

LA VÉRITÉ SUR LE PLAN ESOP

L'ACTIONNARIAT SALARIÉ POUR LES PME

MAI 2021



FEDERATION EUROPEENNE DE L'ACTIONNARIAT SALARIE

INTRODUCTION

Dans les PME, la répartition du capital entre de nombreux actionnaires est peu justifiée. La multiplication des actionnaires (salariés compris) ne s'indique que lorsque l'entreprise grandit. Elle devient ainsi la norme pour la grande entreprise, à commencer par ce qu'on appelle en France les "Entreprises de Taille Intermédiaire" (ETI) puis finalement pour les entreprises cotées en bourse.

Aussi l'occasion de créer efficacement un actionnariat salarié de masse dans les PME n'intervient qu'à un moment particulier, celui de la transmission d'entreprise. Les propriétaires veulent vendre. Il est possible de vendre aux salariés. Pour ce faire, l'épargne de ces derniers n'est généralement pas à la hauteur, il faut des mécanismes plus astucieux. Il ne faut pas non plus compliquer l'organisation de l'entreprise en multipliant les actionnaires. Les actionnaires salariés seront donc organisés de préférence comme un collectif.

Le modèle qui répond le mieux à ces principes a été introduit aux Etats-Unis dès 1974. C'est le plan ESOP. Il a été transposé en Grande Bretagne en 2014 sous une forme simplifiée, le "*Employee Ownership Trust*" (EOT - Trust d'Actionnariat Salarié). Dans les deux cas, les salariés deviennent actionnaires majoritaires de l'entreprise, généralement même à 100%, tout comme c'est le cas dans les SCOP, les coopératives de salariés en France.

En ce début d'année 2021, on observe une explosion des transmissions d'entreprises aux salariés, tant aux Etats-Unis qu'en Grande Bretagne. A l'expérience de la pandémie, beaucoup de propriétaires de PME ont un autre regard sur la vie et veulent transmettre. Ainsi chaque jour en Grande Bretagne, une PME occupant en moyenne 85 personnes est transmise à ses salariés. **Une PME chaque jour.**

Au vu de ce succès, la pratique est en train de se répandre à grande vitesse dans le monde, de proposer systématiquement les trois formules pour l'actionnariat salarié démocratique dans les PME: ESOP, EOT et coopérative de salariés. C'est ce qu'on peut voir à l'image reproduite à la page suivante, tirée du site internet d'une organisation spécialisée basée en Californie¹.

La coopérative de salariés n'est pas incongrue dans ce contexte. En effet elle a été historiquement la première forme de l'actionnariat salarié. Elle est basée à l'origine sur les techniques financières du XIX^e siècle qui l'ont vue naître, mais pourquoi ne pas y ajouter les techniques d'aujourd'hui? De fait, le mouvement coopératif est un des fers de lance de la diffusion des modèles ESOP et EOT dans le monde anglo-saxon. Ainsi en Ecosse avec l'agence *Co-operative Development Scotland*² ou aux Pays de Galles avec l'agence *Wales Co-operative Centre*³. On commence aussi à y voir des coopératives de salariés introduire des plans ESOP et EOT dans leurs propres structures.

Disposer d'une gamme complète de modèles adaptables plutôt que d'une formule formatée unique, n'est-ce pas l'abc du succès ?

Par contraste, la France offre pour l'instant un tableau saisissant. En effet, c'est par une campagne de désinformation organisée par voie de presse et de lobbying politique que le modèle ESOP a été accueilli en France. Cette campagne organisée par la Fédération française des Associations d'Actionnaires Salariés (FAS) est basée sur une série d'arguments dans un communiqué de presse reproduit en annexe⁴. Ces arguments sont détaillés ci-après.

Les pages qui suivent livrent les informations qui permettent de comprendre la réalité des choses.

