dans son communiqué de presse du 5 juin 2018 que **cette pratique équivaut à une rémunération qui n'est pas autorisée par la loi** et recommande aux sociétés qui souhaitent attribuer des BSA aux administrateurs non dirigeants de les émettre aux conditions de marché.

L'interprétation du corpus juridique français laisse à penser que la rétribution du mandat d'administrateur doit être **versée en espèces**. La *hard law* (art. L225-45 C.Com) n'évoque pas explicitement les modalités de paiement des jetons de présence mais utilise les termes « **somme fixe annuelle** » ou « **versement** ». La *soft Law* (code Afep-Medef 2018, §24.2, p. 22) déconseille l'attribution d'une rémunération variable, d'options d'actions ou d'action de performance au titre de la rémunération des administrateurs non exécutifs, mais prévoit tout de même les conséquences dans le cas où ces rémunérations seraient consenties.

De manière paradoxale, alors que les administrateurs ne peuvent percevoir les jetons de présence sous forme de titres, ils demeurent souvent **contraints par les statuts ou le règlement intérieur d'acquérir des actions** de la société. **Le code Afep-Medef recommande aux administrateurs d'être actionnaires** à titre personnel, et de posséder un nombre minimum d'actions, significatif au regard des jetons de présence alloués. Le code Afep-Medef précise par ailleurs que si l'administrateur ne possède pas ces actions lors de son entrée en fonction, il doit utiliser ses jetons de présence pour les acquérir. Les investisseurs recommandent que les administrateurs détiennent a minima **l'équivalent d'un an de jetons de présence** repris le plus souvent dans les règlements intérieurs.

En pratique, qu'en est-il ? **Nous constatons en France qu'un petit nombre de sociétés, notamment les biotechs cotées, distribuent des BSA à leurs administrateurs non exécutifs.**

Qu'en est-il hors de nos frontières ? **Le cadre juridique applicable aux rémunérations des administrateurs de sociétés cotées à l'international est hétérogène** : certains pays autorisent explicitement la rémunération des administrateurs en titres alors que d'autres l'interdisent.





Aux Etats-Unis, les administrateurs peuvent être rétribués avec des **stock-options et des actions de performance**. Ces formes de rémunérations sont autorisées par la loi, et soutenues par le code de gouvernement d'entreprise.

En Italie, les administrateurs peuvent recevoir au titre de leur rémunération **tous types d'instruments financiers**. Ces formes de rémunérations sont autorisées par la loi, et soutenues par le code de gouvernement d'entreprise.

En Australie, la loi ne se prononce pas et le code de gouvernement d'entreprise indique qu'il est acceptable pour des administrateurs non exécutifs de recevoir des titres.

En Grande Bretagne, en Belgique et aux Pays-Bas la loi ne n'évoque pas les modalités de rémunération des administrateurs, et les codes de gouvernement d'entreprise se prononcent **contre** les rétributions en titres, sans en interdire pour autant la pratique (principe du *comply or explain*).

En réponse, l'IFA rappelle tout d'abord l'importance de l'égalité de traitement des administrateurs au risque de créer des catégories préjudiciables à la collégialité du Conseil et à l'alignement des intérêts.

Il est également crucial d'éviter tout risque de spéculation ou de gains disproportionnés qui risqueraient de mettre en péril la réputation de la gouvernance et des entreprises concernées.

En revanche l'IFA a toujours soutenu la règle d'achat d'actions par un administrateur à hauteur d'un an de jetons de présence qui semble raisonnable au regard de la durée des mandats mais comprend que des situations spécifiques existent dans un contexte de concurrence international exacerbé.

L'IFA propose donc que les entreprises puissent être autorisées à **verser les jetons de présence en espèces ou en contrevalet titres**, et que le corpus juridique français mérite d'être clarifié. L'IFA propose que cette disposition soit limitée aux **entreprises de moins de 15 ans**, à l'instar de ce qui est pratiqué pour les BSPCE.

Il est essentiel que la valorisation des titres pour le paiement des jetons de présence en contrevalet titres soit effectuée **sans décote**. Pour les sociétés cotées, une référence à la moyenne du cours de bourse du mois précédent l'AG pourrait être retenue. Pour les sociétés non cotées, une évaluation à dire d'expert pourrait être envisagée en notant que la complexité et le coût paraissent disproportionnés. L'IFA recommande de ne pas attribuer d'instruments financiers de nature spéculative, type BSA.

Il est tout aussi important d'assurer une **transparence** totale sur les modalités de détention et de cession des titres reçus en paiement des jetons de présence.

Une durée de détention minimale de conservations des titres devrait être précisée dans le règlement intérieur. Une durée minimale de conservation de trois ans paraît raisonnable. En ce qui concerne les cessions de titres l'IFA rappelle que la cession de titres par un administrateur reste délicate même en période ouverte compte tenu des aléas externes pouvant impacter le cours et le signal que ces cessions donnent au marché.





