

N° 407

—
SÉNAT

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1970-1971

Annexe au procès-verbal de la séance du 30 juin 1970.

PROPOSITION DE LOI

tendant à modifier certaines dispositions de la loi n° 70-1322 du 31 décembre 1970 relative à l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice du personnel des sociétés,

PRÉSENTÉE

Par M. Etienne DAILLY,

Sénateur.

(Renvoyée à la Commission des Lois constitutionnelles, de Législation, du Suffrage universel, du Règlement et d'Administration générale, sous réserve de la constitution éventuelle d'une commission spéciale dans les conditions prévues par le Règlement.)

EXPOSE DES MOTIFS

Mesdames, Messieurs,

Le 10 décembre 1970, l'Assemblée Nationale adoptait en première lecture une proposition de loi relative à l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice du personnel des sociétés, proposition de loi que le Gouvernement inscrivait dès le 17 du même mois à l'ordre du jour prioritaire du Sénat, en dépit des énergiques protestations exprimées en Conférence des Présidents, par M. le Président de la Commission des Lois, contre le rythme et les méthodes de travail ainsi imposés au Parlement.

Faute d'avoir pu procéder pendant ce court délai aux auditions qu'il jugeait indispensables, ni même à l'examen approfondi du texte voté par l'Assemblée Nationale, le rapporteur de la Commission de Législation du Sénat — qui était l'auteur de la présente proposition de loi — s'est vu contraint de demander au Sénat, à l'occasion de ses deux lectures initiales, le vote de la question préalable, et a été suivi par 239 voix contre 38.

En commission mixte paritaire, compte tenu de ce que la proposition de loi ne soulevait, tout au moins en ce qui concerne le fond, aucune opposition de principe de la part du Sénat, seule étant en cause l'impossibilité matérielle, par suite de l'insuffisance des délais qui lui étaient octroyés, d'étudier les modalités du texte, celui-ci a finalement été adopté avec l'accord des représentants du Sénat, mais sous la condition expresse de pouvoir présenter, au cours de la prochaine session — par conséquent l'actuelle session — une proposition de loi rectificative portant non sur le principe même du projet, mais seulement sur ses aspects techniques, dans la mesure où cela apparaîtrait nécessaire après une étude conduite dans des conditions normales.

Lors du vote par l'Assemblée Nationale du texte élaboré par la commission mixte paritaire, M. Magaud, rapporteur, et M. Limouzy, Secrétaire d'Etat auprès du Ministre d'Etat chargé

des relations avec le Parlement, confirmèrent l'accord ainsi intervenu (*Journal officiel*, Débats Assemblée Nationale, séance du 19 décembre 1970, p. 6726).

Il en a été de même au Sénat, où le Gouvernement était représenté par M. Tinaud, également Secrétaire d'Etat auprès du Ministre d'Etat chargé des relations avec le Parlement (*Journal officiel*, Débats Sénat, séance du 19 décembre 1970, page 3055).

C'est sur la foi de ce double engagement de l'Assemblée Nationale, d'une part, et du Gouvernement, d'autre part, d'examiner les modifications qui pourraient être ultérieurement suggérées par le Sénat à la loi n° 70-1323 du 31 décembre 1970 et d'en prévoir l'inscription à l'ordre du jour prioritaire des deux assemblées du Parlement, que nous avons l'honneur de vous présenter la présente proposition de loi, élaborée à partir des suggestions des personnalités et organisations professionnelles de tous ordres que, faute d'avoir pu les entendre avant le vote de la loi, nous avons tenu à consulter dans les mois qui ont suivi.

Avant d'examiner le détail des modifications ainsi proposées, il paraît nécessaire de rappeler les traits principaux du texte voté en décembre dernier, ne serait-ce qu'en raison du fait que, pour les motifs qui viennent d'être exposés, ce texte n'a fait l'objet jusqu'à ce jour devant le Sénat d'aucun rapport au fond.

