



**MARC MATHIEU EST SECRÉTAIRE GÉNÉRAL DE LA FÉDÉRATION EUROPÉENNE DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ (FEAS).**

Auparavant, il a travaillé comme économiste et banquier en charge de la gestion participative, du contrôle de gestion, puis des stratégies et plans au sein de la Banque Bruxelles Lambert, puis au sein d'ING Banque à Bruxelles. Marc Mathieu est fondateur et administrateur délégué de l'agence conseil en économie sociale "L'Associatif Financier".

# Avancées et menaces pour l'actionnariat salarié européen en 2014

La Fédération européenne de l'actionnariat salarié (FEAS) promeut le développement de l'actionnariat salarié en Europe depuis sa création en 1998. Aujourd'hui, son secrétaire général tire la sonnette d'alarme face à la stagnation du nombre d'actionnaires salariés. Les PME et ETI sont principalement concernées. Explications.

**L**e contexte de l'actionnariat salarié européen s'inscrit dans un mouvement qui a vu l'émission de plans d'actionnariat salarié devenir une norme pour toutes les grandes entreprises dans tous les pays d'Europe depuis une vingtaine d'années (fig 1). Cependant, l'évolution récente est porteuse d'inquiétudes car le nombre d'actionnaires salariés en Europe a cessé d'augmenter depuis 2011. Cette évolution n'est pas à mettre au compte de la crise financière européenne, puisque celle-ci n'a pas empêché le nombre d'actionnaires salariés de croître de 8 millions de personnes en 2007 à 10 millions actuellement. Elle est plutôt en relation avec les débats et les errements politiques récents, notamment en Grande Bretagne et en France ainsi que dans les institutions de Bruxelles.

Pour mettre ces questions en perspective, une rapide comparaison du nombre d'actionnaires salariés entre l'Europe et les Etats-Unis s'impose. Le retard global de l'Europe demeure

flagrant mais la différence est moins ici que dans l'incapacité de l'Europe à se doter des outils efficaces propres à développer l'actionnariat salarié dans les sociétés non-cotées, dans les PME et ETI (voir tableau p.23).

## RETARD EUROPÉEN

Les États-Unis l'ont fait en mettant en place en 1974, avec une volonté politique forte et d'importantes incitations fiscales, ce qui est devenu la principale référence de l'actionnariat salarié dans le monde, le plan ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*). Elle vise à transformer l'économie américaine en organisant la transmission aux salariés de 30, 50 et de préférence 100 % de la propriété des entreprises.

Dans ce contexte, le "plan" n'est pas un simple schéma, une formule, un plan comme nous l'entendons en Europe pour nos plans d'actionnariat salarié de toutes sortes. Ici, l'ESOP est une personne juridique, une *holding*. Le montage est celui d'un LBO. Ainsi, le propriétaire de l'entreprise prend habituellement l'initiative de

créer un ESOP auquel il va céder ses actions, une façon de se retirer et de *disposer de cash*. Pour financer l'achat, l'ESOP emprunte en banque. Par la suite, sur une durée de 10-20 et plus souvent 30 ans, les bénéfices de l'entreprise permettent à l'ESOP de rembourser l'emprunt bancaire. D'autre part, les actions détenues par l'ESOP vont progressivement aux salariés eux-mêmes qui, au final, auront acquis l'entreprise sans avoir déboursé un centime. Ainsi, avec un risque tout relatif, les salariés se sont finalement constitués un capital retraite. L'ESOP est, en effet, un plan de retraite et c'est la raison pour laquelle il bénéficie d'un fort encouragement fiscal. Ce dernier prend deux formes : premièrement, le propriétaire cédant n'est pas taxé sur la plus value de cession des actions ; ensuite et *ad vitam*, la société disposant d'un plan ESOP est exemptée d'impôt sur le bénéfice. L'ampleur du système est considérable : actuellement quelque 11 000 entreprises sont concernées aux USA pour environ 50 000 entre-

prises occupant plus de 250 salariés, et les sociétés visées comptent 900 salariés en moyenne. En Europe aussi nous avons d'excellents cas d'actionnariat salarié dans les PME. En France, les SCOP, coopératives de salariés, en offrent l'exemple. En moyenne, la SCOP occupe 20 salariés, soit 40 000 personnes au total. En Espagne, les *sociudades laborales* sont d'efficaces machines à créer des entreprises. Leur taille moyenne est de 5 salariés. Statutairement, les salariés doivent y détenir au moins 51 % du capital et nul ne peut en détenir plus d'un tiers. Au vu des ces pratiques multiples, on doit constater une différence essentielle entre les modèles réussis de l'actionnariat salarié dans la grande et dans la petite et moyenne entreprise.