ANNEXE 8

*Exemple d'attribution de BSA par une société
« tech » française cotée aux Etats-Unis
(extrait de plaquette d'assemblée générale
d'actionnaires)*



EXEMPLE D'ATTRIBUTION DE BSA PAR UNE SOCIÉTÉ « TECH » FRANCAISE COTÉE AUX ÉTATS-UNIS (EXTRAIT DE PLAQUETTE D'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'ACTIONNAIRES)

AUTORISATION ET DÉLÉGATION À CONSENTIR DANS LE CADRE DE LA POLITIQUE D'INTERESSEMENT DES SALARIES, DES DIRIGEANTS ET DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS DE LA SOCIÉTÉ [RÉSOLUTIONS N°14 ET 15]

[...]

1. Résolution n°14 : délégation de compétence à consentir au Conseil d'administration à l'effet d'émettre et attribuer des bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées

Les membres indépendants du Conseil d'administration et des comités ne pouvant se voir attribuer des options ou des actions gratuites, il vous est demandé de déléguer à votre Conseil d'administration la compétence d'attribuer un nombre maximum de 150.000 bons de souscription d'actions ordinaires (les « BSA ») donnant chacun droit à la souscription d'une action ordinaire de la Société d'une valeur nominale de 0,025 euro, étant précisé que ce nombre s'imputera sur le plafond global prévu à la résolution n°15.

1.1 Principes en matière de rémunération des administrateurs indépendants [...]

Il est important que la composition du Conseil d'administration de la Société reflète sa position sur son marché. L'objectif du Conseil d'administration est de répondre de manière appropriée et efficace aux principaux défis que présente le secteur concurrentiel de la technologie, principalement basé aux Etats-Unis, dans lequel la Société évolue, tout en se conformant à ses nouvelles obligations résultant de son nouveau statut de « *U.S. domestic registrant* » coté au *Nasdaq Stock Market* ainsi qu'à ses obligations résultant de son statut de société française non-cotée.

Afin de rester compétitive, la Société doit s'assurer **que la composition de son Conseil d'administration est en phase avec le marché nord-américain dans lequel elle évolue et être attractive dans sa recherche de talents.** Afin de continuer à attirer et à retenir des administrateurs hautement qualifiés ayant l'expérience et une connaissance approfondie du



secteur, nous devons être capables d'offrir à nos administrateurs indépendants des rémunérations en phase avec la pratique du marché nord-américain de la technologie, ce qui implique des éléments d'intéressement au capital. A ce jour, conformément à la politique du Conseil d'administration en matière de rémunération des administrateurs, **seuls les administrateurs indépendants du Conseil d'administration peuvent recevoir une rémunération et, en particulier, se voir attribuer des BSA.**

Les administrateurs indépendants perçoivent une attribution de BSA initiale au moment de leur nomination lorsqu'ils rejoignent le Conseil en cours d'année, ou une attribution de BSA annuelle s'ils ont été nommés au cours des années précédentes. La rémunération annuelle perçue par chaque administrateur indépendant est ainsi composée d'une partie en numéraire et d'une partie en intéressement au capital, sous forme de BSA, conformément à la pratique nord-américaine, et plus généralement, à la pratique de notre secteur. Le montant annuel de jetons de présence versé au titre de l'exercice 2017 à chacun des **administrateurs indépendants varie entre 27.2502 USD et 370.716 USD**, et est réparti selon les principes suivants applicables à compter du 20 avril 2016 :

- [...]
- 200.000 USD sous forme d'instruments d'intéressement au capital (BSA) pour lesquels les administrateurs doivent s'acquitter du prix de souscription. Les administrateurs indépendants reçoivent des jetons de présence supplémentaires équivalents en valeur au prix de souscription des BSA, majorée de la retenue à la source et des contributions sociales le cas échéant applicables, afin de pouvoir souscrire à ces BSA par voie de compensation avec le montant desdits jetons de présence.

L'attribution annuelle de BSA est **conditionnée à la participation effective à 80 % au moins des réunions physiques du Conseil d'administration** ; le cas contraire, le nombre de BSA qui leur sera attribué sera réduit à due concurrence.

Cette structure de rémunération a permis à la Société d'attirer des administrateurs compétents qui ont contribué aux résultats enregistrés par cette dernière. Il est donc essentiel que la Société puisse continuer à rémunérer les membres indépendants actuels du Conseil d'administration conformément à la pratique antérieure, et attirer de nouveaux administrateurs expérimentés et talentueux.

1.2 Rémunération des conseillers



La Société souhaite également autoriser l'attribution de BSA pour les personnes liées à la Société ou à l'une de ses filiales par un contrat de service ou de conseil, ne pouvant pas se voir attribuer des options ou des actions gratuites. Dans un nombre limité de cas, il est important que la Société soit en mesure d'offrir un élément de rémunération à long terme à ces personnes afin de les fidéliser dans ce secteur concurrentiel.

