

# La lettre des FUSIONS-ACQUISITIONS ET DU PRIVATE EQUITY

Lundi 18 décembre 2023

## Editorial

Partager la valeur... c'est-à-dire précisément partager la valeur, créée par l'entreprise, entre les différents intervenants qui contribuent à la création de cette valeur, et garantir aux salariés, dont la rémunération ne dépend pas de la réalisation d'un bénéfice, de percevoir une part de celui-ci. L'idée a rencontré une expression concrète dès les années 1950-1960, avec les dispositifs d'intéressement et de participation, mais il demeure que sa réalisation suppose de rapprocher des impératifs dont la conciliation est peu évidente. Comment en effet laisser aux salariés la garantie de percevoir leurs salaires, quel que soit le résultat de l'entreprise, tout en leur assurant de voir leur rémunération augmenter si l'entreprise est bénéficiaire ? N'est-il pas illusoire de vouloir donner aux salariés le meilleur des deux mondes ? Le risque pourrait être aussi, à trop brouiller les distinctions, de mettre en danger la qualification juridique des relations en cause. En clair, les salariés ne risquent-ils pas de se voir contester leur statut et de se trouver attraités dans le monde des associés, dont le droit à percevoir une rémunération suppose que la société ait réalisé un bénéfice ?

Toute l'utilité des dispositifs de partage de la valeur, tels que la récente loi n° 2023-1107 du 29 novembre 2023 portant transposition de l'accord national interprofessionnel relatif au partage de la valeur au sein de l'entreprise, est de permettre que les salariés accèdent le plus facilement possible à une gratification dépendant du bon résultat de leur entreprise, dans des conditions avantageuses et sécurisées du point de vue juridique, fiscal et social. Autre challenge : celui de la simplicité, condition nécessaire pour que le partage de la valeur ne reste pas l'apanage des grandes entreprises. A l'aube de la mise en place d'une nouvelle grande loi de simplification du droit, annoncée récemment par le ministre de l'Économie, et alors que le droit social représente déjà une complexité difficile à supporter pour beaucoup d'entreprises, il convient de donner aux plus petites d'entre elles les outils adéquats pour permettre le partage de la valeur.

Car il ne faut pas s'y tromper : il n'est nullement question de faire bénéficier les salariés d'une forme de « clause léonine » qui leur garantirait d'appréhender une part du bénéfice de l'entreprise sans courir le risque correspondant, ni, si les parties se prennent au jeu, de n'accorder aux salariés que des miettes (la moyenne de 2 440 euros par salarié bénéficiaire, versés par les entreprises de 10 salariés et plus en 2020, chiffre mentionné dans le projet ayant donné lieu à la loi précitée, montre bien que l'avantage dont il est question n'est pas symbolique). En réalité, le partage de la valeur donnera corps à un alignement des intérêts des salariés et des associés/actionnaires qui se révélera vraisemblablement très précieux pour toutes les entreprises concernées. ■

## Dossier

### Le partage de la valeur

- Le salarié associé p. 2
- L'épargne salariale au cœur du partage de la valeur p. 3
- Attribution gratuite d'actions : un régime étendu et assoupli p. 4
- Le partage de la valeur en cas de cession p. 5
- La valeur d'entreprise : nouvelle clef de voute du traitement de l'insolvabilité des entreprises ? p. 6
- La qualification de clause pénale d'une clause de *bad leaver* p. 8
- Financement d'entreprise : quid du partage de valeur entre créanciers financiers ? p. 9

## Actualités

- Jurisprudence : refus d'application du régime mère-fille à une distribution provenant d'un « partnership » écossais p. 10
- Management package : l'amorce d'une convergence des jurisprudences sociale et fiscale ? p. 11

Ce supplément est réalisé par les avocats de

**CMS Francis Lefebvre**

# Le salarié associé

**L'accession des salariés à la qualité d'associé contribue au partage de valeur au sein de la société. Facilité par le droit, ce mécanisme demeure encadré par la pratique.**

Le partage de valeur au bénéfice des salariés peut s'opérer, outre par une rémunération liée à la performance de la société, *via* des dispositifs leur permettant d'accéder à court ou moyen terme à la qualité d'associé. Peuvent à cet égard être citées l'émission d'options d'achat d'actions (« stocks options »), de bons de souscription d'actions (« BSA »), de bons de souscriptions de parts de créateur d'entreprise (« BSPCE ») ou, plus simplement encore, l'attribution gratuite d'actions (« AGA »). L'exercice de ces BSA et BSPCE ou l'acquisition définitive de ces AGA, pour s'en tenir à ces seuls mécanismes, permettent aux salariés, désormais également associés, de jouir des droits attachés aux actions et parts concernées, au premier rang desquels celui de percevoir les dividendes que la société serait amenée à distribuer.

2

## Allègement juridique

Au plan juridique, la possibilité pour les salariés de devenir associés est facilitée. En principe, en effet, le règlement 2017/1129/UE impose aux sociétés procédant à une offre au public de titres financiers de publier et tenir à la disposition de toute personne intéressée un volumineux document d'information, dit « prospectus », soumis à l'approbation préalable de l'AMF. Par exception, toutefois, le règlement lève cette obligation de publication lorsque les titres financiers sont offerts ou attribués à des salariés, anciens ou existants, par la société qui les emploie ou par une entreprise liée. En ce cas, un document contenant des informations minimales sur le nombre et la nature des titres, ainsi que sur les raisons et les

**« L'accession des salariés à la qualité d'associé contribue au partage de valeur au sein de la société. »**

modalités de l'offre ou de l'attribution, doit simplement être mis à la disposition des salariés. En outre, la société concernée est libre de présenter comme elle le souhaite le document adressé aux salariés, l'instruction AMF 2019-21 ne formulant, contrairement à l'instruction AMF 2016-04 qu'elle a remplacé, plus aucune exigence à cet égard. Cet allègement réglementaire présente un intérêt non négligeable pour les émetteurs, ainsi affranchis des délais importants et coûts significatifs afférents à l'établissement d'un prospectus.

## Encadrement pratique

Au plan pratique, la faculté des salariés à devenir associés est toutefois plus encadrée. Il n'est en effet pas rare que soit prévues des clauses, ou un ensemble de clauses interdépendantes les unes des autres, visant à ce que les salariés nouvellement associés ne puissent entraver le fonctionnement de la société ou freiner un processus de cession de celle-ci. A titre d'exemple, la documentation établie dans le cadre de plans d'AGA comprend souvent des promesses d'achat dans l'hypothèse d'un départ à la retraite du salarié (« good leaver ») ou de vente dans l'hypothèse d'un licenciement pour faute de celui-ci (« bad leaver ») qui sont exécutables, selon le cas et lors de périodes prédéfinies, par le salarié ou l'associé majoritaire. De même, cette documentation inclut fréquemment des clauses d'inaliénabilité, de préemption, de droit de sortie conjointe ou d'obligation de sortie conjointe, ces stipulations se négociant au cas par cas et en fonction de l'implication escomptée du salarié dans le développement de la société. Cet encadrement conventionnel constitue une mesure de précaution utile, d'autant plus efficace qu'elle sera soigneusement adaptée aux besoins spécifiques en cause.

