

Les atouts de l'actionnariat salarié

Fort d'un soutien et d'un développement constants du législateur, l'actionnariat salarié présente des atouts indéniables, dont un régime social et fiscal privilégié. Différents mécanismes légaux et contractuels existent, afin de motiver et de fidéliser les salariés et mandataires sociaux au capital social de leur entreprise. L'accession à la qualité d'associé mérite, toutefois, d'être sécurisée afin de rendre son utilisation plus pérenne.



Yvan MARJAULT

*Avocat associé,
Oratio Avocats,
Docteur en droit
privé, Chargé
d'enseignements,
Membre associé du
laboratoire Thémis-
UM, Université du
Mans*

À l'heure où le contexte économique peut se révéler difficile tant pour les entreprises que pour les salariés, l'actionnariat salarié⁽¹⁾ constitue un outil intéressant. Il complète utilement les dispositifs d'épargne salariale bien connus en droit social. Leur quintessence consiste à associer les salariés et dirigeants (dénommés les « managers ») aux résultats et aux performances de leur entreprise en favorisant l'épargne collective et le développement de ses investissements⁽²⁾. Initié par une ordonnance du 7 janvier 1959 tendant à favoriser l'association ou l'intéressement des travailleurs à l'entreprise, l'actionnariat salarié émane du général de Gaulle. Ce dernier a adopté deux ordonnances le 17 août 1967 destinées à répondre à un double objectif : surmonter l'antagonisme capital/travail et renforcer les fonds propres des entreprises françaises. L'instauration de l'actionnariat salarié s'inscrit dans une finalité de justice et de paix sociales. Il est destiné à aligner les intérêts entre les associés et les salariés.

Ses bénéficiaires sont nombreux. D'une part, s'agissant des entreprises, il permet de motiver et fidéliser leurs managers en les intéressant aux résultats. Il s'agit d'un enjeu majeur pour celles-ci notamment en matière de productivité et de compétitivité, eu égard à la mondialisation du recrutement des managers. Il s'inscrit aussi dans un contexte social compliqué postérieurement à la crise COVID-19, dans lequel beaucoup d'entreprises peinent à recruter. D'autre part, les managers peuvent améliorer leur pouvoir d'achat à travers la constitu-

tion d'une épargne disponible à moyen ou long terme ou prendre une participation dans le capital social de leur entreprise. Le législateur les incite à y avoir recours en instaurant un régime social et fiscal avantageux. En outre, inspirée de la pratique américaine des « stock-options plans », la loi du 31 décembre 1970⁽³⁾ a mis en place le premier dispositif d'actionnariat salarié : les mécanismes d'options de souscription ou d'achat d'actions.

L'arsenal législatif s'est ensuite amélioré et complété de plusieurs lois successives relatives à l'épargne salariale mettant en exergue la volonté constante du législateur de favoriser ce type d'actionnariat⁽⁴⁾. La France apparaît même aujourd'hui comme l'un des leaders mondiaux en cette matière⁽⁵⁾. Le Gouvernement a annoncé qu'à l'horizon 2030, l'intégralité des salariés devrait pouvoir bénéficier d'un dispositif de partage de valeurs et que 10 % en moyenne du capital social des entreprises devraient être détenus par les salariés⁽⁶⁾. Elles disposent de plusieurs outils dénommés « management package » permettant de manière immédiate

(3) L. n° 70-1322, 31 déc. 1970 relative à l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice du personnel des sociétés, JO 3 janv. 1971.

(4) L. n° 97-1269, 30 déc. 1997 de finances pour 1998, JO 31 déc. 1997 ; L. n° 2004-1484, 30 déc. 2004 de finances pour 2005, JO 31 déc. 2004 ; L. n° 2016-1917, 29 déc. 2016 de finances pour 2017 JO, 30 déc. 2016 ; L. n° 2019-486, 22 mai 2019 dite PACTE relative à la croissance et la transformation des entreprises, JO 23 mai 2019.

(5) B. Hervéou, Les outils de mise en place et de sécurisation de l'actionnariat salarié, Mémoire de Master 2 soutenu à l'Université du Mans, 2020, p. 4.

(6) B. Le Maire à l'occasion d'une manifestation organisée par la Fédération de l'actionnariat salarié, 13 déc. 2017.

(1) Lamy dr. soc., Épargne salariale et actionnariat salarié, Partie 1, thème 125.

