

Combien sont payés les fondateurs de startups ?

Du fait de leur large participation au capital, la rémunération des fondateurs par un salaire est un sujet spécifique sur lequel l'on ne peut pas se contenter de plaquer les mêmes principes que pour les salariés ordinaires. Le Galion fait le point.

Temps de lecture : minute

13 septembre 2019

[Retrouvez l'étude originale sur le site du Galion](#)

Tout d'abord, il est bon de rappeler qu'avant la première levée de fonds avec des investisseurs, l'immense majorité des fondateurs ne se paye aucun salaire. C'est même souvent comme cela qu'on reconnaît un fondateur : c'est celui ou celle qui accepte de travailler à plein temps sans rémunération. Ce n'est pas seulement qu'il/elle est avant tout motivé par le fait de valoriser son capital. C'est qu'avant la première levée de fonds, l'essentiel de la trésorerie de l'entreprise vient de ses économies personnelles, et l'idée de se payer un salaire avec son propre argent est horriblement inefficace. Les fondateurs qui n'ont aucune trésorerie pour couvrir leurs besoins personnels pendant cette phase d'incubation se débrouillent en général pour toucher les Assedic.

Les rares exceptions sont les startups dont le modèle permet de générer très vite du chiffre d'affaires, ce qui permet de payer rapidement un salaire à tout le monde. Autant le dire tout de suite, dans le monde de l'innovation technologique, c'est l'exception plutôt que la règle.

Avec la première levée de fonds significative réalisée, vient un engagement fort des fondateurs de s'impliquer à long terme dans

l'entreprise (typiquement 3 ou 4 ans au minimum, voir la Galion Term Sheet sur ce sujet). Du coup, cela devient indispensable de les doter d'un salaire pour adosser cet engagement à une sécurité financière au quotidien.

Pour mieux comprendre le montant et les conditions d'attribution de cette rémunération, on a procédé à une enquête à la fois quantitative (sondage auprès de la communauté des Galions) et qualitative (ateliers de discussion entre Galions). Au-delà du salaire, l'enquête a aussi porté sur la pratique de vente de titres en secondaire (qu'on appelle dans notre jargon « cash-out partiel »), qui est un outil potentiellement complémentaire, permettant d'aborder le sujet de la rémunération des fondateurs par un angle différent.

Comme on va le voir, nombre d'enseignements intéressants ont été identifiés. Cependant les profils et les contextes varient largement d'une situation à l'autre, cette enquête n'a pas la prétention d'édicter des vérités absolues. Il s'agit avant tout d'un guide de bonnes pratiques, que chacun pourra adapter selon sa situation particulière.

Principes conducteurs sur le salaire des fondateurs

1. Quel mécanisme de gouvernance pour fixer les salaires ?

Avec l'arrivée de la première levée de fonds, vient donc le moment de fixer le salaire des fondateurs. En principe, ce sujet relève de la compétence du conseil d'administration et fait partie des décisions sur lesquelles le pacte d'actionnaire prévoit pratiquement toujours un droit de veto des investisseurs financiers. Ce verrou est justifié afin de s'assurer

que les salaires des fondateurs restent cohérents avec les pratiques de marché et ne donnent pas lieu à un détournement indu de l'argent levé.

Dans la pratique, la majorité des fondateurs Galions interrogés témoignent que pour eux, le sujet a été traité de manière consensuelle. Le plus souvent, le montant du salaire est proposé à l'initiative des fondateurs eux-mêmes et approuvé ensuite par les investisseurs financiers. L'expérience montre que les propositions des fondateurs ont été considérées la plupart du temps comme raisonnables par les investisseurs, et que, du coup, cela donne lieu à une conversation assez peu polémique.

Dans les startups les plus matures, une bonne pratique consiste à mettre en place un comité de rémunération. Pour les entreprises cotées en bourse, ce comité fait le plus souvent usage de benchmarks de marché pour justifier ses décisions. Cela part d'une bonne intention, mais il faut savoir qu'en pratique, l'indexation sur ce qui est censé être la norme du marché conduit en fait de manière quasi-systématique à une inflation mécanique des rémunérations.

Dans certains cas, le montant des salaires peut être prévu directement dans la Term Sheet d'investissement. C'est relativement atypique, mais peut se produire notamment pour rassurer l'une ou l'autre partie à l'avance sur le fait qu'il n'y aura pas de malentendu ultérieur sur le sujet. Plus courant, certains fondateurs incluent le coût de leur salaire directement dans le business plan proposé aux investisseurs. Cette bonne pratique a le mérite de couvrir le sujet, sans en faire un point de négociation à proprement parlé (ce qui ne devrait jamais être le cas en principe).

2. Quels sont les critères à prendre en compte ?

Comme on le verra sur l'analyse quantitative, le stade de développement

de la startup est un élément essentiel pour fixer le salaire des dirigeants, et le réévaluer par la suite. Il semble que le contexte personnel des fondateurs (nombre d'enfants à charge et expérience) rentre aussi parfois en ligne de compte. C'est tout à fait cohérent avec le fait que l'objectif est avant tout de déterminer un salaire qui va permettre aux fondateurs de se concentrer à 100% sur le développement de leur startup. Le salaire est ainsi pensé pour subvenir aux dépenses du quotidien de l'entrepreneur, afin d'éviter que des problèmes personnels viennent perturber sa mission dans l'entreprise.