*
* *

I. — Analyse des dispositions de la loi du 31 décembre 1970.

La loi n° 70-1322 du 31 décembre 1970 a pour objet essentiel l'ouverture, au profit des salariés des entreprises, d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Le mécanisme de cette opération est le suivant : une société propose à ses salariés d'acquérir ou de souscrire des actions à un prix donné, pendant une période déterminée. Si, pendant cette période, le prix de l'action monte, le salarié bénéficie ainsi, en levant l'option qui lui est consentie, d'une plus-value égale à la différence entre le prix de souscription et le cours réel de l'action. Sur le plan fiscal, cette plus-value, normalement considérée comme

un supplément de salaire, est toutefois exonérée d'impôt si les actions sont conservées par le salarié pendant cinq ans sous la forme nominative.

Un tel système pratiqué depuis longtemps aux Etats-Unis sous le nom de « stock-options » y a essentiellement pour objet de créer d'abord un attrait puis un stimulant pour les cadres supérieurs de l'entreprise (si celle-ci se développe et fait de bonnes affaires, les actions monteront et les titulaires d'options d'achat réaliseront la plus-value escomptée) et de leur permettre de percevoir un complément de salaire en franchise d'impôt.

L'examen des débats à l'Assemblée Nationale permet de constater que l'intention du législateur français a été quelque peu différente, se situant plus sur le plan social et même politique que sur le plan purement économique.

Il s'agit, selon M. Magaud, rapporteur de la Commission des Lois de l'Assemblée Nationale, d'associer les salariés, et en particulier les cadres, « à la propriété et à la gestion des sociétés et, par ce biais, de les intégrer aux classes moyennes... parce que les classes moyennes ont toujours apporté à notre pays la stabilité politique » (*Journal officiel*, Débats Assemblée Nationale, 2^e séance, du 10 décembre 1970, p. 6416). Ainsi, serait évitée la « rupture entre la propriété et le pouvoir économique » conduisant certains cadres supérieurs à affecter « un certain mépris à l'égard de cette propriété qui leur échappe » et à se renfermer « dans une espèce de mystique du pouvoir qui les conduit à la synarchie et à la technocratie ». D'où, concluait M. Magaud, « l'idée d'une réforme dont le but serait de réconcilier les actionnaires et les directeurs, la propriété et le pouvoir économique ».

Un tel objectif ne peut qu'être approuvé car il s'inscrit dans le droit fil de la position prise à différentes reprises par le Parlement et, en particulier, par le Sénat, notamment lors du vote de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

Il n'est, cependant, nullement certain que le système adopté permette d'aboutir au résultat escompté en raison des trop nombreuses règles paralysantes qu'il contient. L'idéal eût, sans doute, été d'établir, ainsi que c'est le cas aux Etats-Unis, un texte ayant pour objet exclusif de lever les obstacles fiscaux et juridiques et de laisser à l'institution elle-même un caractère prétorien au sens ancien du terme.

II. — Analyse des dispositions de la proposition de loi rectificative.

L'objet de la présente proposition de loi est beaucoup moins ambitieux car, fidèle aux engagements pris, son auteur a tenu à se borner à des suggestions concernant les seuls aspects techniques. Aussi y a-t-il lieu de craindre que, même avec les aménagements proposés, le texte ne soit pas susceptible de revêtir une large application, ne serait-ce qu'en raison des réticences des entreprises à appliquer à *tous leurs salariés* — ainsi que le prévoit le texte voté en décembre dernier — une construction réservée, dans le pays qui l'a vu naître, aux seuls cadres supérieurs.

Il est, toutefois, permis d'espérer que les modifications suggérées par la présente proposition de loi — et qui, presque toutes, tendent à un assouplissement du cadre trop rigide tracé voici quelques mois — faciliteront l'usage d'une législation dont l'opportunité n'est pas contestable à la fois sur le plan économique et sur le plan social.