En conclusion, redisons que favoriser l'accession à la qualité d'associé contribue grandement à un partage de valeur au bénéfice des salariés. Davantage encore, ainsi que très justement souligné par le règlement 2017/1129/UE, une telle association est de nature « à créer de la valeur à long terme en favorisant l'engagement et le sentiment d'appartenance des salariés, en alignant les intérêts respectifs des actionnaires et des salariés et en offrant à ces derniers des possibilités d'investissement ». ■

Par **François Gilbert**, docteur en droit, avocat counsel au sein du département doctrine juridique. Il intervient en droit des sociétés et droit des marchés financiers.  
francois.gilbert@cms-fl.com



Par **Vincent Desbenoit**, avocat au sein de l'équipe corporate/fusions-acquisitions. Il intervient principalement dans les opérations de M&A internationales pour des groupes étrangers. vincent.desbenoit@cms-fl.com



# L'épargne salariale au cœur du partage de la valeur

L'épargne salariale permet d'associer les salariés à la réussite de l'entreprise.

Il existe aujourd'hui deux dispositifs d'épargne salariale :

- la participation qui permet de redistribuer aux salariés une partie des bénéfices de l'entreprise. Elle repose sur une formule légale centrée autour du bénéfice fiscal. Elle est obligatoire dans les entreprises de plus de 50 salariés ;
- l'intéressement qui permet d'associer collectivement les salariés aux résultats ou aux performances de l'entreprise sur la base d'une formule de calcul déterminée par l'entreprise sous réserve du respect de certaines conditions. La mise en place de l'intéressement est facultative, mais si une entreprise décide de le mettre en place, tous les salariés doivent en bénéficier.

Le Gouvernement a souhaité généraliser le bénéfice des dispositifs de partage de la valeur pour les salariés notamment par le biais de l'épargne salariale.

C'est chose faite dans le cadre de la loi relative au partage de la valeur au sein de l'entreprise (loi n° 2023-1107 du 29 novembre 2023).

## Développement de la participation dans les entreprises de moins de 50 salariés

Les entreprises de moins de 50 salariés pourront mettre en place à titre volontaire un dispositif de participation de branche ou d'entreprise pouvant être moins favorable que la formule légale. Actuellement, les accords de participation doivent garantir des avantages au moins équivalents à ceux de la formule légale.

La loi apporte ainsi de la souplesse aux entreprises de moins de 50 salariés souhaitant mettre en place un dispositif de participation qui pourront :

- soit reprendre et appliquer le dispositif de par-

**« Le Gouvernement a souhaité généraliser le bénéfice des dispositifs de partage de la valeur pour les salariés notamment par le biais de l'épargne salariale. »**

ticipation négocié au sein de leur branche via un accord collectif ou une décision unilatérale, sachant qu'une négociation devra être ouverte sur la mise en place d'une telle formule dans chaque branche d'ici le 30 juin 2024 ;

- soit négocier par accord collectif leur propre dispositif de participation en choisissant librement la formule de calcul.

## Généralisation du partage de la valeur dans les entreprises de moins de 50 salariés

### réalisant un bénéfice

Les entreprises de 11 à 49 salariés seront tenues de mettre en place au moins un dispositif de partage de la valeur (participation, intéressement, abondement à un plan d'épargne salariale, prime de partage de la valeur, etc.) lorsqu'elles :

- n'ont pas le statut d'entreprise individuelle ;
- réalisent un bénéfice net fiscal positif au moins égal à 1 % du chiffre d'affaires pendant trois années consécutives ;
- ne sont pas déjà couvertes par un dispositif de partage de la valeur qui s'applique au titre de l'exercice considéré.

Cette obligation entrera en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier

2025, en prenant en compte les années 2022, 2023 et 2024 pour l'appréciation du bénéfice net fiscal réalisé par chaque entreprise.

## Obligation de négocier sur les bénéfices exceptionnels dans les entreprises de 50 salariés et plus

Les entreprises de 50 salariés et plus qui disposent d'un ou plusieurs délégués syndicaux ouvrant une négociation sur un dispositif de participation ou d'intéressement devront obligatoirement négocier sur les deux points suivants :

- la définition d'une augmentation exceptionnelle de leur bénéfice ;
- les modalités de partage de la valeur avec les salariés qui en découlent. La prise en compte des bénéfices pourra conduire à un supplément d'intéressement ou de participation ou à une nouvelle discussion sur un dispositif de partage de la valeur.

Les entreprises déjà couvertes par un accord d'intéressement ou de participation, au moment de la publication de la loi, devront engager une négociation d'ici le 30 juin 2024 sur la définition de leur bénéfice exceptionnel et des modalités du partage avec les salariés. Cette obligation de négocier ne s'appliquera pas aux entreprises prenant déjà en compte les bénéfices exceptionnels dans leur accord de participation ou d'intéressement, ou appliquant une formule de participation plus favorable que la loi. ■



Par **Aurélie Parchet**, avocat en droit du travail et protection sociale. Elle intervient tant dans les relations individuelles que dans les relations collectives de travail et intervient régulièrement dans des opérations de rapprochement ou de cession d'entreprises.  
aurelie.parchet@cms-fl.com

# Attribution gratuite d'actions : un régime étendu et assoupli

La loi n° 2023-1107 du 29 novembre 2023 relative au partage de la valeur au sein de l'entreprise apporte quatre modifications bienvenues au régime des attributions gratuites d'actions, dispositif destiné à associer salariés et dirigeants à la performance de l'entreprise. Ces modifications<sup>1</sup> constituent la transposition fidèle de l'article 24 de l'accord national interprofessionnel (ANI) qui avait été conclu le 10 février 2023 entre organisations syndicales de salariés et organisations patronales.