¹ Voir <https://project-equity.org/learn-about-employee-ownership-options>

² Voir <https://cdsblog.co.uk/employee-ownership>

³ Voir <https://employeeownershipwales.co.uk>

⁴ Voir <https://www.fas.asso.fr/2020/06/actionnariat-salarie-un-atout-pour-la-relance-des-dangers-a-eviter/>



(De plus ne plus couramment dans le monde, on présente ainsi la gamme des solutions pour l'actionariat salarié à grande échelle dans les PME)

LA VERITE SUR LE PLAN ESOP

La campagne organisée par la FAS contre la pratique des plans ESOP se détaille en 13 affirmations. Qu'en est-il en réalité?

1. La FAS affirme que dans le modèle ESOP, les salariés ne disposent d'aucun des droits essentiels de l'actionnaire.

En réalité, dans le modèle ESOP, les salariés deviennent actionnaires majoritaires de l'entreprise, généralement même à 100%. A ce titre, leur situation est très semblable à celle des associés d'une SCOP. Comment imaginer être propriétaire d'une entreprise, et ne pas disposer des droits essentiels de propriétaire? Qui serait détenteur de ces droits sinon? La FAS n'en dit rien.

En réalité, les salariés actionnaires dans le modèle ESOP ont le droit de disposer de leurs actions. Ceci sous condition qu'elles restent dans le plan jusqu'à leur départ de l'entreprise. A ce moment, ils peuvent choisir de les vendre; c'est aussi le cas dans des circonstances de vie particulières.

Les salariés actionnaires sont détenteurs aussi des autres droits d'actionnaires: droit aux dividendes, information sur la situation et les comptes, participation à la gouvernance. On y vient ci-après au point 5.

2. La FAS affirme que l'ESOP peut séduire des entreprises lourdement endettées.

En réalité, les plans ESOP concernent généralement des entreprises saines et peu endettées. Ils ne concernent que très marginalement des entreprises en difficulté ou des sauvetages d'entreprises.

Dans tous ses raisonnements tout comme dans celui-ci, la FAS met en cause "les entreprises", supposées être à l'initiative des plans ESOP. Ce n'est pas le cas. Les plans ESOP ne sont pas l'initiative des entreprises, mais celle des personnes qui en sont les propriétaires. Ce sont les propriétaires de PME qui prennent la décision de vendre leur entreprise aux salariés. L'idée de séduire des entreprises lourdement endettées tombe donc de nulle part, elle n'a pas de sens, la FAS ne dit pas où elle l'a trouvée.

Dans tous ses raisonnements, la FAS extrapole son expérience de la grande entreprise. Dans ce cas-là on observe en effet que l'organisation des plans d'actionnariat salarié est de l'initiative de l'entreprise.

Dans les plans ESOP pour la transmission de PME, ce n'est pas ainsi. Les négociations dans ce cas se déroulent à l'initiative des propriétaires, et l'entreprise en est l'objet.

3. La FAS affirme que l'ESOP permet aux entreprises lourdement endettées de transférer leur dette à la collectivité des salariés.

En réalité le plan ESOP met en relation un propriétaire de PME et les salariés de l'entreprise. Le propriétaire de l'entreprise vend celle-ci aux salariés, par l'entremise d'une entité juridique qui les représente (un plan, un trust, une fondation, une fiducie). Pour financer l'achat, cette entité juridique recourt généralement à l'endettement, celui-ci étant basé sur la garantie du vendeur. Ainsi, l'entreprise elle-même n'est pas partie à l'opération.

Dès lors, comment l'entreprise pourrait-elle subrepticement prendre prétexte de cette opération pour transférer ses dettes à la collectivité des salariés? On serait curieux de le savoir, mais la FAS n'en dit rien.

4. La FAS affirme que l'ESOP permet aux entreprises de faire acquérir des actions aux salariés grâce à un emprunt contracté par le trust.

En réalité, dans le plan ESOP il ne s'agit pas aux entreprises de faire acquérir des actions aux salariés. Dans les grandes entreprises, on propose souvent aux salariés des plans d'achat d'actions. Le plan ESOP, ce n'est pas cela.

