

Intéressement des managers au capital : les critères pour choisir le meilleur outil

En matière d'intéressement des managers au capital, vouloir choisir «le meilleur outil» n'a pas de sens tant que l'on n'a pas croisé les objectifs de l'entreprise avec ceux du manager et vérifié in fine que l'outil, apparaissant alors comme le plus adéquat, n'est pas fiscalement et socialement rédhibitoire eu égard à ces objectifs. Notre méthodologie, présentée ci-dessous sous la forme d'un tableau, aidera l'entreprise à proposer les bons outils aux managers.

Entre les actions, les actions à bons de souscription d'actions, les actions gratuites, les BSPCE, les stock-options, les mécanismes d'intéressement ne manquent pas. Dans ce contexte, il s'agit, tout d'abord, de définir les critères de sélection de l'outil le plus adapté pour offrir le meilleur rapport motivation du manager/coût actionnarial pour l'entreprise. Or, comme dans tout type de négociation, les critères de choix des outils d'intéressement dépendent de ce que l'entreprise et le manager peuvent s'offrir mutuellement, l'objectif de cet échange «implication personnelle contre capital» étant de viser au plus efficient. Par exemple, si l'entreprise s'est dotée d'un projet de développement ambitieux, la direction doit «vendre» une stratégie que le manager doit pouvoir relayer de manière amplifiée du fait de son désir d'implication, des leviers dont il dispose et de son niveau hiérarchique. Ainsi, il sera peu efficace d'inciter un responsable logistique en fonction de la croissance du chiffre d'affaires et conseillé d'opter alors pour une incitation en fonction de critères individualisés (rotation des stocks, rapidité d'acheminement, etc.). De même, il sera difficile de demander à des managers d'investir immédiatement des sommes importantes en capital s'ils ne disposent d'aucune garantie en matière de liquidité ou de versements réguliers et substantiels de dividendes, ou même si leurs moyens financiers sont limités.

Par ailleurs, des critères extrinsèques (contraintes légales, fiscales et sociales) peuvent venir invalider le choix initial. Ainsi, vouloir attribuer des BSPCE d'une société mère cotée à un manager d'une filiale est légalement impossible. Il faudra donc abandonner cette piste.

Enfin, les considérations managériales sont importantes. Voir des managers se transformer en actionnaires actifs, voire revendicatifs, en assemblée générale à l'égard de la direction, peut susciter une inversion du rapport hiérarchique quelque peu déstabilisante. Le climat social constitue donc un paramètre à



Par Laurent Julienne



et Béatrice Joyaud, avocats associés, Lerins Avocats

prendre en compte. Partant du principe que les aspects juridiques ne peuvent être isolés des aspects stratégiques, managériaux et financiers, notre tableau permet de systématiser une réflexion conduisant à «scorer» les différents outils d'intéressement et de guider le choix de l'entreprise. Il constitue une base de réflexion qu'il convient naturellement d'affiner en fonction de critères très spécifiques à l'entreprise et d'adapter pour réduire les inconvénients éventuels de l'outil retenu¹. Pour l'utiliser, il convient de griser les cases correspondant aux réponses les plus appropriées aux questions que doit se poser l'entreprise et d'additionner le nombre de cases grisées contenues dans chaque colonne. Sauf si un outil présente une caractéristique juridique, fiscale ou sociale dissuasive, ou bien un risque managérial important, l'outil dont la colonne aura cumulé le plus de cases grisées a de bonnes chances de constituer un outil optimisé tant pour l'entreprise que pour le manager.

Exemple d'utilisation

Contexte : recrutement comme directeur commercial d'un cadre doté d'une forte expérience en matière de marketing des services. L'entreprise a été créée il y a plus de 15 ans par son fondateur, actionnaire majoritaire et dirigeant actuel.

Objectif de l'entreprise : augmenter le chiffre d'affaires tout en maintenant la marge en développant de nouveaux canaux de distribution ; il est envisagé d'attribuer jusqu'à 12 % du capital au directeur commercial, idéalement sans mise de fonds ; trouver dans le directeur commercial un éventuel successeur et repreneur de la société.

Objectif du manager : le manager souhaite réaliser une opération financière lors de la sortie, mais n'exclut pas de reprendre la société.

Liquidité : le dirigeant est âgé de 64 ans et envisage de céder l'entreprise d'ici six ans maximum ; la société distribue régulièrement des dividendes substantiels.

