



## **Groupe de travail**

### **Actionnariat salarié : objectif 10%**

#### **Composition du groupe de travail :**

Président

**Jean-Philippe DEBAS, Président d'EQUALIS CAPITAL**

Rapporteur

**Olivia RAULT-DUBOIS, Avocate associée, Département droit social, FIDAL**

Contributeurs

**Sonia CHEVALIER, Directrice de l'actionnariat salarié, EIFFAGE**

**Loïc DESMOUCEAUX, Vice-président en charge de la communication RSE, TECHNICOLOR et Président de la FAS**

**François DILLEMANN, Directeur du développement Corporate et Institutionnels, CM-CIC**

**Sophie MOREAU-FOLLENFANT, Directeur des ressources humaines, EGIS**

**Marie-Claire POUTREL, Responsable épargne salariale et actionnariat salarié, ORANGE**

**Grégory SIESSE, Chargé de mission, AMUNDI**

**Marc VEYRON, Président du groupe de travail « Epargne salariale », MEDEF**

Ont également participé aux travaux :

**Michel BON, Président, FONDACT**

**Daniel GEE, Délégué Général, FONDACT**

**Gérard KESZTENBAUM, Avocat Honoraire et membre du bureau de FONDACT**

## Introduction

En décembre 2017, lors des débats sur la Loi Pacte, le Ministre de l'économie et des finances, Monsieur Bruno Le Maire, a exprimé le souhait que les entreprises françaises soient détenues à 10% par leurs salariés. Il s'agit d'un objectif très ambitieux et assurément transformationnel pour la société française auquel Fondact adhère pleinement.

Le présent rapport propose 13 mesures pour atteindre cet objectif.

## Partie 1

### Quantification de l'objectif

Mesurer le chemin à parcourir nécessite d'estimer la part du capital de l'entreprise détenu par les salariés, ainsi que les enjeux financiers pour atteindre l'objectif.

Dans les sociétés cotées, on estime que les salariés détiennent de l'ordre de 3% à 4% du capital<sup>1</sup>, soit environ 90 md€, y compris la détention collective via un Fonds commun de placement d'entreprise (FCPE), l'actionnariat direct et les programmes discrétionnaires d'actions gratuites. La quasi-totalité des 300 sociétés composant l'indice CAC All-Tradable ont au moins un dispositif d'actionnariat salarié, à commencer par un FCPE. Le taux d'équipement de ces entreprises en matière d'actionnariat salarié est donc proche de la saturation. De ce fait, l'atteinte de l'objectif de 10% ne pourra passer que par l'augmentation massive du ticket individuel et du taux de souscription, lequel est bloqué depuis plusieurs années autour de 50%. Sachant que la capitalisation cumulée de ces entreprises avoisine les 2 500 md€ et qu'elles emploient de l'ordre de 4 millions de personnes en France, il faudrait donc passer de 90 à 250 md€, soit 160 md€ de plus et environ 40 000 € de plus en moyenne par salarié. C'est beaucoup.

A l'inverse, dans les sociétés non cotées le taux de pénétration de l'actionnariat salarié est encore marginal. En effet, on ne compte qu'environ 200 entreprises<sup>2</sup> ayant mis en place un FCPE, à comparer à une population de près de 4 000 ETI à contrôle français. Sans compter les dizaines de milliers de PME de plus de 10 personnes. Sur les 6,5 millions de salariés que ces entreprises emploient, seules 5%<sup>3</sup> d'entre eux ont accès à un FCPE. Bien souvent l'actionnariat salarié dans les entreprises non cotées est réservé à un cercle restreint de managers heureux-élus. Si l'on applique un abattement de 50%<sup>4</sup> à la valeur de ces entreprises par rapport à celle des sociétés cotées, leur valorisation avoisine les 2 000 md€ et 10% de leur capital représentent donc près de 200 md€. La part actuellement détenue par les salariés n'excède sans doute pas 10 md€<sup>5</sup>. Restent 190 md€ pour atteindre l'objectif.

Entre sociétés cotées et non cotées, l'atteinte de l'objectif de 10% nécessite donc d'orienter **350 md€** vers l'actionnariat salarié. Soit plus que les encours de Livret A (280 md€ à fin 2018). A financer par les salariés eux-mêmes, les entreprises ou le Trésor Public. Vaste programme qui appelle des mesures fortes et disruptives.

