le club des juristes

LE MOT DE LA SEMAINE

Management packages

802

La réforme du régime fiscal des *management packages* : le *private equity* en quête de sécurité juridique

www.lexisnexis.fr





Stéphane Huten, avocat associé chez Hogan Lovells

Ludovic Geneston, avocat associé chez Hogan Lovells

Instruments clés des opérations de LBO *(Leveraged Buy-Out),* les *management packages* ont longtemps pâti de l'absence d'un cadre fiscal et social clair, source d'une insécurité juridique persistante. Celle-ci s'est encore accentuée ces dernières années sous l'effet d'une jurisprudence de plus en plus défavorable et de la multiplication de contrôles fiscaux ciblés, aux conséquences souvent lourdes pour les *managers*.

Attendue de longue date, la réforme du régime fiscal des *management packages* a finalement été introduite par la loi de finances pour 2025 *(L. n° 2025-127, 14 févr. 2025)*. Adoptée sans débat à l'Assemblée nationale, elle résulte à la fois d'un *lobbying* soutenu et d'une volonté récemment affirmée des autorités fiscales de mettre un terme à une situation d'insécurité juridique de plus en plus patente. Cette réforme constitue une évolution majeure, tant dans la manière dont elle définit un gain de *management package* que dans les modalités d'imposition des gains qui en découlent.

En premier lieu, nous noterons que le nouvel article 163 *bis* H du Code général des impôts ne définit pas les titres de « *management package* » uniquement au travers de leur caractéristiques juridiques ou de leurs modalités d'acquisition, mais principalement au travers de la nature du gain sous-jacent. Lorsqu'un tel gain « *est acquis en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant* », il relève de plein droit du nouveau régime et se trouve par défaut qualifié de salaire. C'est ainsi qu'un gain est désormais susceptible d'entrer dans le champ du nouveau régime quel que soit le titre auquel il est rattaché (actions ordinaires ou de préférence, obligations convertibles, BSA, etc.), et quelles que soient ses modalités d'acquisition (actions payantes, actions gratuites, stock-options, BSPCE, etc.).

Sous réserve des commentaires à venir de l'administration, la question de savoir si un gain entre ou non dans le champ du nouveau régime devrait s'apprécier au regard, d'une part, de l'existence de critères de performance de l'entreprise ou de l'investissement réalisé par d'autres investisseurs dans l'entreprise (par exemple, au travers de mécanismes de type *ratchet*), et, d'autre part, du respect d'engagements contractuels tels que des clauses de non-concurrence, de loyauté, d'exclusivité, d'incessibilité ou de promesses de vente en cas de départ. Le seul fait que des titres soient acquis ou souscrits par un salarié ou dirigeant ne devrait pas suffire à faire entrer les gains sous-jacents dans le nouveau régime.

En second lieu, les gains entrant dans le champ du nouveau dispositif devraient bénéficier d'un régime fiscal et social plus favorable dans la majorité des cas. Si ces derniers sont par défaut qualifiés de salaires soumis, entre les mains du *manager*, au barème progressif de l'impôt sur le revenu et à une contribution sociale de 10% (soit un taux d'imposition jusqu'à 59%), ces gains sont désormais totalement exonérés de contributions sociales patronales, éliminant ainsi ce qu'il était convenu d'appeler le « *risque URSSAF* » à l'occasion des sorties de LBO. Mais la principale nouveauté de ce régime réside dans la fixation d'un seuil de performance financière en deçà duquel le gain de *management package* se trouve imposé dans les mêmes conditions que les plus-values (soit un taux d'imposition jusqu'à 34 %).

Ce seuil de performance financière, véritable pivot du nouveau régime, est fixé à trois fois le ratio d'évolution des fonds propres réévalués de la société entre l'entrée du *manager* et sa sortie. Concrètement et pour simplifier, cela signifie que tant que la performance financière de titres de *management package* ne dépasse pas trois fois le « *multiple projet* » de la société, le gain correspondant sera imposé (i) selon le régime des plus-values (jusqu'à 34 %) sous réserve d'une durée de détention de deux ans et d'un véritable risque de perte en capital (marquant ainsi le retour du concept de « *risque d'investisseur* », qui jadis permettait de s'abstraire du régime des traitements et salaires) et (ii) seule la partie excédentaire sera imposée comme un salaire (jusqu'à 59 %).

En dépit de modalités de mise en œuvre complexes et de taux d'imposition qui demeurent élevés pour la partie du gain relevant du régime des salaires, cette réforme permettra d'apporter un cadre fiscal plus sécurisé. Plusieurs précisions demeurent néanmoins nécessaires pour asseoir pleinement la sécurité et l'efficacité du dispositif. ■

© LEXISNEXIS SA - LA SEMAINE JURIDIQUE - ÉDITION GÉNÉRALE - N° 25 - 23 JUIN 2025