



Etude sur l'actionnariat salarié en France et en Europe Edition 2016

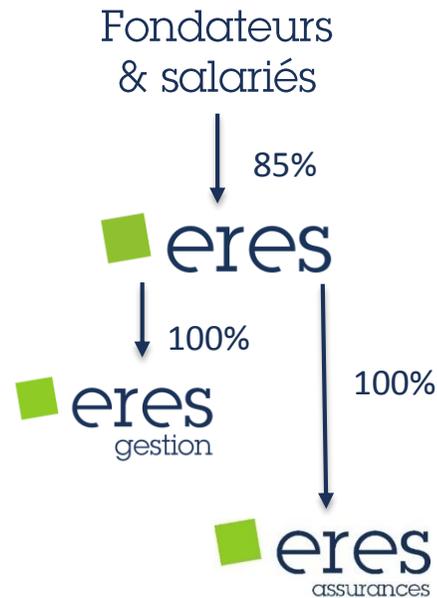
13 septembre 2016

Agenda

- Eres en bref
- Méthodologie
- L'actionnariat salarié coté en France et en Europe
- Performance des opérations d'actionnariat salarié dans le SBF120
- Droits de vote dans le SBF120
- Les opérations d'actionnariat salarié dans le SBF120 en 2015 et tendances 2016