<sup>1</sup> 3,2% dans les entreprises du CAC 40 selon la FAS et 3,8% sur un panel de 380 entreprises selon l'EFES

<sup>2</sup> Dont quelques grandes entreprises bien connues (Auchan, Décathlon, Leroy Merlin...)

<sup>3</sup> Baromètre Equalis Capital 2017

<sup>4</sup> Valeur ajoutée par salarié inférieure d'environ 25% et décote d'illiquidité de 30%

<sup>5</sup> Dont un peu moins de 7 md€ en parts de FCPE investis en titres non cotés (source AFG)

## Partie 2 Propositions

### Proposition 1 Restaurer le blocage de la participation

Dans un souci d'alignement de la participation sur l'intéressement mais aussi d'une relance de l'économie, la loi n°2008-1258 du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail, tout en maintenant le principe du blocage de la participation, a introduit pour le bénéficiaire la faculté d'une perception immédiate de ses droits.

Dès lors, depuis la loi de 2008, tant l'intéressement que la participation peuvent être perçus immédiatement, en tout ou partie, par chaque bénéficiaire. La contrepartie de la disponibilité immédiate est l'assujettissement à l'impôt sur le revenu.

Afin de redonner à la participation son caractère d'investissement moyen-long terme et de favoriser l'affectation des droits dans les plans d'épargne salariale, il nous semble opportun de revenir à la règle du blocage obligatoire des droits telle qu'elle existait de 1967 à 2008.

**Proposition : restaurer le blocage de la participation et son affectation dans les plans d'épargne salariale (PEE, PERCO...) sans possibilité de perception immédiate.**

### Proposition 2 Supprimer totalement le forfait social sur l'actionnariat salarié

La loi de financement de la sécurité sociale pour 2019 a supprimé le forfait social sur l'intéressement, pour les entreprises de moins de 250 salariés et sur la participation et l'abondement de l'employeur dans les PEE et PERCO pour les entreprises de moins de 50 salariés.

En outre, dans les entreprises d'au moins 50 salariés, la LFSS pour 2019 fixe le taux du forfait social à 10 % au lieu de 20 % sur l'abondement de l'employeur lorsque le salarié procède via le PEE à l'acquisition d'actions ou de certificats d'investissement émis par l'entreprise, ou par une entreprise incluse dans le même périmètre de consolidation ou de combinaison des comptes.

Pour développer l'actionnariat salarié au sein des entreprises de toutes tailles, il conviendrait de supprimer le forfait social sur toutes les sommes, quelle que soit leur origine (intéressement, participation...) et quel que soit l'effectif de l'entreprise, investies par le salarié en titres de l'entreprise. Aucun arbitrage ne serait possible pendant une durée minimum de 5 ans.

Dans l'immédiat, il faudrait aligner le taux du forfait social sur le versement unilatéral d'abondement (versement qu'à institué la loi Pacte, et qui, faute de pouvoir le stipuler dans la loi, est donc resté taxé à 20%) sur le taux de 10% fixé par la LFSS pour 2019 pour l'abondement de l'actionnariat salarial.

L'article D. 3332-8-1 du code du travail, issu du décret n°2019-862 du 20 août 2019, fixe le montant de l'abondement unilatéral à un maximum de 2 % du PASS (soit 810,48 € pour 2019).

**Proposition : supprimer le forfait social sur toutes les sommes investies par les salariés en titres de l'entreprise et sur tous les abondements pour l'acquisition de titres de l'entreprise, quelle que soit la taille de l'entreprise et sans arbitrage possible pendant 5 ans.**

### Proposition 3

**Subordonner l'utilisation du PEA pour l'actionnariat salarié discrétionnaire dans les sociétés non cotées à l'existence d'un actionnariat salarié collectif via le PEE**

Dans les sociétés non cotées il est fréquemment proposé à un cercle restreint et discrétionnaire de salariés et mandataires sociaux -l'équipe de management élargie- d'investir au capital de son employeur. Ceci est particulièrement vrai dans les opérations de rachat de l'entreprise avec effet de levier (Leveraged buyout – Lbo). La pratique répandue consiste à loger les actions<sup>6</sup> acquises dans le PEA (Plan d'épargne en actions). PEA qui, rappelons-le, permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur la plus-value.

