



PROPOSITIONS DE LA FAS POUR L'ÉPARGNE LONGUE ET L'ACTIONNARIAT SALARIE

SYNTHESE

L'actionnariat salarié est un facteur important de cohésion sociale et de motivation dans les entreprises. Dans la mesure où il s'agit d'un actionnariat de longue durée, il est aussi un facteur de stabilité du capital. Là où il constitue une part importante du capital, il est un facteur de défense contre des OPA hostiles et un moyen de conserver le plus souvent en France une partie des dividendes versés.

Dans les PME/ETI choisissant d'ouvrir leur capital pour se développer, il peut être un moyen d'accroître leurs fonds propres et de développer les investissements sans fragiliser dangereusement leur bilan par un excès de dettes.

Le développement de l'actionnariat salarié suppose la confiance dans la gouvernance des entreprises et favorise une meilleure compréhension des mécanismes économiques et financiers.

La France a été pendant un quart de siècle à l'avant-garde de l'actionnariat salarié en Europe avant qu'un régime fiscal fortement alourdi ne provoque un début d'érosion.

Une fiscalité plus avantageuse tant pour les entreprises que pour les salariés constitue un moyen essentiel d'incitation à l'investissement de long terme en actions et de développement de l'actionnariat salarié.

Investissement risqué, l'actionnariat salarié ne doit constituer qu'une partie raisonnable du patrimoine, mais il devrait être davantage encouragé. Ceci impliquerait une représentativité plus démocratique des actionnaires salariés dans la gouvernance des fonds dédiés, des adaptations de la fiscalité, tant pour les ménages que pour les entreprises désireuses de développer leur capital stable afin de privilégier la conservation longue¹, un meilleur accompagnement des épargnants salariés et, dans une perspective de long terme, l'introduction de notions financières essentielles dans l'enseignement scolaire.

¹ La fiscalité des plans d'épargne d'entreprise ne confère aucun avantage à la conservation longue par rapport aux placements à orientation monétaire. Ces derniers ont actuellement un rendement quasi nul mais constituent une niche fiscale lors du placement de la participation et de l'intéressement pour les épargnants assujettis à l'impôt sur le revenu.

**Mesures proposées par la FAS
Avril 2016**

Mesures pour mieux orienter l'épargne

1. Introduire des notions financières essentielles dans l'enseignement scolaire
2. Développer le conseil automatisé aux épargnants salariés

Mesures souhaitables pour développer et renforcer l'actionnariat salarié

3. Ramener de 20% à 8% les taux du forfait social et de la contribution sociale à la charge des entreprises, applicables aux attributions d'actions gratuites et à l'abondement des souscriptions, lorsque le salarié prend un engagement de conservation des actions gratuites ou souscrites pendant 8 ans.
4. En cas d'engagement irrévocable de conservation pendant 8 ans, exonérer totalement les gains de cession sur les actions gratuites.
5. Favoriser fiscalement la conservation des actions détenues en direct en cas de succession ou de donation.
6. Créer un mécanisme d'actionnariat salarié multi entreprises

Mesures pour le développement de l'actionnariat salarié dans les sociétés non cotées

7. Pour favoriser la reprise des sociétés par leurs salariés, encourager fiscalement la cession des actions par les actionnaires de sociétés non cotées
8. Pour sécuriser équitablement la liquidité des titres détenus par les salariés des sociétés non cotées, supprimer la formule du tiers liquide.

Mesures pour améliorer la participation des actionnaires salariés à la gouvernance de leur entreprise

9. Démocratiser la représentation des actionnaires salariés dans la gouvernance des fonds et des entreprises.
10. Etendre la présence d'administrateurs actionnaires salariés et supprimer des exonérations discriminatoires
11. Lorsqu'une société dispose d'au moins un administrateur actionnaire salarié, rendre obligatoire sa présence dans au moins un comité du conseil d'administration ou de surveillance.

Redonner confiance aux épargnants, dont les 9 millions d'épargnants salariés, pour les inciter à mieux diversifier leur patrimoine financier et à prendre davantage de risques pour valoriser et rentabiliser ce dernier, ne suppose pas uniquement des mesures fiscales. Il conviendrait aussi de remédier aux connaissances insuffisantes des épargnants en matière de placements financiers.

Cela passe en premier lieu par l'introduction de notions essentielles lors de l'enseignement scolaire.

Cette action n'ayant d'effet que sur le long terme, il conviendrait en second lieu d'étendre le conseil aux épargnants là où il n'est pas proposé, en priorité aux épargnants salariés. Le conseil automatisé, suffisamment encadré, constitue une opportunité pour remédier à une carence actuelle.