À taille comparable d'entreprise, les salaires pratiqués sont nettement inférieurs à ceux d'un CEO manager salarié. Pour un fondateur, le salaire est destiné avant tout à financer sa vie de tous les jours et non à épargner, l'espérance principale de gain financier se concentrant comme il se doit sur la valorisation du capital, cela afin bien sûr d'aligner ses intérêts avec ceux des investisseurs financiers. Du coup, on peut très bien se trouver dans la situation où un fondateur CEO se trouve moins bien payé que certains managers clés très seniors de l'entreprise.

Dans le cas où il y a plusieurs co-fondateurs, se pose la question d'un traitement égal ou différencié. En principe, compte tenu de la complexité particulière de son rôle, celui qui occupe le poste de CEO est censé avoir un salaire supérieur. Cela dit, il faut reconnaître que c'est un sujet sensible et certaines équipes insistent pour avoir un salaire strictement identique pour tous les co-fondateurs, quelle que soit leur fonction. Pour aller plus loin sur cette question, il est intéressant de rapprocher cette question de la répartition du capital entre co-fondateurs qui a fait l'objet d'une étude spécifique Galion.

Les salaires des fondateurs du Galion

Pour les analyses quantitatives sur les salaires, on a suivi la pratique des consultants spécialisés en rémunération qui présentent leurs résultats par centile, plutôt que la moyenne qui est souvent fortement impactée par quelques cas hors norme qui distordent l'échantillon. On privilégie trois seuils particulièrement structurants :

- 25ème centile : 25% des gens sont moins payés, 75% sont mieux payés que ce seuil
- 50ème centile : il y a autant de gens au-dessus et en dessous de ce seuil
- 75ème centile : 75% des gens sont moins payés, 25% sont mieux payés que ce seuil

Au global, toutes situations confondues, sur un échantillon total de 147 répondants (22 femmes, 125 hommes), on a les résultats suivants pour les fondateurs Galion :



Pour seulement 40% des répondants, s'ajoute à ce salaire fixe un bonus variable supplémentaire qui dépend de la performance.

En intégrant cette partie variable, on a les résultats suivants :



Il faut bien rappeler que c'est un salaire cible (ce que les américains appellent OTE ou On-target-Earnings), et non le salaire réel versé qui dépend de la performance effectivement réalisée.

Il est intéressant de constater que la part variable est en majorité inexistante, et que, quand elle existe, elle ne change l'échelle qu'à la marge, sauf pour les plus gros salaires. C'est très différent de la pratique courante des CEO d'entreprises cotées en bourse. En effet, ces derniers

ont systématiquement une part très importante de variable qui souvent peut aller jusqu'à doubler la rémunération cible.

Il existe un débat académique pour déterminer si le fameux bonus variable impacte ou non la motivation réelle et au final la performance des managers. Concernant les fondateurs de startup qui, du fait de leur participation importante au capital ont une motivation intrinsèque au succès de leur entreprise, il semble que ce débat soit plutôt marginal.

Voyons maintenant les différents éléments qui influent sur la rémunération.

1. Rémunération en fonction des fonds levés

Comme on pouvait s'y attendre, le stade de développement de la startup reflété par les montants des levées de fonds a une influence très significative sur les salaires.



Avec l'augmentation des fonds levés, la dispersion des salaires devient aussi plus importante, ce qui s'explique assez facilement par la divergence des trajectoires des startups qui grandit avec le temps.

Si on rajoute la composante variable en regardant le salaire total cible, les écarts s'accroissent d'autant plus, à la fois sur les montants levés et sur la dispersion :



2. Rémunération en fonction du nombre de salariés

Le nombre de salariés est un facteur structurant de la complexité de gestion. Comme on pouvait s'y attendre, le salaire des fondateurs est influencé fortement par ce critère, en cela de manière similaire avec le

critère des montants levés. Il y a bien sûr une corrélation significative entre les deux facteurs.



Il se vérifie ici qu'à taille comparable d'entreprise, les CEO fondateurs de startup ont des niveaux de salaire inférieurs à un patron de PME ou à un manager professionnel salarié. Leur espérance de gain sur le capital est bien sûr ce qui justifie cet écart.

3. Influence de la rentabilité de l'entreprise

On s'est attaché à observer s'il existe une distinction de traitement selon que l'entreprise gagne de l'argent ou non. Il est rassurant de constater que ce facteur a une influence significative sur la rémunération.



4. Influence de l'âge et du nombre d'enfants des fondateurs

Les fondateurs Galion qui ont répondu à l'enquête ont entre 27 et 60 ans. Sans grande surprise, l'âge influe sur la rémunération.



Cet écart s'explique facilement, car il faut un certain temps pour développer sa startup. Du coup, les entreprises les plus matures sont aussi celles dont les fondateurs sont les plus vieux !