Pour que le Trésor Public encourage un investissement par une incitation fiscale il faut qu'au moins une de ces 2 conditions soient réunies : il concourt à l'intérêt général et il n'aurait pas été réalisé sans l'incitation. Or l'investissement d'une équipe de management dans son entreprise ne remplit aucune des deux conditions. Il sert l'intérêt du petit nombre et, constituant une opportunité unique de s'enrichir, n'est pas déclenché par la fiscalité.

L'Etat n'est donc pas rationnel à habiliter le PEA à l'actionnariat salarié discrétionnaire dans les sociétés non cotées. Nous proposons en conséquence de relégitimer l'utilisation du PEA en renforçant la dimension collective de l'actionnariat salarié.

**Proposition : n'autoriser à l'avenir le placement d'actions non cotées de son employeur<sup>7</sup> sur un PEA, que si les mêmes actions sont proposées à l'ensemble des salariés dans le cadre du PEE. L'offre aux salariés pourrait porter sur 10% du capital et être réitérée chaque année tant que ce seuil n'a pas été atteint.**

Pour les finances publiques cette mesure aurait au pire un effet neutre, si 100% des entreprises concernées ajustaient leur dispositif, et plus vraisemblablement positif si seulement une partie d'entre elles le faisait.

L'impact sur l'actionnariat salarié serait majeur sachant que le seul segment du LBO concerne chaque année en moyenne 300 entreprises employant de l'ordre de 250 000 salariés.

<sup>6</sup> Actions ordinaires uniquement car les actions de préférence sont inéligibles au PEA

<sup>7</sup> Ou toute société qui lui est liée au sens des articles L233-16 ou L233-17-2 du Code de commerce

**Proposition 4**  
**Ouvrir le plan d'épargne retraite d'entreprise**  
**aux FCPE investis à moins d'1/3 en actions de l'entreprise**

Entre les FCPE d'actionnariat salarié et les FCPE diversifiés, il existe une catégorie intermédiaire de FCPE pouvant être investis jusqu'à 1/3 de leur actif en actions de l'entreprise. En l'état actuel de la législation il n'est pas possible de proposer de tels fonds dans un Plan d'épargne retraite d'entreprise. La quote-part pouvant être investie en titres de l'entreprise y est en effet limitée à 10%. Afin de favoriser l'actionnariat salarié tout en maintenant une bonne diversification du risque ce seuil pourrait être revu.

**Proposition** : relever de 10% à 33,3% la quote-part pouvant être investie en actions de l'entreprise par un FCPE proposé dans un Plan d'épargne retraite d'entreprises.

**Proposition 5**  
**Simplifier et fédérer les différents dispositifs d'actionnariat salarié**  
**en créant un compartiment hors épargne salariale dans les FCPE**

Les dirigeants d'entreprise jugent souvent que le FCPE d'actionnariat salarié n'est pas adapté à l'investissement du management et de leur n-1/n-2 et lui préfèrent des dispositifs purement conventionnels. Lesquels peuvent coexister avec le FCPE mais trop souvent, pour des raisons d'empilement des coûts, celui-ci en fait les frais.

Pourtant le FCPE est un véhicule qui présente le double avantage :

- ✓ Pour les souscripteurs de bénéficier de la protection de l'Autorité des Marchés Financiers
- ✓ Pour les entreprises de bénéficier de la gestion externalisée et professionnelle des teneurs de comptes et sociétés de gestion.

Actuellement, les salariés résidents français ne peuvent investir dans le FCPE que via le PEE. Pour autant, il existe la possibilité pour les résidents étrangers d'investir dans le FCPE dans un cadre purement conventionnel et souvent plus souple que le PEE. Pourquoi ne pas offrir la même possibilité aux salariés français et en particulier de viser les apports d'actions gratuites et les investissements auxquels sont attachés des conditions de liquidité, de performance ou de présence particulières que l'on retrouve systématiquement dans les programmes d'actionnariat du management. Si le FCPE pouvait devenir un véhicule adapté à ces derniers, il serait beaucoup plus largement diffusé de sorte que de nombreux salariés pourraient accéder à l'actionnariat et il rendrait l'actionnariat salarié plus visible.

