

Le FCPE de Reprise : outil de réconciliation de l'épargne salariale et de la reprise de l'entreprise par ses salariés

Par Henri Pieyre de Mandiargues, associé, et Nicolas de Courtivron, collaborateur du cabinet McDermott Will & Emery (*)



Afin d'encourager la reprise d'une entreprise par ses salariés, la loi n°2006-1770 du 30 décembre 2006 a donné naissance au fonds commun de placement d'entreprise de reprise (FCPE de Reprise), une structure collective de détention de valeurs mobilières spécialement dédiée à la reprise totale ou partielle d'une entreprise par ses salariés.

En dépit de l'intérêt de ce mécanisme disponible depuis plus de huit ans, permettant aux salariés d'organiser le rachat de leur entreprise, avec ou sans intervention extérieure, cette faculté offerte par le législateur est restée terra incognita jusqu'à sa première utilisation par New R, la société holding contrôlant La Redoute et Relais Colis.

Dans le contexte de la cession par le groupe Kering des sociétés La Redoute et Relais Colis, le premier FCPE de Reprise a en effet été mis en place en France et agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 17 février 2015. A l'issue de l'augmentation de capital qui leur est réservée, plus de 1500 salariés de La Redoute et de Relais Colis auront ainsi participé à la reprise de leur entreprise.

Aussi discret que méconnu, le FCPE de Reprise présente certaines spécificités (1) qui en font un outil particulièrement intéressant dans

le cadre d'opérations associant investisseurs financiers et salariés à la reprise d'une entreprise (2).

1. Les spécificités du FCPE de Reprise

-Le FCPE de Reprise est avant tout un FCPE ; il reste donc soumis à un agrément de l'AMF. Sa mise en place est néanmoins subordonnée à la réalisation de conditions spécifiques, énoncées à l'article L. 3332-16 du Code du travail :

- Il doit être adossé à un plan d'épargne d'entreprise (PEE) négocié. Il n'est donc pas possible de modifier un PEE par voie de décision unilatérale pour y proposer un investissement dans le FCPE de Reprise ;

- au moins 15 salariés, ou au moins 30% des salariés dans les entreprises dont les effectifs n'excèdent pas 50 salariés, doivent être impliqués

dans l'opération de rachat de l'entreprise ; et

- l'accord avec le personnel doit préciser (i) l'identité des salariés impliqués dans l'opération, (ii) le contrôle final de l'entreprise au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce et (iii) le terme de l'opération.

-Par rapport à un FCPE « traditionnel », le FCPE de Reprise bénéficie de règles d'investissement dérogatoire : jusqu'à 95% de son actif peut être investi en titres de l'entreprise (ou en titres d'une entreprise du même groupe ou de ceux de la holding créée en vue de l'acquisition de l'entreprise) ; la poche d'actifs liquides peut ainsi être réduite à 5% de la valeur de l'actif du fonds (par dérogation à la règle dite du « tiers liquide »).

-Son fonctionnement est adapté à son utilité finale de reprise de l'entreprise. Ainsi, les sommes versées par les

salariés dans le FCPE de Reprise sont bloquées jusqu'au terme de l'opération de reprise, sans que cette durée ne puisse être inférieure à 5 ans. Les cas de déblocage anticipé applicables sont également limités à trois situations : l'invalidité, la mise en retraite et le décès du salarié.

-Par dérogation aux FCPE relevant de l'article L.214-165 du Code monétaire et financier (CMF), le conseil de surveillance du FCPE de Reprise est composé uniquement de salariés élus par l'ensemble des salariés porteurs de parts.

- Le FCPE de Reprise peut être partie à un pacte d'actionnaires, conformément au dernier alinéa de l'article L.214-165 du CMF. Ce pacte est soumis au contrôle de l'AMF qui s'assure de sa conformité à la réglementation et du bon exercice par la société de gestion du fonds de sa mission générale de gestion dans l'intérêt des porteurs de parts.