(2) K. Kovac et L. Gaudemet-Toulemonde, Épargne salariale et actionnariat salarié, éd. FR Lefebvre, Doss. Pratique, 1^{er} éd., 2020, n° 950.

ou différée d'associer leurs managers au capital social. Les dispositifs d'actionnariat salarié doivent être appréhendés tant en droit des sociétés, qu'en droit fiscal et droit du travail. Le législateur a créé différents dispositifs conduisant à les intéresser de manière immédiate ou différée tant financièrement qu'au capital social de leurs entreprises. Ces mécanismes nécessitent d'être sécurisés, afin de permettre à celles-ci de les utiliser davantage.

I. – Des dispositifs légaux d'intéressement variés et adaptés

Le législateur n'a cessé de développer des dispositifs d'épargne salariale et d'actionnariat salarié, dans le dessein de fidéliser et de motiver les salariés. À ce titre, l'épargne salariale et en particulier le plan d'épargne entreprise (PEE) présentent de nombreux atouts. Toutefois, ces dispositifs de droit social sont insuffisants, en pratique, pour motiver et fidéliser de manière individuelle les managers. Le recours aux dispositifs légaux de *management package* se révèle alors opportun.

A. – Des dispositifs d'épargne salariale séduisants

L'épargne salariale présente des atouts séduisants pour les entreprises et s'inscrit comme un facteur fort d'implication des salariés. Elle comprend la participation, l'intéressement et les plans d'épargne salariale. Afin d'inciter les entreprises à utiliser ces dispositifs, le législateur les a dotés d'un régime social et fiscal avantageux.

Par exemple, l'intéressement⁽⁷⁾ est exonéré de cotisations sociales patronales et du forfait social de 20 %, si l'entreprise a moins de 250 salariés, sous réserve du respect des conditions propres à ce régime. En effet, ces sommes ne constituent pas une rémunération et sont déductibles du résultat imposable de l'entreprise.

Le salarié est, quant à lui, exonéré de cotisations sociales salariales mais est assujéti à la contribution sociale généralisée (CSG) et à la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS), soit un taux cumulé de taxation réduit à 9,7 %. En cas de perception directe desdites sommes, elles sont imposées à l'impôt sur le revenu (IR). Si elles sont versées dans un plan d'épargne salariale et/ou retraite dans les quinze jours de leur disponibilité, les primes d'intéressement sont exonérées d'un tel impôt⁽⁸⁾. L'épargne salariale favorise également l'actionnariat salarié⁽⁹⁾, lorsque ces primes sont affectées dans un plan d'épargne entreprise (PEE) et sont destinées à être investies dans les titres de l'entreprise. Le PEE peut être défini

comme un système d'épargne collectif qui permet à chaque salarié – voire aux mandataires sociaux pour les entreprises de moins de 250 salariés – de se constituer et de gérer, avec le soutien de leur employeur, un portefeuille de valeurs mobilières sur la base d'une fiscalité avantageuse.

Le bénéfice du PEE peut toutefois être réservé à une condition d'ancienneté dans l'entreprise (limitée par la loi à 3 mois). Les entreprises ayant mis en place un régime de participation doivent en adopter un. Pour toutes les autres, l'adoption d'un PEE est facultative mais nécessite d'avoir au moins un salarié. Le PEE peut être alimenté par des versements volontaires des salariés, l'affectation de tout ou partie de l'intéressement ou de la participation ainsi que des droits conservés ou acquis dans d'autres dispositifs d'épargne de temps ou d'argent, tels que le compte épargne temps. L'entreprise peut aussi abonder, et ce sans avoir à payer le forfait social de 10 % jusqu'au 31 décembre 2023⁽¹⁰⁾. Sous réserve du respect des conditions relatives au PEE, de la conservation des actions pendant au moins cinq ans et de certaines limites⁽¹¹⁾, ses abondements sont exonérés d'IR, de cotisations sociales et de taxes sur les salaires. Ils sont toutefois soumis à la CSG et CRDS. Le PEE peut servir, dans toutes les sociétés par actions, à souscrire à une augmentation de capital réservée aux salariés adhérents d'un tel plan, et ce, avec application d'une décote sur la valeur des titres pouvant aller jusqu'à 40 %. En outre, l'encouragement de l'actionnariat salarié se manifeste par l'obligation, pour une assemblée générale extraordinaire d'une société par actions se prononçant sur toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire, de prévoir un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés adhérents à un PEE⁽¹²⁾.