**Proposition** : autoriser dans les FCPE d'actionnariat salarié la création d'un compartiment additionnel, hors PEE et entièrement conventionnel, permettant de recueillir sans limitation tous versements des salariés et apports de titres, notamment actions gratuites.

Cette mesure serait sans impact sur les finances publiques puisque la fiscalité propre aux actions gratuites et aux revenus de capitaux mobiliers continuerait de s'appliquer aux titres logés dans le compartiment hors PEE.

Dans les sociétés non cotées, le FCPE pourrait devenir le véhicule d'actionnariat interne privilégié et favoriser le passage massif d'un actionnariat salarié confiné à un actionnariat salarié collectif.

Dans les sociétés cotées, le regroupement des droits de vote au sein du FCPE serait un facteur de progrès en matière de Gouvernance.

**Proposition 6**  
**Intégrer l'actionnariat salarié comme critère autonome de l'analyse extra-financière**

Intégrer, de manière autonome, dans les critères de l'analyse extra-financière, l'actionnariat salarié.

Ainsi, le sigle ESG, utilisé pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance comporterait un critère supplémentaire : l'Actionnariat salarié pour devenir SAGE (Social, Actionnariat, Gouvernance, Environnement).

Ce nouveau critère ne ferait pas double emploi avec le critère social qui prend surtout en compte : la prévention des accidents, la formation du personnel, le respect du droit des salariés et le dialogue social et n'aborde pratiquement jamais l'actionnariat salarié.

**Proposition : ajouter aux critères d'analyse extra-financière l'actionnariat salarié : ESG → ESGA**

**Proposition 7**  
**Institutionnaliser le paiement des bonus et autres primes discrétionnaires sous la forme d'actions**

Toujours dans l'objectif de développer l'actionnariat salarié et de renforcer l'alignement à long terme entre l'intérêt de l'entreprise et celui de ses équipes, il conviendrait de permettre aux entreprises de procéder au paiement des bonus et autres primes discrétionnaires, en tout ou en partie, sous la forme d'actions affectées au PEE et étant ainsi indisponibles pour une période de 5 ans.

Ce dispositif pourrait prévoir dans quelle proportion le paiement sous forme d'actions pourrait intervenir (20, 30, 50% ou encore une fourchette de négociation...) et fixer une rémunération plancher en deçà de laquelle le consentement du salarié devrait être recueilli afin d'éviter toute pénalisation des bas salaires.

Cette proposition répond à l'une des principales critiques faites aux bonus, qui est de pousser à l'extériorisation de résultats à court terme.

**Proposition : autoriser par la loi le paiement des bonus en actions.**

**Proposition 8**  
**Permettre l'allongement de la durée du travail rémunéré en actions de l'entreprise et le versement des jours de repos sur un FCPE d'actionnariat**

Les heures supplémentaires défiscalisées ont suscité une forte adhésion des entreprises qui en apprécient la flexibilité et des salariés qui peuvent bénéficier d'un complément de revenus.

Dans le prolongement de cette disposition l'allongement de la durée du travail pourrait également être rémunéré en actions de l'entreprise. Les salariés pourraient capitaliser sur cet effort supplémentaire, et les entreprises verraient leurs coûts de production baisser et donc leur compétitivité augmenter. Le débat actuel sur la réforme des retraites a mis en lumière la nécessité de travailler plus longtemps mais aussi les réticences quant au recul progressif de l'âge de départ en retraite. Travailler plus longtemps pour améliorer un revenu de remplacement tendant à se dégrader est un véritable enjeu auquel l'entreprise peut contribuer via l'actionnariat salarié.

#### **Propositions :**

**Favoriser les accords d'entreprise permettant l'allongement de la durée du travail en échange de l'attribution d'actions de l'entreprise,**

**Autoriser, comme pour le PERCO, le versement des jours de repos non pris (maximum 10 jours/an) et des droits inscrits au compte épargne temps dans un FCPE d'actionnariat salarié.**

#### **Proposition 9**

##### **Faciliter la transmission d'entreprise via l'actionnariat salarié**

Pour faciliter la transmission d'entreprise via l'actionnariat salarié, **instaurer une mesure fiscale forte ciblée sur le dirigeant d'entreprise, sans lequel rien ne peut se décider. Par exemple, une exonération d'impôt sur les plus-values totale ou partielle ou soumise à condition.**

#### **Proposition 10**

##### **Fidéliser les managers en les incitant à réinvestir dans le PEE les actions qui leur ont été attribuées gratuitement**

La réforme apportée par la loi du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié avait donné aux entreprises de nouveaux moyens pour motiver et fidéliser les salariés et les dirigeants notamment en assouplissant le régime d'attribution gratuite d'actions, énoncé aux articles L.225-197-1 à L.225-197-5 du Code de commerce.