Il est indiqué pour la grande entreprise de disperser la détention du capital, de s'adresser à un marché où celui-ci s'émiette. Dans ce contexte, un actionnariat salarié minoritaire avec une part de 1-2-3 % est déjà significatif, comme on l'observe dans

L'ACTIONNARIAT SALARIÉ		
	EUROPE	USA
COTÉES	9 MILLIONS	18 MILLIONS
NON-COTÉES	1 MILLION	10 MILLIONS
TOTAL	10 MILLIONS	28 MILLIONS

Source : FEAS

une majorité de grandes entreprises européennes aujourd'hui.

Pour la PME, au contraire, les modèles réussis de l'actionnariat salarié passent par des formes juridiques et des montages spécifiques respectant la concentration du capital qui a sa pertinence dans la PME. Ils visent généralement à attribuer aux salariés une part de contrôle de 25-50 ou 100 %. L'installation de l'actionnariat salarié y intervient en général à l'occasion de transmissions d'entreprises familiales, de reprises ou de créations.

L'Europe et les USA ont pris des chemins différents, voire opposés. En France ou en Grande Bretagne, on s'interroge régulièrement sur la possibilité de transposer aux PME des modèles conçus pour la grande entreprise cotée en Bourse. Mais ce n'est pas la bonne question. Aux USA en revanche, la forme la plus typique de l'actionnariat salarié se situe dans les entreprises non-cotées, dans les PME. Les USA ont donc réussi là où l'Europe piétine.

### VERS UN MODÈLE UNIQUE ?

Entre les modèles multiples de l'actionnariat salarié, une synthèse est-elle possible ? Peuvent-ils générer des coopérations ou entrer en concurrence ? Ces questions sont posées au sein de la Fédération européenne de l'actionnariat salarié

(FEAS) depuis sa création en 1998 et elles ont pris ces derniers temps des formes renouvelées à travers l'Europe.

*Synthèse sociale et économique, oui.* Les faits, les expériences, les études

n'ont cessé de s'accumuler au fil des années, montrant au travers d'indices multiples un effet bénéfique de l'actionnariat sur la motivation des personnes, la qualité et la productivité du travail, les performances des entreprises et la vie sociale en général. Ceci relie toutes les formes de l'actionnariat salarié et c'est ce qui en fait la force.

*Synthèse juridique, non.* Peut-on imaginer un modèle juridique unique qui allierait les caractéristiques des formes réussies de l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises et dans les PME voire les très petites entreprises ? Une législation idéale unique ? Une tentative de ce genre

ne pourrait aboutir qu'à un monstre juridique.

### DEUX RECOMMANDATIONS

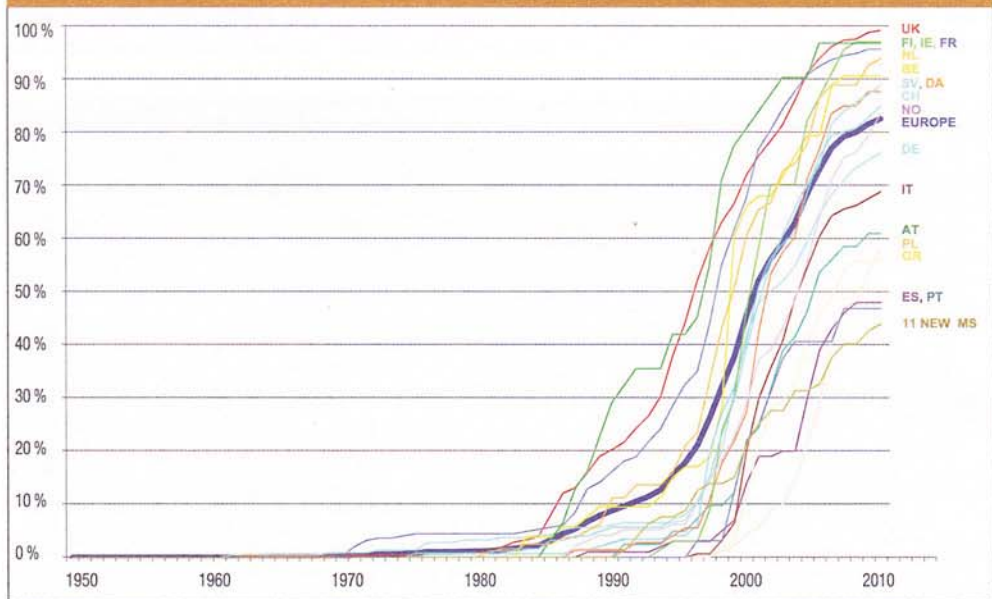
Depuis plusieurs années, l'observation des pratiques et la confrontation des expériences a conduit la Fédération européenne de l'actionnariat salarié à faire deux recommandations : pour les grandes entreprises, la mise à disposition dans chaque pays européen d'un modèle simplifié commun pour les plans d'actionnariat salarié multinationaux ; pour les PME, l'introduction du modèle ESOP comme il est appliqué aux USA.

