



LE MOT DE LA SEMAINE

Management-package



425

Un besoin de sécurité juridique



Benoît Marpeau, avocat à la Cour, associé chez Cotty Vivant Marchisio & Lauzeral, expert du Club des juristes

Le projet de la loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite Macron, tend à élargir le recours aux bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) et à rendre plus attractif le dispositif des actions gratuites.

Ces évolutions sont positives en matière d'actionnariat salarié. Mais ces deux mécanismes, auxquels on peut ajouter les *stock-options*, ne suffisent pas, à l'heure actuelle pour structurer les *management-packages* dans les opérations de capital-investissement ou de LBO.

Les parties ont donc recours à différents mécanismes, qui ne sont pas spécifiques à l'intéressement des salariés ou mandataires sociaux, pour aligner les risques et intérêts des dirigeants sur ceux des investisseurs. Dans un premier temps, les options d'achat d'actions consenties par l'investisseur directement au *manager* ou les bons de souscription d'actions émis par la société ont notamment été utilisés. Aujourd'hui, la pratique privilégie plutôt les actions de préférence, auxquelles sont conférées des droits particuliers qui permettent fondamentalement de parvenir aux mêmes résultats économiques.

La difficulté qui est posée à propos de ces *management-packages*, provient de leur remise en cause *a posteriori* par l'administration fiscale qui y voit, non pas la réalisation d'un gain en capital, mais un complément de salaire. Cette requalification en traitements et salaires a notamment été validée pour la première fois par un arrêt du Conseil d'État du 26 septembre 2014 (n° 365573).

La portée de cet arrêt est discutée, mais, quoiqu'il en soit, il en ressort manifestement que le statut du *manager* tend à attirer dans la catégorie des traitements et salaires les contreparties qu'il perçoit, même lorsque cette contrepartie provient de contrats ou de mécanismes de droit des sociétés qui sont par ailleurs communément reconnus comme étant la source de gains en capital.

Le problème en pratique vient de ce que l'analyse des positions de l'administration fiscale, du comité des abus de droit et aujourd'hui du Conseil d'État, démontre qu'elles reposent sur des critères variables, incertains, flous et pour certains critiquables. Pour requalifier les sommes perçues en traitements et salaires, les décisions se fondent notamment sur le fait que le *package* n'a été accordé au *manager* qu'à raison de ses fonctions, qu'il dépend dans son principe de la nécessité d'être toujours en fonction lors de sa mise en œuvre et dans son *quantum* du taux de rendement interne de l'investissement des investisseurs financiers, et enfin sur l'existence ou non d'un risque pris par le dirigeant.

L'appréciation du risque lui-même semble fondée alternativement ou cumulativement sur la réalité du risque de perte de la mise initiale, sur le montant de l'investissement du *manager*, mais aussi en tenant compte du montant des revenus ou du patrimoine du *manager* ou sur la base du rapport entre montant investi et gain réalisé *in fine*.

On perçoit immédiatement que certains de ces critères sont difficilement compréhensibles : si le risque financier est réel, pourquoi prendre en compte le fait que le *package* soit par ailleurs lié aux fonctions de *manager* ? En quoi la situation financière initiale du dirigeant devrait-elle influencer l'appréciation du risque pris ?

Surtout, la considération du montant du gain réalisé lors du dénouement traduit la réalité des cas dans lesquels des redressements sont opérés : l'administration fiscale vient critiquer *a posteriori* des opérations en s'appuyant sur une analyse rétrospective différente de celle qu'il était possible de mener à l'origine. Pour résumer : puisque l'opération a été un succès, c'est que le risque pris par le *manager* était insuffisant.

En pratique, pour démontrer le risque pris, on a désormais quasi-systématiquement recours à une expertise indépendante de la valeur du *package* lors de la réalisation de l'investissement. Mais la réalité de la protection conférée par ces évaluations reste à démontrer au regard de ces critères imprécis qui laissent trop de place à l'interprétation et qui sont la source d'incertitude juridique.

Les *management-packages* sont un élément-clé des accords entre investisseur financier et *manager*-entrepreneurs et donc de la réalisation ou non de nombreux investissements. Sans une sécurité juridique accrue, certaines opérations s'en trouveront fragilisées. ■