Ces modifications peuvent se ranger sous deux rubriques principales :

- conditions dans lesquelles sont consenties les options ;
- dispositions fiscales.

A. — Conditions dans lesquelles sont consenties les options.

1. Aux termes des articles 208-1 et 208-3 insérés dans la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales par la loi précitée du 31 décembre 1970, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, fixe les conditions dans lesquelles seront consenties au personnel salarié de la société des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions. Ces conditions peuvent comporter l'interdiction de revendre les titres ainsi acquis pendant un délai de cinq ans.

Corrélativement, l'article 6 de ladite loi du 31 décembre 1970 exonère les intéressés de tout impôt sur l'avantage ainsi consenti aux salariés, si les actions qu'ils ont acquises restent inaliénables et revêtent la forme nominative. A défaut, cet avantage est réintégré dans le revenu du salarié et, en ce qui concerne la société, est passible de la taxe sur les salaires.

La comparaison entre ces deux dispositions fait apparaître un vide juridique : si, en effet, les sociétés peuvent assurer leur exonération de la taxe sur les salaires en imposant aux salariés la conservation de leurs titres pendant cinq ans, rien dans l'état actuel de la législation ne leur permet en revanche d'imposer aux salariés la deuxième condition mise par l'article 6 à cette exonération, à savoir la mise au nominatif. Il paraît donc nécessaire de conférer cette faculté aux sociétés tout en harmonisant la terminologie avec celle de l'article 6 de la loi du 31 décembre 1970, relatif aux exonérations fiscales.

En contrepartie, il semble opportun de réduire le délai de cinq ans qui peut être imposé pour la conservation des titres. Aux Etats-Unis, où sont nées les « stocks options » qui ont servi de modèle aux options de souscription ou d'achat, ce délai n'est que de trois ans, ce qui paraît bien suffisant, compte tenu de la rapidité de l'évolution des structures économiques contemporaines.

Tel est l'objet de l'article premier de la présente proposition de loi.

2. L'article 2 de ladite proposition concerne le prix de souscription ou d'acquisition.

Celui-ci, dans les sociétés cotées, ne peut être inférieur à la moyenne des cours des vingt dernières séances de bourse. Or, une telle disposition risque de soulever des difficultés lorsqu'il y a eu, au cours de ces vingt séances, un détachement de coupons, soit pour le paiement d'un dividende, soit pour tout autre cause — une augmentation de capital, par exemple. Il convient donc de préciser que la fixation du prix de souscription ne peut intervenir moins de vingt jours après une telle opération.

D'autre part, rien ne stipule expressément que l'option d'achat de souscription ne peut être consentie à un prix inférieur au montant nominal des actions. Certes, il va de soi qu'à défaut d'une telle précision les droits des autres actionnaires risquent d'être compromis, l'avantage consenti aux salariés étant alors prélevé, en fait, sur le capital lui-même. Les options d'achat ne sauraient de surcroît présenter d'intérêt pour les salariés que dans une société en expansion, dont les cours de bourse excèdent le montant nominal des actions. Il paraît néanmoins souhaitable de faire figurer cette précision dans le dispositif.

3. L'article 208-6, introduit dans la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, pose un certain nombre de limites aux options d'achat :

En premier lieu, le nombre total des options ne peut excéder une fraction du capital social déterminée par décret. D'autre part, un même salarié ne peut bénéficier d'options que dans la limite d'un maximum également déterminé par décret. De plus, les administrateurs salariés ne peuvent bénéficier d'options que s'ils ont renoncé aux tantièmes. Enfin, il ne peut être consenti d'options aux salariés qui possèdent une part du capital social excédant un maximum fixé par l'Assemblée générale et ne pouvant être supérieur à 5 %.

Ces limites paraissent inspirées par le souci fort légitime de protéger la minorité en évitant que les dirigeants ne se servent des options d'achat pour renforcer leur position. Cet excès de précautions risque, toutefois, d'aboutir au résultat inverse du but recherché, en enfermant les options d'achat dans un carcan si étroit que nul n'osera s'y insérer. Les deux premières d'entre elles — limitation du nombre total de options et limitation du nombre d'options par salarié — paraissent, à elles seules, suffire à éviter tout abus.