ERES EN BREF

Eres est une équipe de spécialistes en **partage du profit**



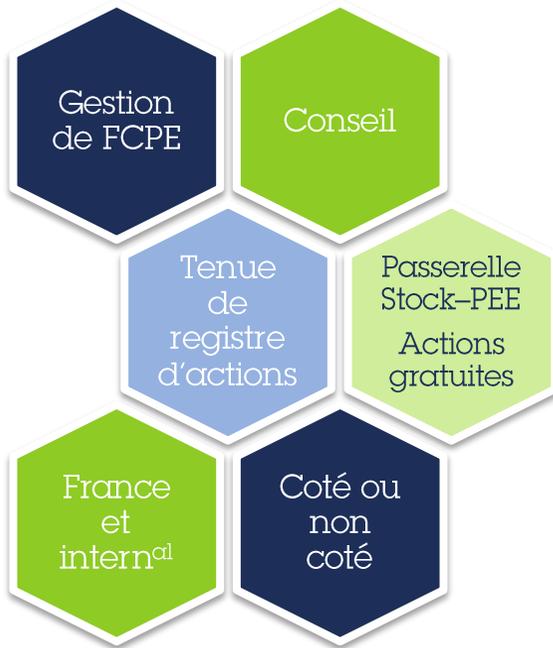
3 métiers

conseil

gestion

assurance

Eres, expert de l'actionnariat salarié



40 clients

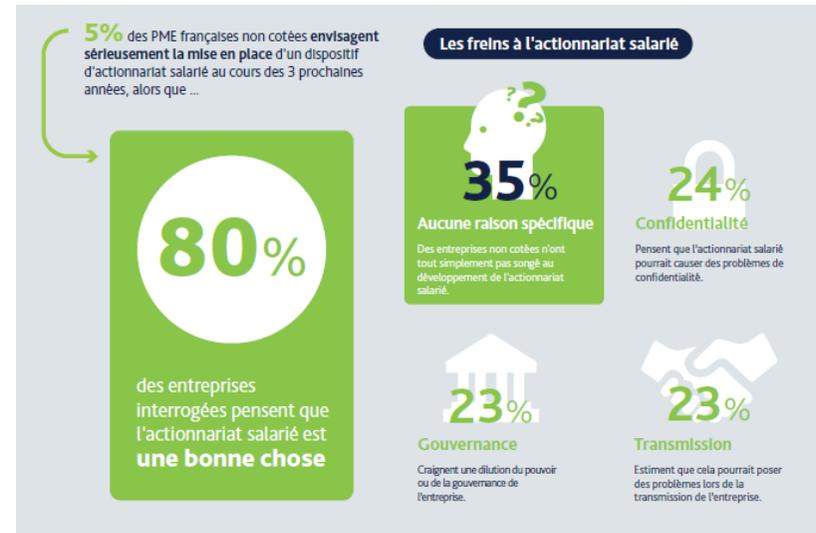
en FCPE ou tenue de registre

100 missions

d'accompagnement

1 000 salariés

en tenue de registre d'actions



Etude réalisée par OpinionWay sur un échantillon de 700 entreprises non cotées en bourse, interrogées par téléphone sur système CATI, du 17/11/2015 au 20/01/2016. L'échantillon est pondéré pour être représentatif de l'univers des entreprises françaises de 20 à 1 000 salariés, à l'exception du secteur public.

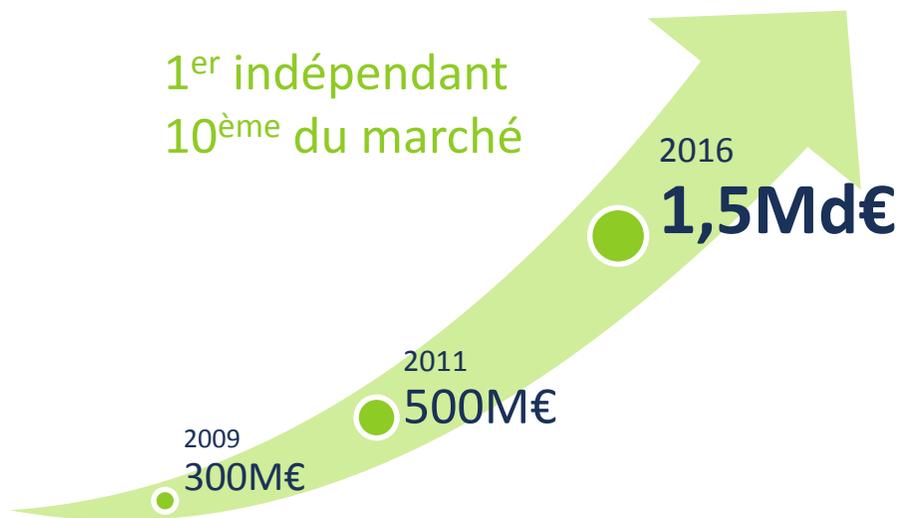
Eres accompagne les entreprises de toutes tailles sur l'épargne salariale, la retraite et l'actionnariat salarié

➔ **10 000** entreprises clientes



➔ **120 000** salariés bénéficiaires

1^{er} indépendant
10^{ème} du marché



Eres fait la promotion du **partage du profit** à travers ses études et son blog



Observatoire des Retraites Européennes

- Depuis 2010, nous analysons en profondeur les systèmes de retraite des pays de l'Union Européenne et des grands pays industrialisés

Argus des FCPE

- Depuis 2006, nous analysons systématiquement l'ensemble des fonds d'épargne salariale (FCPE) du marché

Actionnariat Salarié

- Depuis 2012, nous étudions les stratégies et les opérations d'actionnariat salarié des grandes entreprises en France et en Europe
- Depuis 2016, nous analysons l'actionnariat salarié dans les PME françaises non cotées

Baromètre du Partage du Profit

- Depuis 2011, nous étudions les primes de partage du profit versées dans les entreprises du SBF120