Les dispositifs d'épargne salariale favorisent l'actionnariat salarié. Le caractère protéiforme du PEE permet d'envisager une acquisition directe ou indirecte d'actions de l'entreprise. Toutefois, eu égard à son caractère collectif, il impose de traiter de manière égalitaire tous les salariés d'une même catégorie, à la différence du *management package*.

B. – La mise en place d'un management package individuel

À l'instar de toute personne, un manager peut devenir associé de sa société en souscrivant à son capital social. Dans cette hypothèse, les associés souhaitent directement et rapidement l'intéresser au capital social. Cette accession est d'autant plus facilitée lorsque les titres de cette société sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation. Plusieurs objectifs amènent à mettre en place un *management package* (appelé aussi « ManPack ») : une volonté d'associer

(7) C. trav., art. L. 3312-1 et s. ; Circ. 14 sept. 2005, Intéressement, fiche 7, guide, p. 44 et s.

(8) C. trav., art. L. 3315-2.

(9) B. Teyssié, J. Kovac, Y. Pagnerre, L. Gaudemet-Toulemonde, P. Coursier et B. Roche, L'actionnariat salarié, Actes prat. ing. sociétaire, n° 182, mars-avril 2022, p. 28 et s.

(10) L. n° 2022-1726, 30 déc. 2022 de finances pour 2023, art. 107, JO 31 déc. 2022.

(11) C. trav., art. L. 3332-11 et R. 3332-8.

(12) C. com., art. L. 225-129-6 ; C. trav., L. 3332-18 à L. 3332-24.

directement les managers à la croissance et à la création de valeur de leur entreprise, de les fidéliser et de leur octroyer indirectement une rémunération différée sur la base d'un régime social et fiscal avantageux. C'est également un pari sur l'avenir de la société. La pratique y a davantage recours dans les opérations de capital risque, de capital développement et de capital transmission. La mise en place d'un management package nécessite de s'interroger sur l'identité des bénéficiaires, le caractère gratuit ou payant du bon, les conditions de prix et de performance. Ces réponses permettront de définir, dans un plan de management package établi sur mesure, des objectifs et des critères, à la fois clairs et stimulants. Celui-ci reposera sur l'utilisation des mécanismes légaux d'actionariat salarié, tels que les options de souscription d'actions, les attributions gratuites d'actions (AGA) et les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE).

Depuis 18 ans, le Gouvernement a encouragé les AGA⁽¹³⁾ à la lumière d'un assouplissement de certaines conditions d'attribution et d'un allègement des prélèvements fiscaux et sociaux⁽¹⁴⁾. Il s'agit pour une société par actions d'attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre, après autorisation de l'assemblée générale extraordinaire, à tout ou partie de ses salariés ou mandataires sociaux ainsi qu'à ceux d'une société liée⁽¹⁵⁾. Sa singularité réside dans le fait que des actions peuvent être attribuées à ces personnes physiques sans contrepartie financière. Les associés peuvent autoriser l'AGA au profit de l'ensemble des salariés ou d'une manière plus circonscrite à une ou plusieurs catégories d'entre eux définies de manière objective. L'organe habilité par les associés désignera ensuite discrétionnairement et nominativement les bénéficiaires, y compris au sein d'une même catégorie de personnel⁽¹⁶⁾, à condition de respecter les principes de non-discrimination et d'égalité de traitement⁽¹⁷⁾. Il s'apparente, ainsi, à un dispositif d'intéressement individuel.

Les conditions légales de l'attribution gratuite d'actions⁽¹⁸⁾ peuvent être utilement complétées dans le plan d'AGA par des critères objectifs liés à la performance de l'entreprise (l'atteinte d'un niveau de chiffre d'affaires, la commercialisation d'un nouveau produit, etc.) ou à l'ancienneté. L'utilisation de ce dispositif est très dépendante de la volonté politique de le favoriser par un régime social et fiscal attractif tant pour l'entreprise que pour le bénéficiaire. L'entreprise

n'est assujettie qu'à une cotisation patronale spécifique de 20 %⁽¹⁹⁾ du montant de l'augmentation de capital et peut en être exonérée, notamment si elle revêt la qualification de petite et moyenne entreprise⁽²⁰⁾. Elle peut aussi déduire de son résultat imposable les charges exposées du fait de cette attribution. Le régime fiscal des AGA se traduit par la taxation de l'avantage financier pour son bénéficiaire en cas de cession de ses actions.

