

# Tout comprendre aux BSPCE (ou presque) en moins de 10 minutes

*Chez Malt l'intégralité des salariés sont intéressés au capital sous forme de BSPCE ou de stock options (pour les salariés des filiales). Plus nous l'expliquons lors des recrutements, plus nous nous rendions compte qu'il s'agissait d'un sujet finalement assez complexe, et qui méritait un article. Les chiffres ont été adaptés pour cette version publique.*

Temps de lecture : minute

---

29 janvier 2019

Commençons par le début : les actions. Vous devez déjà le savoir mais un rappel ne fait jamais de mal. Toutes les sociétés sont divisées en un certain nombre de parts, même les sociétés qui ne sont pas cotées en bourse. Pour les sociétés cotées on peut acheter des actions à leur prix de marché sur une bourse publique, pour les autres sociétés cela se fait de gré à gré et les transactions sont constatées et validées par les avocats de la société. Quand on achète des actions on devient propriétaire d'une partie de la société.

Si vos parents avaient eu du nez à la fin des années 90 ils auraient investi dans Apple, Amazon ou Google : par exemple s'ils avaient investi 1 000 euros en 1997 dans Amazon ils auraient aujourd'hui ... 640 000 euros. En revanche, s'ils ont fait comme mes parents et ont investi chez Eurotunnel, ils ont probablement tout perdu.

La société Malt Community n'est pas cotée en bourse. Il n'est donc pas possible d'acheter des actions de Malt sur un marché. Pour acheter des actions il faut qu'un actionnaire accepte de vous en vendre, ou que vous participiez à une opération sur le capital (levée de fonds, entrée en

bourse).

## Les options

Il ne s'agit pas d'actions, mais de droits pour acheter des actions à un prix déterminé à l'avance. C'est comme lorsque vous payez pour réserver le dernier livre de Harry Potter ou pour avoir un jeu vidéo le jour de sa sortie. Vous payez quelques euros pour avoir le droit de mettre la main dessus. Après vous pouvez exercer ou non ce droit (et donc acheter ou pas le livre/jeu).. Et bien pour les options c'est pareil.

Prenons un exemple. Vous pensez que l'action de Carrefour qui vaut 20 euros aujourd'hui va valoir 30 euros dans un an. Vous allez voir une banque qui elle pense que l'action va valoir 22 euros dans un an. La banque va vous vendre une option à 3 euros pour acheter dans un an une action Carrefour au prix d'aujourd'hui (20 euros) :

- Vous donnez immédiatement 3 euros à la banque;
- Dans un an l'action vaut 30 euros;
- Vous exercez votre droit, vous achetez donc à la banque une action Carrefour à 20 euros;
- Vous revendez l'action carrefour au prix du marché à 30 euros;
- Vous avez donc dépensé 23 euros et touché 30 euros, vous empochez 7 euros.
- Si en revanche l'action vaut 15 euros et pas 30 euros, vous n'exercez pas votre option, vous aurez donc "perdu" 3 euros, et la banque aura gagné.

En langage financier on appelle ce genre d'option un "Call". C'est très utilisé dans certaines industries. Par ex. si vous fabriquez des voitures vous ne voulez pas que le prix de l'acier triple car vous ne serez plus rentable. Donc vous achetez des options pour être sûr du prix auquel vous allez acheter de l'acier dans 3 mois, 6 mois ou même 3 ans. Ce qu'il

faut retenir c'est que ces options ont un coût. Il faut payer pour avoir ce droit. Le coût d'une option est différent (et bien inférieur) au coût d'une action.

Les options sont donc la plupart du temps achetées, mais elles peuvent aussi être données (aux salariés par exemple pour les intéresser aux performances de la société).

## Les Stock Options

C'est exactement pareil que les options, mais dit en Anglais, donc c'est tout de suite plus classe ?

Vous l'avez sûrement entendu dans des films ou lu dans des articles sur la rémunération des grands dirigeants. Il y a souvent une confusion dans la presse où le mot "stock options" est utilisé un peu à tort et à travers. Par ex. Carlos Tavares le patron de PSA n'a pas touché 2 millions d'euros d'options en 2015 comme le laissent suggérer certains articles, il a touché des actions gratuites. C'est encore plus avantageux que des options, puisqu'il ne faut pas sortir d'argent pour les acheter, mais elles ne sont données que sous réserve d'atteindre certains objectifs et la fiscalité est assez lourde.