Pourquoi, dans ces conditions, interdire aux administrateurs salariés de cumuler options d'achat et tantièmes ? Sur le plan juridique, les deux rémunérations sont de nature différente : les tantièmes sont la contrepartie de leur activité comme administrateur, et les options, aux termes mêmes de l'article 6 de la loi, constituent un complément de salaire. En outre, sur le plan social, il paraît inéquitable de défavoriser les salariés qui, en devenant administrateurs, réalisent par là même, au sein de l'entreprise, la participation qui tend à devenir l'un des mots-clefs de notre temps.

Quant à l'interdiction de consentir des options aux salariés possédant une part du capital social supérieure à 5 %, elle constitue également une limitation de portée trop générale et, de surcroît, presque toujours inefficace. En effet, dans une société où, comme c'est le cas le plus fréquent, du moins en ce qui concerne les grandes entreprises, le capital est représenté par des actions librement négociables, rien ne pourra empêcher un salarié détenant plus de 5 % du capital de céder ses actions à un tiers avant de

se faire consentir des options, quitte à les racheter ultérieurement sans que, s'il s'agit de titres au porteur, la société ait seulement la possibilité d'en être informée.

L'interdiction de consentir des options aux salariés possédant une part du capital social n'est nécessaire que dans certains cas, par exemple dans une société dont les actions ne sont détenues que par un petit nombre de personnes et selon une proportion réalisant un équilibre qu'il convient d'éviter de remettre en cause. En outre, son application pratique est subordonnée, nous l'avons vu, à l'existence d'actions nominatives dont la cession est soumise à une clause d'agrément.

C'est pourquoi nous vous proposons de faire de cette disposition une simple faculté laissée à la discrétion de l'Assemblée générale extraordinaire, et sans qu'aucun pourcentage soit fixé par la loi.

B. — *Dispositions fiscales.*

1. Nous avons proposé, à l'article premier de la présente proposition de loi, de réduire de cinq à trois ans le délai de conservation obligatoire des actions. Ce changement appelle une modification corrélative au II de l'article 6, de telle sorte que l'exonération fiscale soit liée au même délai de trois ans.

2. Le IV du même article 6 stipule que « les charges exposées ou les moins-values subies par les sociétés du fait de la levée, par leurs salariés, des options qu'elles leur ont consenties, ne sont pas retenues pour la détermination de leurs résultats fiscaux ».

Cette disposition obscure n'est guère éclairée par les travaux préparatoires : seule, en effet, semble y faire allusion une phrase du rapport présenté par M. Magaud en première lecture à l'Assemblée Nationale : « En ce qui concerne la situation de la société, il aurait été inéquitable qu'elle puisse bénéficier fiscalement de la plus-value née de la levée d'option. Un tel avantage aurait pu cependant lui être consenti dans la mesure où la plus-value étant considérée comme un complément de salaire, la société aurait pu la déduire de ses frais généraux » (Assemblée Nationale, 4^e législature, document n° 1497, p. 9).

Encore qu'il y ait sans doute lieu de lire : « ajouter à ses frais généraux », au lieu de : « déduire de ses frais généraux », et malgré une distorsion dans la terminologie, le texte parlant de

« moins-value » et le commentaire de « plus-value », il est facile de comprendre que le but de cette disposition est d'éviter que la société puisse porter en frais généraux la différence entre le prix de souscription ou d'achat et la valeur réelle de l'action, telle qu'elle résulte notamment de la cotation en bourse au jour de la levée de l'option (différence qui constitue une plus-value pour le salarié, et une moins-value pour la société). Cette exclusion s'explique d'autant mieux qu'il ne s'agit pas, en fait, d'une dépense effective, mais simplement d'un manque à gagner.

