

## LE FINANCEMENT DES STARTUPS : ZOOM SUR LE BSA AIR

**Par Maître Anthony VALLEREAU,**  
avocat en droit des affaires à Toulouse

L'Occitanie se classe à la 3ème place des régions concentrant les plus importantes levées de fonds pour les startups en 2020. Ce rayonnement régional s'appuie notamment sur le dynamisme Toulousain (qui battra des records pour 2021) et est l'occasion de mettre en lumière un outil de financement qui tend de plus en plus à se faire connaître : le Bon de Souscription Autonome - Accord d'Investissement Rapide ou BSA AIR.

Un BSA AIR permet à son bénéficiaire de devenir associé/actionnaire d'une société par actions de façon différée : en contrepartie d'un apport d'argent frais un investisseur va recevoir un bon qu'il pourra convertir par la suite en un nombre variable d'actions lors la survenance d'un évènement déclencheur déterminé (généralement une levée de fonds).

### **Un outil de financement parfaitement adapté aux jeunes startups**

Dans le cadre d'un BSA AIR, il n'est pas nécessaire de déterminer la valorisation de la société (ce qui est difficile lorsqu'une startup n'a que quelques années d'existence), celle-ci sera différée au jour de la réalisation de l'évènement déclencheur et l'exercice du bon.

Grâce à ce temps « gagné », la valorisation de la startup pourra être effectuée à un stade plus avancé de son développement et, par conséquent, sur des bases moins aléatoires.

Outre ce différé de valorisation, le BSA AIR permet également de différer la dilution des fondateurs.

La startup va obtenir immédiatement de l'argent frais lors de le

la souscription du BSA AIR par l'investisseur mais ce dernier n'entrera au capital que lors de l'exercice du bon. Durant toute cette période les fondateurs gardent le contrôle de leur startup et peuvent poursuivre le développement économique en toute liberté.

### **Un outil incitatif pour les investisseurs**

En investissant via le mécanisme du BSA AIR l'investisseur prend un risque car il ne sait pas quelle sera l'évolution de la startup : le projet peut être une réussite ou un échec, ce qui aura un impact sur la valorisation de la startup lorsqu'il pourra exercer son bon.

Afin de récompenser ce risque, le BSA AIR va prévoir un taux de décote (généralement de l'ordre de 10-20%) sur la valorisation de la startup lors de la réalisation de l'évènement déclencheur permettant l'exercice du bon.

Lors de l'exercice l'investisseur pourra souscrire un nombre variable d'actions selon la formule suivante :

Nombre d'actions = Prix unitaire du BSA AIR divisée par (Valorisation réf. \*(1 - Taux de décote))/Nbre act. société) - Valeur Nominale act.

Grâce à cette décote le BSA AIR permettra à l'investisseur d'obtenir un nombre d'actions plus important qu'un investisseur classique qui aura apporté le même montant lors de l'augmentation de capital.

### **Le tunnel de valorisation pour sécuriser l'opération**

La valorisation différée est une source d'insécurité pour l'investisseur et les fondateurs de la startup.



La fixation d'un tunnel, c'est-à-dire une valorisation « floor » (minimale) et « cap » (maximale), permettra à l'investisseur de déterminer le nombre maximum et minimum d'actions qu'il pourra obtenir lors de l'exercice du bon et ainsi mesurer la contrepartie de son investissement.

Pour les fondateurs, connaître le nombre minimum et maximum d'actions que l'investisseur pourra obtenir leur permettra de calculer leur dilution dans le capital de la société : l'objectif étant de faire en sorte que ces derniers ne perdent pas le contrôle en raison d'une dilution excessive.

Partenaires de la réussite des startups Haut-Garonnaises, les avocats du Barreau de Toulouse sont là pour vous faire bénéficier de leur expertise et vous accompagner dans vos succès.



BARREAU  
AVOCATS  
TOULOUSE

**MAISON DE L'AVOCAT**

13, rue des Fleurs - 31000 Toulouse

Tél. 05 61 14 91 50

Site web : [www.avocats-toulouse.com](http://www.avocats-toulouse.com)

E-mail : [ordre@avocats-toulouse.com](mailto:ordre@avocats-toulouse.com)