MÉTHODOLOGIE

Rappel méthodologique

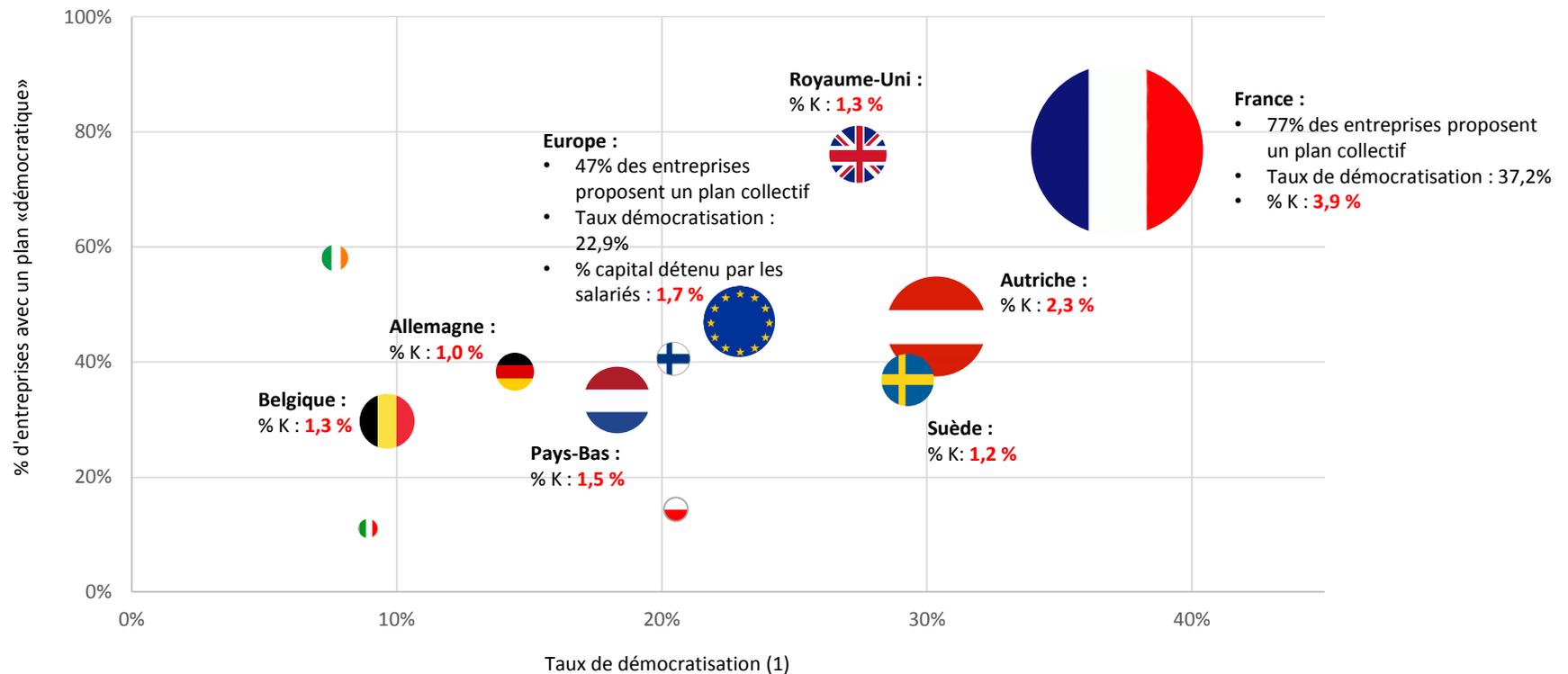
Toute publication partielle ou totale des résultats doit utiliser
la mention complète suivante :
« Eres – Etude Actionnariat salarié 2016 »

- Notre étude est basée sur des **données publiques** (documents de référence, communiqués de presse) et des informations issues de la FEAS (Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié).
- Certaines entreprises ne publient aucune information sur les opérations d'actionnariat salarié, d'autres n'avaient pas encore publié leur document de référence au 31 juillet et ne sont donc pas présentes dans l'étude¹.
- L'étude analyse l'actionnariat salarié des entreprises du SBF120 de 2006 à 2015 et les opérations 2016 déjà connues.
 - L'historique est mis à jour en fonction de l'évolution de l'indice SBF120.
- L'analyse ne porte que sur les opérations d'actionnariat salarié « collectives » (proposées à l'ensemble des salariés, au moins en France) et pas sur les opérations ciblées.
 - Elle ne prend pas en compte les entreprises qui proposent des fonds d'actionnariat ouverts à la souscription en permanence mais seulement les opérations ponctuelles de souscription réservées aux salariés.
- L'édition 2016 analyse les augmentations de capital ou cessions d'actions réservées aux salariés.