Vous devez le comprendre maintenant, avoir des options c'est bien si et seulement si la valeur de l'action augmente (beaucoup) car vous ne toucherez au final que la différence entre le prix d'achat (le prix d'exercice) et le prix de revente.

## Les BSPCE

Et bien les BSCPE (acronyme de Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise) c'est aussi des options, et donc des stock options. Il y a deux différences :

- Ces options vous sont attribuées gratuitement (vous n'aurez qu'à payer le prix d'exercice des BSPCE)
- La fiscalité est plus avantageuse que celle des stock options.

Reprenons notre exemple de votre bonne affaire sur Carrefour. Si vous avez acheté 10 000 options lorsque vous étiez salarié chez eux, vous avez gagné 70 000 euros. C'est bien mais vous allez payer (beaucoup) d'impôts :

- 10% de part salariale + 15% de CSG ;
- Imposition sur le revenu (en plus de votre salaire, donc entre 15% et 45%, plus les montants sont élevés, plus cette imposition augmente) ;
- Votre entreprise va également payer 30% en plus de part patronale, comme s'il s'agissait de salaire (payé par l'entreprise donc).

Prenons une tranche d'impôt de 35% en moyenne (puisque vous aviez un salaire), vous serez donc taxés à 60%.

Ce qui veut dire que votre gain net sera de 40%, soit 28 000 euros.

Les BSPCE c'est une niche fiscale avec une imposition beaucoup plus légère (mais tout de même conséquente)

- 15,5% de CSG/CRDS (personne n'y coupe);
- Puis 19% si vous aviez passé au moins 3 ans dans la société ou l'une de ses filiales (au moment où vous vendez les actions obtenues par exercice de BSPCE), 30% si vous n'aviez pas cette ancienneté dans la société. Cela ne dépend donc pas de la durée pendant laquelle vous êtes restés dans l'entreprise après avoir obtenu les BSPCE ! La seule chose qui compte c'est la durée totale pendant laquelle vous avez été salarié.

Donc une imposition totale selon le cas de 34,5% ou 45,5%. Autrement dit, en cas de revente des actions obtenues par exercice des BSPCE et

après impôts, vous percevrez 45 500 euros dans notre exemple (vs 28 000 euros avec des options normales comme vu plus haut).

Soit un gain net de 65,5% ou de 54,5% sur la plus-value réalisée (ce qui reste très appréciable au regard de la fiscalité actuelle...)

ATTENTION : la fiscalité va changer pour les BSPCE dont l'attribution est décidée après le 1er janvier 2018 ! L'imposition pour les salariés ayant moins de 3 ans d'ancienneté va probablement s'alourdir, alors que celle des salariés ayant plus de 3 ans d'ancienneté va s'améliorer avec dorénavant un gain net de 70% (" flat tax ").

## Les conditions d'attribution des BSPCE

Comme on l'a dit plus haut, les BSPCE sont des options attribuées gratuitement (seul le prix d'exercice des BSPCE devra être payé si vous décidez de les exercer). Lorsque vous avez des BSPCE on vous donne donc le droit d'acheter plus tard des actions de la société au prix d'aujourd'hui (enfin au prix de la date de signature du contrat.)

C'est évidemment avantageux car vous n'avez pas à payer pour avoir ces options, vous ne pouvez donc pas perdre si vous décidez de ne pas exercer vos BSPCE ! En outre, le prix d'exercice des BSPCE est définitivement fixé lors de leur attribution et ne peut être modifié par la suite.

Dès lors, si la valeur de l'action monte après la signature de votre contrat de BSPCE, vous les exercerez (donc vous achetez les actions au prix fixé dans votre contrat et devenez actionnaire), si l'action ne monte pas, vous ne les exercez pas et vous n'avez rien dépensé. Il y a plusieurs paramètres qui rentrent en compte dans l'attribution des BSPCE :

1- Le prix d'exercice ou strike price

C'est le prix auquel vous devrez exercer votre BSPCE, c.a.d. acheter l'action. Ce prix d'exercice est fixé lors de l'attribution des BSPCE et figure dans le contrat. Il ne peut être modifié une fois le contrat de BSPCE signé.