1.3 Conditions attachées aux BSA

Le prix de souscription d'un BSA sera déterminé par le Conseil d'administration au jour de son émission, en fonction des caractéristiques de ce dernier et sera en tout état de cause au moins égal à la juste valeur de marché de ce BSA, telle que déterminée par le Conseil avec l'aide, le cas échéant, d'un ou plusieurs experts de son choix.

Le prix d'exercice d'un BSA sera déterminé par le Conseil au moment de l'attribution de ces BSA et devra être au moins égal à la moyenne pondérée des cours de clôture des ADS au cours des 20 dernières séances de bourse précédant la date d'attribution dudit BSA.

Les BSA attribués annuellement aux administrateurs indépendants seront généralement pleinement exerçables à l'issue d'une période de quatre années à compter de leur attribution et aucun ne pourra être exercé avant une première période de douze mois à compter de cette même date, sauf, s'agissant des BSA attribués annuellement, changement de contrôle ou fin de mandat au cours de ces 12 mois.

Compte-tenu de ce qui précède, nous vous demandons de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires relatif à l'émission des BSA, dans la mesure où les BSA pourront uniquement être attribués aux catégories de personnes suivantes : membres indépendants et censeurs du Conseil d'administration de la Société ou de l'une de ses filiales à la date d'attribution des BSA, n'ayant pas la qualité de salariés ou dirigeants de la Société ou de l'une de ses filiales, membres indépendants de tout comité que le Conseil d'administration de la Société a mis ou viendrait à mettre en place, ainsi que toute personne physique ou morale liée à la Société ou à l'une de ses filiales par un contrat de service ou de consultant.

[...]

1.4 Quatorzième résolution



Délégation de compétence à consentir au Conseil d'administration à l'effet d'émettre et attribuer des bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées :

- L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires ;
- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes ;
- délègue au Conseil la compétence à l'effet de procéder à l'émission d'un nombre maximum de 150.000 bons de souscription d'actions ordinaires (les « **BSA** ») donnant chacun droit à la souscription d'une action ordinaire d'une valeur nominale de 0,025 euro de la Société ;
- décide de supprimer, pour ces BSA, le droit préférentiel de souscription des actionnaires, lesdits BSA ne pouvant être attribués qu'à la catégorie de bénéficiaires suivante : membres et censeurs du Conseil d'administration de la Société ou de l'une de ses filiales en fonction à la date d'attribution des BSA, n'ayant pas la qualité de salariés ou dirigeants de la Société ou de l'une de ses filiales, membres indépendants de tout comité que le Conseil d'administration de la Société a mis ou viendrait à mettre en place, ainsi que toute personne physique ou morale liée à la Société ou à l'une de ses filiales par un contrat de service ou de consultant (les « **Bénéficiaires** ») ;
- précise qu'en application des dispositions des articles L. 228-91 et L. 225-132 du code de commerce, la présente décision emporte au profit des porteurs de BSA renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription des actions ordinaires auxquels les BSA donnent droit ;
- décide que le prix d'émission d'un BSA sera déterminé par le Conseil au jour de l'émission dudit BSA en fonction des caractéristiques de ce dernier et sera en tout état de cause au moins égal à la valeur de marché d'un BSA, telle que déterminée par le Conseil avec l'aide, le cas échéant, d'un ou plusieurs experts de son choix ;
- décide que chaque BSA, ainsi souscrit, devra être intégralement libéré lors de sa souscription, soit par versement en numéraire, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles ;



- décide que le prix d'exercice d'un BSA (le « **Prix d'Exercice** ») sera déterminé par le Conseil au moment de l'attribution des BSA et devra être au moins égal à la moyenne pondérée des cours d'un American Depositary Shares représentant une action ordinaire de la Société lors des 20 dernières séances de bourse précédant la date d'attribution dudit BSA par le Conseil ;
- décide, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138-I du code de commerce, de déléguer au Conseil, le soin de fixer la liste des Bénéficiaires et la quotité des BSA attribuée à chaque Bénéficiaire ainsi désigné ;
- autorise en conséquence le Conseil, dans la limite de ce qui précède, à procéder à l'émission et à l'attribution des BSA, en une ou plusieurs fois pour chaque Bénéficiaire ;
- décide de déléguer au Conseil pour chaque Bénéficiaire, les conditions et modalités d'exercice des BSA et, en particulier, le prix d'émission des BSA, leur Prix d'Exercice et le calendrier d'exercice des BSA, étant précisé que ceux-ci devront être exercés au plus tard dans les dix (10) ans de leur émission et que les BSA qui n'auraient pas été exercés à l'expiration de cette période de dix (10) années seront caducs de plein droit ;
- décide que, s'agissant des BSA qui seraient émis en faveur des membres du Conseil d'administration (exception faite de la première attribution), l'attribution annuelle des BSA sera conditionnée au fait que le Bénéficiaire ait assisté à au moins 80 % des réunions ordinaires annuelles du Conseil d'administration, dans le cas contraire, le nombre de BSA qui leur sera attribué sera réduit à due concurrence ;
- décide que la présente délégation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de ce jour et met fin à toute délégation antérieure ayant le même objet ;
- décide que les actions ordinaires ainsi souscrites devront être intégralement libérées lors de leur souscription, soit par versement en numéraire, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles ;
- décide que les actions nouvelles remises au Bénéficiaire lors de l'exercice de ses BSA seront soumises à toutes les dispositions statutaires et porteront jouissance au premier jour de l'exercice au cours duquel elles auront été émises ;