L'ACTIONNARIAT SALARIÉ COTÉ EN FRANCE ET EN EUROPE

En 2015, la France est toujours championne d'Europe de l'actionnariat salarié « démocratique »

Cartographie de l'actionnariat salarié coté en Europe en 2015



Source : FEAS, Eres – Etude Actionnariat salarié 2016

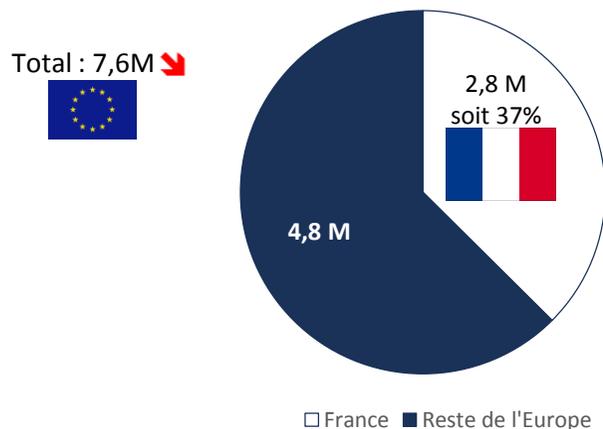
(1) % des salariés actionnaires par rapport au nombre de salariés total

Echantillon : 2 291 sociétés européennes cotées (dont 260 en France)

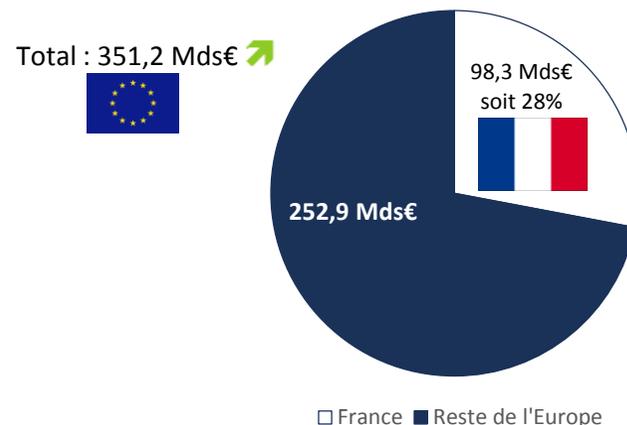
Légende : La taille des bulles pays est proportionnelle à la part du capital détenue par les salariés (non dirigeants).

En 2015, la France cumule 37% des actionnaires salariés européens et 28% de la capitalisation détenue par les salariés actionnaires

Nombre de salariés actionnaires en Europe en 2015
(en millions de personnes)



Capitalisation détenue par les salariés actionnaires en Europe en 2015 (en milliards d'euros)