Plus inattendu, les fondateurs de startup sont aussi en majorité des fondateurs de familles. Seuls 35% des fondateurs n'ont pas d'enfant à charge. Surtout, parmi celles et ceux qui ont des enfants à charge, 37% en ont 3 ou plus ! C'est un résultat tout à fait étonnant, quand on le compare aux 16% de familles nombreuses pour la population française prise dans son ensemble.

On constate que ces fondateurs qui doivent assurer les besoins d'une famille nombreuse ont des salaires nettement supérieurs et que ce critère est plus discriminant que l'âge.



5. Y a-t-il parité de salaire entre fondateurs et fondatrices ?

Il est important de comparer les salaires des fondateurs et fondatrices. Il faut néanmoins garder en tête que l'échantillon de fondatrices interrogées étant nettement plus réduit que celui des hommes, ces résultats sont à interpréter avec une certaine prudence.



L'écart très net observé est fortement lié aux montants levés.

77% des femmes fondatrices sont dans des startups qui ont levé moins de 5 millions d'euros, contre 34% seulement pour les hommes. À lui tout seul, ce facteur explique une grande partie de la différence.

Cela dit, si on limite la comparaison sur les levées de moins de 5 millions d'euros, on constate néanmoins que l'échelle des salaires est plus resserrée chez les femmes que chez les hommes et qu'au 50ème et 75ème centiles, elles sont moins bien payées que les fondateurs hommes :



Un possible facteur explicatif est que les fondatrices sont en moyenne un peu plus jeunes que les fondateurs (36 ans pour les fondatrices contre 38 ans pour les fondateurs). D'autres facteurs pourraient certainement rentrer en compte, la taille de l'échantillon limite malheureusement l'analyse statistique pouvant être faite dans le cadre de cette étude.

La pratique du cash-out partiel

Dans la Term Sheet Galion, il est recommandé d'avoir une clause dite de respiration. L'idée est de permettre à un fondateur de vendre une fraction de ses titres en cours de route (typiquement 10% de ses actions fondateurs, jusqu'à 20% dans certains cas particuliers).

L'objectif de cette clause est de donner au fondateur la possibilité de faire un cash-out partiel, avec des montants lui permettant par exemple de rembourser un crédit immobilier personnel. L'idée fondamentale n'est pas " d'enrichir " l'entrepreneur, mais de diminuer son risque. Lorsque l'on a quasiment 100% de son patrimoine bloqué dans sa startup, cela peut être assez paralysant pour agir, d'autant plus et c'est là tout le paradoxe, si l'entreprise commence justement à rencontrer un certain succès.

Pendant longtemps, cette pratique a été perçue avec beaucoup de réticence par les investisseurs européens qui craignaient que cela casse l'ambition et la motivation des fondateurs. L'expérience a montré qu'en fait, cela peut produire l'effet inverse. Suite à un cash-out partiel, beaucoup d'entrepreneurs ont témoigné se sentir plus sereins, avec une ambition et une motivation décuplées pour leur startup.

Concernant l'échantillon des Galions interrogés, 29% ont déjà fait un cash-out partiel. Sachant que cette pratique était considérée comme marginale il y a encore quelques années, c'est très significatif. La conjoncture favorable des levées de fonds joue certainement un rôle dans cette évolution, certains VCs faisant du cash-out partiel un élément de différenciation durant des processus d'investissements compétitifs. C'est d'ailleurs pratiquement toujours dans le cadre d'une levée de fonds que se pratique le cash-out partiel, où une partie de l'argent investi par les nouveaux entrants, plutôt que d'abonder la trésorerie de l'entreprise, sert parfois à racheter des titres d'actionnaires existants, fondateurs ou

autres.

Quels sont les critères pour faire un cash-out partiel ?

Le fait que la startup soit profitable ou non semble influencer de manière relativement secondaire sur la propension à faire un cash-out partiel.

Parmi les startups dont les fondateurs ont bénéficié d'un cash-out partiel, 29% sont rentables. Chez les entreprises dont les fondateurs n'en ont pas profité, 21% d'entre elles sont rentables.

En revanche, les montants levés ont une influence considérable sur la propension à faire un cash-out partiel. Le montant moyen des fonds levés est de 54 millions d'euros parmi les startups dont les fondateurs ont bénéficié d'un cash-out partiel, contre seulement 11 millions d'euros levés pour ceux qui n'en ont pas fait.

Ce gros contraste illustre parfaitement la philosophie du cash-out partiel. Cette pratique est concentrée avant tout sur les startups les plus ambitieuses, qui combinent en général une croissance très rapide à des investissements financiers importants. Compte tenu de la pression opérationnelle qui s'exerce sur les fondateurs dans ce contexte d'hyper-croissance, le mécanisme du cash-out partiel est une soupape appréciable qui leur permet de mieux gérer les risques et opportunités auxquels ils sont confrontés.

Pour conclure, la pratique raisonnable du cash-out partiel qui s'est développée ces dernières années en France, témoigne d'un écosystème plus mature qui intègre de mieux en mieux, les bonnes pratiques venant de la Silicon Valley.