Dans le plan ESOP, le propriétaire de la PME veut vendre son entreprise. Pour cela, il a la possibilité de choisir de vendre aux salariés plutôt qu'à d'autres. Cela se fait à travers un montage financier astucieux. En effet, l'épargne des salariés est rarement à la hauteur d'une transaction pareille. Il faut donc faire intervenir d'autres formes de financement, entre autres des emprunts. Ceux-ci sont contractés par l'entité juridique (un trust dit le FAS) qui représente les salariés, généralement avec la garantie du vendeur. Dans cette opération, les salariés ne prennent donc pas eux-mêmes le risque financier.

5. La FAS affirme que l'ESOP évite de consentir aux salariés les droits essentiels d'un actionnaire: l'information sur la situation et les comptes, le droit aux dividendes, la participation à la gouvernance.

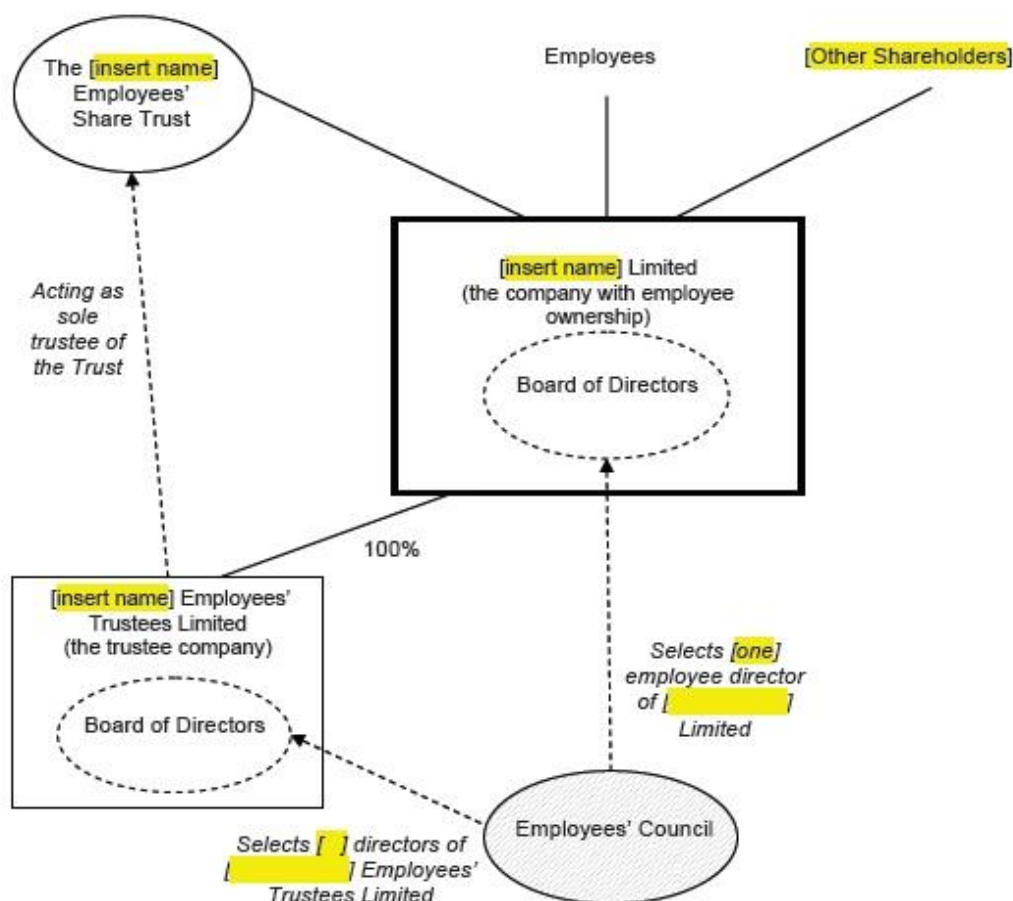
En réalité les plans ESOP tout comme leur variant britannique du *Employee Ownership Trust* sont des organisations très transparentes, aux règles claires, avec une organisation raffinée de la participation des actionnaires salariés à la gouvernance de leur PME.