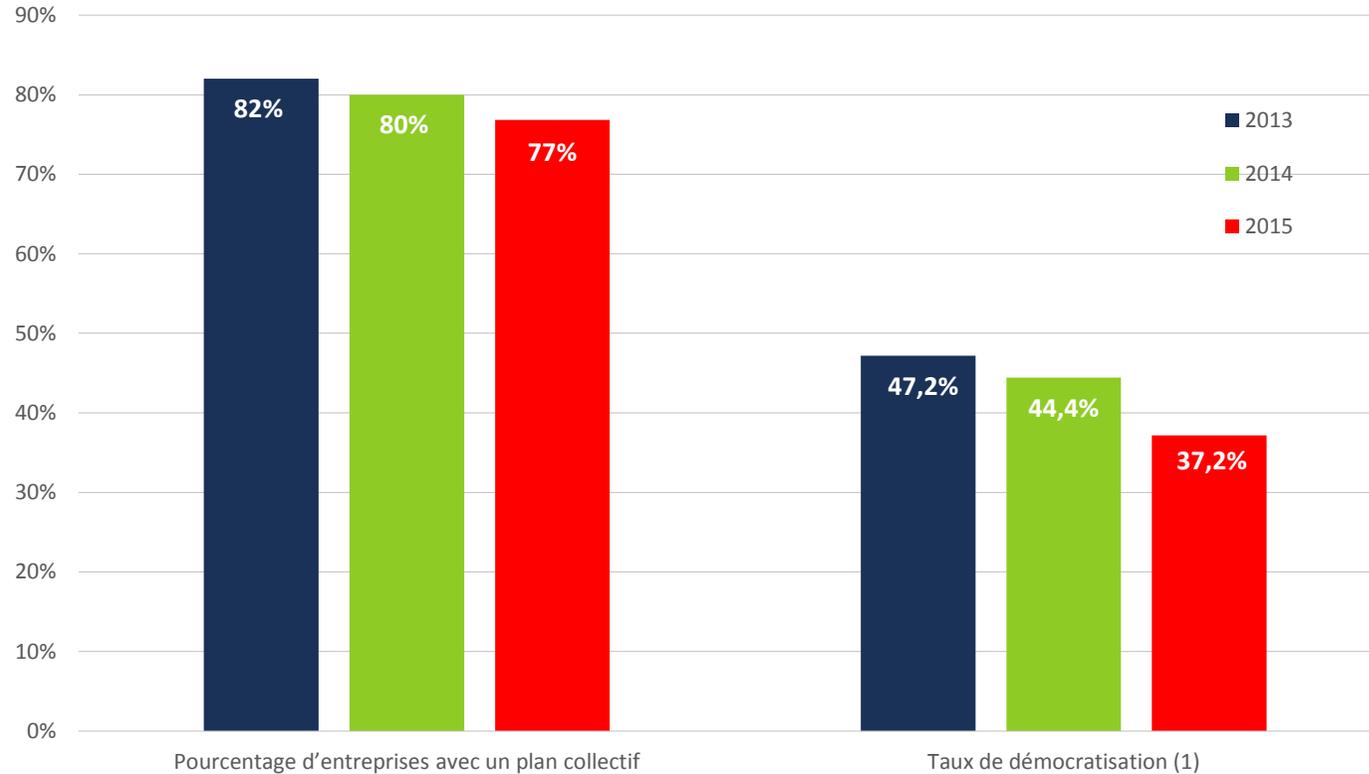


Source : FEAS, Eres – Etude Actionnariat salarié 2016
Echantillon: 2 291 sociétés européennes cotées (dont 260 en France)

PANORAMA DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ COTÉ EN FRANCE

Le taux de démocratisation suit la tendance européenne et continue de baisser en 2015