La loi du 30 décembre 2006 a notamment favorisé la mise en place de plans d'attribution collectifs en rendant possible l'affectation d'actions gratuites à un Plan d'Epargne d'Entreprise (PEE).

Depuis cette loi, les actions allouées dans le cadre d'une attribution gratuite d'actions, peuvent être placées sur un PEE à l'issue de la période d'acquisition. Ces actions versées sur le PEE sont alors indisponibles pendant cinq ans. En contrepartie, les bénéficiaires sont exonérés d'impôt sur le revenu sur les plus-values d'acquisition et de cession.

Mais cette possibilité reste toutefois soumise à un certain nombre de conditions assez strictes :

- ✓ Le versement est limité à 7.5% du PASS,
- ✓ Les actions gratuites doivent être incluses dans un plan d'attribution à l'ensemble des salariés de l'entreprise.



Ces conditions restrictives privent les sociétés de l'actionnariat de leurs managers et dirigeants dans le cadre de plans d'attribution sélectifs. Ces catégories de salariés dans le cadre du régime des stocks options se tournent en grande majorité vers les levées PEE.

Cela a pour vertu de maintenir les actions de ces salariés dans l'entreprise à l'issue de la période d'acquisition et de les bloquer 5 ans sans possibilité de déblocage.

Ce régime devrait être étendu aux actions gratuites afin de permettre, sans restriction, aux attributaires de les verser dans le PEE.

**Proposition : suppression de la limitation de 7.5% PASS, mais surtout extension de la possibilité de versement des actions gratuites dans les PEE aux plans d'attribution gratuite d'actions sélectifs.**

**Proposition 11**  
**Faciliter les augmentations de capital réservées aux salariés**

Les augmentations de capital doivent être autorisées par l'Assemblée Générale extraordinaire statuant à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés (article L 225-96 C. Com)

La faible proportion de votes des actionnaires salariés via les FCPE peut être un frein pour la mise en place d'un dispositif favorisant le développement de l'actionnariat salarié dans l'entreprise.

**Proposition : afin de favoriser des dispositifs d'augmentation de capital réservée aux salariés, il serait souhaitable de permettre l'adoption des augmentations de capital en Assemblée Générale ordinaire avec vote à la majorité simple.**

**Proposition 12**  
**Instaurer des dispositifs d'incitation à la détention longue dans le PEE**

En même temps que l'on incite à l'acquisition d'actions par les salariés, il faut aussi encourager leur conservation au-delà de leur période de blocage au sein du PEE. On voit bien en effet, que des salariés qui parviendraient à acquérir chaque année 1% des actions de leur entreprise ne dépasseront jamais le niveau de 5% s'ils revendent au terme des 5 ans. L'incitation à conserver plus longtemps pourrait être le fait de l'entreprise et/ou de la fiscalité.

**Proposition : permettre aux entreprises d'attribuer une action gratuite pour cinq ou de verser un abondement supplémentaire en contrepartie de l'engagement de conserver ses actions pour une durée supplémentaire de 5 ans sans possibilité d'arbitrage et supprimer la CSG/CRDS au-delà de 10 ans de détention.**

**Proposition 13**  
**Favoriser les donations des actionnaires salariés**

L'allongement de la durée de vie incite de plus en plus de personnes à organiser une donation anticipée de leur patrimoine. Lorsque celui-ci contient un FCPE, il faut le liquider avant la donation.

On pourrait imaginer de permettre de telles donations, plénières ou démembrées, et de leur accorder un avantage spécifique en échange d'un engagement de conservation de 10 ans.

**Proposition : permettre la donation des parts de FCPE actions en échange d'un engagement de conservation de 10 ans par les bénéficiaires. Prévoir un abattement particulier sur les droits pour de telles donations.**