Comment la FAS imagine-t-elle que les salariés étant propriétaires de leur entreprises généralement à 100%, ne pourraient pas bénéficier de leurs droits essentiels de propriétaires? Qui en bénéficierait alors? La FAS ne le dit pas.

Voyons le cas britannique puisqu'il est tout près de chez nous, aisément accessible. L'information sur chaque trust britannique, sur son règlement de fonctionnement, sur sa gouvernance, sur les comptes de la PME, sur la gouvernance de celle-ci, sur l'identité de ses actionnaires, sur le nombre d'actions que chacun détient: en Grande Bretagne, tout cela est public. Il suffit pour s'en informer de deux ou trois clics sur internet, auprès de *Companies House*, le registre officiel des entreprises britanniques⁵.

L'actionnariat salarié dans les PME britanniques est généralement organisé de la façon suivante: En parallèle au trust d'actionnariat salarié, les actionnaires salariés se réunissent périodiquement en forum ou en "Conseil" (*Council*). Dans ce Conseil, les votes se font en général sur le mode "un homme, une voix", tout comme dans le modèle coopératif. Le Conseil permet de désigner les représentants des actionnaires salariés dans le trust qui les représente. En outre, le Conseil permet aux actionnaires salariés de désigner leurs représentants dans le conseil d'administration (*Board of Directors*) de l'entreprise elle-même. On reproduit ci-dessous le schéma tiré des documents-types d'organisation du modèle en Grande Bretagne⁶.

Summary of proposed ownership and governance structure



⁵ Voir sur <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/>

⁶ Voir sur

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/387984/bis-14-1323-model-documentation-for-company-with-employee-ownership.pdf

6. La FAS affirme que l'ESOP contourne par le biais d'une fiducie les dispositions du code de commerce.

En réalité il est vrai que les cas de plans ESOP ou EOT dans des milliers de PME dans le monde ne se conforment pas aux dispositions du code de commerce. Elles se conforment aux dispositions des lois de leurs pays respectifs.

Quant à la France, il n'existe pas encore de cas d'application de la formule ESOP en France. On ne voit donc pas comment les dispositions du code de commerce seraient contournées.

Du reste, la FAS ne le dit pas.

7. La FAS affirme que l'ESOP fait courir un risque à l'entreprise car elle devra donner sa garantie crédible à l'appui du financement de l'acquisition des actions par les salariés.

En réalité, outre les actions elles-mêmes, c'est le vendeur des actions qui fournit généralement la garantie à l'appui du financement de l'acquisition des actions. On ne voit donc pas en quoi cela fait courir un risque à l'entreprise. La FAS ne l'explique pas.

Le financement d'un achat d'entreprise par endettement est du domaine courant. C'est une opération financièrement saine puisque l'entreprise produira les revenus permettant le service de la dette. Elle est d'autant plus saine dans le cas de transmission aux salariés, puisque les salariés actionnaires seront davantage motivés à faire tourner au mieux leur entreprise.

Toutes les recherches effectuées depuis l'apparition du plan ESOP mettent en évidence cet effet vertueux de la transmission d'entreprise aux salariés.

8. La FAS affirme que l'ESOP fait courir un risque aux épargnants prêteurs si l'ESOP recherche un financement participatif.

En réalité on ne connaît pas de risques pris par des épargnants prêteurs ni de recherche de financement participatif pour un plan ESOP. Ce n'est pas ainsi que les plans ESOP sont financés dans les pays où ils sont pratiqués.

Quand à la France qui ne les pratique pas encore, cela ne devrait pas être le cas non plus. Si la FAS a d'autres informations, elle devrait les faire connaître.

9. La FAS affirme que l'ESOP fait courir un risque aux salariés qui renonceraient à épargner dans le cadre d'un plan d'épargne retraite.