D'une part, la plus-value d'acquisition correspondant à la valeur des actions au terme de la période d'acquisition est imposée sur la première fraction n'excédant pas 300 000 euros à l'IR après application d'un abattement fixe de 50 %⁽²¹⁾, outre l'assujettissement aux prélèvements sociaux au taux de 17,2 %. Concernant la fraction supérieure à 300 000 euros, elle est imposée dans la catégorie des traitements et salaires au barème progressif de l'IR et assujettie aux prélèvements sociaux au taux global de 19,7 %. D'autre part, la plus-value de cession résultant de la différence entre le prix de cession des actions et leur valeur réelle au jour de l'acquisition définitive est imposée au titre des plus-values de valeurs mobilières⁽²²⁾. Le régime juridique de l'AGA est largement inspiré de celui des options de souscription ou d'achat d'actions⁽²³⁾ émises dans le cadre de plan de stock-options. Celui-ci permet aux sociétés par actions de proposer à leurs managers le droit de souscrire ou d'acheter des actions à des conditions financières avantageuses. Cela étant, les stocks options sont de moins en moins répandues, notamment dans la mesure où leur régime fiscal et social se révèle aujourd'hui moins avantageux que celui des AGA. Le gain d'acquisition est appréhendé comme un complément de rémunération et ne bénéficie pas d'abattement. En outre, le coût de la contribution patronale est de 30 % et n'est point assorti d'exception. Une contribution salariale de 10 % du montant de la plus-value s'ajoute à la taxation⁽²⁴⁾.

La pratique a également recours aux bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSCPE). Ceux-ci permettent à leurs bénéficiaires de souscrire des titres représentatifs du capital de leur entreprise à des conditions (notamment un prix et une durée) fixées irrévocablement le jour où ils sont attribués. Parmi les conditions propres à

(13) L., 30 déc. 2004, préc.

(14) B. Teyssié, J. Kovac, Y. Pagnerre, L. Gaudemet-Toulemonde, P. Coursier et B. Roche, préc., p. 15 ; F. Martin Laprade, C. Deniaud et C. Gagneux, Attribution gratuite d'actions, Actes prat. ing. sociétaire, n° 160, juill.-août 2018, p. 5.

(15) C. com., art. L. 225-197-2.

(16) Cass. soc., 15 févr. 2012, n° 10-16.025.

(17) CE, 17 mars 2017, n° 396.835 ; Cass. soc., 11 sept. 2012, n° 11-26.045, Bull. soc. V, n° 225.

(18) Les sociétés admises sur un marché réglementé font l'objet d'une réglementation dédiée : C. com., art. L. 22-10-59 et s.

(19) Pour les actions gratuites dont l'attribution est autorisée par une décision de l'assemblée générale postérieure au 31 décembre 2017.

(20) CSS, art. L. 137-13 ; Circ. DSS/5B n° 2008-119, 8 avr. 2008 relative à la mise en œuvre de la contribution patronale sur les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et sur les attributions gratuites d'actions, § 1-A.

(21) En cas de départ à la retraite d'un dirigeant, abattements de 500 000 euros et de 50 % pour le surplus.

(22) CGI, art. 150-0 A.

(23) C. com., art. L. 22-10-56 et s., 225-177 et L. 125-186 ; B. Teyssié, J. Kovac, Y. Pagnerre, L. Gaudemet-Toulemonde, P. Coursier et B. Roche, préc., p. 6.

(24) CSS, art. L. 137-14.

l'émission de BSPCE⁽²⁵⁾, la société doit notamment être immatriculée depuis moins de 15 ans. Le législateur manifeste clairement sa volonté de favoriser l'association de managers clefs dans les jeunes entreprises dans leurs différentes phases de développement, et ce, sans limiter la détention du capital social.

L'objectif financier consiste à leur permettre de réaliser un gain entre le prix de cession et la somme versée dans le cadre de l'exercice de l'option. Le législateur leur a réservé un régime fiscal spécifique. Le gain net de cession (prix de cession net de frais et taxes acquitté par le bénéficiaire diminué du prix d'acquisition) est imposable à l'IR au titre du régime des plus-values de cession de valeurs mobilières. Lorsqu'au moment de la cession des titres, le cédant exerce ou a exercé son activité dans la société émettrice pendant au moins 3 ans, le taux d'imposition, pour les bons attribués à compter du 1^{er} janvier 2018, est soit de 12,8 %, soit soumis sur option au barème progressif de l'IR, sans toutefois pouvoir profiter de l'abattement pour durée de détention. Si la durée d'exercice est inférieure à trois ans, le taux d'imposition du gain net est de 30 % (sans abattement). En toute hypothèse, ce gain est soumis aux prélèvements sociaux de 17,2 %. Si les conditions d'émission et d'attribution des BSPCE ne sont pas respectées, il sera appréhendé comme une rémunération complémentaire et assujéti aux charges sociales. S'agissant de la société émettrice, l'émission de BSPCE n'entraîne aucune incidence sociale et fiscale.