- décide que les BSA seront cessibles, ils seront émis sous la forme nominative et feront l'objet d'une inscription en compte ;
- décide l'émission des 150.000 actions d'une valeur nominale de 0,025 euro l'une au maximum auxquelles donnera droit l'exercice des BSA émis, ce nombre venant s'imputer sur le plafond visé à la quinzième résolution ci-dessous ;

rappelle qu'en application de l'article L. 228-98 du code de commerce :

- en cas de réduction de capital motivée par des pertes par voie de diminution du nombre des actions, les droits des titulaires des BSA quant au nombre d'actions à recevoir sur exercice des BSA seront réduits en conséquence comme si lesdits titulaires avaient été actionnaires dès la date d'émission des BSA ;
- en cas de réduction de capital motivée par des pertes par voie de diminution de la valeur nominale des actions, le prix de souscription des actions auxquelles les BSA donnent droit restera inchangé, la prime d'émission étant augmentée du montant de la diminution de la valeur nominale ;

décide en outre que :

- en cas de réduction de capital non motivée par des pertes par voie de diminution de la valeur nominale des actions, le prix de souscription des actions auxquelles les BSA donnent droit sera réduit à due concurrence ;
- en cas de réduction de capital non motivée par des pertes par voie de diminution du nombre des actions, les titulaires des BSA, s'ils exercent leurs BSA, pourront demander le rachat de leurs actions dans les mêmes conditions que s'ils avaient été actionnaires au moment du rachat par la Société de ses propres actions ;

décide, ainsi qu'il est prévu par l'article L. 228-98 du code de commerce, que la Société est autorisée, sans avoir à solliciter l'autorisation des titulaires des BSA à modifier sa forme et son objet social ;

rappelle qu'en application des dispositions de l'article L. 228-98 du code de commerce, la Société ne peut ni modifier les règles de répartition de ses bénéfices, ni amortir son capital ni créer des actions de préférence entraînant une telle modification ou un tel amortissement à moins d'y être autorisée par le contrat d'émission ou dans les conditions prévues à l'article L. 228-103 du code de



commerce et sous réserve de prendre les dispositions nécessaires au maintien des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital dans les conditions définies à l'article L. 228-99 du code commerce ;

autorise la Société à imposer aux titulaires des BSA le rachat ou le remboursement de leurs droits ainsi qu'il est prévu à l'article L. 208-102 du code de commerce ;

décide que, pour le cas où il serait nécessaire de procéder à l'ajustement prévu à l'article L. 228-99 3° du code de commerce, l'ajustement serait réalisé en appliquant la méthode prévue à l'article R. 228-91 du code de commerce, étant précisé que la valeur du droit préférentiel de souscription comme la valeur de l'action avant détachement du droit de souscription seraient, si besoin était, déterminées par le Conseil en fonction du prix de souscription, d'échange ou de vente par action retenu lors de la dernière opération intervenue sur le capital de la Société (augmentation de capital, apport de titres, vente d'actions, etc.) au cours des six (6) mois précédent la réunion dudit Conseil, ou, à défaut de réalisation d'une telle opération au cours de cette période, en fonction de tout autre paramètre financier qui apparaîtra pertinent au Conseil (et qui sera validé par les commissaires aux comptes de la Société) ;

décide de donner tous pouvoirs au Conseil pour mettre en œuvre la présente délégation, et à l'effet :

- d'émettre et attribuer les BSA et d'arrêter le prix de souscription, les conditions d'exercice et les modalités définitives des BSA conformément aux dispositions de la présente résolution et dans les limites fixées dans la présente résolution ;
- de déterminer l'identité des Bénéficiaires des BSA ainsi que le nombre de BSA à attribuer à chacun d'eux ;
- fixer le prix de l'action qui pourra être souscrite en exercice d'un BSA dans les conditions susvisées ;
- de constater le nombre d'actions ordinaires émises par suite d'exercice des BSA, de procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital correspondantes et d'apporter aux statuts les modifications corrélatives ;



- de prendre toute disposition pour assurer la protection des porteurs des BSA en cas d'opération financière concernant la Société, et ce conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;

d'une manière générale, de prendre toute mesure et d'effectuer toute formalité utile à la présente émission.