En réalité les plans ESOP tels qu'ils sont pratiqués aux Etats-Unis depuis 1974 sont des plans de retraite. On ne voit donc pas comment la participation à des plans ESOP ferait renoncer les salariés à une épargne retraite, puisque c'est tout le contraire.

On sait d'ailleurs par de très nombreuses études que les salariés membres de plans ESOP ont dans l'ensemble une épargne retraite supérieure à celle des autres salariés.

Malheureusement, la FAS n'a jusqu'ici donné aucune explication.

10. La FAS affirme que l'actionnariat salarié est fondamentalement un pacte de confiance entre l'entreprise et tout ou partie de ses salariés.

En réalité les actionnaires salariés membres des plan ESOP sont généralement très confiants dans le succès de leurs entreprises. Ils gèrent leurs entreprises, ils les gouvernent, ils en assurent eux-mêmes le succès. C'est ce qui fait qu'ils entretiennent entre eux un pacte de confiance. On ne voit donc pas ce que la FAS peut y objecter.

11. La FAS affirme que l'actionnariat salarié repose sur l'engagement financier du salarié qui y affecte une partie de son épargne.

En réalité, les plans ESOP diffèrent des plans d'achat d'actions pratiqués avec succès par les grandes entreprises en France. Dans ces plans d'achats d'actions, les salariés investissent une partie de l'épargne financière qu'ils ont réunie au préalable.

Par contre dans les plans ESOP, l'endettement est la principale source de financement de la transmission initiale de l'entreprise aux salariés.

Ensuite, ceux-ci bénéficient des résultats de leur entreprise, permettant de rembourser la dette et d'accumuler des actions de l'entreprise sur leurs comptes individuels d'actionnaires.

Dans les deux cas, l'engagement du salarié se traduit en épargne financière sous forme d'actions de son entreprise.

On ne voit donc pas ce que la FAS peut y objecter.

12. La FAS affirme que l'actionnariat salarié repose sur la participation des salariés en tant qu'actionnaires à la gouvernance de l'entreprise, soit directement, soit par leurs représentants élus.

En réalité, la FAS fait bien de rappeler que l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises françaises repose sur la participation des salariés en tant qu'actionnaires à la gouvernance de l'entreprise, soit directement, soit par leurs représentants élus.

On observe à cet égard que l'actionnariat salarié en France remonte à très loin dans le passé, tandis qu'il a fallu attendre des dizaines d'années pour voir des législations destinées à promouvoir la représentation des actionnaires salariés dans la gouvernance de certaines grandes entreprises françaises, et que l'élection des représentants des actionnaires salariés dans les conseils des FCPE prévue pour la première fois par la Loi Pacte en 2019 n'est aujourd'hui pas encore complètement en application.

Quant à la participation de l'actionnariat salarié dans la gouvernance des PME sous plans de type ESOP, on a montré au point 5 ci-dessus avec l'exemple de la Grande Bretagne qu'elle est intrinsèque aux plans de ce type.

On ne voit donc pas ce que la FAS peut y objecter.

13. La FAS affirme que l'actionnariat salarié repose, en cas d'appel à l'épargne des salariés, sur le respect de dispositifs légaux pour leur information sur l'entreprise, la portée de leur engagement et la protection contre tout détournement de leurs avoirs.

En réalité à notre connaissance, l'actionnariat salarié repose sur le respect de dispositifs légaux pour toutes choses, on ne voit pas en quoi il pourrait y déroger.

On ne voit donc pas ce que la FAS vise par cette affirmation ni en quoi cela pourrait objecter à la pratique des plans ESOP en France.

EN CONCLUSION

En conclusion de ses affirmations, la FAS décrit le modèle ESOP comme "un pseudo modèle d'actionnariat salarié", "dénaturant" celui-ci et "leurrant" les salariés.