## Rehaussement des plafonds globaux

L'article 17 de la loi nouvelle vient en premier lieu augmenter les pourcentages maximaux du capital social susceptibles d'être attribués gratuitement. Ceux-ci sont portés de 10% à 15 % du capital à la date d'attribution pour les grandes entreprises et les entreprises de taille intermédiaire, et de 15 % à 20 % du capital pour les micro-entreprises et les PME communautaires (sociétés non cotées ne dépassant pas, à la clôture d'un exercice, (i) un effectif de 250 salariés et (ii) un chiffre d'affaires HT de 50 millions d'euros ou un total du bilan de 43 millions d'euros). Rappelons que la loi Pacte du 22 mai 2019 était venue préciser l'absence de prise en compte dans le calcul des plafonds globaux des actions n'ayant pas été définitivement attribuées au terme de la période d'acquisition, ainsi que de celles ne se trouvant plus soumises à l'obligation de conservation. Le seuil dérogatoire applicable aux attributions dites « démocratiques » est pour sa part dédoublé. Afin de permettre une modulation selon les mérites et les situations de chacun, un plafond intermédiaire de 30 % du capital peut être atteint, quelle que soit la taille de l'entreprise concernée, à la double condition que l'attribution gratuite d'actions bénéficie à 50 % au moins du personnel salarié de l'entreprise, et que ses bénéficiaires représentent 25 % au moins du total des salaires bruts de la société. Le nouveau texte porte par ailleurs ce plafond de 30 % à 40 % du capital social

**« Cette faculté de recharge vise à récompenser l'inscription durable des intéressés dans la vie de l'entreprise, voire à accompagner la transmission de certaines PME et TPE. »**

lorsque l'attribution bénéficie à l'ensemble des salariés de la société. Le bénéfice de ces plafonds élevés reste toutefois subordonné à ce que, au-delà des pourcentages susvisés de 15 % ou 20 % du capital (en fonction de la taille de la société concernée), l'écart entre le nombre d'actions attribuées à chaque salarié n'excède pas un rapport de un à cinq.

## Instauration d'un mécanisme de recharge-ment du plafond individuel

Autre innovation du nouveau dispositif, un principe de recharge du plafond individuel de capital détenu par un attributaire est instauré, en vertu duquel seuls les titres détenus depuis moins de sept ans entreront désormais dans le calcul de ce plafond, les titres détenus au-delà de cette durée en étant exclus. Pour mémoire, un salarié ou un mandataire social détenant plus de 10 % du capital ne peut bénéficier d'une attribution gratuite d'actions, une telle attribution ne pouvant de surcroit avoir pour effet que l'intéressé détienne plus de 10 % du capital. Aucune distinction n'est faite en fonction de l'origine des actions

détenues depuis plus de sept ans et, notamment, selon qu'elles aient été acquises à titre gratuit ou onéreux. Cette faculté de recharge vise à récompenser l'inscription durable des intéressés dans la vie de l'entreprise, voire à accompagner la transmission de certaines PME et TPE. Elle permettra le cas échéant de rendre éligibles à de nouveaux programmes d'attribution gratuite d'actions des salariés ou mandataires sociaux qui en auraient déjà bénéficié par le passé, sans que leur fidélité à l'entreprise ne les pénalise face à de nouveaux entrants.

On soulignera enfin que la loi permet désormais aux sociétés non cotées d'attribuer des actions gratuites aux mandataires sociaux des sociétés et GIE dont elles détiennent directement ou indirectement 10 % au moins du capital ou des droits de vote, faculté dont elles ne disposaient jusqu'alors qu'au seul bénéfice des salariés de leurs filiales. ■

1. Cf. articles L. 225-197-1 et L. 225-197-2 modifiés du Code de commerce.

Par **David Mantienne**, avocat counsel en corporate/fusions et acquisitions. Il intervient principalement en matière d'opérations de fusion-acquisition, de private equity et de restructuration de groupes de sociétés, pour des clients tant français qu'étrangers.  
david.mantienne@cms-fl.com



# Le partage de la valeur en cas de cession

Il existe plusieurs façons de partager la valeur avec ses salariés lors de la cession d'une entreprise. Aux côtés des mécanismes de rétribution financière (prime, mise en place de plan d'AGA ou de stock-options etc.), il existe également des outils juridiques facilitant la reprise par les salariés de leur entreprise. Au cœur de cette démarche se trouve la société coopérative et participative (SCOP) dite d'amorçage. Focus sur cet outil de partage de la valeur et de démocratisation.

## Un dispositif de rachat d'entreprise par les salariés

Pour rappel, le dispositif de SCOP d'amorçage a été créé par la Loi Hamon du 31 juillet 2014<sup>1</sup> en parallèle du dispositif plus connu d'obligation d'information des salariés à l'occasion de la cession de leur entreprise, leur permettant éventuellement de proposer une offre de rachat. Ce dispositif d'information des salariés s'impose aujourd'hui (i) aux entreprises de moins de 250 salariés réalisant un chiffre d'affaires annuel inférieur à 50 millions d'euros ou dont le total de bilan n'excède pas 43 millions d'euros, (ii) en cas de vente d'un fonds de commerce ou de plus de 50 % des parts sociales ou du capital.

## La « SCOP d'amorçage » : un mécanisme de financement du rachat d'une entreprise par ses salariés

Le statut de « SCOP d'amorçage » a pour objectif de faciliter la reprise d'une entreprise par ses salariés, même aux moyens financiers limités. Ce statut, dérogatoire au régime légal de droit commun des SCOP, permet la détention majoritaire du capital

par des investisseurs, non-salariés de l'entreprise, pendant une période transitoire de sept ans, sous condition de cession ou de remboursement d'un certain nombre de parts détenues par les investisseurs, au plus tard à la fin de cette période.

### Quelques chiffres introductifs<sup>2</sup>

En France, le nombre des sociétés sous forme coopérative continue d'augmenter. Sur les 4 045 sociétés coopératives présentes dans le paysage français à la fin 2022, 2 606 étaient des SCOP. Même si les créations ex nihilo de SCOP restent majoritaires parmi les SCOP actives, la part des transmissions d'entreprises saines continue de progresser et atteignait 15 % des créations de SCOP à la fin 2022. La part des reprises d'entreprises en difficulté représentait quant à elle 8 %. Les secteurs des services, de la construction et de l'industrie restent les secteurs de prédilection de l'utilisation de cet outil juridique.

### La transformation en SCOP

Le reprise d'une société par ses salariés

grâce au dispositif de « SCOP d'amorçage » va se dérouler en plusieurs étapes.

La société dont la reprise est souhaitée va tout d'abord être transformée en SCOP. Ce type de société, qui avait été créé dès 1978<sup>3</sup>, est une société à capital variable, pouvant être constituée sous la forme d'une SARL, SAS ou SA. En fonction de la forme sociale choisie, un nombre minimum d'associés également salariés de l'entreprise est imposé par la loi.