ANNEXE 9

*Analyse comparée des régimes fiscaux et sociaux
des attributions d'actions gratuites,
des BSPCE et des BSA*



ANALYSE COMPARÉE DES RÉGIMES FISCAUX ET SOCIAUX DES ATTRIBUTIONS D' ACTIONS GRATUITES, DES BSPCE ET DES BSA⁸

	1. Attribution gratuite d'actions	2. BSPCE	3. BSA
Régime fiscal et social du bénéficiaire	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Plus-value d'acquisition (valeur des actions à la date d'acquisition définitive) : <ul style="list-style-type: none"> • Imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement de 50% sur la fraction de la plus-value annuelle qui est inférieure à 300 000€, soit une imposition effective de l'ordre de 38,2 % ; • Imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu pour la partie supérieur, soit une imposition effective de l'ordre de 61,6 % ; ▪ Plus-value de cession (différence entre le prix de cession et la valeur des actions à la date d'acquisition définitive) : imposition au prélèvement forfaitaire unique au taux de 30% 	<p>Imposition de la plus-value de cession (différence entre le prix de cession des actions et leur prix de souscription) selon un régime spécifique:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ si le bénéficiaire exerce son activité dans la société émettrice depuis plus de 3 ans au moment de la cession : imposition au prélèvement forfaitaire unique au taux de 30 % ; ▪ Si le bénéficiaire n'exerce pas son activité dans la société émettrice depuis plus de 3 ans au moment de la cession : imposition au taux de 47,2 % (taux forfaitaire de 30 %, auquel s'ajoute les contributions sociales sur les revenus du patrimoine au taux de 17,2%) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ En principe, imposition selon le régime des plus-values de valeurs mobilières avec application du prélèvement forfaitaire unique au taux de 30 % ▪ Mais risque de requalification en traitements et salaires ou BNC si le BSA n'est pas souscrit à juste valeur ou est lié à une condition d'activité du bénéficiaire
Régime social de l'employeur	Contribution sociale de 20% exigible lors de l'acquisition définitive des actions et assise sur la valeur des actions à cette date	n/a	n/a sauf si requalification précitée

⁸ Les taux marginaux effectifs indiqués ci-après sont calculés pour un contribuable relevant de la tranche marginale de l'impôt sur le revenu et non soumis à la contribution sur les hauts revenus.



ANNEXE 10

*Proposition d'amendement au projet de loi
relatif à la croissance et la transformation des
entreprises (PACTE)*



PROPOSITION D'AMENDEMENT AU PROJET DE LOI RELATIF À LA CROISSANCE ET LA TRANSFORMATION DES ENTREPRISES (PACTE) EXPOSÉ DES MOTIFS

Dans le prolongement des mesures proposées par le Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises visant à transformer le modèle d'entreprise français avec pour objectif de relever le défi de la croissance des entreprises, le Gouvernement soumet le présent amendement afin de donner aux entreprises éligibles à l'attribution de bons de souscription des parts de créateur d'entreprise (BSPCE) à leurs salariés et à leurs dirigeants soumis au régime fiscal des salariés, la possibilité d'en attribuer également aux membres de leur conseil d'administration, de leur conseil de surveillance ou, en ce qui concerne les sociétés par actions simplifiées, de tout organe statutaire équivalent.

En effet, de nombreuses jeunes entreprises françaises de forte croissance éprouvent des difficultés à attirer à leur conseil de d'administration, de surveillance ou autre organe équivalent des membres reconnus et talentueux, ayant à cœur de développer ces entreprises en mettant à leur service leur expérience et leur expertise, en l'absence de possibilité d'attribuer auxdits membres, à titre de rémunération, des actions ou instruments donnant accès au capital. Ce besoin est particulièrement exprimé par certaines jeunes entreprises innovantes dont l'activité nécessite d'engager des dépenses significatives en matière de recherche et développement, sans retour d'investissement avant plusieurs années, et n'ayant par conséquent pas les moyens d'attribuer à leurs administrateurs des jetons de présence de montants suffisamment attractifs.

Dans un contexte où les personnalités les plus renommées, notamment issues du monde académique, sont sollicitées aux conseils d'administration de sociétés étrangères et peuvent s'y voir proposer des titres financiers en guise de rémunération, en particulier aux Etats-Unis (où la pratique de l'attribution d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions aux administrateurs est très répandue) mais également dans la majorité de nos voisins européens, il est essentiel de favoriser la compétitivité de la législation française. A cet égard, il est opportun d'élargir le régime des BSPCE aux membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou, en ce qui concerne les sociétés par actions simplifiées, de tout organe statutaire équivalent des sociétés éligibles à leur attribution, étant rappelé que le régime des BSPCE a été historiquement mis en place pour les sociétés jeunes afin de répondre aux besoins de ces « *entreprises qui se créent ou se développent* » de « *personnel très qualifié et motivé, sans avoir*



dans l'immédiat les moyens de lui offrir des rémunérations suffisamment attractives » (Rapport du Sénat n° 85 fait au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation sur le projet de loi de finances pour 1998). Cet amendement est soumis par le Gouvernement à l'issue de travaux menés conjointement avec plusieurs acteurs de la Place, au cours desquels des associations représentant des entreprises innovantes ont été entendues.