## 2 - Le calendrier d'exercice ou vesting.

Lorsque vous signez vos contrats de BSPCE vous ne pouvez pas les exercer tout de suite. Le but des BSPCE est de récompenser l'engagement de l'équipe, et aussi de la fidéliser ! Donc vous obtenez le droit d'exercer vos BSPCE au fur et à mesure de votre collaboration avec la société. Prenons un exemple avec un vesting sur 4 ans et 400 BSPCE : Vous pouvez en exercer 100 d'un coup au bout d'un an. C'est ce que l'on appelle une falaise ou un "cliff" (on ne donne rien la première année par précaution et pour ne pas avoir à faire tout le nécessaire juridique pour des personnes qui ne seraient pas restées suffisamment longtemps dans l'équipe.) Ensuite vous aurez le droit d'en exercer 25 supplémentaires par trimestre sur une période de 3 ans à compter de la fin du cliff.

## 3- La période d'exercice

Lorsque vos BSPCE deviennent exerçables au fur et à mesure du calendrier d'exercice ci-dessus, vous n'avez pas l'obligation de les exercer immédiatement. Vous disposez d'un délai maximum de 10 ans à compter de la date d'attribution pour exercer vos BSPCE. Par exemple, vous pouvez décider d'attendre un événement de sortie (voir ci-après) pour décider d'exercer l'ensemble de vos BSPCE qui sont devenus exerçables.

## 4 - La clause d'accélération

Ce n'est pas systématique, mais cela signifie que si la société est vendue ou est introduite en bourse avant la fin du vesting, et bien vous touchez d'un seul coup tout ce qui ne vous a pas encore été donné (tous vos

BSPCE deviennent immédiatement exerçables) ! Comme ça tout le monde est dans le même bateau. Si les investisseurs et les fondateurs pensent que c'est le bon moment de vendre, personne ne sera lésé ou n'aura intérêt à ce qu'on attende plus longtemps.

Attention, les BSPCE sont réservés aux salariés. Cela veut dire que si vous quittez la société, vous ne pourrez plus détenir de BSPCE. Vous pourrez alors exercer les BSPCE devenus exerçables (dans un délai d'un mois à compter de la fin du contrat de travail) et donc devenir actionnaire, ou ils seront annulés.

## Exercer ses BSPCE

Le prix d'exercice des BSPCE peut être payé par chèque, virement bancaire ou compensation avec ce que l'on vous doit (salaire, prime etc.) Le paiement du prix d'exercice doit intervenir simultanément à la signature du bulletin d'exercice des BSPCE.

Comme pour tout actionnaire, la souscription des actions obtenues par exercice des BSPCE est enregistrée dans le registre des mouvements de titres de la société et dans un compte individuel d'actionnaire ouvert à votre nom. Ce registre et ce compte individuel chez Malt sont des livres (à l'ancienne) tenus par nos supers avocats. Ils permettent de confirmer officiellement la qualité d'actionnaire des salariés qui ont exercé leurs BSPCE.

Vous êtes maintenant actionnaire !

Attention, les BSPCE et les actions obtenues par exercice de BSPCE ne peuvent pas figurer dans un PEA, ou Plan d'Épargne en Actions (le régime fiscal avantageux des BSPCE ne peut pas être cumulé avec le régime fiscal avantageux du PEA).

# La sortie, ou comment vendre ses actions

Il y a trois sorties possibles pour céder ses actions :

## 1- L'entrée en bourse ou la fameuse IPO (prononcez aïepio)

Les BSPCE sont réservés aux sociétés non cotées, donc en cas d'entrée en bourse tout le monde doit exercer ses BSPCE et devenir actionnaire ou ils deviennent caducs. Si le prix de l'action est supérieur à votre strike price (sauf accident ça sera le cas) vous aurez tout intérêt à exercer vos BSPCE. Vous n'aurez alors aucun mal à emprunter un peu d'argent pour acheter vos actions. Ensuite vous pouvez les vendre sur le marché, en bourse, puisqu'il y a eu une IPO. Logique.

## 2- Le rachat de la société

Dans le cas d'un rachat, généralement l'acheteur va aussi acheter toutes les actions obtenues par exercice des BSPCE (les BSPCE étant intégralement exerçables grâce à la clause d'accélération) en payant directement la différence entre le prix auquel il rachète les actions et votre strike price. Pas d'argent à sortir de votre part, vous récupérez directement votre gain.