La SCOP doit, par définition, répondre à des objectifs coopératifs : recherche de la pérennité de l'entreprise et du maintien des emplois de ses salariés. La répartition de ses résultats annuels est notamment très étroitement encadrée. 25 % au moins des bénéfices doivent être attribués chaque année à l'ensemble des salariés de la société (associés ou non), sous conditions d'ancienneté. Comme toute société coopérative, le principe « un homme / une voix » doit également s'appliquer aux associés coopérateurs. Pour les associés non coopérateurs (non-salariés), il est possible de prévoir dans les statuts que ces associés disposent ensemble d'un nombre de voix proportionnel au capital qu'ils détiennent.

Il est à noter également qu'une société ne peut bénéficier du statut de SCOP qu'à la condition d'être inscrite sur une liste établie par le ministre chargé du travail. Une demande d'agrément doit être à cette fin adressée au ministre du travail au moment

**« Le statut de “SCOP d'amorçage” a pour objectif de faciliter la reprise d'une entreprise par ses salariés, même aux moyens financiers limités. »**

Par **Christophe Lefaillet**, avocat associé en corporate/fusions et acquisitions et en fiscalité (droits d'enregistrement et IFI). Il intervient particulièrement dans les opérations de réorganisations de groupe de sociétés et de fusions-acquisitions.  
christophe.lefaillet@cms-fl.com



**Marion Houdu**, avocat en corporate/fusions et acquisitions. Elle traite essentiellement des dossiers de fusions-acquisitions, de private equity, de restructurations internes et de droit des sociétés.  
marion.houdu@cms-fl.com

de la constitution de la SCOP.

#### **L'entrée transitoire au capital d'investisseurs non coopérateurs**

Dans une SCOP « classique », les associés coopérateurs (c'est-à-dire également salariés de l'entreprise) doivent obligatoirement détenir plus de 50 % du capital social pour que la SCOP bénéficie du régime fiscal de faveur attaché à son statut. Dans le dispositif de SCOP « d'amorçage » qui vient en réalité renforcer et moderniser la SCOP de 1978, un ou plusieurs investisseurs (non-salariés de la société) vont pouvoir détenir plus de 50 % du capital social, mais pour une durée limitée à 7 ans et tout en laissant aux associés coopérateurs la majorité des droits de vote. Les investisseurs vont s'engager à céder ou obtenir le remboursement de tout ou partie de leurs parts sociales dans la société, ce qui permettra aux associés coopérateurs de la SCOP d'atteindre le seuil de 50 % du capital social au bout de la durée de 7 ans. Cet engagement doit impérativement figurer dans les statuts de la société et conditionne l'obtention du régime fiscal de faveur dont bénéficient les SCOP « classiques ».

Fiscalement, les SCOP sont, en principe, soumises à l'impôt sur les sociétés. Elles peuvent néanmoins :

- déduire de leur bénéfice imposable la part des bénéfices nets distribuée aux salariés ;
- déduire des provisions pour investissement.

#### **L'acquisition ou le remboursement des parts sociales des investisseurs « non coopérateurs »**

Le délai de sept ans dont bénéficient les SCOP « d'amorçage », doit donc permettre à la société et/ou aux associés coopérateurs de trouver les moyens de financement nécessaires à l'acquisition et/ou au remboursement de tout ou partie des parts sociales détenues par les investisseurs. A cette fin plusieurs mécanismes peuvent être

mis en place :

- les associés non coopérateurs peuvent obtenir le remboursement de leurs parts sociales par la SCOP ou céder leurs parts à des salariés, auquel cas le prix de transfert sera majoré par un coût de détention temporaire des parts sociales ;
- l'assemblée des associés de la SCOP peut décider que les réserves légales et statutaires de la société soient utilisées pour acquérir les parts sociales proposées à la vente par les associés non coopérateurs, les parts étant ensuite annulées ou attribuées à des salariés ;
- les statuts peuvent également prévoir que les bénéfices de la SCOP seront, pendant un délai de cinq ans, transformés en parts sociales (augmentant de fait la part des salariés au capital).

En plus de ces mécanismes de cession, rachat ou remboursement de parts, le législateur a prévu un certain nombre de mesures destinées à faciliter la présence de salariés au capital de la SCOP. Les statuts de la société peuvent notamment valablement imposer aux salariés employés dans l'entreprise de souscrire ou d'acquérir un nombre déterminé de parts sociales, mais sans pour autant leur imposer des versements supérieurs au plafond de 10 % des salaires exigibles par l'article L. 3251-3 du Code du travail.

Les statuts de la SCOP peuvent également prévoir que toute personne ayant été employée dans l'entreprise pendant un délai qu'ils précisent est admise sur simple demande en qualité d'associé.

Enfin, les statuts peuvent imposer que le contrat de travail de toute personne employée dans la SCOP fasse obligation à l'intéressé de demander son admission comme associé dans le délai que les statuts précisent, sous peine d'être réputé démissionnaire à l'expiration du délai imparti. ■

**« Les statuts de la SCOP peuvent également prévoir que toute personne ayant été employée dans l'entreprise pendant un délai qu'ils précisent est admise sur simple demande en qualité d'associé. »**

1. Loi n°2014-856 relative à l'économie sociale et solidaire.

2. Source : rapport d'activité 2022 des sociétés coopératives.

3. Loi 78-763 du 19 juillet 1978.



Et **Caroline Froger-Michon**, avocat associé en droit du travail et protection sociale. Elle conseille de grands groupes français et internationaux, notamment dans le cadre de problématiques relatives aux restructurations et aux aspects sociaux des opérations de fusions-acquisitions.  
caroline.froger-michon@cms-fl.com

# La valeur d'entreprise : nouvelle clef de voute du traitement de l'insolvabilité des entreprises ?

La directive de 2019 et l'ordonnance de 2021<sup>1</sup> tendent à objectiver le traitement des difficultés des entreprises en faisant de la valeur de l'entreprise l'élément de référence pour apprécier les solutions et le pouvoir des parties prenantes.

## Détermination des créanciers susceptibles de se voir imposer une solution de continuation

La notion de valeur d'entreprise est mobilisée lors de l'adoption d'un plan de continuation<sup>2</sup> en présence de classes de parties affectées<sup>3</sup>. Lorsque des parties affectées minoritaires au sein de leur classe ont voté contre le plan, le test du meilleur intérêt des créanciers doit être passé<sup>4</sup>. Il convient alors de comparer la situation du dissident par rapport à sa situation dans un cadre liquidatif, ou de plan de cession ou d'une éventuelle situation alternative et de s'assurer que la situation du plan est plus favorable pour lui. La valeur d'entreprise permet de déterminer les remboursements que le créancier pourrait espérer dans ces situations.

Lorsqu'au moins une des classes a rejeté le plan, une application forcée interclasse peut intervenir si le plan a été approuvé :

- par une majorité de classes et qu'au moins une d'elles est une classe de titulaires de sûretés réelles ou d'un rang supérieur à celui des chirographaires ;
- à défaut d'une telle majorité, par au moins une classe « dans la monnaie » (c'est-à-dire qui aurait droit à un paiement en cas de répartition des actifs en liquidation judiciaire ou du prix de cession de l'entreprise et ce en considération de la valeur de l'entreprise projetée) autre que des détenteurs de capital.

De manière plus spécifique, lorsqu'une telle application forcée à l'égard d'une ou plusieurs classes de détenteurs de capital est

**« La valeur d'entreprise permet de déterminer les remboursements que le créancier pourrait espérer dans ces situations. »**

envisagée, il faut également vérifier que les membres de cette classe sont « en dehors de la monnaie », c'est-à-dire qu'ils n'auraient droit à aucun paiement ou à ne conserver aucun intérêssement en cas de répartition des actifs en liquidation judiciaire ou de cession de l'entreprise.

Dans ces deux dernières situations, les textes prévoient que soit prise en compte la valeur de l'entreprise en tant qu'entreprise en activité.

## Un idéal à concrétiser

L'introduction de cette nouvelle clef de voute pour les procédures avec classes de parties affectées a vocation à réaligner l'influence des parties avec le risque qu'elles portent. Une partie affectée « en dehors de la monnaie » ne supporte aucun risque de perte, la situation est telle qu'elle ne peut qu'espérer que le retournement produira des effets qui lui seront bénéfiques alors que sa créance est d'ores et déjà quasi « démonétisée », elle ne doit donc

avoir qu'une influence limitée sur l'adoption du plan. A contrario, une partie affectée « dans la monnaie », supporte un risque de perdre ce à quoi elle aurait droit dans une situation hypothétique alternative (liquidative, en plan de cession ou autre), elle a donc une influence renforcée.

Cet idéal d'effectivité des restructurations devra toutefois composer avec de grandes difficultés matérielles à appréhender la valeur d'une entreprise en situation de défaillance.

Naturellement, les tribunaux et les organes de procédure collective vont recourir aux experts pour tenter d'objectiver cette valorisation que ce soit en amont de l'adoption du plan ou dans le cadre des recours contre ce dernier<sup>5</sup>. En effet, le risque de voir cette valorisation calibrée en fonction des intérêts poursuivis par le débiteur paraît trop prégnant pour éviter de mettre en œuvre les moyens de cette objectivation.

Les critères pris en compte seront multiples et devraient être utilisés de façon coordonnée au regard des spécificités des entreprises en difficulté.

L'intervention des mandataires judiciaires, hors des textes, pourrait être recherchée. ■

1. Directive (UE) 2019/1023 du 20 juin 2019 et Ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 portant modification du livre VI du code de commerce.

2. Plan de sauvegarde ou de redressement.

3. Désignation obligatoire en sauvegarde ou redressement judiciaire si les seuils sont atteints :  
– 250 salariés et 20 M d'euros de chiffre d'affaires net ; ou  
– 40 M d'euros de chiffre d'affaires net.

4. Art. L. 626-31 du Code de commerce.

5. Art. L. 626-33 du Code de commerce.



Par **Guillaume Boute**, avocat counsel, docteur en droit, membre de l'équipe Restructuring. Il intervient au support de tous les acteurs confrontés aux problématiques liées aux difficultés des entreprises. guillaume.boute@cms-fl.com



Et **Victor Butaud**, avocat, membre de l'équipe Restructuring. Il intervient en droit des entreprises en difficulté et notamment à l'occasion de procédures amiables (mandat ad hoc, conciliation) ou judiciaires, tant en conseil qu'en contentieux. victor.butaud@cms-fl.com

# La qualification de clause pénale d'une clause de *bad leaver*

La Cour de cassation applique à la clause de *bad leaver* le régime de la clause pénale. Il est en conséquence nécessaire de démontrer l'excès manifeste en considération du préjudice subi par le bénéficiaire. Un arrêt avec une portée pratique à relativiser.

La chambre commerciale de la Cour de cassation a rendu, le 21 juin 2023, un arrêt sur l'application d'une clause de *bad leaver* dans une promesse unilatérale de vente et en particulier sur la qualification de clause pénale de cette clause de *bad leaver*.

Dans les faits, la holding d'un dirigeant d'une société par actions simplifiée avait conclu une promesse unilatérale de vente au bénéfice des autres associés de la société exercisable en cas de révocation du dirigeant (directeur général). Le prix d'exercice en cas de *bad leaver* était équivalent au prix de souscription des actions avec application d'une décote de 20%. Estimant qu'il avait subi un dol lors de l'apport des actions de la société à sa holding et de la conclusion de la promesse de vente, le dirigeant a introduit une action contre la société tendant à la nullité de l'apport et de la promesse, action qui fut déclarée irrecevable. L'assemblée générale de la société décida alors de révoquer le dirigeant au motif que cette action en justice constituait une faute grave et les bénéficiaires de la promesse sollicitèrent sa mise en œuvre.

Au visa de l'article 1844-1 du Code civil, la Cour de cassation, après avoir affirmé que seule est prohibée la clause portant atteinte au pacte social, reprend la solution de l'arrêt Bowater du 20 mai 1986 pour préciser qu'il en résulte qu'une convention dont l'objet est, sauf fraude, d'assurer, moyennant un prix librement convenu, la transmission de droits sociaux est étrangère au pacte social et est, par suite, sans incidence sur la participation

**« L'apport principal de cet arrêt est la qualification de clause pénale retenue pour la clause de *bad leaver*, en particulier au regard du fait que la Cour de cassation ayant exclu la faute du dirigeant, la décote de la clause de *bad leaver* ne s'appliquait plus. »**

aux bénéfices et la contribution aux dettes dans les rapports sociaux. La clause fixant un prix d'exercice égal au prix de souscription des actions n'est donc pas léonine en ce qu'elle ne constitue pas un moyen de fixer la répartition des bénéfices et des pertes.

Au visa de l'article 6, 1 de la CESDH et de l'ancien article 1134 du Code civil, la Cour de cassation casse et annule l'arrêt qui avait confirmé la révocation du dirigeant et juge que la seule circonstance tirée de l'introduction d'une action en justice à l'encontre de la société ne saurait être de nature à justifier une faute emportant la révocation d'un diri-

geant. La promesse de vente indiquait que la faute était celle « créant ou susceptible de créer un préjudice grave à la société ou à une filiale ». La décision de la Cour de cassation ne remet pas en cause la révocation du dirigeant mais seulement sa justification qui entraînait l'application de la clause de *bad leaver* et la décote de 20 % applicable au prix d'exercice (i.e., prix de souscription). La réduction, par la Cour d'appel, du montant de la décote de la clause de *bad leaver* de 20 % à 1 % au motif que cette décote était manifestement excessive compte tenu des conditions déjà très avantageuses consenties par le promettant était contestée par les bénéficiaires de la promesse de vente. La Cour de cassation, au visa de l'ancien article 1152 du Code civil, énonce que le juge peut, même d'office, modérer une clause pénale contractuelle si elle est manifestement excessive. Elle retient cependant que la Cour d'appel aurait dû caractériser l'excès manifeste en considération du préjudice effectivement subi par le promettant.

Les fameuses décisions du Conseil d'Etat en date du 13 juillet 2021 rendues en matière de *management package* viennent réduire la portée pratique de cet arrêt de la Cour de cassation puisque les promesses de vente *leaver* conclues depuis ces décisions contiennent de moins en moins de mécanismes de *bad leaver*, ou, à tout le moins, prévoient un prix d'exercice se rapprochant de la valeur de marché. ■



Par **François Bossé-Cohic**, avocat counsel en corporate/fusions et acquisitions. Il intervient en matière de négociation et de structuration de management packages dans le cadre d'opérations de capital-investissement et de marchés de capitaux. Il accompagne ainsi principalement les fondateurs, les équipes dirigeantes et les salariés des entreprises dans le cadre de ces opérations.  
[francois.bosse-cohic@cms-fl.com](mailto:francois.bosse-cohic@cms-fl.com)



Et **Louise Paysant**, avocat en corporate/fusions et acquisitions. Elle intervient en matière de droit des sociétés, de fusions & acquisitions, de private equity et d'opérations de restructurations.  
[louise.paysant@cms-fl.com](mailto:louise.paysant@cms-fl.com)

# Financement d'entreprise : quid du partage de valeur entre créanciers financiers ?

En matière de financement d'entreprise, la question du partage de valeur intéresse particulièrement les emprunteurs et les créanciers. Si la valeur du ou des actifs détenus par l'entreprise à financer sous-tend largement la décision d'octroi ou non d'un financement, les créanciers financiers sont également attentifs aux droits que d'autres pourraient détenir sur cette même valeur. La question se pose notamment lorsque l'emprunteur a recours à une dette hybride combinant plusieurs types de financement et donc plusieurs catégories de créanciers financiers amenées à réfléchir au partage de leurs droits respectifs sur la valeur détenue par l'entreprise financée.

## L'intérêt de diversifier ses sources de financement

Dans le contexte économique actuel, les emprunteurs de type PME et ETI rencontrent certaines difficultés pour se financer dans les conditions, notamment de taux et de montant, qui étaient les leurs jusqu'à il y a peu. Il peut alors être dans l'intérêt de ces sociétés de diversifier leurs sources de financement, en associant à une dette bancaire *senior* un financement complémentaire tel qu'une dette obligataire désintermédiaée de type Euro PP. Ce type de financement complémentaire se distingue du financement

bancaire classique à plusieurs niveaux : notamment, le remboursement a lieu *in fine*, les maturités sont souvent plus longues et les investisseurs peuvent être de nature différente des prêteurs bancaires classiques. En pratique, ce type de financement mixte qui consiste à faire co-exister financements bancaire et obligataire pourra être mis en place si le montant levé auprès des seuls prêteurs bancaires est insuffisant pour financer l'intégralité du projet de la société, ou encore si la société souhaite restructurer son endettement financier en associant une dette bancaire *senior* amortissable et un placement privé obligataire remboursable *in fine* de maturité plus longue.

Dans ce schéma, des garanties sont souvent exigées et mises en place pour sécuriser le double financement, cela afin de permettre aux créanciers financiers de pouvoir prendre la main et se désintéresser sur les actifs de l'emprunteur en cas de non-paiement des sommes dues par, ou de faillite de, l'emprunteur.

## La mise en place des tranches d'endettement

Du point de vue de la mécanique contractuelle, les deux tranches d'endettement peuvent être mises en place simultanément ; le partage des sûretés entre les créanciers

financiers pourra alors s'organiser directement dans l'acte de sûreté. Si la dette bancaire, et c'est souvent le cas, a été mise en place en priorité, l'emprunteur devra d'abord obtenir l'accord de ses banquiers prêteurs sur l'émission du financement obligataire privé et le partage des sûretés existantes. Dans ce cas, les sûretés consenties aux obligataires seront des sûretés de second rang, et la signature d'un contrat intercréanciers entre prêteurs bancaires et obligataires permettra de «remettre au même rang» (i.e. au premier rang) les deux catégories de créanciers et de décrire la mécanique de partage retenue.

A condition que la valeur du ou des actifs concernés de l'emprunteur soit suffisamment importante pour couvrir l'ensemble des dettes envers les créanciers financiers, la mise en place d'un partage de sûretés peut s'avérer être une solution intéressante pour l'ensemble des parties impliquées. S'agissant des créanciers bancaires et obligataires, ils s'assurent ainsi chacun, en cas de besoin, un droit direct sur une partie de la valeur d'entreprise de l'emprunteur (titres de société, actifs immobiliers, stocks, créances, etc.), au *prorata* de leurs créances respectives et sans subordination structurelle possible. Mais l'option est également intéressante pour l'emprunteur qui peut diversifier ses sources de financement en accordant les mêmes sûretés (i.e. portant sur la totalité ou la même partie de la valeur qu'il détient) à plusieurs catégories de prêteurs – le partage de valeur du ou des actifs concernés pourra donc générer un effet de levier pour l'entreprise dans sa recherche de financement. ■

« En matière de financement d'entreprise, la question du partage de valeur intéresse particulièrement les emprunteurs et les créanciers. »

Par **Alexandre Chazot**, avocat counsel en droit bancaire et financier. Il intervient notamment dans le cadre d'opérations de financement structurés, tant en France qu'à l'étranger.  
alexandre.chazot@cms-fl.com



Et **Myriam Issad**, avocate en droit bancaire et financier. Elle conseille les établissements financiers, les émetteurs et les investisseurs sur de nombreuses opérations de marchés, notamment en matière de titres de dette, de titres de capital ou donnant accès au capital et de produits dérivés.  
myriam.issad@cms-fl.com

# Jurisprudence : refus d'application du régime mère-fille à une distribution provenant d'un « partnership » écossais

Dans le prolongement de la décision de première instance rendue dans la même affaire, le juge d'appel considère le « partnership » concerné comme assimilable à une SLP et confirme le refus d'appliquer le régime mère-fille.

La question de l'éligibilité au régime mère-fille de revenus répartis par une structure de droit étranger et perçus par une société de droit français a récemment fait l'objet d'une décision du juge administratif statuant en appel. On sait qu'en présence d'une opération impliquant une société de droit étranger, la méthode de détermination de son traitement fiscal consiste à identifier, au regard de l'ensemble des caractéristiques de la société de droit étranger et du droit qui en régit la constitution et le fonctionnement, le type de société de droit français auquel elle est assimilable. De cette identification résulte le régime fiscal applicable en France à l'opération concernée<sup>1</sup>. L'affaire en cause<sup>2</sup> vient illustrer une nouvelle application de ce raisonnement, cette fois-ci à l'égard d'un partnership de droit écossais. Était concernée dans cette affaire une société de droit français soumise à l'impôt sur les sociétés ayant perçu des sommes provenant d'un « limited partnership » de droit écossais. Après s'être acquittée de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre de cette distribution, la société de droit français avait revendiqué par voie de réclamation l'application du régime-mère-fille. L'administration n'ayant pas répondu à cette réclamation, l'affaire avait été portée devant le tribunal administratif de Paris. Dans son jugement, le tribunal avait relevé que la structure de droit écossais pouvait être assimilée à une société en commandite simple compte tenu de ses caractéristiques issues du droit local : elle disposait de la personnalité morale et ses

associés étaient pour certains responsables indéfiniment et solidairement, et pour d'autres (parmi lesquels la société de droit français) responsables à hauteur de leurs apports. Mais le Tribunal avait poursuivi son raisonnement en considérant que, au cas particulier, l'activité d'investissement du « partnership » conduisait à l'assimiler à une société de libre partenariat (SLP), dont on sait qu'elle présente en droit français la forme d'une société en commandite simple<sup>3</sup>. Le Tribunal, tout en ayant considéré qu'aucune stipulation de la convention fiscale franco-britannique ne faisait obstacle à l'imposition de la distribution en France, en avait conclu que ces sommes n'étaient pas éligibles à l'exonération (sous réserve de la quote-part de frais et charges) prévue par le régime mère-fille compte tenu du régime fiscal qui s'applique en droit français aux SLP (i.e., celui des fonds professionnels de capital-investissement constitués sous la forme d'un fonds commun de placement<sup>4</sup>). La société de droit français interjetait appel de cette décision, en mettant en avant que le « partnership » de droit écossais avait été constitué antérieurement à la création en droit français de la SLP. Elle soulignait également certaines différences d'un point de vue juridique et réglementaire par rapport à la SLP que présentait le « partnership » eu égard à ses modalités de gestion et à l'absence de règles précises d'investissement dans ses statuts, tout en rappelant l'obligation pour une SLP de désigner un dépositaire et le fait d'être placée sous le contrôle de l'autorité des mar-

chés financiers<sup>5</sup>.

Dans son arrêt, la Cour maintient pourtant la position du tribunal, et conclut elle aussi à l'absence d'application du régime mère-fille. Selon elle, la circonstance que le « partnership » ait été constitué antérieurement à la création de la SLP en droit français ne fait pas obstacle à son assimilation à cette structure. Elle considère en outre que les éléments de différenciation qui lui étaient présentés d'un point de vue juridique et réglementaire entre la SLP et le « partnership » ne conduisent pas à remettre en cause dans cette affaire l'assimilation des deux structures.

On surveillera si un éventuel pourvoi est introduit contre cette décision, compte tenu de l'importance que présente le raisonnement par assimilation qu'il convient d'approfondir lorsque se pose la question fiscale du traitement, au niveau d'un investisseur français, de flux émanant de structures soumises à un droit étranger. ■

1. Voir notamment, CE 24 novembre 2014 n° 363556, Plén., Sté Artémis SA.

2. CAA Paris, n° 22PA03675, du 10 novembre 2023.

3. L. 214-154 du Code monétaire et financier.

4. Art. 1655 sexies A du CGI.

5. On relèvera que, dans le cadre d'un autre mécanisme fiscal, à savoir l'exonération de retenue à la source sur les revenus distribués à certains organismes de placement collectif étrangers (art. 119 bis 2 du CGI), les caractéristiques réglementaires d'une structure de droit étranger sont prises en compte par l'administration fiscale dans sa doctrine publiée au sujet de la technique d'assimilation des organismes étrangers à des organismes de droit français (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70, §90).

Par **Jean-Charles Benoist**, avocat associé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés qu'en fiscalité des transactions et private equity.  
jean-charles.benois@cms-fl.com

Et **Matias Labé**, avocat associé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises, dans le cadre d'opérations transactionnelles, que de fiscalité du patrimoine. Il accompagne notamment des acteurs du private equity dans leurs structurations.  
matias.labe@cms-fl.com



# Management package : l'amorce d'une convergence des jurisprudences sociale et fiscale ?

(Cour de cassation, 28 septembre 2023, n° 21-20.685, Société Alten)

En l'absence de cadre législatif complet offrant aux praticiens des management packages des outils sécurisés dans toutes leurs composantes, notamment sociale et fiscale, et adaptés à leurs objectifs de conciliation des intérêts des managers et des actionnaires, c'est à la jurisprudence qu'il revient régulièrement d'en dessiner les contours. Il en va particulièrement ainsi des bons de souscription d'actions (BSA) dont le régime fiscal avait déjà donné lieu à de récentes précisions jurisprudentielles. Ainsi et selon une position désormais bien établie du Conseil d'Etat<sup>1</sup>, un gain de cession de BSA réalisé par un dirigeant doit être imposé dans la catégorie des traitements et salaires, lorsqu'il peut être démontré que ce gain a été acquis en contrepartie de ses fonctions de dirigeant et non en sa qualité d'investisseur. En matière sociale, la Cour de cassation avait eu l'occasion de juger, dès 2019<sup>2</sup>, qu'un BSA constitue un avantage entrant dans l'assiette des cotisations sociales, lorsqu'il est proposé aux travailleurs en contrepartie ou à l'occasion du travail et acquis par ceux-ci à des conditions préférentielles. L'affaire Alten du 28 septembre 2023<sup>3</sup> permet à la Cour de cassation d'ajuster et préciser sa jurisprudence antérieure. Si elle

choisit de maintenir, s'agissant de la caractérisation de l'avantage, une grille d'analyse assez largement autonome de celle du juge fiscal, elle place le fait générateur des cotisations sociales et la date d'appréciation du gain à la date de cession ou de réalisation du BSA, s'alignant ainsi avec le Conseil d'Etat.

## Des BSA assortis d'une clause de « leavers »

Dans l'affaire soumise à la haute juridiction, la société requérante avait décidé d'émettre des BSA au bénéfice exclusif de sept dirigeants et salariés. Les bons, visés dans la « politique de rémunération des mandataires sociaux », étaient inaccessibles et assujettis à des clauses dites de « leavers », privant les salariés de leur bénéfice en cas de démission, révocation ou licenciement pour faute lourde.

A l'occasion d'un contrôle, l'URSSAF a réintégré dans l'assiette des cotisations sociales, l'intégralité de la plus-value d'acquisition réalisée par chacun des titulaires de BSA.

La société a contesté ce redressement, arguant que certains dirigeants avaient quitté la société avant d'exercer leurs bons, bénéficiant ainsi de la plus-value en dehors

de toute relation de travail et, à titre subsidiaire, que l'avantage salarial devait être évalué à la date à laquelle les titulaires avaient obtenu la libre disposition des BSA.

## La confirmation du principe d'assujettissement des BSA aux cotisations sociales

Saisie d'un pourvoi formé par la société, la Cour de cassation confirme, dans sa décision du 28 septembre 2023, le considérant énoncé en 2019 dans l'affaire Groupe Lucien Barrière et rappelle que les BSA constituent un avantage entrant dans l'assiette des cotisations sociales lorsqu'ils sont : (i) proposés aux travailleurs en contrepartie ou à l'occasion du travail et (ii) acquis par les travailleurs à des conditions préférentielles.

L'avantage est caractérisé, d'après la Cour de cassation, en présence de deux critères : (i) une relation de travail et (ii) des conditions préférentielles d'attribution.

*Sur le premier critère*, le lien entre le travail et l'octroi de BSA est établi dès lors que la faculté de souscription est corrélée à l'existence d'une relation de travail à la date de souscription, la circonstance que deux des dirigeants ne soient plus dans les effectifs de l'entreprise à la date d'exercice des bons étant sans incidence.

*Sur le second critère*, la Cour de cassation précise que le caractère préférentiel « résulte tant de la qualité de salariés ou de mandataires sociaux des bénéficiaires et de leur nombre limité que des conditions

1. CE plén. 13 juillet 2021 n° 428506, n° 435452 et n° 437498.

2. Cass. 2<sup>e</sup> civ., 4 avril. 2019, n° 17-24470.

3. Cass. 2<sup>e</sup> civ., 28 septembre 2023, n° 21-20.685.

**« La Cour de cassation place désormais le fait générateur des cotisations sociales et la date d'appréciation du gain à la date de cession ou de réalisation du BSA, s'alignant ainsi avec le Conseil d'Etat. »**

Par **Pierre Bonneau**, avocat associé en droit du travail et protection sociale. Il est notamment le conseil de plusieurs établissements bancaires et financiers et intervient régulièrement sur des opérations de rapprochement ou de cession d'entreprises.  
pierre.bonneau@cms-fl.com

Et **Clémence Darné-Lajoux**, avocate counsel en droit fiscal. Elle conseille les dirigeants en matière de fiscalité des entreprises et du patrimoine, sur toutes les opérations exceptionnelles touchant leur patrimoine professionnel (restructurations, croissance externe, transmission d'entreprises)  
clemence.darne-lajoux@cms-fl.com



*d'émission et de cessibilité des bons, les conditions financières de la souscription n'en constituant qu'un simple indice. ». Contrairement au Conseil d'Etat qui, depuis ses décisions du 13 juillet 2021, s'attache à apprécier le lien salarial en matière fiscale sur la base d'un faisceau de neuf indices, la Cour de cassation apparaît beaucoup plus laconique.*

On remarquera par ailleurs la volonté de la Cour de cassation d'apprécier l'existence de conditions préférentielles à la date d'attribution des bons, indépendamment des conditions de réalisation du gain. Cette position diverge de celle retenue par le Conseil d'Etat. Si ce dernier admet qu'une plus-value puisse être imposée dans la catégorie des traitements et salaires, c'est à la condition que le gain réalisé trouve essentiellement sa source dans l'exercice des fonctions de

salarié du bénéficiaire. La solution retenue peut à l'inverse conduire à assujettir à cotisations sociales un gain exclusivement dû à l'accroissement de valeur d'un titre financier, dès lors qu'au cas d'espèce, certains bénéficiaires avaient quitté la société.

#### **La date de cession ou de réalisation des BSA retenue comme fait générateur des cotisations sociales**

Dans l'affaire Alten, la Cour de cassation revient sur sa jurisprudence de 2019 et juge que le fait générateur des cotisations sociales afférentes à l'avantage issu d'un BSA doit être placé à la date de cession ou de réalisation des BSA. La Haute juridiction motive ce revirement par les difficultés posées par la décision Barrière au regard, d'une part, de la détermination de la période de libre disposition des bons et, d'autre part,

de la soumission d'un avantage théorique et non réel aux cotisations sociales.

Cette nouvelle solution, a fortiori pour les outils mis en place depuis 2019, retarde le point de départ de la prescription et augmente très probablement l'assiette des cotisations. On appréciera toutefois, sur ce point, l'alignement des hautes juridictions administratives et judiciaires.

Reste cependant que la simple existence de contentieux sur ce sujet illustre l'insécurité juridique dans laquelle évoluent investisseurs et managers qui ont recours à ces dispositifs. Pour éviter de voir régulièrement les juges s'employer à rechercher si le dispositif en cause vise à rémunérer du travail plutôt que du capital, et à quelle date l'avantage doit être alors appréhendé, il serait souhaitable de disposer d'un cadre juridique, social et fiscal pleinement unifié et attractif. ■

## CMS Francis Lefebvre

2 rue Ancelle 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex

T +33 1 47 38 55 00

[cms.law/fl](http://cms.law/fl)

 [linkedin.com/company/cms-francis-lefebvre-avocats](https://www.linkedin.com/company/cms-francis-lefebvre-avocats)

 @cms\_fl

## Option Finance

Supplément du numéro 1731 du Lundi 18 décembre 2023

Option Finance - 10, rue Pergolèse 75016 Paris -

Tél. 01 53 63 55 55

SAS au capital de 2 043 312 e RCB Paris 343256327 -

Directeur de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano

Service abonnements : 10, rue Pergolèse 75016 Paris -

Tél. 01 53 63 55 58 Fax : 01 53 63 55 60 -

Email : [abonnement@optionfinance.fr](mailto:abonnement@optionfinance.fr)

Impression : Megatop - Naintre - Origine du papier :

Glückstadt, (Allemagne) - Taux de fibres recyclées : 100 %,

Certification PEFC,

Impact sur l'eau Ptot : 0,004 kg/tonne -

N° commission paritaire : 0922 T 83896



PEFC™ 10-31-1523 / Certifié PEFC / Ce produit est issu de forêts gérées durablement et de sources contrôlées. / [pefc-france.org](http://pefc-france.org)