Les dispositifs tant d'épargne salariale que de management package bénéficient d'un soutien constant du législateur en faveur de l'actionariat salarié, notamment par l'adoption de régimes fiscaux et sociaux avantageux. Les outils de management package permettent aux entreprises de traiter individuellement leurs managers clefs. Leur utilisation se révèle consubstantielle à leur sécurisation juridique et fiscale.

II. – La nécessité de sécuriser l'actionariat salarié

Outre les dispositifs légaux d'actionariat salarié, la pratique utilise des outils conventionnels de management package, tels que les bons de souscription d'actions (BSA). Toutefois, cette pratique a été remise en cause par la jurisprudence. En toute hypothèse, le recours à l'actionariat salarié nécessite de porter une attention particulière à la sécurisation du cumul des statuts de salarié et d'associé.

(25) CGI, art. 163 bis G.

A. – Des dispositifs d'incentive confrontés à la remise en cause des BSA

Tout d'abord, au stade de la structuration juridique et financière d'une opération de LBO, le « *sweet equity* » est privilégié. Il permet aux managers d'investir, au sein de la holding de reprise, exclusivement en actions, tandis que les investisseurs financiers vont répartir leur investissement en souscrivant à des actions et généralement à des obligations convertibles en actions. Dans l'éventualité d'une cession ultérieure des titres de la société, le manager bénéficiera *ipso facto* d'une fraction du prix de cession plus importante. Le « *sweet equity* » est complété par des outils contractuels de management package, nés de l'imagination de la pratique dans les opérations de levées de fonds et de LBO. Ces outils requièrent une véritable prise de risque capitalistique et sont, à ce titre, payants. Ils reposent sur l'idée de partager la plus-value ou la surperformance réalisée par les actionnaires financiers avec les acteurs clefs de l'entreprise. La liberté contractuelle entourant les modalités d'acquisition et d'exercice contribue à leur sophistication et à leur personnalisation à chaque opération et à chaque personne.

Dans le dessein de favoriser les managers par rapport aux investisseurs, la pratique utilise les valeurs mobilières donnant accès au capital social. À cet égard, elle a souvent utilisé le mécanisme du BSA. Toutefois, dans le sillage d'un premier arrêt de la Cour de cassation⁽²⁶⁾, le Conseil d'État, par trois arrêts de principe rendus en formation plénière fiscale⁽²⁷⁾, a consacré une nouvelle grille de lecture relative aux gains tirés des dispositifs de management package (non seulement les BSA mais aussi les contrats d'options d'achat d'actions) en les requalifiant en traitements et salaires au détriment de la qualification de plus-value de valeur mobilière⁽²⁸⁾.

Il a pris le soin de distinguer les trois moments clefs de la vie de cet instrument. Tout d'abord, au moment de son acquisition, si le BSA est attribué à une valeur inférieure à sa valeur réelle, l'avantage consenti est imposable en traitements et salaires, à la condition que l'administration fiscale démontre que l'avantage consenti est lié à la qualité de salarié ou de dirigeant du contribuable et qu'il est octroyé en contrepartie de son travail. Il est indispensable notamment en société « non cotée » que le prix d'acquisition fasse l'objet d'une évaluation par un expert agréé, lequel se basera

(26) Cass. 1^{re} civ., 4 avr. 2019, n° 17-24.470, dit « Barrière » : Dr. fisc. 2019, n° 16, étude 232, J.-L. Médus ; JCP éd. E 2019.1270, note Q. Frisoni et M. Loisel ; JCP éd. S. 2019, 1155, note C. Ventejou et R. Guichard ; RJS 6/2019, n° 378.

(27) CE, 13 juill. 2021, n° 428.506 dit « Quinette », 437.498 dit « G7 » et 435.452 dit « Financière Derby » : J.-L. Pierre, Régime d'imposition des gains tirés de management packages, Dr. sociétés, n° 11, nov. 2021, p. 32 ; concl. E. Bokdam-Tognetti et note J.-L. Médus, Gains de management package : le tour de vis contestable du Conseil d'État, Dr. fisc., n° 36, 9 sept. 2021, p. 1.