1. Introduire des notions financières essentielles dans l'enseignement scolaire²

Savoir constituer et gérer un patrimoine en vue de la retraite et des conséquences économiques de possibles accidents de la vie paraît aussi important que d'acquérir une formation générale ou d'apprendre un métier.

On constate malheureusement chez les épargnants une absence, parfois totale, des connaissances les plus élémentaires en matière financière. Cela contribue à une fuite à l'égard de toute prise de risque et à l'orientation de l'épargne vers des placements réputés à tort ou à raison les plus sûrs (placements monétaires, assurance vie en euros, immobilier), ou bien inversement, à des placements aussi spéculatifs qu'hasardeux (par exemple le trading sur le Forex et sur les matières premières).

Il serait souhaitable d'introduire des notions de base sur l'épargne et les placements financiers dans l'enseignement secondaire commun à tous les élèves : rôle de l'épargne dans l'économie et objectifs pour l'épargnant, produits financiers avec leurs avantages, leurs risques et leurs modes de détention (fonds et comptes liquides, actions, obligations), importance d'un suivi et d'arbitrages au fil de la vie, transmission du patrimoine.

2. Développer le conseil automatisé aux épargnants salariés

Les placements de l'épargne salariale (plus de 100 milliards d'euros) ne s'accompagnent d'aucun conseil financier. Cela peut se traduire par une insuffisante diversification et l'absence de réaffectations pourtant devenues souhaitables au fil des années ou en raison de circonstances nouvelles.

Le sujet a fait l'objet d'études et de réflexions³. Celles-ci ont montré l'intérêt d'un conseil aux épargnants potentiellement demandeurs, qui devrait être dispensé par un organisme indépendant afin d'éviter les conflits d'intérêt avec l'entreprise, les organisations syndicales

² Les actions de formation à l'épargne salariale et à l'actionnariat salarié entrent dans le champ des dispositions relatives à la formation professionnelle continue depuis la loi du 30 décembre 2006.

³ Notamment en 2010 d'un groupe de travail de l'AMF présidé par Jacques Delmas-Marsalet

ainsi qu'avec les sociétés de gestion des OPCVM et FIA proposés. Mais elles se sont heurtées au problème de la prise en charge du coût de ce conseil personnalisé.

Le conseil automatisé, qui serait mis au point par un prestataire indépendant et en conformité avec les obligations légales, permettrait de minimiser fortement ce coût et de faciliter sa prise en charge par l'entreprise. Ce coût pourrait être assimilé fiscalement à des frais de formation professionnelle⁴.

Accessible à tout moment par internet, il permettrait, à partir d'un questionnaire, d'assurer une prestation comparable à celle d'un conseil en investissements financiers en face à face.

En raison de ses modalités et de ses limites, l'outil de conseil devrait aviser systématiquement l'épargnant qu'il ne doit pas prendre en compte les préconisations dès lors qu'il ne les comprendrait pas ou qu'il n'aurait pas été en mesure d'entrer dans le questionnaire un objectif important, ou bien encore des éléments essentiels de sa situation.

Mesures souhaitables pour développer et renforcer l'actionariat salarié

La France compte plus de 3,5 millions d'actionnaires salariés, soit à peu près autant que d'actionnaires individuels⁵. Ils détiennent leurs actions sous deux formes :

- Collectivement dans le cadre d'un FCPE ou d'une SICAV
- Individuellement, le plus souvent suite à une distribution d'actions gratuites.

La forme collective représentait 47 milliards d'euros de capitalisation au 30 juin 2015. Le montant global des actions détenues individuellement n'est pas connu.

3. Ramener de 20% à 8% le taux du forfait social et de la contribution sociale à la charge des entreprises, applicables aux attributions d'actions gratuites et à l'abondement des souscriptions, lorsque le salarié prend un engagement de conservation des actions gratuites ou souscrites pendant 8 ans.

La mesure favoriserait en pratique l'acquisition par les salariés d'actions de leur entreprise en allégeant les charges supportées par l'entreprise à cette occasion.

4. En cas d'engagement irrévocable de conservation pendant 8 ans, exonérer totalement les gains de cession sur les actions gratuites.

