

Les stock-options au Maroc

Un régime juridique et fiscal étriqué

Amin Hajji

Avocat au barreau de Casablanca

Cet article a été publié dans la Lettre d'Artémis. (Février 2006)

L'allocation et la mise en œuvre de stock-options en faveur de salariés d'entités marocaines soulève un certain nombre de questions juridiques et fiscales aussi diverses que variées et dont la complexité peut s'avérer très ardue notamment lorsque l'émetteur de telles options est une société de droit étranger. En effet, les grandes compagnies internationales ou *world companies* ont très tôt opté pour motiver et encourager financièrement leurs cadres dirigeants les plus convoités par des salaires mirobolants, des *Golden parachutes* somptueux, le tout souvent agrémenté de plans de stock-options très prometteurs car adossés aux résultats positifs attendus de la gestion de ces mêmes dirigeants.

L'extension de ces options de souscription d'actions ou d'achat d'actions au personnel expatrié ou à une partie du personnel local de ces entreprises multinationales répond au même principe d'encouragement des équipes de direction managérielles ou techniques qui participent bien entendu à la réalisation du bénéfice mondial de ces entreprises, avec la bénédiction de leurs actionnaires qui sont les véritables décideurs quant aux choix stratégiques à prendre, en particulier pour le recrutement, le maintien ou l'exclusion des dirigeants sociaux.

Ainsi et à la faveur de la modernisation du droit des affaires marocain qui a atteint un niveau de maturité au début des années 2000, quelques grandes entreprises étrangères disposant d'une présence au Maroc sous la forme de bureau de représentation, de succursale ou de structure sociétaire dont le capital social est détenu en partie ou en totalité par ces dernières, ont pris le pari d'introduire leur propre concept de stock-options dans leurs antennes au Maroc, malgré les nombreuses zones grises légales et réglementaires qui restent encore à éclaircir en 2006.

Mais avant d'entrer en matière, il serait utile de rappeler brièvement les grands principes juridiques, financiers et fiscaux sur lesquels sont établis les stock-options¹. Juridiquement, les stock-options sont un droit optionnel et donc pas une obligation donnée à son bénéficiaire à acquérir un certain nombre d'actions ou valeurs mobilières assimilées de l'entreprise émettrice à un prix convenu à

¹ De très nombreuses publications ont été dédiées aux stock-options en particulier dans les revues périodiques juridiques françaises que nous avons pu consulter comme le Dictionnaire Permanent Epargne et Produits Financiers du 20 avril 1999 intitulé « Stock-options plans », 28 pages; Lamy Sociétés commerciales 2002, n° 143, « liberté contractuelle et stock-options » par I. Riasetto ; La semaine juridique du 2 juin 2005, n°22, « préjudice du salarié bénéficiaire de stock-options licencié sans cause réelle et sérieuse qui n'a pu lever les options » par S. Grandvilllemin Sociétés, ou des ouvrages ou monographies traitant du sujet des stock-options comme le F. Iefebvre, Sociétés commerciales, « Options de souscription ou d'achat d'actions », pages 933 à 948. édition 1999.

l'avance et fixé au moment de l'attribution de l'option dit « prix d'exercice ». Par la suite, l'option pourra être exercée/levée par le bénéficiaire à l'intérieur d'une période limitée de validité dans la mesure où le prix de l'action est supérieur au prix convenu pour l'exercice de ladite option. Enfin, lorsque l'option est exercée, le bénéficiaire pourra céder les actions acquises qui peuvent être soit des actions anciennes détenues par la société émettrice du plan de stock-option dans le cadre d'un plan de rachat d'action par exemple, soit des actions nouvelles émises notamment par le biais d'une augmentation du capital social de la société.

De ce fait, le concept de stock-option recouvre autant les notions d'option d'achat d'actions existantes dans la société que d'option de souscription d'actions nouvelles.

Financièrement, un programme de stock-options permet d'abord à l'entreprise de contrôler ses charges d'exploitation en termes de salaires dus à son personnel dirigeant tout en le motivant et le fidélisant pour une durée moyenne de cinq voire dix années. Ensuite, les bénéficiaires de l'option seront certains que la valeur des titres qu'ils détiennent augmentera d'autant que la valeur de l'action s'accroît. Enfin, la rémunération complémentaire des dirigeants d'entreprises par le moyen des stock-options est conditionnée par les performances atteintes par ces personnes dans le cadre de leur mission de direction de ces entreprises, en leur qualité de salariés, de mandataires sociaux ou des deux à la fois.