En réalité il n'en est rien. Le plan ESOP est le plan le plus efficace pour la transmission d'entreprises aux salariés, il est le plan d'actionnariat salarié le plus pratiqué dans le monde. Rien qu'aux Etats-Unis, il bénéficie à 15 millions d'actionnaires salariés, trois fois autant qu'en France. Il est le plan le plus documenté, le plus étudié, analysé et scruté par des milliers de chercheurs, d'experts et d'universités dans le monde, plus qu'aucun autre.

Qu'est-ce qui motive la FAS à tant de désinformation et de dénigrement? On l'ignore encore.

La campagne de désinformation de la FAS contre l'introduction du plan ESOP en France a démarré par un communiqué de presse surprise le 2 juin 2020.

Tous les efforts en vue de clarifier et de débattre ont été vains ainsi qu'on peut le voir d'après les échanges avec la FAS⁷.

Il semble que d'obscurs intérêts sont en jeu dont l'opacité est la règle.

Dans ces conditions, c'est sur la place publique qu'il s'indique de porter l'information et le débat.

C'est de là que pourra venir la clarté et c'est le choix que nous faisons.

Toute personne disposant d'information sur cette curieuse affaire est invitée à les faire connaître.

POUR EN SAVOIR PLUS SUR LE MODELE ESOP

Répetons-le, il s'agit de la forme d'actionnariat salarié la plus répandue dans le monde, et la plus documentée.

Pour une information en français, le site internet de la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié propose une série de documents, en particulier un mode d'emploi en une page "Comment créer un plan ESOP", ainsi qu'une description complète et l'accès aux principales sources d'information dans le monde⁸.

Annexe:

Communiqué de presse de la FAS

⁷ Voir <http://www.efesonline.org/ESOP/Dialogue avec la FAS 2020-2021.pdf>

⁸ Voir <http://www.efesonline.org/ESOP/FR.htm>



Le 2 juin 2020

COMMUNIQUE DE PRESSE

Actionnariat salarié : un atout pour la relance, des dangers à éviter...

En conséquence de la crise sanitaire provoquée par l'épidémie du COVID-19, le monde connaît sa plus grave crise économique depuis près d'un siècle et risque, à défaut de plans de relance dans les pays affectés, de s'enfoncer dans une récession profonde et durable. La France devrait engager à partir de l'automne 2020 un plan de relance afin de permettre aux entreprises anciennes ou nouvelles viables, mais souvent trop fortement endettées, de rétablir ou de disposer d'un niveau de fonds propres permettant d'assurer leur pérennité et de saisir les opportunités qu'offrent en général, à la sortie des crises majeures, les mutations économiques et sociétales.

L'actionnariat salarié peut jouer un rôle important dans la relance en procurant aux entreprises de toutes tailles des ressources significatives et pérennes, seul ou au côté d'autres investisseurs publics ou privés. De nombreux salariés ou anciens salariés confinés ont augmenté leur épargne qui reste en attente d'opportunités d'investissement. Mobiliser cette épargne pour augmenter les fonds propres, c'est renforcer la confiance des salariés dans leurs entreprises et **les faire davantage bénéficier de la valeur qu'elles créent, en les associant à leur capital.**

La FAS appelle en conséquence au recours à l'actionnariat salarié, notamment dans les PME et ETI constituées sous la forme de société anonyme, de société en commandite par actions ou de société par actions simplifiée, dès lors que cela permettra de les pérenniser durablement après la crise et de développer leurs activités. Elle souhaite que dans ce but le plan de relance comporte des mesures fortes, comme la suppression du forfait social pour l'abondement versé par les PME lors de la souscription de leurs actions par les salariés et la possibilité dans le cadre d'accords d'entreprise de verser bonus, primes discrétionnaires, ainsi que des heures supplémentaires et des jours de repos sous formes d'actions de l'entreprise placées dans le Plan d'épargne d'entreprise.

Mais l'actionnariat salarié dont la réussite passe par la confiance des salariés dans l'avenir de leur entreprise ne saurait être un moyen ultime pour retarder la fin d'entreprises ayant malheureusement cessé d'être viables ou pour empêcher une reprise par un tiers devenue inéluctable.

