



Stock-options

Encore un outil financier à explorer...

Un outil qui a engendré des milliers de salariés millionnaires aux États-Unis. On n'en demande pas tant, mais juste une base de lancement.

“**S**tock-options”, “options de souscription”, “options d’achat d’actions”... plusieurs dénominations qui désignent le même instrument managérial créé en 1950 aux États-Unis par Louis Kelso, un banquier qui voulait faire participer activement les salariés de son entreprise à la vie sociale.

Le mécanisme est simple : une société décide d’offrir à ses salariés – ou à certains d’entre eux – la possibilité d’acquérir des actions à un prix fixé d’avance, et ce dans un délai déterminé. Le bénéficiaire de la promesse peut exercer son option d’achat durant cette période fixée par la société.

L’avantage pour les salariés bénéficiaires de la promesse est manifeste. Alors que son prix d’achat est fixe pendant la durée de la promesse, le prix réel de l’action est variable. Au cas où le cours de l’action monte, le salarié peut “lever l’option” et, par conséquent, matérialiser son profit en achetant au prix préconvenu et en cédant au prix du marché. Au cas contraire, c’est-à-dire si le cours de l’action n’est pas supérieur au prix de l’exercice, le salarié ne lève pas l’option ; il n’y a ni perte ni profit.

Aux États-Unis, le mécanisme a connu un succès incontestable. Aujourd’hui, plus de 15 000 entreprises américaines ont un “employee stock ownership plan”. En France, le mécanisme est réglementé depuis 1970.

Au Liban, les sociétés libanaises sont fortement invitées à tirer profit du mécanisme

des stock-options ; nous allons indiquer les particularités du droit libanais en la matière après avoir exposé les avantages et les inconvénients des stock-options ainsi que la procédure à suivre pour mettre le mécanisme en application.

TROIS AVANTAGES

Les stock-options peuvent procurer à la société qui les consent plusieurs avantages :

- **Rémunération indirecte.** Lorsque les salaires stagnent ou augmentent peu, les stock-options permettent aux sociétés de verser une rémunération indirecte à leurs salariés. De surcroît, cette rémunération ne va pas être prélevée sur les résultats de la

société. Cette dernière va réduire le coût du travail des salariés et, par conséquent, préserver sa trésorerie et, le cas échéant, renforcer ses fonds propres.

- **Fidélisation des cadres.** Les stock-options peuvent être aussi bénéfiques aux sociétés qui sont hantées par la fuite des cerveaux. Elles servent à retenir les meilleurs éléments et les motiver en les associant aux résultats de l’entreprise.

- **Doper la croissance.** Le modèle américain est là pour témoigner de cet effet dû essentiellement à la pratique généralisée des stock-options. L’essor de la nouvelle économie n’aurait jamais été possible sans les plans de stock-options. Des sociétés américaines sont parvenues en une dizaine d’années d’existence seulement à devenir des acteurs principaux de l’économie mondiale.

DEUX INCONVÉNIENTS

En France, les stock-options ont fait l’objet de plusieurs critiques de la part d’une certaine classe politique qui a dénoncé ces nouveaux privilèges ; les privilégiés étant cette fois-ci les cadres bénéficiaires des stock-options qui profitent des avantages fiscaux y attachés. Si cet inconvénient ne fait pas l’unanimité, d’autres désavantages sont plus évidents :

- **L’incertitude du profit.** Comme nous l’avons déjà indiqué, le profit généré par les stock-options est tributaire du cours des actions en bourse. Donc, le gain est incertain. Alors que le travail fourni par le salarié bénéficiaire est certain. Cette →



logique, poussée à l'extrême, est très risquée surtout au cas où les stock-options sont consenties en tant que substitut au salaire ; elle peut aboutir à la création d'une nouvelle catégorie de salariés... sans salaire !

• **La disparité de rémunération.** À l'origine, les stock-options ont été créées au profit d'un nombre restreint de salariés, à savoir les cadres de la société. Cette pratique a été une source de grande disparité entre les détenteurs de stock-options et les autres. En plus, le mode d'attribution des stock-options et les critères de leur attribution ont été très critiqués. Car, dans la plupart des cas, on ne sait pas sur quelles bases les stock-options ont été octroyées.

PROCÉDURES D'OCTROI DES STOCK-OPTIONS

1) Quelles sociétés sont concernées ?