## 3- La vente de vos actions en direct

Si vous avez exercé vos BSPCE et que vous êtes actionnaire, vous avez le droit de vendre ces actions à votre cousin. Néanmoins chez Malt vous serez obligé de notifier ce projet de cession aux dirigeants et fondateurs de Malt (Vincent, Hugo et Jean-Baptiste), les Investisseurs (ISAI et Serena Capital par ex.) auront alors un droit de préemption (c.à.d. un droit de priorité pour racheter vos actions.) Il est fréquent que ce droit de préemption soit exercé pour éviter l'entrée au capital d'un tiers. On a rien contre vos cousins mais bon, on n'a pas forcément envie de les voir aux



assemblées générales de Malt. Il arrive aussi qu'un investisseur propose d'acquérir de nouvelles actions pour augmenter sa participation au capital, à ce moment-là certains salariés peuvent exercer des BSPCE pour lui vendre une partie de leurs actions.

J'ai tout compris, mais combien est-ce que je peux gagner ?

Il faut voir les BSPCE comme un très très gros bonus potentiel. Plus la boîte va loin, plus votre gain sera élevé ! Chez Malt nous avons mis à disposition des salariés un petit modèle excel de simulation qui calcule le gain à partir d'hypothèses simples sur la valorisation de la société et le nombre et le type de BSPCE à exercer. Tous les salariés de la société sont intéressés au capital, sous forme de BSPCE en France ou de stock options dans les filiales comme en Espagne par exemple.

## C'est quoi la dilution ?

La dilution c'est le côté moins fun des levées de fonds. Prenons l'exemple d'une société valorisée à 10 millions d'euros. Deux ans après, l'entreprise lève 20 millions d'euros pour une valorisation de 100 millions d'euros. L'ensemble des anciennes actions n'a pas fait x10 mais x8 ! Tout simplement parce qu'il faut prendre en compte les 20 millions d'euros de la levée de fonds. En fait voilà ce qu'il se passe :

- La totalité des actions valent 10 millions d'euros avant l'opération.
- L'investisseur et la société s'accordent pour décider qu'elles valent désormais 80 millions d'euros.
- On propose d'émettre 25% d'actions de plus pour 20 millions d'euros ( $25\% \times 80 = 20$ ).
- L'ensemble vaut donc  $80 \text{ millions} + 20 \text{ millions} = 100 \text{ millions d'euros}$ . Il faut ajouter le cash nouvellement acquis dans la valorisation.
- Il y a donc eu une "dilution" de 20% : l'entreprise vaut bien 100 millions mais l'ensemble des actions initiales ne valent "plus que" 80%

du capital.

Ah oui, mais du coup c'est quand même bien de lever des fonds ?

Oui et non. Effectivement il y a une dilution importante après plusieurs opérations, donc lever des fonds ce n'est pas gratuit ? Mais il faut aussi prendre en compte que :

- Sans une certaine taille (la taille critique) certaines entreprises comme les marketplaces ne pourraient pas être rentables, et il est nécessaire de lever des fonds pour atteindre cette taille le plus rapidement possible, avant que d'autres ne le fassent.
- Quand vous levez des fonds avec des VC vraiment incroyables comme nous avons eu la chance de le faire ([Kerala](#), [Isai](#), [Serena Capital](#)) vous bénéficiez aussi de conseils avisés, de support au recrutement, de coaching, de visibilité, et de petits coups de stress quand des coquilles traînent dans le Business Plan ?
- 1% d'une entreprise qui vaut 1 milliard d'euros est plus élevé que 50% d'une entreprise qui en vaut 10 millions.

Vous avez remarqué que je n'ai pas écrit "*1% d'une entreprise qui vaut 1 milliard d'euros est mieux que 50% d'une entreprise qui en vaut 10 millions.*" On est pas obligé de devenir très gros pour réussir. Avec un modèle de marketplace comme Malt c'est important de réaliser des effets d'échelle, mais comme le disent très justement les auteurs de l'excellent [livre ReWork](#), le succès ne se mesure pas uniquement à la taille d'une société. Le patron d'une belle PME très rentable réalisant plusieurs millions de CA et rémunérant bien ses salariés est pour moi un modèle de réussite ! Dans ce type d'entreprises moins pensée pour l'hyper croissance il est moins commun d'avoir des stock options, il y aura plutôt un mécanisme de participation au résultat.

Enfin la levée de fonds n'est pas une fin en soi. Le but d'une entreprise, il

ne faut pas avoir peur de le dire, c'est de gagner de l'argent. Donc lever des fonds oui, à condition de le faire pour gagner de l'argent.

*Article initialement publié le 4 décembre 2017*

---

Article écrit par Quentin Debavelaere