L'idée d'un modèle de base, un modèle simplifié pour les grandes entreprises repose sur le principe d'une approche modulaire (*building block approach*) pour la mise en place des législations pour l'actionnariat salarié. Elle prend exemple sur la France qui a construit, pas à pas depuis 1958, une histoire de plus de cinquante années de législation, où

les dispositifs se sont accumulés, répondant à des objectifs multiples et à des situations diverses, pour aboutir à ce qui apparaît aujourd'hui comme la législation la plus efficace en Europe.

À cet égard, la comparaison est flagrante entre la France et la Grande Bretagne, l'autre pays européen doté d'une législation raffinée de longue date. Le point de départ d'un actionnariat salarié massif dans les grandes entreprises se situe à peu près au même moment dans les deux pays, au milieu des années 1980 lors des années Thatcher en Grande Bretagne et de celles des privatisations en France. Cependant, avec le recul du temps, les résultats sont très contrastés entre les deux pays : la part détenue par les salariés dans les grandes entreprises est de l'ordre de 5 % en France, alors qu'elle approche 2.5 % seulement en Grande Bretagne (fig 2). En termes simples, la législation fran-

1- POURCENTAGE DE GRANDES ENTREPRISES AYANT DES PLANS D'ACTIONNARIAT SALARIÉ



► çaise s'est montrée deux fois plus efficace.

En Grande Bretagne, on a vu apparaître depuis quelques années une compétition des modèles de l'actionnariat salarié. Un *lobby* efficace s'est mis en place pour promouvoir l'idée que la finance et la grande entreprise cotée en Bourse sont des modèles dépassés, et avec elles l'actionnariat salarié individuel (*employee share ownership*). Et que la Grande Bretagne devrait se fixer pour but le développement d'un secteur d'entreprises contrôlées par des *trusts* organisés pour le bien des salariés (*employee ownership*). C'est en ce sens qu'a agi le gouvernement de David Cameron, avec un train de mesures dotées d'un soutien annuel de 50 millions de livres. Des voix se sont même élevées pour suggérer la fin de toute incitation fiscale pour l'actionnariat des salariés dans la grande entreprise. Le gouvernement Cameron n'a pas voulu aller jusque là et l'annonce surprise d'un soutien à hauteur de 25 millions de livres pour les plans d'actionnariat salarié

les plus populaires a quelque peu rééquilibré les choses, se traduisant par un doublement des montants immunisés d'impôts dans les plans SAYE (*Save As You Earn*). En Grande Bretagne, le modèle d'entreprises non-cotées sous contrôle majoritaire ou exclusif de *trusts* pour le bien des salariés s'appuie sur une entreprise phare, John Lewis Partnership, le numéro un des chaînes de grands magasins avec 80000 salariés. À elle seule, John Lewis compte pour plus de la moitié du secteur. Il faudrait pourtant adjoindre à John Lewis pas moins de 30 entreprises de même taille pour approcher le poids de l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises cotées. Si l'on compare à la France, il faudrait ici multiplier par 100 le nombre des SCOP pour approcher la dimension de l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises. Est-ce crédible ?