(28) CGI, art. 150-0 A à 150-0 E.

sur les méthodes d'analyse financière Black & Scholes ou Monte Carlo. Le rattachement à cette qualité se fera sous le prisme de la méthode du faisceau d'indices, comprenant notamment les stipulations du contrat d'émission, les circonstances de celle-ci et les accords conclus entre le dirigeant et les investisseurs, tels qu'un pacte d'associés. Le gain se trouve imposable dès l'année d'acquisition du BSA.

Puis, l'avantage résultant de la différence entre la valeur réelle des actions acquises et le prix versé pour acquérir le BSA et souscrire les actions est imposé en traitements et salaires, dès la levée de l'option d'achat ou l'exercice du BSA, s'il trouve sa source dans l'exercice des fonctions de salarié ou de dirigeant.

Enfin, lors de la cession du BSA, le gain net lié à la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition est, par principe, imposé dans la catégorie des plus-values mobilières. Il appartiendra à l'administration fiscale de renverser cette présomption simple en utilisant cette même méthode. Le Conseil d'État tend à faire prévaloir, en présence d'outils de BSA, d'options ou de promesse unilatérale de vente⁽²⁹⁾, la qualité de manager sur celle d'investisseur. Cette position se révèle pénalisante socialement et fiscalement tant pour l'entreprise que le bénéficiaire. Si la portée générale de ces trois arrêts ne prête pas à discussion, elle doit, selon nous, être relativisée. Les faits étaient particulièrement marqués notamment par le défaut de valorisation préalable des bons, le rattachement à la qualité de salarié ou de dirigeant du bénéficiaire et la concomitance entre l'exercice des bons et la cession des actions. Aucun garde-fou n'avait également été pris dans la structuration de ces opérations. Les juges du fond apprécieront souverainement *in concreto* si l'avantage accordé trouve sa cause dans de telles fonctions. La jurisprudence postérieure a étendu cette solution en présence d'une Manco⁽³⁰⁾, indépendamment de l'absence d'un lien de subordination direct entre les cadres et la société cessionnaire (holding du fonds)⁽³¹⁾.

En revanche, lorsqu'une société holding est interposée et réalise le gain, la solution est différente. L'administration fiscale doit agir sur le terrain de l'abus de droit pour démontrer que la société est fictive, c'est-à-dire dépourvue de substance économique et de motif économique, financier ou patrimonial pour créer la société⁽³²⁾. À défaut, le gain sera assujéti au régime des plus-values mobilières. *Contra-rio*, l'utilisation des BSA via une société holding demeure, sur le principe, permise si des garde-fous sont respectés : l'exercice effectif par la société holding d'une activité autre

que celle de la détention des titres, l'existence d'un aléa, la valorisation réelle des BSA, une attention portée au calendrier et à l'absence de concomitance des opérations et un pacte d'associés au contenu raisonnable⁽³³⁾. Depuis quelques années, la pratique avait davantage recours aux actions de préférence, afin d'appréhender la rétrocession de plus-value. À ce jour, le juge ne s'est pas prononcé sur une éventuelle application de cette jurisprudence. Même si les actions de préférence sont consacrées par le législateur⁽³⁴⁾, il convient d'être prudent quant à la rédaction de leurs caractéristiques.

Ainsi, tant que le législateur ne sécurise pas ce sujet⁽³⁵⁾, il paraît préférable – si possible – de privilégier les dispositifs légaux d'AGA et de BSPCE. La sécurisation de l'outil d'*incentive* se révèle donc primordiale, à l'instar de l'appréhension liée au cumul de statuts.

B. – La sécurisation contractuelle du cumul de statuts

Si l'actionariat salarié est à encourager, il doit être encadré. Outre le statut de salarié ou de mandataire social, le manager bénéficiera immédiatement ou à terme de la qualité d'associé, voire d'administrateur⁽³⁶⁾. C'est pourquoi les interactions entre ces statuts doivent être maîtrisées. Tout d'abord, lorsque les outils de management package sont déployés, il est possible que le salarié accède à un mandat social de dirigeant permettant d'éviter, le cas échéant, la qualification juridique de dirigeant de fait⁽³⁷⁾.