Après l'article [●], insérer l'article suivant :

I – L'article 163 *bis* G du code général des impôts est ainsi modifié :

1° Le deuxième alinéa du I est ainsi modifié :

- après les mots « exerce son activité » sont insérés les mots « ou, le cas échéant, son mandat » ;
- après les mots « de la période d'activité » sont insérés les mots « ou, le cas échéant, de la durée du mandat éventuellement exercé » ;

2° Le II est ainsi modifié :

a) le premier alinéa est ainsi modifié :

- après les mots « de leur personnel salarié » le mot « et » est remplacé par une virgule ;
- après les mots « au régime fiscal des salariés » sont ajoutés les mots « et aux membres de leur conseil d'administration, de leur conseil de surveillance ou, en ce qui concerne les sociétés par actions simplifiées, de tout organe statutaire équivalent » ;



b) le second alinéa est ainsi modifié :

- après les mots « du personnel salarié » le mot « et » est remplacé par une virgule ;
- après les mots « au régime fiscal des salariés » sont insérés les mots « et aux membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou, en ce qui concerne les sociétés par actions simplifiées, de tout organe statutaire équivalent ».

II – L'article L. 225-44 du code de commerce est ainsi modifié :

- après les mots « L. 225-53 » sont insérés les mots « du présent code ou sous la forme d'attribution de bons visés à l'article 163 bis G du code général des impôts ».

III – L'article L. 225-85 du code de commerce est ainsi modifié :

- au premier alinéa, après les mots « L. 225-84 » sont insérés les mots « du présent code ou sous la forme d'attribution de bons visés à l'article 163 bis G du code général des impôts ».

**Article 163 bis G du code général des impôts et article L. 225-44 du code de commerce
tels qu'amendés par cette proposition d'amendement**

- **Article 163 bis G du code général des impôts**

I. - Le gain net réalisé lors de la cession des titres souscrits en exercice des bons attribués dans les conditions définies aux II à III est imposé dans les conditions prévues à l'article 150-0 A et aux 1 ou 2 de l'article 200 A.

Par dérogation aux dispositions du premier alinéa, le gain net précité est imposé dans les conditions prévues à l'article 150-0 A et au taux de 30 % lorsque le bénéficiaire exerce son activité **ou, le cas échéant, son mandat** dans la société dans laquelle il a bénéficié de l'attribution des bons depuis moins de trois ans à la date de la cession. Pour l'appréciation du respect de cette durée, il est tenu compte, pour les bénéficiaires mentionnés au premier alinéa du II, de la période d'activité



éventuellement effectuée **ou, le cas échéant, de la durée du mandat éventuellement exercé** au sein d'une filiale, au sens du deuxième alinéa du même II, et, pour les bénéficiaires mentionnés au même deuxième alinéa, de la période d'activité éventuellement effectuée au sein de la société mère.

II. - Les sociétés par actions peuvent attribuer des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise, incessibles et émis dans les conditions prévues aux [articles L. 228-91 et L. 228-92](#) du code de commerce, aux membres de leur personnel salarié, **et** à leurs dirigeants soumis au régime fiscal des salariés **et aux membres de leur conseil d'administration, de leur conseil de surveillance ou, en ce qui concerne les sociétés par actions simplifiées, de tout organe statutaire équivalent.**

Elles peuvent également attribuer ces bons aux membres du personnel salarié, **et** aux dirigeants soumis au régime fiscal des salariés **et aux membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou, en ce qui concerne les sociétés par actions simplifiées, de tout organe statutaire équivalent** des sociétés dont elles détiennent au moins 75 % du capital ou des droits de vote.

Pour l'application des deux premiers alinéas du présent II, les sociétés mentionnées au premier alinéa doivent respecter les conditions prévues aux 1 à 5. Les filiales mentionnées au deuxième alinéa doivent respecter ces mêmes conditions à l'exception de celle prévue au 2.

1. La société doit être passible en France de l'impôt sur les sociétés ;

2. Le capital de la société doit être détenu directement et de manière continue pour 25 % au moins par des personnes physiques ou par des personnes morales elles-mêmes directement détenues pour 75 % au moins de leur capital par des personnes physiques. Pour la détermination de ce pourcentage, les participations des sociétés de capital-risque, des sociétés de développement régional et des sociétés financières d'innovation ne sont pas prises en compte à la condition qu'il n'existe pas de lien de dépendance au sens du 12 de [l'article 39](#) entre la société bénéficiaire de l'apport et ces dernières sociétés. De même, ce pourcentage ne tient pas compte des participations des fonds communs de placement à risques, des fonds professionnels spécialisés relevant de l'article [L. 214-37](#) du code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à l'ordonnance n° [2013-676](#) du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, des fonds professionnels de capital investissement, des sociétés de libre partenariat, des fonds d'investissement de proximité ou des fonds communs de placement dans l'innovation. Il en est de même, dans les mêmes conditions, des participations détenues par des structures équivalentes aux sociétés ou fonds mentionnés aux deuxième et troisième phrases, établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat ou territoire ayant conclu avec la