Du fait d'une obligation légale de conservation très courte (2 ans à compter de l'attribution), ces actions ont un caractère ambigu entre participation au capital et rémunération différée, souvent sous condition de performance de l'entreprise. La mesure permettrait, en contrepartie d'un engagement de conservation de 8 ans (sauf décès) à compter de

⁴ L'article L.6313-1, 9° du code du travail vise les actions de formation relatives à l'intéressement, à la participation et aux dispositifs d'épargne salariale et d'actionariat salarié.

⁵ Dont certains sont également actionnaires salariés ou anciens salariés

l'attribution définitive, d'être exonéré totalement de l'impôt sur le revenu au titre des gains de cession⁶, le salarié n'étant alors redevable que des contributions et prélèvements sociaux (15,5% en 2015). De ce fait, le salarié bénéficiaire aurait l'option entre une conservation brève mais avec imposition au titre des revenus lors de la cession et une participation de longue durée au capital, bénéficiant d'une exonération de l'impôt sur le revenu à la sortie et lui procurant au fil du temps des dividendes imposables.

5. Favoriser fiscalement la conservation des actions détenues en direct en cas de succession ou de donation.

En contrepartie d'un engagement irrévocable de conservation de 8 ans par l'héritier ou le donataire, les actions de sociétés de l'Espace économique européen bénéficieraient d'une exonération des droits de succession ou de donation. Cela contribuerait à la stabilisation du capital des entreprises concernées, principalement des sociétés françaises. En cas de non respect de l'engagement de conservation, les droits non réglés deviendraient immédiatement exigibles. Cet avantage serait incompatible avec tout autre dispositif fiscal favorisant la conservation des actions en cas de succession.

6. Créer un mécanisme d'actionnariat salarié multi entreprises

Pour étendre la détention d'actions vers les salariés adresses au risque et compléter l'offre classique d'actionnariat dans le cadre d'un FCPE investi en actions de leur seule entreprise, un nouveau dispositif d'actionnariat salarié pourrait être créé.

- Les entreprises adhèreraient au mécanisme sur une base volontaire
- Au sein de leur PEE et/ou de leur PERCO, elles pourraient créer un fonds nourricier qui constituerait le premier étage du dispositif. Ce serait l'étage visible des salariés qui, au niveau d'une société détiendraient dans le FCPE nourricier un montant de part toujours égal à la valorisation des titres de leur entreprise.
- Le second étage du dispositif serait un fonds maître, le fonds de mutualisation qui apporterait la sécurisation financière de son épargne au salarié, l'ensemble des titres des entreprises y étant géré quotidiennement pour mutualiser les créations ou pertes de valeur quotidienne et les répartir à J+1.
- Ce dispositif permettrait à chaque entreprise de communiquer sur les valeurs d'actionnariat salarié en convertissant quotidiennement les parts du FCP en nombre de titres de l'entreprise, cet affichage pouvant être transmis quotidiennement au niveau individuel de chaque porteur de parts par le teneur de compte des fonds de l'entreprise.
- Le conseil de surveillance du fonds nourricier exercerait les droits des actionnaires pour l'entreprise concernée, notamment les votes en assemblée générale.

⁶ Le gain de cession est imposable mais bénéficie depuis la « loi Macron » d'un abattement de 50% après 2 années de conservation et de 65% après 8 années de conservation.

7. Pour favoriser la reprise des sociétés par leurs salariés, encourager fiscalement la cession des actions par les actionnaires de sociétés non cotées

Un obstacle majeur à la reprise par les salariés est pour les cédants la crainte de voir le produit de la cession entrer dans le patrimoine taxable à l'ISF et/ou de voir leurs gains de cession partiellement taxable au titre des revenus.

Les gains de cession de titres aux salariés pourraient être exonérés sous condition de réinvestissement en actions de l'Espace économique européen dans un délai court.

Sauf si cet impôt venait à être supprimé, le produit de la cession pourrait faire l'objet d'un sursis d'imposition à l'ISF sous condition de réinvestissement en actions de l'Espace économique européen et de conservation de ces actions pendant 8 ans. A l'issue de cette période l'exonération deviendrait définitive.

8. Pour sécuriser équitablement la liquidité des titres détenus par les salariés des sociétés non cotées, supprimer la formule du tiers liquide.

Afin d'améliorer la gestion et le rendement des fonds d'actionariat salarié investis en actions non cotées, il est souhaitable de mettre fin au mécanisme ancien du tiers liquide, carcan pour les gestionnaires et facteur de dénaturation du fonds.

