

## LE PARTAGE DE LA PLUS-VALUE : QUELS ENJEUX POUR LA GOUVERNANCE ?

Par Antoine VERDILLON\* et David CHEKROUN

Désireux d'améliorer l'image du *private equity* pour développer ce mode de financement des entreprises françaises, des acteurs tels que Dominique Gaillard, ancien Président de France Invest, ont milité pour la création d'un dispositif fiscal incitatif concernant le partage de la valeur avec les salariés.<sup>38</sup>

Dans ce cadre, la loi Pacte du 22 mai 2019 a créé la possibilité pour les actionnaires de prendre un engagement de partager avec les salariés une partie de la plus-value qu'ils réaliseront lors de la cession future des titres de la société.<sup>39</sup> Cet engagement unilatéral de l'actionnaire, pris dans le cadre d'un contrat de partage de la plus-value avec l'entreprise, est assorti d'avantages fiscaux à la fois pour l'actionnaire et pour les salariés.

### Un mécanisme aux mains de l'actionnaire et non du dirigeant

Contrairement aux mécanismes traditionnels que sont l'intéressement ou la participation, le contrat de partage de la plus-value ne consiste pas à distribuer une partie du résultat, mais à faire profiter aux salariés de la performance de l'entreprise. La performance, représentée par une valeur des titres cédés supérieure à leur valeur initiale, est pour partie reversée aux salariés sur décision unique de l'actionnaire. Alors que l'intéressement des salariés ou les plans d'actionnariat salariés sont des dispositifs mis en œuvre par la direction de l'entreprise, le partage de la plus-value est un outil laissé à la disposition de l'actionnaire. Dans ce contrat de partage, l'actionnaire s'engage unilatéralement à partager une fraction de sa plus-value future et l'entreprise remplit le rôle d'intermédiaire en

## SHARING CAPITAL GAINS: WHAT CHALLENGES FOR THE GOVERNANCE?

By Antoine VERDILLON and David CHEKROUN

Keen to improve the image of private equity and to develop this method of financing French companies, leaders such as Dominique Gaillard, former chair of France Invest, successfully campaigned for the creation of a new tax incentive for sharing value with employees.

In this context, the "Loi Pacte" of 22 May 2019 created the possibility for shareholders to commit to sharing with employees a part of any capital gains realised by the shareholders upon a future sale of the company's shares. Such a shareholder commitment, made unilaterally in a capital gains sharing contract with the company, would provide tax benefits for both the shareholder and the employees.

### A measure under the control of shareholders, not management

Unlike traditional profit-sharing measures, the capital gains sharing contract does not involve distributing part of the company's profits, but rather allows employees to benefit from the company's performance as measured by a capital gain (the increase in the value of shares sold for more than their initial cost basis). A portion of the capital gains realised by a participating shareholder gets paid to employees, and this is based only on the shareholder's unilateral decision to enter into a capital gains sharing contract. Employee profit-sharing and employee share ownership plans are implemented by the company's management, but the capital gains sharing contract is left to shareholder discretion. In a capital gains sharing contract, a shareholder unilaterally promises to share a fraction of any future capital gain, and the company acts as an intermediary, paying the shared portion of capital gain into the company employee savings plan. For the first time, the legislature has created a value-

\* Ancien étudiant de l'ESCP BS & fellow de l'Institute for Corporate Governance.

sharing mechanism that empowers a shareholder to share value without needing to get management to agree to the value-sharing.

#### **An attractive tax package**

To promote the sharing of capital gains between shareholders and employees, the legislature has provided an attractive tax framework. Quite logically, monetary gains from the sale of shares are reduced, for the purpose of calculating taxable income, by the portion shared with employees. On the employee side, the fiscal attractiveness of the measure lies in its interaction with the company savings plan (PEE). The legislature has provided for the shared capital gains to be divided and paid proportionally into each employee's company savings plan account, with accompanying tax benefits. Specifically, amounts paid into the plan are exempt from all income tax and from most social charges. All that is required is payment of a 9.7% non-exempt social charge (CSG-CRDS), as well as a 20% non-exempt social charge in companies with more than 50 employees. Similarly, if the employee respects a 5-year holding period, then the corresponding appreciation in the employee PEE account is exempt from income tax and will be subject to only a flat social charge of 17.2%.