Du point de vue fiscal, les conditions en termes d'avantages accordés aux bénéficiaires des stock-options varient d'une juridiction à l'autre. Toutefois, le principe fondamental est lié à l'appréciation par l'administration fiscale du niveau et des modalités de la taxation en premier de la plus-value d'acquisition des actions qui correspond à la différence entre la valeur de marché des titres à la date d'exercice de l'option et leur prix d'acquisition ou de souscription tel que fixé à la date d'attribution des options, et en second de la plus-value de cession qui correspond à la différence entre le prix de cession des titres et la valeur de ceux-ci à la date de la levée des options. Par ailleurs, l'imposition des bénéfices réalisés dans le cadre des plans de stock-options est tributaire de l'étendue des périodes dites d'indisponibilité obligée des titres comprises entre respectivement les dates d'attribution, d'exercice et de cession des titres.

Plus précisément et au Maroc, la loi de finance de l'exercice budgétaire 2001 a modifié et complété les dispositions relatives à l'impôt général sur le revenu du 21 novembre 1989 en particulier l'article 66, paragraphe 13 qui se réfère explicitement à la notion d'options de souscription ou d'achat d'actions.² Il s'agit

² « L'abondement supporté par la société employeuse dans le cadre de l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions par ladite société à ses salariés décidée par l'assemblée générale extraordinaire – par abondement, il faut entendre la part du prix de l'action supportée par la société et résultant de la différence entre la valeur de l'action à la date de l'attribution de l'option et le prix de l'action payée par le salarié – toutefois, l'exonération est subordonnée aux deux conditions suivantes : - a) l'abondement ne doit pas dépasser 10% de la valeur de l'action à date de l'attribution de l'option, à défaut, la fraction excédent le taux d'abondement tel que fixé ci-dessus est considérée comme un complément de salaire imposé au taux du barème fixé à l'article 94 ci-dessous et ce, au titre de l'année de la levée de l'option – b) la cession des actions acquises par le salarié ne doit pas intervenir avant une période d'indisponibilité de cinq ans à compter de la date de l'attribution de l'option sans que le délai écoulé entre la date de la levée de l'option et la date de ladite cession ne puisse être inférieur à trois ans, - dans ce cas, la différence entre la valeur de l'action à la date de la levée de l'option et sa valeur à la date d'attribution de l'option sera considérée comme une plus-value d'acquisition imposable au titre des profits de capitaux mobiliers, et ce au moment de la cession des actions, -

bien de la première référence en droit marocain à ce sujet dont on ne trouve nulle trace dans aucun autre texte de nature législative ou réglementaire.

Au niveau de la pratique, quelques rares incursions de sociétés marocaines ont été constatées pour l'attribution de stock-options à leurs salariés³ mais c'est plutôt au niveau des *world companies* ayant une présence au Maroc que ce phénomène a connu un réel développement⁴. Il s'agirait cependant de nuancer une telle évolution car les problèmes rencontrés par ces investisseurs pour la mise en œuvre de leurs programmes de stock-options sont d'abord liés à la nature même des produits des stock-options qu'ils comptent attribuer aux salariés de leurs antennes au Maroc et ensuite à la nécessaire adéquation aux règles de change et fiscales en vigueur.

En effet, les régimes juridiques et fiscaux des stock-options dans les pays industriels étrangers sont complexes eu égard à la grande variété de produits de stock-options proposés aux employés de l'entreprise émettrice de ces mêmes produits comme c'est le cas pour les Etats-Unis. De ce fait, toute tentative d'introduction et d'attribution de ces produits dans la place marocaine soulève de nombreuses questions qui touchent aux domaines du droit du travail, du droit fiscal et de la réglementation des changes en particulier.

L'exemple le plus simple à considérer se rapporte aux options attribuées *cashless* ou sans décaissement aux salariés des entités étrangères établies au Maroc. La première question qui se pose est celle qui se rapporte aux effets des relations contractuelles entre la société mère établie à l'étranger et ce salarié exerçant au Maroc dans le cadre d'un contrat de travail qui le lie avec son employeur au Maroc, que ce dernier soit installé sous la forme de bureau de représentation, de succursale ou de filiales dont le capital social est détenu directement ou indirectement par ladite société mère émettrice de stock-options. Bien entendu, la relation de travail précitée est soumise aux lois du droit du travail du Maroc qui sont d'ordre public. De ce fait et à titre d'exemple, quelle serait la solution amiable ou judiciaire à rechercher pour éventuellement indemniser ledit salarié bénéficiaire de stock-options licencié pour faute grave alors qu'il n'a pu lever les options, sachant que le règlement du plan de stock-options stipule une clause de présence dans l'entreprise pour l'exercice des options ? Les hypothèses à élaborer pour une solution juste et équitable au cas posé sont nombreuses mais l'arbitre ou le juge chargé de trancher le litige aurait à notre sens des difficultés à concilier les dispositions du contrat de stock options soumis à un droit étranger et conclu entre la société étrangère et le salarié de l'entité marocaine, avec les règles du droit de travail marocain applicables en la matière.⁵