Deux hypothèses peuvent alors se présenter : soit le contrat de travail se cumule avec le mandat social, soit ce dernier absorbe ledit contrat. Dans la première hypothèse, ce cumul est possible au sein de la même société s'il correspond à un emploi effectif. Cet emploi est caractérisé par l'exercice de fonctions techniques distinctes de celles exercées dans le cadre du mandat et par une rémunération distincte, l'existence d'un lien de subordination vis-à-vis de la société et l'absence de fraude à la loi. À défaut, sauf rupture par accord des parties, démission ou licenciement, le contrat de travail est de plein droit suspendu pendant le temps d'exercice du mandat social. Il reprend son cours après la cessation du mandat. La suspension du contrat de travail est à déconseiller, eu égard aux difficultés qu'elle engendre lors d'une séparation conflictuelle du dirigeant devenu indésirable. En effet, outre la révocation du mandat, l'em-

(29) CE, 27 nov. 2019, n° 430.600, Nextédia : Dr. fisc. 2020, n° 25, chron. 276, obs. T. Andouard et N. Dragutini.

(30) Il s'agit d'une société ad hoc dont les managers sont associés et dont l'objet social consiste exclusivement à détenir des titres de la société holding participant au LBO.

(31) CE, 17 nov. 2021, n° 439.609.

(32) CE, 28 janv. 2022, n° 433.965.

(33) TA Paris, 5 janv. 2022, n° 20/09524.

(34) C. com., art. L. 228-11.

(35) L'amendement proposé dans le cadre du projet de loi de finances pour 2022 a été rejeté.

(36) Pour plus de développements sur le statut administrateur, V. not. B. Teyssié, J. Kovac, Y. Pagnerre, L. Gaudemet-Toulemonde, P. Courcier et B. Roche, préc., p. 35 et s.

(37) Y. Marjault, Les covenants dans les opérations de capital investissement à l'épreuve de la gestion de fait, Rev. sociétés 2019.503.

ployeur devra également le licencier. Ce cumul de fonctions se révèle intéressant, lorsque son bénéficiaire conserve ses fonctions techniques et contribue à représenter la société, puisqu'il perçoit deux rémunérations. Quant à la société, si les conditions d'éligibilité sont réunies, elle peut prétendre à un crédit d'impôt recherche ou au statut de jeune entreprise innovante.

Puis, l'accession à la qualité d'associé doit être bien appréhendée, surtout en cas de rupture du contrat de travail ou du mandat social. C'est une crainte et un enjeu majeur pour les employeurs. En effet, il serait inopportun de conserver au capital social un ancien manager désormais indésirable, récalcitrant à céder ses titres et pouvant, le cas échéant, venir concurrencer la société et accéder à des données confidentielles. Les mécanismes de *leavers* conduisent à corriger, voire à prévenir, le désalignement des intérêts concrétisé par le départ anticipé d'un manager⁽³⁸⁾. C'est la raison pour laquelle la pratique prévoit *ab initio* dans un pacte d'associés ou un engagement contractuel le rachat des actions détenues par ce dernier. La promesse unilatérale de vente⁽³⁹⁾ structure ces clauses dénommées de *good* et de *bad leaver* selon que le motif de départ (i.e. le fait générateur de l'option) est agréé ou non par la société. Elle est efficace en permettant son exécution forcée en cas de rétractation du promettant. Les clauses de *bad leaver* ne portent pas atteinte au principe de libre négociabilité des actions et ne sont pas assimilables à des clauses d'exclusion⁽⁴⁰⁾. La jurisprudence les considère valables, si certains garde-fous sont respectés. En droit des contrats, il convient de veiller à une éventuelle application de l'article 1143 du code civil relatif à l'abus de dépendance vis-à-vis de son employeur⁽⁴¹⁾. En outre, il est indispensable que ces clauses aient été soumises à la négociation, afin d'éviter la qualification de contrat d'adhésion et le risque lié au déséquilibre significatif⁽⁴²⁾. En droit du travail, l'article L. 1331-2 du code du travail interdit à un employeur de sanctionner financièrement un salarié à la suite d'un agissement considéré comme fautif⁽⁴³⁾. Il est d'usage dans ces promesses de vente de déterminer en amont une formule de calcul du prix reflétant une valeur de marché relative aux titres détenus par l'associé partant, permettant au demeurant de répondre à l'exigence de détermination du prix⁽⁴⁴⁾.