En revanche, rien ne justifie l'exclusion des charges exposées, qui, elles, constituent bien une perte pure et simple pour la société, et sont, en outre, très difficiles à isoler : comment, par exemple, individualiser, parmi les charges de secrétariat de la société, les frais d'ouverture et de tenue des dossiers concernant les options d'achat ? De plus, des frais seront engagés dans ce domaine (frais d'achat en bourse, ou d'émission des actions, par exemple) sans que l'on sache si l'option sera levée ou non : comment déterminer à l'avance ce qui sera déductible (parce que l'option n'est pas levée dans le délai prévu) de ce qui ne le sera pas ?

Pour toutes ces raisons, il paraît préférable de s'en tenir à une notion simple, définie par ailleurs au I du même article, à savoir la différence entre, d'une part, la valeur réelle de l'action à la date de la levée de l'option, et, d'autre part, le prix de souscription ou d'achat, et de dire : c'est cette différence, et elle seule, qui ne doit pas pouvoir être déduite de son bénéfice imposable par la société.

Enfin, pour éviter toute équivoque, il paraît opportun de préciser ce qu'on entend par valeur réelle de l'action : dans une société cotée en bourse, ce ne peut être que le prix figurant à la cote au jour où l'option est levée.

3. Enfin, le V du même article 6 dispose que l'avantage ainsi acquis au salarié n'est pas pris en considération pour l'application de la législation du travail et de la sécurité sociale.

Cette disposition appelle de toute évidence un complément : la non-applicabilité aux avantages ainsi acquis aux salariés des dispositions relatives à la participation des employeurs à l'effort de construction.

Sous le bénéfice de ces observations, nous vous demandons d'adopter la présente proposition de loi, qui est ainsi rédigée :

PROPOSITION DE LOI

Article premier.

Le deuxième alinéa de l'article 208-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, tel qu'il résulte de la loi n° 70-1322 du 31 décembre 1970 relative à l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice du personnel des sociétés, est remplacé par les dispositions suivantes :

« Le conseil d'administration ou le directoire fixe les conditions dans lesquelles seront consenties les options. Ces conditions pourront comporter des clauses comportant l'obligation pour les actions de revêtir la forme nominative, ainsi que des clauses d'indisponibilité, suivant des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat, sans que le délai imposé pour la conservation du titre puisse excéder trois ans à compter de la levée de l'option. »

Art. 2.

Le dernier alinéa dudit article 208-1 de la loi précitée du 24 juillet 1966 est complété *in fine* par les dispositions suivantes :

« ... aucune option ne pouvant être consentie moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou à une augmentation de capital. En tout état de cause, le prix de souscription ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions. »

Art. 3.

Les deux derniers alinéas de l'article 208-6 de la loi précitée du 24 juillet 1966 sont remplacés par les dispositions suivantes :

« L'Assemblée générale extraordinaire peut, en outre, décider qu'il ne peut être consenti d'options aux salariés possédant une part du capital social supérieure à un maximum qu'elle fixe. »

Art. 4.

Dans le II de l'article 6 de la loi précitée n° 70-1322 du 31 décembre 1970 relative à l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice du personnel des sociétés, le chiffre « cinq » est remplacé par le chiffre « trois ».

Art. 5.

Le IV de l'article 6 de la loi précitée du 31 décembre 1970 est remplacé par les dispositions suivantes :

« IV. — La différence entre la valeur réelle de l'action lors de la levée de l'option et le prix de souscription ou d'achat n'est pas retenue pour la détermination des résultats fiscaux de la société.

« Pour les sociétés admises à la cote officielle des bourses de valeurs, la valeur réelle de l'action est réputée égale au cours de bourse au jour où l'option est levée. »

Art. 6.

Le V de l'article 6 de la loi précitée est complété *in fine* par le membre de phrase suivant :

« ... ni pour la participation des employeurs à l'effort de construction. »