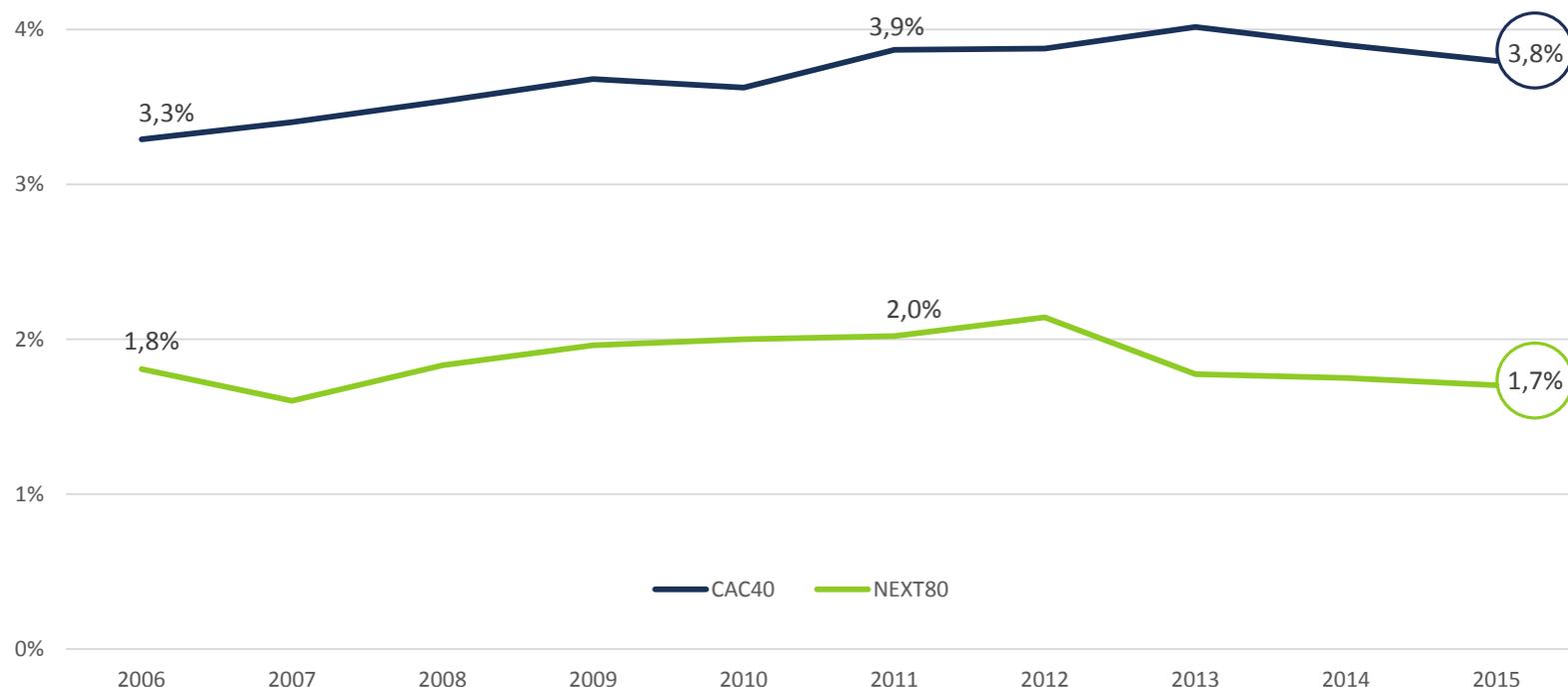
Evolution de l'actionnariat salarié coté en France



Source : FEAS, Eres – Etude Actionnariat salarié 2016
Echantillon : 260 sociétés françaises cotées
(1) % des salariés actionnaires par rapport au nombre de salariés total

La part de capital détenue par les salariés baisse légèrement, celle du CAC40 reste deux fois plus élevée que celle du NEXT80