Le risque de liquidité insuffisante ne peut en effet se matérialiser qu'en raison de l'inexistence d'un marché où le détenteur des titres a la garantie de pouvoir les céder en l'absence d'un autre salarié acquéreur. Cette situation est la conséquence du choix de l'entreprise de ne pas avoir demandé ou obtenu la cotation de ses titres sur un marché réglementé. En l'absence de rachat des titres par d'autres actionnaires sur la base de la valeur d'expertise, il paraît légitime de considérer que l'entreprise devrait avoir la responsabilité du rachat de ses propres titres. C'est d'ailleurs ce principe qui transparait à travers les dispositions introduites par la loi du 30 décembre 2006, en alternative au tiers liquide.

Ce dernier paraît quant à lui contestable dans son principe, et nuisible dans certains de ses effets. Contestable car il constitue en quelque sorte une mutualisation substantielle et limitée de la couverture du risque de liquidité à la charge des salariés, au lieu de l'entreprise. Nuisible, car en raison de la nature des actifs composant le tiers liquide, il dénature le fonds actions ; s'il constitue un atténuateur des conséquences d'une baisse de la valeur des titres émis par l'entreprise, il érode les effets d'une hausse de cette valeur ; or, dans l'esprit même des textes relatifs au plan d'épargne d'entreprise, c'est une diversification des actifs qui doit permettre la protection des intérêts des salariés adhérents à un plan et offrir des possibilités de valorisation des avoirs. La mise en place d'un mécanisme plus satisfaisant pour garantir la liquidité d'un FCPE principalement investi dans des actions non admises aux négociations sur un marché réglementé, devrait permettre de supprimer la règle de principe du tiers liquide, les liquidités servant soit à acheter davantage de titres de l'entreprise soit à la création ou à l'augmentation des avoirs d'un fonds diversifié à orientation non monétaire suivant le choix des porteurs de parts ou du conseil de surveillance élu par ceux-ci.

9. Démocratiser la représentation des actionnaires salariés dans la gouvernance des fonds et des entreprises.

Un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) est une copropriété d'instruments financiers.

La loi laisse encore la possibilité de représentation collective des actionnaires salariés par des syndicalistes non élus par eux et parfois hostiles à l'actionnariat salarié, voire à l'actionnariat en général. La loi devrait réserver cette représentation à des personnes élus par tous les porteurs de parts des fonds, sur présentation des organisations syndicales qui acceptent ce principe ainsi que des associations réellement représentatives des épargnants concernés. Le développement international de l'actionnariat salarié des sociétés françaises rend encore plus nécessaire cette démocratisation.

10. Etendre la présence d'administrateurs actionnaires salariés et supprimer des exonérations discriminatoires

Ramener de 3 à 1% la part du capital détenue par les salariés et anciens salariés impliquant l'élection au conseil d'administration ou de surveillance d'un membre proposé par les actionnaires salariés au sens de l'article L.225-102 du code de commerce, lorsque le conseil comprend au moins un administrateur salarié.

Supprimer la possibilité de s'exonérer de l'élection au conseil d'administration ou de surveillance d'un membre proposé par les actionnaires salariés au sens de l'article L.225-102 du code de commerce, alors que les autres conditions légales imposant cette élection sont remplies:

- aux sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ;
- aux sociétés ayant fait entrer au conseil d'administration ou de surveillance au moins un administrateur salarié avant l'entrée en vigueur de la loi du 14 juin 2013 (alinéa 4 des articles L.225-23 et L.225-71 du code de commerce).

11. Lorsqu'une société dispose d'au moins un administrateur actionnaire salarié, rendre obligatoire sa présence dans au moins un comité du conseil d'administration ou de surveillance.

Cette mesure viserait à supprimer une discrimination par rapport aux administrateurs salariés, qui tend à moins valoriser les droits de ceux qui ont un enjeu patrimonial lié à la stratégie de l'entreprise en plus de l'enjeu lié à leur emploi.

Contact : Philippe LEPINAY, Président de la FAS

philippe.lepinay@thalesgroup.com

Mobile : 06 82 82 56 10

A propos de la FAS

Fédération Française des Associations d'actionnaires salariés et anciens salariés, créée en 1993, strictement indépendante des directions d'entreprise, des organisations syndicales et des partis politiques, la FAS promeut l'actionnariat salarié et défend les intérêts communs des 3,5 millions d'actionnaires salariés en France, en particulier auprès des pouvoirs publics.

La FAS édite le Guide de l'épargne et de l'actionnariat salarié et réalise chaque année le Benchmark des pratiques par les entreprises. Elle récompense les plus exemplaires à l'occasion du Grand Prix FAS.

www.fas-asso.org