#### **A measure to boost collective performance**

In line with other measures for employee financial participation, the sharing of capital gains is a powerful lever for improving human capital. By aligning the interests of employees with those of shareholders, a number of beneficial effects can be expected, such as increased employee motivation, reduced absenteeism and improved production quality. As American studies have shown, "shared capitalism" practices significantly improve employee productivity and profits within the company. Ultimately, the company's overall performance is enhanced by aligning shareholder and employee interests.

#### **A tool for sustainable and responsible growth**

Finally, from a macro-economic point of view, widespread use of this gain-sharing tool could be a driving force behind employee savings in France. In brief, value sharing could be a tool with virtuous effects: building up employee savings plans (PEE) can both consolidate capital and strengthen company financing over the long term. As a result, use of this tool can significantly reduce the traditional conflict between employees and shareholders, and can more

reversant la plus-value sur le plan épargne entreprise du salarié. Le législateur a créé, pour la première fois, un dispositif de partage de la valeur à la disposition de l'actionnaire, ce dernier n'ayant pas l'obligation de traiter avec la direction pour convenir dudit partage.

#### **Un dispositif fiscalement attractant**

Afin de promouvoir le partage de la plus-value entre actionnaire et salariés, le législateur a prévu un cadre fiscal attractant. Assez logiquement, les gains monétaires issus de la cession des titres sont minorés de la fraction distribuée aux salariés pour le calcul du revenu de l'assiette fiscale imposable.<sup>40</sup> Côté salarié, l'attractivité fiscale du mécanisme réside dans son interaction avec le plan épargne entreprise (PEE). Le législateur a prévu que la fraction de la plus-value partagée soit versée par l'employeur sur le plan épargne entreprise de chaque salarié avec les avantages fiscaux qui l'accompagnent. Les sommes versées sur le plan sont exonérées du paiement de l'impôt sur le revenu et des cotisations de sécurité sociale.<sup>41</sup> Ne sont dus que le paiement de la CSG-CRDS de 9.7% ainsi que le forfait social de 20% pour les entreprises de plus de 50 salariés. Dans le même sens, si le salarié respecte la période d'indisponibilité de 5 ans, la plus-value dégagée par le salarié est exonérée d'impôt sur le revenu et ne sera soumise qu'aux seuls prélèvements sociaux de 17,2%.

#### **Un dispositif améliorant la performance collective**

Dans la lignée des autres mécanismes de participation financière des salariés dans l'entreprise, le partage de la plus-value constitue un puissant levier pour valoriser le capital humain. En alignant les intérêts des salariés sur ceux des actionnaires, on peut espérer différents effets bénéfiques tels qu'une hausse de la motivation du salarié, une réduction de l'absentéisme ou une amélioration de la qualité de la production.<sup>42</sup> Comme l'ont montré des études américaines,<sup>43</sup> les pratiques de « *shared capitalism* » permettent d'améliorer sensiblement la productivité des salariés et les bénéfices au sein de l'entreprise. Finalement, c'est bien la performance globale de l'entreprise qui se trouve bonifiée grâce à la création d'une véritable communauté d'intérêts autour du couple actionnaire-salarié.

#### **Un outil au service d'un sentier de croissance durable et responsable**

Enfin, si l'on se place d'un point de vue macroéconomique, une large diffusion du dispositif constituerait un moteur de l'épargne salariale française. *In fine*, le partage de plus-value pourrait être un outil aux effets vertueux : la constitution d'un patrimoine salariale (PEE) peut consolider le capital et renforcer le financement des entreprises à long terme. Ainsi, ce mécanisme permet de réduire significativement le conflit

traditionnel entre salarié et actionnaire et, au delà, constitue un outil au service d'un sentier de croissance fondé sur un investissement socialement responsable et durable.

importantly promote growth based on socially responsible and sustainable investment.

---

\* Présidente Fondatrice de MAIAO Conseil, Docteure en droit international et européen.