[Hypothèse : entreprise non dotée d'un PEE]. ■

1. Ainsi, pour prévenir le risque d'inversion du rapport hiérarchique, il peut être envisagé de loger les actionnaires dans une «MANCO» titulaire de titres de la société opérationnelle et constituée sous la forme d'une SAS ou d'une société civile.

Dans notre exemple, une fois les deux outils envisagés selon les critères soulignés, vérifions avant de valider définitivement le choix qu'il n'existe pas de contraintes légale, fiscale ou managériale.

Questions	Action	ABSA	Actions gratuites	BSPPC	Stock-options	Remarques
STRATÉGIE D'ENTREPRISE Quel est le plan de développement de l'entreprise ?	Renforcer la culture d'entreprise et encourager la fidélité	Stratégie à relayer assortie d'un plan d'actions spécifiques.	Stratégie à relayer assortie d'un plan d'actions spécifiques et/ou renforcer la culture d'entreprise et encourager la fidélité	Stratégie à relayer assortie d'un plan d'actions spécifiques	Stratégie à relayer assortie d'un plan d'actions spécifiques	La composante BSA des ABSA, les actions gratuites, les BSPPC et les stock-options peuvent être attribués sur atteinte d'objectifs par l'entreprise
Quel est le niveau hiérarchique du manager ?		Dirigeant et/ou responsable fonctionnel	Dirigeant et/ou responsable fonctionnel	Dirigeant et/ou responsable fonctionnel	Dirigeant et/ou responsable fonctionnel	La question est de savoir s'il est possible de mettre en place des critères de performance individualisés
Quelles sont les attentes psychologiques du manager ?	Récompenser son implication dans l'entreprise en lui réservant des titres dont il sera fier	Motivation financière : faire un coup	Récompenser son implication dans l'entreprise en lui attribuant des titres dont il sera fier et motivation financière : faire un coup	Motivation financière : faire un coup	Récompenser son implication dans l'entreprise en lui attribuant des titres dont il sera fier et motivation financière : faire un coup	Du fait de la méatisation des stock-options et des actions gratuites, en attribuer peut considérablement valoriser les bénéficiaires
ASPECTS FINANCIERS L'entreprise est-elle en mesure d'offrir une liquidité (vente, cotation en bourse, distribution active de dividendes) ?	Oui, via une sortie ou des dividendes récurrents et significatifs ou via une sortie et des dividendes récurrents et significatifs	Oui, via une sortie ou des dividendes récurrents et significatifs ou via une sortie et des dividendes récurrents et significatifs	Liquidité partielle : via une distribution régulière de dividendes récurrents et significatifs ou liquidité nulle : ni sortie, ni dividendes ou liquidité via une sortie ou liquidité via une sortie et des dividendes récurrents et significatifs	Oui, via une sortie, pas de dividendes prévus	Oui, via une sortie, pas de dividendes prévus	
Est-ce que : - l'entreprise exige un investissement financier initial de la part du manager ? - l'entreprise entend-elle réserver des conditions financières particulièrement attrayantes ? Quels sont les moyens financiers du manager ?	Conditions non privilégiées : pas de décote et investissement initial	Conditions potentiellement privilégiées à terme et investissement initial	Conditions privilégiées : décote totale et pas d'investissement initial	Pas d'investissement initial et conditions potentiellement privilégiées à terme	Pas d'investissement initial et conditions potentiellement privilégiées à terme	Un certain nombre d'entreprises ne conçoivent pas de laisser entrer des managers au capital sans leur demander de payer leurs actions au prix du marché
TOTAL DES POINTS	1 point Outil à priori exclu	4 points Alternative à envisager	6 points Outil à privilégier	3 points Outil à priori exclu	4 points Outil à priori exclu	
CONTRAINTES LÉGALES ET FISCALES Existe-t-il des conditions juridiques rédhibitoires affectant les outils envisagés ? La fiscalité des outils envisagés est-elle pénalisante ?		Non	Non (jusqu'à 10 % du capital)			Les actions gratuites ne peuvent légalement pas excéder 10 % du capital
CONTRAINTES MANAGERIALES Crainte d'une invasion immédiate des rapports hiérarchiques		Faible				La fiscalité des instruments d'intéressement est en évolution permanente. NB : attention aux actions gratuites et aux stock-options depuis la contribution patronale de 10 %
Risque de devoir se séparer régulièrement/rapidement de managers (démission, licenciement, invalidité/décès)		Faible	Éventuellement (ne pas attribuer définitivement d'actions avant 2 ans permet de s'assurer de l'état d'esprit du bénéficiaire)			
CHOIX		Assés de 10% à 12% du capital	Actions gratuites de 0% à 10% du capital			