La question s'est posée de savoir si une clause de sortie totale forcée (ou clause de drag-along) permettant à des actionnaires majoritaires dans la reprise de forcer les salariés, via le FCPE de Reprise, à céder les titres de l'entreprise à un tiers acquéreur, était contraire aux règles de fonctionnement du FCPE de Reprise.

Par principe, les dispositions du pacte d'actionnaires ne peuvent pas avoir pour effet d'outrepasser les pouvoirs du conseil de surveillance du fonds qui doit se prononcer sur toute offre d'achat des titres détenus par le fonds. Le FCPE de Reprise sera tenu par la décision de son conseil de surveillance. En pratique, cette clause de drag-along devra subordonner la cession des titres détenus par le FCPE de Reprise à la réunion du conseil de surveillance du fonds et à l'obtention de son autorisation. Cette contrainte semble néanmoins théorique. On imagine mal le conseil de surveillance

du FCPE de Reprise s'opposer à une offre d'acquisition favorable à l'intérêt de tous les actionnaires.

2. Le FCPE de Reprise, un outil prometteur pour favoriser l'association des salariés dans le cadre d'opérations de reprise d'entreprises par des investisseurs financiers

Dans une période propice à la réconciliation du capital et du travail, le FCPE de Reprise devrait trouver une place de premier choix dans le cadre d'opérations de reprises initiés par des investisseurs financiers.

Les arguments en faveur du FCPE de Reprise sont en effet nombreux et celui-ci pourrait être de plus en plus utilisé par les praticiens, dans le cadre d'opérations dans lesquelles les investisseurs financiers souhaitent s'appuyer sur un engagement fort d'une large population salariée :

-Le mécanisme est fondé sur un investissement capitalistique à risque des salariés via l'utilisation d'avares disponibles dans le PEE ou par des versements volontaires. Il manifeste donc un alignement des intérêts entre actionnaires professionnels et salariés participant à la reprise de l'entreprise. A la différence d'outils « gratuits », cette prise de risque peut aider à la transformation des mentalités et de la culture de l'entreprise et favoriser un partage plus équitable de la valeur créée.

-Contrairement aux solutions de sociétés des cadres obligatoirement mises en place pour un nombre limité de managers, le FCPE de Reprise permet de faire investir un nombre très significatif de salariés.

-De plus, l'abondement éventuel versé par l'employeur est un levier financier permettant à la fois d'augmenter le montant de l'investissement des salariés, d'encourager les versements volontaires, voire dans certains cas de

sécuriser une partie des versements.

-Le contrôle de l'AMF est également un gage de sécurité juridique pour les investisseurs financiers et de transparence pour les salariés désireux d'investir à leurs côtés.

-Dans un environnement fiscal incertain et fluctuant, le FCPE de Reprise permet aux porteurs de parts de bénéficier d'un régime fiscal très favorable. En effet, sur la base des dispositions fiscales actuelles, les gains réalisés par les salariés au terme de l'opération seraient exonérées d'impôt sur les revenus, seul les contributions sociales étant dues.

Ainsi, le FCPE de Reprise dispose d'atouts incontestables et permet de mobiliser l'épargne salariale au service de la reprise d'entreprise. Si l'épargne salariale permet traditionnellement aux salariés de bénéficier d'un revenu supplémentaire, elle peut également être utilisée au service de l'économie et de la croissance en permettant aux salariés de racheter leur entreprise. Compte tenu de l'engouement des salariés français et des montants investis dans les PEE, de nombreux projets de reprises d'entreprises par leurs salariés devraient voir le jour. Cette solution vient ainsi renforcer le rôle essentiel et le pouvoir légitime des salariés dans le capital de leur entreprise. ■

(*)Henri et Nicolas sont intervenus avec plusieurs autres avocats du Cabinet aux côtés des repreneurs des sociétés La Redoute et Relais Colis, puis dans la structuration de l'opération d'actionariat salarié et du premier FCPE de reprise mis en place en France.