en cas de cession d'actions avant l'expiration de la période d'indisponibilité de cinq ans ou du délai de détention des actions de trois ans précités, l'abondement exonéré et la plus value d'acquisition précités seront considérés comme complément de salaire soumis à l'impôt comme il est indiqué au a) ci-dessus sans préjudice de l'application de l'amende et de la majoration prévues à l'article 109 » ..de la loi 17-89 relative à l'impôt général sur le revenu. Par ailleurs, une circulaire des impôts de l'année 2001 a permis de préciser le mécanisme d'octroi et de dénouement des opérations relatives à l'option de souscription ou d'achat d'actions.

³ A notre meilleure connaissance l'Omnium Nord Africain (« ONA ») et la Lydec dont le groupe français Suez est toutefois l'actionnaire majoritaire. Il est par ailleurs à noter que les actions de l'ONA et de la Lydec sont cotées à la bourse des valeurs de Casablanca.

⁴ On peut notamment citer Microsoft, Oracle, Cisco, HP, First Data, Eli Lilly et Mc Donald.

⁵ Cf. l'article de Sophie Grandvilllemin précité en note 1 et qui traite de l'évolution de la jurisprudence française en matière de stock-options qui fait perdre à l'employé licencié son droit d'option mais qui lui ouvre droit à indemnisation.

Par ailleurs, quel serait le traitement fiscal d'une telle attribution étrangère d'options dont les règles et les mécanismes sont nécessairement différents de ceux pratiqués au Maroc ? Toute modalité d'attribution et d'exercice des options ou de cession des actions acquises qui irait au-delà des dispositions de droit fiscal marocain entraînerait-elle la qualification de toute rétribution subséquente comme un complément de salaire assujetti à l'impôt sur les revenus, - sans préjudice de l'application de l'amende et de la majoration prévue !!- au détriment d'une taxation sur les plus-values beaucoup plus favorable pour le bénéficiaire ? Notre opinion serait que la qualification de plus-values serait la plus adaptée à cette structure de stock options mais encore faudra-t-il vérifier que cette opération est réalisée en conformité avec la réglementation des changes.

En effet, l'acquisition d'actifs à l'étranger par une personne marocaine avec ou sans versement d'espèces, devises ou valeurs est soumise l'autorisation préalable expresse de l'autorité chargée du contrôle des changes qui est l'Office des Changes⁶. La détention de stock-options inscrites sur les comptes titres de sociétés établies hors du Maroc constitue-t-elle une violation de la réglementation des changes en vigueur ou est ce plutôt au moment de l'exercice de l'option que les dispositions réglementaires sont applicables ? Il semble bien qu'une demande d'autorisation pour l'introduction au Maroc d'un plan de stock-options soit nécessaire dès que la décision est prise par la société mère pour donner une effectivité au processus de mise en œuvre du plan au niveau local et qui devrait se dénouer par l'acquisition par le salarié marocain d'actions étrangères souvent cotées sur les grandes places financières internationales et qui lui produisent des rendements substantiels ou par la cession desdites actions au cours de bourse le plus favorable.

Telles est présenté d'une manière succincte mais toutefois arbitraire un ensemble de questions pratiques à un sujet aussi intéressant que celui qui se rapporte à l'intéressement et à la motivation de salariés privilégiés de sociétés commerciales internationales fortement structurées. Tout essai de réponse suscite un véritable débat juridique multidisciplinaire qui ne peut qu'enrichir la réflexion en droit des affaires internationales et qui *in fine*, trouverait une base de stabilité et de sécurité juridique de ces opérations de stock-options grâce à une jurisprudence de qualité.

⁶ L'article 22 Dahir du 30 août 1949 relatif à la répression des Infractions à la réglementation des changes dispose que « : Constituent des infractions à la réglementation des changes : 1° Les offres de vente ou d'achat, même lorsqu'elles sont exprimées en langage convenu et qu'elles ne s'accompagnent d'aucune remise ou présentation d'espèces, devises ou valeurs ; 2° Les offres et les acceptations de services faites à titre d'intermédiaire, soit pour mettre en rapport vendeurs et acheteurs, soit pour faciliter les négociations, même lorsqu'une telle entremise n'est pas rémunérée.