France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;

3. La société n'a pas été créée dans le cadre d'une concentration, d'une restructuration, d'une extension ou d'une reprise d'activités préexistantes, sauf si elle répond aux conditions prévues par le I de [l'article 39 quinquies H](#) ;

4. Pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ou tout autre organisme similaire étranger, ou sont admis aux négociations sur un tel marché d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, la capitalisation boursière de la société, évaluée selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat, notamment en cas de première cotation ou d'opération de restructuration d'entreprises, par référence à la moyenne des cours d'ouverture des soixante jours de bourse précédant celui de l'émission des bons, est inférieure à 150 millions d'euros ;

5. La société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés depuis moins de quinze ans.

II bis. - Par dérogation aux dispositions du II :

1° Lorsqu'elles ne remplissent plus les conditions mentionnées au II en raison du seul dépassement du seuil de capitalisation boursière de 150 millions d'euros, les sociétés concernées peuvent, pendant les trois ans suivant la date de ce dépassement et sous réserve de remplir l'ensemble des autres conditions précitées, continuer à attribuer des bons ;

2° En cas de décès du bénéficiaire, ses héritiers peuvent exercer les bons dans un délai de six mois à compter du décès ;

3° Une société créée dans le cadre d'une concentration, d'une restructuration, d'une extension ou d'une reprise d'activités préexistantes peut attribuer des bons, sous réserve des conditions suivantes :

a) Toutes les sociétés prenant part à l'opération répondent aux conditions prévues aux 1 à 5 du II ;



b) Le respect de la condition mentionnée au 4 du II est apprécié, à la suite de l'opération, en faisant masse de la capitalisation de l'ensemble des sociétés issues de l'opération qui répondent aux conditions du présent article ;

c) Le respect de la condition mentionnée au 5 du II est apprécié, pour les sociétés issues de l'opération, en tenant compte de la date d'immatriculation de la plus ancienne des sociétés ayant pris part à l'opération ;

4° Dans le cas où une société attribue des bons aux personnes mentionnées au deuxième alinéa du II, le respect de la condition mentionnée au 4 du même II est apprécié en faisant masse de la capitalisation de la société attributrice et de celle de ses filiales dont le personnel a bénéficié de distributions de la part de la société attributrice au cours des douze derniers mois.

III. - Le prix d'acquisition du titre souscrit en exercice du bon est fixé au jour de l'attribution par l'assemblée générale extraordinaire, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, ou, sur délégation de l'assemblée générale extraordinaire, par le conseil d'administration ou le directoire selon le cas. Il est au moins égal, lorsque la société émettrice a procédé dans les six mois précédant l'attribution du bon à une augmentation de capital par émission de titres conférant des droits équivalents à ceux résultant de l'exercice du bon, au prix d'émission des titres concernés alors fixé.

L'assemblée générale extraordinaire, qui détermine le délai pendant lequel les bons peuvent être exercés, peut déléguer selon le cas, au conseil d'administration ou au directoire, le soin de fixer la liste des bénéficiaires de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise. Dans ce cas, le conseil d'administration ou le directoire indique le nom des attributaires desdits bons et le nombre de titres attribués à chacun d'eux.

IV. - Un décret précise les modalités d'application du présent article, notamment les obligations déclaratives incombant aux titulaires des bons et aux sociétés émettrices.

- **Article L. 225-44 du code de commerce**

Sous réserve des articles L. 225-21-1, L. 225-22, L. 225-23, L. 225-27 et L. 225-27-1, les administrateurs ne peuvent recevoir de la société aucune rémunération, permanente ou non, autre que celles prévues aux articles L. 225-45, L. 225-46, L. 225-47 et L. 225-53 **du présent code ou sous la forme d'attribution de bons visés à l'article 163 bis G du code général des impôts.**



Toute clause statutaire contraire est réputée non écrite et toute décision contraire est nulle.

- **Article L225-85 du code de commerce**

Les membres du conseil de surveillance ne peuvent recevoir de la société aucune rémunération, permanente ou non, autre que celles qui sont prévues aux articles L. 225-81, L. 225-83 et L. 225-84 **du présent code ou sous la forme d'attribution de bons visés à l'article 163 bis G du code général des impôts** et, le cas échéant, celles dues au titre d'un contrat de travail correspondant à un emploi effectif.

Le nombre des membres du conseil de surveillance liés à la société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres en fonctions. Toutefois, les membres du conseil de surveillance élus conformément aux articles L. 225-79 et L. 225-80 et ceux nommés conformément aux dispositions de l'article L. 225-71 ne sont pas comptés pour la détermination de ce nombre.