Evolution de l'actionnariat salarié* dans le SBF120 entre 2006-2015



Source : FEAS, Eres – Etude Actionnariat salarié 2016

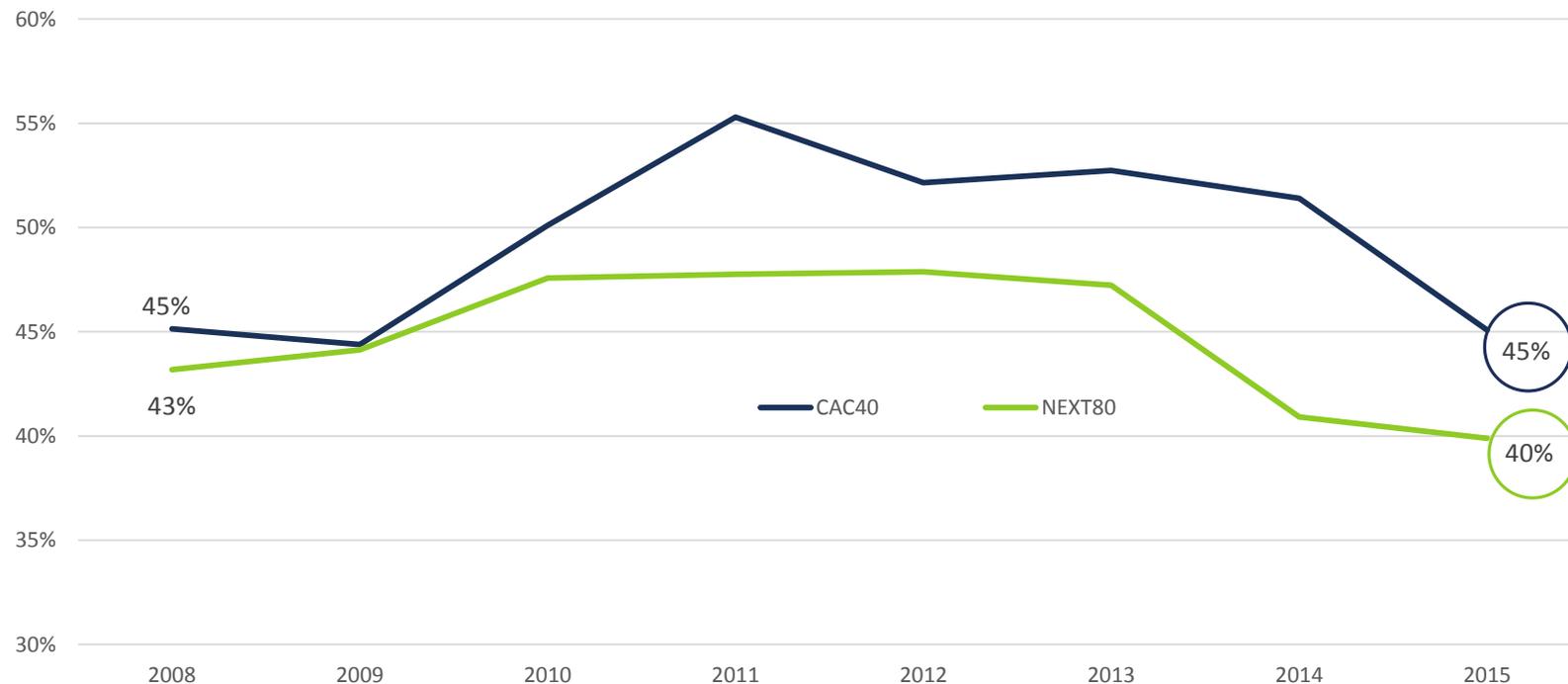
* Evolution de la part du capital détenue par l'ensemble des salariés hors dirigeants

Notes : Les moyennes présentées sont des moyennes arithmétiques calculées en fonction de la composition de l'indice SBF120 au 31/12/2015.

En 2015, la moyenne de la part du capital détenue par l'ensemble des salariés dans le SBF120 est de 2,4% en moyenne arithmétique et 3,1% en moyenne pondérée.

Le taux de démocratisation dans le CAC40 baisse et atteint son niveau de 2008

Evolution du taux de démocratisation* en France



Source : FEAS, Eres – Etude Actionnariat salarié 2016
Les chiffres 2015 correspondent aux données collectées en 2015
* % des salariés actionnaires par rapport au nombre de salariés total

Le nombre d'opérations d'actionnariat salarié augmente dans le CAC40 et baisse dans le NEXT80

Part des entreprises du SBF120
ayant réalisé au moins une augmentation de capital réservée à leurs salariés
ou une cession d'actions dans l'année



Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

PERFORMANCE DES OPÉRATIONS D'ACTIONNARIAT SALARIