

## FISCALITÉ

# Les management packages désaccordés par la loi de finances pour 2025

**Les instruments réservés aux managers à l'occasion d'opérations avec effet de levier se sont historiquement développés sans cadre législatif dédié. Du moins jusqu'à la loi de finances 2025, et le dispositif visant à encadrer le régime fiscal et social des gains de management packages.**



Par **Benoît Gréteau**, associé

Avec l'appui de praticiens créatifs, les instruments retenus avaient une nature et des objectifs multiples : les uns visaient à favoriser le partage de création de valeur au profit d'un cercle large de salariés bénéficiaires, d'autres plus ciblés sur les dirigeants répondaient à des motifs entrepreneuriaux et devaient combiner rémunération de l'investissement personnel et financier et support de transmission du capital. Et les illustrations de ce modèle français à succès, tissé depuis 30 ans autour du projet d'accompagnement de dirigeants chevronnés dans leur montée au capital de groupes de taille intermédiaire en croissance, ne manquent pas. Las, la vocation de transmission qui anime nombre de structurations d'opérations d'acquisitions adossées à des fonds de private equity vient de se briser sur le nouveau dispositif prévu par la loi de finances pour 2025.

## **Le cadre préexistant : une grille d'analyse dégagée par la jurisprudence source d'insécurité juridique**

Jusqu'à présent, le régime d'imposition de la plus-value réalisée par un salarié ou dirigeant cédant des titres de sa société était déterminé au regard des principes dégagés par la jurisprudence. Dans trois décisions rendues en 2021 (CE, 13 juillet 2021, n° 435452, n° 428506 et n° 437498), le Conseil d'Etat avait posé le principe suivant : les gains de management packages étaient taxés en salaires (et non en plus-values sur titres relevant de la flat tax) lorsqu'ils trouvaient essentiellement leur source dans l'exercice par le bénéficiaire de ses fonctions de salarié ou de dirigeant.

Le juge social retenait une approche similaire, la Cour de cassation considérant depuis un arrêt rendu en 2019 que les gains devaient être assujettis à charges sociales si les titres étaient proposés aux salariés en contrepartie ou à l'occasion du travail et acquis par ceux-ci à des conditions préférentielles (Cass. civ. 2°, 4 avril 2019, n° 21-20.685). Le critère de départage entre imposition en tant que salaire et imposition en tant que plus-value était ainsi celui de l'existence

(ou de l'absence) d'un lien entre le gain et le contrat de travail (ou mandat social). Les critères de prise de risque actionnariale et de juste valorisation des titres souscrits (qui étaient centraux avant les décisions rendues en matière fiscale et sociale en 2019 et 2021) étaient relégués au second rang.

Cette grille de lecture, reposant sur des critères souvent peu évidents à mettre en œuvre, était source d'insécurité juridique. Les managers ayant déclaré leurs gains en plus-values s'exposaient à un risque de requalification en salaire, avec des conséquences pouvant être très lourdes, à la fois pour le manager (le différentiel d'imposition entre la flat tax et le barème progressif de l'impôt sur le revenu pouvant atteindre 15 %, assorti de pénalités) et pour la société (le rappel de charges sociales pouvant représenter 65 % à 70 % du package).

## **Les nouvelles règles : une clarification bienvenue du régime fiscal et social**

Le nouveau dispositif, codifié dans le nouvel article 163 bis H du CGI, a le mérite de venir poser un cadre clair. Le législateur fait sien le principe dégagé par la jurisprudence en 2019 et 2021 : les plus-values réalisées sur les titres acquis ou souscrits par des salariés ou dirigeants sont imposables en salaires. Il limite toutefois la portée de ce principe en prévoyant que, par exception, de telles plus-values peuvent relever, sous certaines conditions, du régime des plus-values dans la limite d'un plafond, correspondant au triple de la performance financière réalisée par la société sur la période de détention par le manager de ses titres. Cette quote-part est ainsi assujettie à la flat tax, au taux de 30 %, en sus, le cas échéant, de la CEHR.

Les conditions posées par le texte pour l'application de ce régime dérogatoire sont les suivantes : les titres doivent présenter un risque de perte en capital et ils doivent avoir été détenus pendant 2 ans au moins. Au-delà de ce plafond, le gain relève du régime des salaires : il est imposé au barème progressif de l'IR, en sus, le cas échéant, de la CEHR, et, sur le plan social, est soumis à une contribution salariale libératoire de 10 %.

De prime abord, ce nouveau régime paraît non seulement sécurisant puisqu'il permet à un manager qui réaliserait un multiple jusqu'à trois fois supérieur à celui de la société émettrice des titres d'être imposé sur son gain selon le régime des plus-values mais également avantageux puisqu'il prémunit ladite société du risque de rappel de charges sociales. Au-delà de ce plafond, dont on comprend qu'il correspond en quelque sorte au plafond de surperformance réputé raisonnable par les rédacteurs du texte, le gain est traité comme un salaire. En pratique, seront susceptibles d'excéder ce plafond les instruments de type ratchet, dont le déclenchement suppose que les objectifs de rendement des investisseurs financiers soient atteints à la sortie.

### Les limites d'une grille de lecture légale monomorphe

Pour autant, l'esprit du texte repose sur un postulat qui est sujet à critique : par défaut, un salarié qui investit dans sa société serait considéré comme agissant à ce titre en tant que salarié, alors même qu'il s'expose, le plus souvent, hors attributions gratuites d'actions, à un risque de perte en capital. Il faudrait alors entendre la clé d'entrée dans le texte de façon alternative : l'application du nouveau dispositif ne trouve à s'appliquer qu'à raison des titres qui ont été acquis « en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant dans la société ». A défaut, le régime des plus-values sur titres s'imposera. L'arbitrage n'est pas neutre et implique nécessairement un examen différenciant les dirigeants investisseurs qui se sont engagés financièrement avec un risque élevé de perte et les salariés dont l'accessit au capital est principalement consenti pour des motivations managériales. Il est regrettable que le législateur se soit contenté d'une formule claire en apparence et ait remis à la jurisprudence en construction et à la doctrine administrative attendue le soin d'en saisir l'appréciation avec des critères pertinents. Or, compte tenu d'une application du dispositif aux cessions de titres réalisées depuis le 15 février 2025, les praticiens sont déjà amenés à arbitrer sur le sort de management packages mis en place avant l'entrée en vigueur de la loi, le plus souvent, structurés avec le souci

d'éliminer soigneusement tout lien entre les titres souscrits par le manager et ses fonctions salariées.

### La fragilisation de l'actionariat des sociétés de croissance

Mais le principal écueil du texte, mis en lumière par la fronde de plusieurs managers de groupes sous LBO, tient au fait que la combinaison d'une imposition des gains en traitements et salaires et en plus-values affecte la neutralité fiscale des opérations de réinvestissement. En prévoyant que le gain excédant le plafond de surperformance est imposé suivant les règles des traitements et salaires, le

législateur a, en effet, exclu l'application audit gain des régimes de différé d'imposition, qui permettent de différer l'imposition des plus-values réalisées à l'occasion d'apports de titres en société.

En d'autres termes, le manager réinvestissant à l'occasion d'un LBO secondaire ou d'un refinancement devrait désormais payer l'impôt dû sur la fraction de son gain traitée en salaires. De facto, la nécessité de financer cet impôt en l'absence de toutes liquidités générées au titre de l'apport contraindra à privilégier la vente d'une partie additionnelle de titres et devrait avoir pour effet de freiner la montée au capital des managers, voire fragiliser leur maintien par rapport aux autres catégories d'associés.

De concert, une autre disposition de la loi de finances affecte particulièrement la situation des titulaires de BSPCE qui seront également tenus au paiement de l'impôt à l'occasion d'opérations comparables de réinvestissements. A rebours d'une décision récente du Conseil d'Etat (CE, 5 février 2024, n° 476309), le législateur a prévu que le gain dégagé sur des opérations d'apports de titres issus de BSPCE serait imposable et ne pourrait plus bénéficier des régimes de différé.

L'administration fiscale devrait prochainement commenter les nouveaux dispositifs dans sa doctrine. Espérons qu'elle saisisse cette opportunité pour faire preuve d'ouverture dans son appréciation du texte. A défaut, il faut craindre que le cumul de ces mesures porte atteinte à la politique d'actionariat salarié promue par les entreprises de croissance, voire déstabilise leur stratégie de détention du capital. ■



et Charlotte Bittermann, avocate, Veil Jourde

***Le principal écueil du texte, mis en lumière par la fronde de plusieurs managers de groupes sous LBO, tient au fait que la combinaison d'une imposition des gains en traitements et salaires et en plus-values affecte la neutralité fiscale des opérations de réinvestissements.***