À cette valeur sont souvent stipulées des conditions de *vesting* dépendant du motif et de la date de départ. Ainsi, « le nombre de titres sous promesse diminuera en fonction du *vesting* : plus la date de liquidité se rapprochera, plus le manager

aura le droit de conserver des titres (lui ou sa famille en cas de *good leaver*) qu'il vendra au moment de la mise en oeuvre de la clause de liquidité »⁽⁴⁵⁾. La Cour de cassation considère que la clause de *bad leaver* ne constitue pas une sanction pécuniaire prohibée, si elle est rédigée *lato sensu* et s'applique de manière identique à tous les motifs de licenciement autres que disciplinaire⁽⁴⁶⁾. La violation des dispositions nées des statuts et du pacte d'associés (telles que les obligations d'exclusivité, de non-concurrence, de limitation de pouvoirs, etc.) doit aussi être un événement permettant à la société de lever l'option issue de ladite promesse. En outre, le *vesting* et le taux de décote doivent bien être circonscrits. La jurisprudence a pu retenir un taux de décote compris entre 20 %, en cas de rachat d'actions consécutif à une violation d'une obligation de non-concurrence⁽⁴⁷⁾, et 50 % pour une révocation pour faute grave d'un mandataire social⁽⁴⁸⁾.

À ce titre, le cumul de statuts nécessite de s'intéresser à l'insertion d'une clause de non-concurrence dans le contrat de travail et/ou dans le pacte d'associés. Par principe, une telle insertion est possible et licite, dès lors que la clause est limitée dans le temps, dans l'espace et est proportionnée aux intérêts légitimes à protéger⁽⁴⁹⁾. Elle doit aussi, si elle est prévue dans un contrat de travail, comporter une contrepartie financière. Cette indemnisation au profit du salarié s'impose également, lorsque la clause de non-concurrence est stipulée seulement dans le pacte d'associés⁽⁵⁰⁾ et lorsque la qualité de salarié précède celle d'associé⁽⁵¹⁾. Les dispositions protectrices du droit du travail continuent de s'appliquer, indépendamment de l'*instrumentum* utilisé. La question pourrait, toutefois, se poser en cas d'interposition d'une société holding de salarié ou de mandataire social ne présentant pas de caractère fictif.

En somme, à la lumière d'un régime social et fiscal favorable, l'actionariat salarié ne cesse de se développer en France. Tout en fidélisant les salariés et mandataires sociaux à leur entreprise, il tend à partager entre les différents acteurs la création de valeur réalisée par l'entreprise et, le cas échéant, à anticiper une transmission. Toutefois, l'imagination croissante de la pratique amène à bien circonscrire et sécuriser le management package. ■

(38) J.-J. Daigre, F. Devedjian et F. Kerebel, Les mécanismes dits de *leavers*, des principes aux outils, entre convergence et efficacité, Actes prat. ing. sociétaire 2019, n° 168, dossier 7.

(39) C. civ., art. 1124.

(40) Cass. com., 6 mai 2014, n° 13-17349.

(41) CA Paris, 18 janv. 2022, 20/11864.

(42) C. civ., art. 1171.

(43) Cass. soc., 21 oct. 2009, Bull. civ. V, n° 227, Rev. sociétés 2010. 2005, note Y. Marjault ; CA Paris, 12 mai 2022, n° 20/05597. C. civ., art. 1591. I. Grossi, B. Grignon, T. Filippi, O. Renault et L. Weller, préc.

(44) C. civ., art. 1591.

(45) I. Grossi, B. Grignon, T. Filippi, O. Renault et L. Weller, préc., p. 25.

(46) Cass. com., 7 juin 2016, n° 14-17978, publié au Bulletin ; rev. sociétés 2017.85, note Y. Marjault ; JCP éd. S., 4 oct. 2016, 1329, note Y. Pagnerre ; D. 2016.2042, note D. Baugard et N. Borga ; AJ contrats aff. 2016.391, note C. Coupet ; Gaz. Pal., 6 sept. 2016, n° 30, note J.-M. Moulin ; Droit des sociétés, n° 11, nov. 2016, 180, comm. R. Mortier ; RTD civ. 2016.614, note H. Barbier ; JCP éd. E, n° 39, 29 sept. 2016, 1504, note S. Schiller, J.-M. Leprêtre et P. Bignebat ; JCP éd. G, n° 36, 5 sept. 2016, 939, note F. Azoulay ; D. 2016.2365, note E. Lamazerolles ; JCP éd. E., 20 oct. 2016, 1554, note M. Caffin-Moi.

(47) CA Paris, 21 oct. 2021, n° 18/21284.

(48) Cass. com. 7 juin, 2016, préc.

(49) Cass. com., 12 févr. 2013, n° 12-13.726.

(50) Cass. com., 15 mars 2011, n° 10-13.824, Bull. civ. IV, n° 39.

(51) Cass. com., 23 juin 2021, n° 19-24.488.