Certains en Europe ont évoqué une transposition du modèle ESOP utilisé principalement aux Etats-Unis en alternative aux fonds de pension. L'ESOP est un trust qui permet aux salariés d'acquérir des actions de l'entreprise dans un cadre collectif, qu'ils doivent en général garder jusqu'à leur sortie de l'entreprise, notamment jusqu'à leur départ à la retraite, moment où ils

recupèrent le produit du rachat des actions. Les salariés ne financent pas l'acquisition de ces actions, réalisée grâce à un apport de l'entreprise ou à une dette contractée par le trust. Les salariés ne disposent en contrepartie d'aucun des droits essentiels de l'actionnaire.

L'ESOP peut séduire des entreprises lourdement endettées, parce qu'il leur permet de transférer à la collectivité des salariés une dette équivalente à la valeur des fonds propres qu'elles obtiennent en leur faisant acquérir des actions grâce à un emprunt contracté par le trust. L'ESOP peut aussi séduire certains dirigeants parce qu'il évite de consentir aux salariés les droits essentiels d'un actionnaire : l'information sur la situation et les comptes, le droit aux dividendes, la participation à la gouvernance en contournant par le biais d'une fiducie les dispositions du code de commerce.

La FAS met en garde contre les risques de ce pseudo modèle d'actionnariat salarié :

- risque pour l'entreprise qui miserait sur le transfert d'endettement, car celui-ci suppose que l'ESOP trouve des prêteurs qui n'accepteront de financer l'acquisition des actions que s'ils ont confiance dans la pérennité de l'entreprise et vraisemblablement qu'avec une garantie crédible donnée par cette dernière ;
- risque pour des épargnants prêteurs si, à défaut de pouvoir recourir aux banques, l'ESOP recherche un financement participatif ;
- risque pour les salariés espérant obtenir à très bon compte un capital au moment de partir à la retraite et qui renonceraient à épargner dans le cadre d'un plan d'épargne retraite réformés dans le cadre la « Loi PACTE ».

Elle rappelle que l'actionnariat salarié est fondamentalement un pacte de confiance entre l'entreprise et tout ou partie de ses salariés reposant sur :

- l'engagement financier du salarié qui affecte une partie de son épargne et, dans la mesure où ses moyens le lui permettent, la contribution de l'entreprise ;
- la participation des salariés en tant qu'actionnaires à la gouvernance de l'entreprise, soit directement, soit par leurs représentants élus ;
- la possibilité de récupérer leurs avoirs lors d'évènements importants de la vie et pas uniquement lorsqu'ils quittent l'entreprise ;
- en cas d'appel à l'épargne des salariés, le respect de dispositifs légaux pour leur information sur l'entreprise, la portée de leur engagement et la protection contre tout détournement de leurs avoirs.

La législation française offre un cadre favorable à l'actionnariat salarié. La France est de ce fait le pays d'Europe où il s'est le plus développé, même s'il n'est encore qu'insuffisamment répandu dans les PME et ETI. Il serait regrettable qu'apparaissent des modèles le dénaturant ou qui ne serviraient qu'à tenter de prolonger des entreprises ayant cessé d'être viables tout en leurrant leurs salariés.

Contact FAS

Loïc Desmouceaux
Président de la FAS

contact@fas.asso.fr

www.fas.asso.fr

<https://guide.fas.asso.fr/>

Pour toute information

Marc Mathieu

Secrétaire Général

EFES - European Federation of Employee Share Ownership

FEAS - Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié

Avenue Voltaire 135, B-1030 Bruxelles

Tel: +32 (0)2 242 64 30 - Fax: +32 (0)2 808 30 33

E-mail: efes@efesonline.org

Web site: www.efesonline.org

La FEAS est l'organisation-coupe qui vise à fédérer les actionnaires salariés, les entreprises et toutes les personnes, les syndicats, les experts, les chercheurs et autres intéressés à la promotion de l'actionnariat salarié et la participation en Europe.