Enfin, on a vu ressurgir une compétition visant la gouvernance des entreprises et la représentation de l'actionnariat salarié dans les conseils. Il y a 15 ans, cette compétition prenait

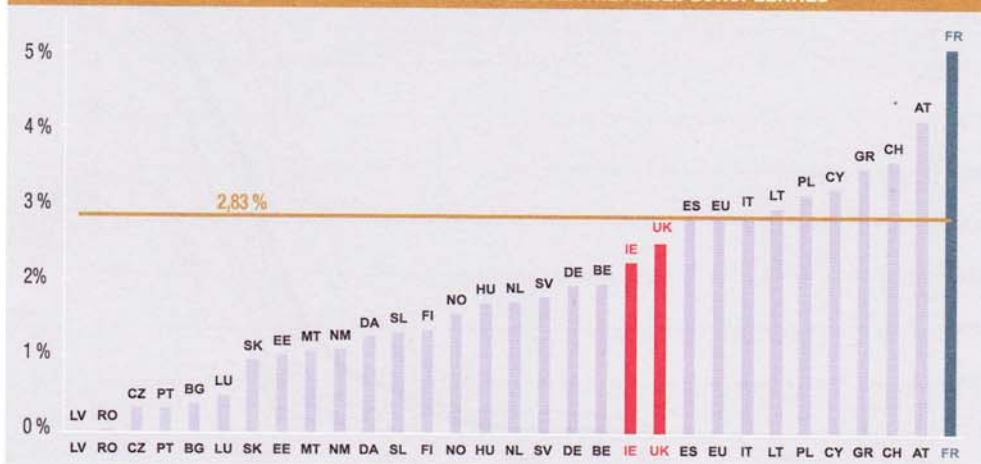
un tour aigu en Allemagne, "l'homme malade de l'Europe". Depuis 1976, elle avait généralisé la codétermination (*Mitbestimmung*) dans ses très grandes entreprises, avec une représentation obligatoire des salariés dans les conseils de surveillance (à hauteur d'un tiers des sièges et de la moitié des sièges dans les plus grandes). Avec le recul, la codétermination apparaissait comme un échec et l'actionnariat salarié comme une alternative, une analyse heurtant le syndicalisme allemand. Celui-ci défendait ses positions dans les conseils et il faisait obstruction au développement de l'actionnariat salarié en Allemagne, ce qui explique en bonne partie son retard dans ce domaine.

### L'ENTREPRISE DURABLE, UN OUVRAGE DE RÉFÉRENCE

Quinze ans plus tard, l'Allemagne n'est plus l'homme malade de l'Europe. La codétermination est-elle pour quelque chose dans ce rétablissement ? C'est douteux, puisqu'elle

est restée semblable à elle-même depuis 1976, malade ou pas malade. Pourtant, une campagne est organisée à travers l'Europe pour promouvoir cette idée et recommander la représentation des salariés dans les conseils, sur le modèle allemand. Entre-temps aussi, les syndicats allemands ont infléchi leur position dans un sens positif pour l'actionnariat salarié (à condition d'en exercer eux-mêmes les droits de votes). Cette campagne organisée par le syndicalisme européen s'appuie sur un livre de référence remarquable, *L'entreprise durable, une nouvelle approche de la gouvernance d'entreprise*, dû à l'Institut syndical européen (*The Sustainable Company: a new approach to corporate governance*). Elle est à l'origine du récent changement renforçant la représentation des salariés dans les conseils des très grandes entreprises en France. Le rapport Clément-Houillon avait préparé le terrain dans ce sens à l'Assemblée nationale, en vue de la représentation obligatoire des salariés "non-actionnaires" dans les conseils. Ce faisant, a-t-on bien mesuré la portée du choix politique qui discrimine les salariés "actionnaires" contre les "non-actionnaires" dans la gouvernance ? Cela n'apparaît pas nettement. Pourtant, la représentation des salariés dans les conseils est loin d'être négligeable en France, dès avant la nouvelle législation. En 2013, 51 % des salariés dans les grandes entreprises en France sont représentés dans les conseils, contre 36 % seulement en Europe. ■

#### 2- PART DÉTENUE PAR LES SALARIÉS DANS LES GRANDES ENTREPRISES EUROPÉENNES



Voir aussi à ce sujet le rapport de l'IGF et de l'IGAS: Les dispositifs d'épargne salariale - 20/06/2014. [www.igf.finances.gouv.fr](http://www.igf.finances.gouv.fr)