Qu'elles soient cotées ou non en bourse, les sociétés par actions ont la possibilité d'attribuer des options. La difficulté pour les sociétés non cotées demeure dans l'incertitude de l'évaluation des titres. Cependant, l'écueil n'est pas insurmontable ; la valeur de l'action peut être déterminée par référence à plusieurs critères tels que le montant des capitaux propres ou la marge brute d'autofinancement ou encore le bénéfice distribué... On peut même penser que l'octroi de stock-options dans des sociétés non cotées en bourse présente l'avantage de protéger les salariés bénéficiaires des aléas de la fluctuation boursière due exclusivement à la spéculation.

2) Prise de décision. L'organe compétent pour décider de l'octroi d'options varie selon qu'il s'agit d'options de souscription ou d'options d'achat d'actions. Dans le premier cas, l'opération constitue une augmentation de capital et nécessite, par conséquent, une décision de l'assemblée générale extraordinaire. Quant aux options d'achat, elles ne modifient en rien le capital initial et ne nécessitent qu'une approbation de l'assemblée générale ordinaire.

3) Choix des bénéficiaires. Le choix des bénéficiaires se fait dans la plus grande liberté. Généralement, il est fait par le conseil d'administration puis approuvé par l'assemblée générale. Le choix peut porter sur les cadres uniquement ou bien comporter également les salariés subalternes. En France,



plusieurs propositions de loi tendent à rendre ce choix plus transparent en le soumettant à des critères objectifs.

4) Levée de l'option. La levée de l'option (c'est-à-dire l'achat effectif des actions) est facultative. Le bénéficiaire de l'option n'exercera son droit qu'au cas où il y trouve intérêt. La plupart des sociétés cherchant à fidéliser leurs cadres interdisent l'exercice de l'option avant l'écoulement d'un certain délai (2 ou 3 ans). Dans le même souci, d'autres sociétés conditionnent l'exercice de l'option à l'appartenance à la société au moment de la levée de l'option.

Ainsi, le bénéficiaire qui aurait été licencié pour juste motif (pas abusivement) ne pourra pas bénéficier de l'option.

QUE STIPULE LE DROIT LIBANAIS ?

De prime abord, précisons que la matière n'est pas codifiée au Liban (mise à part le cas spécial des banques, là où une loi spéciale a été récemment votée). En l'absence d'une réglementation spécifique, la première

question qui se pose est celle de savoir si le mécanisme des stock-options est admis en droit libanais. D'autres questions relatives au régime juridique des stock-options devraient être également posées.

• **Validité des stock-options.** Qu'il s'agisse d'options de souscription ou d'options d'achat, les deux mécanismes sont acceptés en l'état actuel du droit positif libanais.

L'option de souscription étant une simple augmentation du capital, sa validité ne pose aucun problème. Quant à l'option d'achat, elle doit être acceptée en vertu de l'article 115 du code de commerce qui autorise les sociétés anonymes à amortir leur capital. Or cet amortissement peut se faire justement par l'achat par la société de ses propres actions pour les offrir ensuite aux salariés. Seulement le code de commerce libanais interdit l'achat des actions au moyen de fonds prélevés sur le capital social ou la réserve légale.

La validité juridique des stock-options en droit libanais ne fait donc aucun doute. Cependant, des difficultés d'ordre financier sont à prévoir surtout en l'absence d'une activité boursière efficace. Mais, rappelons-le, la cotation en bourse n'est pas une condition nécessaire pour l'octroi de stock-options.

• **Régime juridique.** Le régime applicable aux stock-options ne relève pas seulement du droit commercial ; l'application du mécanisme nécessite un heurt inévitable avec d'autres disciplines juridiques telles que le droit fiscal et le droit social.

Au niveau du droit commercial et contrairement à la France par exemple, il est absolument interdit d'octroyer des options de souscription avant la libération totale des actions. Au niveau du droit fiscal aux États-Unis et en France, des avantages fiscaux sont liés aux stock-options. Au Liban, la plus-value réalisée sur les actions des sociétés anonymes est exonérée d'imposition. Ce qui rend le système extrêmement attractif !

Au niveau du droit social en France, la plus-value réalisée par le salarié bénéficiaire n'est pas prise en considération pour l'application de la législation du travail et de la sécurité sociale. Quid du Liban ?

Aucune réponse certaine ne peut être donnée en l'absence de texte. La solution est fortement tributaire de la politique sociale et

La cotation en bourse n'est pas une condition nécessaire pour l'octroi de stock-options

économique suivie par le gouvernement. Cette politique devrait à notre avis encourager les stock-options en vue de freiner la fuite des meilleurs éléments dans un marché de l'emploi de plus en plus internationalisé. En tout état de cause, une législation appropriée en la matière serait bien accueillie. □

(*) DES en droit privé, chargé de cours à l'USJ, avocat à la Cour (cabinet Souaiby et Rass). □