Toute clause statutaire contraire est réputée non écrite et toute décision contraire est nulle.



ANNEXE 11

Assemblée Nationale (n° 2177)



APRÈS ART. 28

N°2177

ASSEMBLÉE NATIONALE

21 septembre 2018

CROISSANCE ET TRANSFORMATION DES ENTREPRISES - (N° 1237)

Commission	
Gouvernement	

AMENDEMENT N°2177

présenté par

M. Saint-Martin

ARTICLE ADDITIONNEL

APRÈS L'ARTICLE 28, insérer l'article suivant:

Après le premier alinéa de l'article L. 225-44 du code du commerce, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Par exception, la rémunération des administrateurs des jeunes entreprises innovantes mentionnées à l'article 44 sexies-0 A du code général des impôts, est autorisée, lorsqu'elle prend la forme d'attribution de bons de souscription d'actions ou de bon d'inscription de parts de créateur d'entreprise visées au même article. La fixation du prix de souscription de ces valeurs mobilières sont déterminées conformément aux dispositions de l'article 228-92. »

EXPOSÉ SOMMAIRE

Pour les jeunes sociétés de technologie, tant dans le domaine numérique que dans celui de la santé (biotech, medtech...), le recrutement d'administrateurs qualifiés, reconnus pour leur expertise technologique ou sectorielle, est crucial pour leur développement. Cela peut constituer un avantage compétitif décisif face à une concurrence internationale souvent intense.

Or, le Code du commerce autorise les administrateurs à n'être rémunérés que sous forme de jetons de présence, que les jeunes sociétés de technologie, qui sont par hypothèse déficitaires dans les premières années de leur développement, n'ont pas les ressources de mettre en place. Le présent amendement vise ainsi à doter, comme cela se fait dans de nombreux pays étrangers, ces sociétés d'un instrument efficace pour attirer des administrateurs de qualité, notamment étrangers.



ANNEXE 12

Assemblée Nationale (n° 2854)



APRÈS ART. 28

N°2854

ASSEMBLÉE NATIONALE

28 septembre 2018

CROISSANCE ET TRANSFORMATION DES ENTREPRISES - (N° 1237)

Commission	
Gouvernement	

AMENDEMENT N°2854

présenté par

M. Lescure, rapporteur au nom de la commission spéciale chargée d'examiner le projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises et M. Barrot

ARTICLE ADDITIONNEL

APRÈS L'ARTICLE 28, insérer l'article suivant :

I. – La section 2 du chapitre V du titre II du livre II du code de commerce est ainsi modifiée :

1° Le premier alinéa de l'article L. 225-44 est complété par les mots : « du présent code ou sous la forme d'attribution de bons mentionnés au II de l'article 163 bis G du code général des impôts ».

2° Au premier alinéa de l'article L. 225-85, après la référence : « L. 225-84 » sont insérés les mots : « du présent code ou sous la forme d'attribution de bons mentionnés au II de l'article 163 bis G du code général des impôts ».

II. – L'article 163 bis G du code général des impôts est ainsi modifié :

1° Au deuxième alinéa du I, après les mots : « exerce son activité », sont insérés les mots « ou, le cas échéant, son mandat » et après les mots « de la période d'activité éventuellement



effectuée », sont insérés les mots « ou, le cas échéant, de la durée du mandat éventuellement exercé » ;

2° Après le mot « salarié », la fin du premier alinéa du II est ainsi rédigée : « , à leurs dirigeants soumis au régime fiscal des salariés et aux membres de leur conseil d'administration, de leur conseil de surveillance ou, en ce qui concerne les sociétés par actions simplifiées, de tout organe statutaire équivalent » ;

3° Au deuxième alinéa du II, les mots : « et aux dirigeants soumis au régime fiscal des salariés » sont remplacés par les mots : « , aux dirigeants soumis au régime fiscal des salariés et aux membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou, en ce qui concerne les sociétés par actions simplifiées, de tout organe statutaire équivalent ».

EXPOSÉ SOMMAIRE

Cet amendement vise à élargir la possibilité que détiennent certaines sociétés à attribuer à leurs salariés ou dirigeants des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE). Leurs administrateurs de conseil d'administration ou de surveillance seraient désormais également éligibles.

Il s'agit de répondre au même besoin qui avait conduit à la création des BSPCE : attirer dans des jeunes entreprises des administrateurs suffisamment motivés et qualifiés, sans avoir dans l'immédiat les moyens de leur offrir des rémunérations sous forme de jetons suffisamment attractives.

Le champ des sociétés reste le même (sociétés de moins de 15 ans, parts de détention du capital par des personnes physiques, etc.) et les sociétés concernées sont celles qui disposent d'un conseil d'administration, d'un conseil de surveillance ou, pour les SAS, un organe équivalent.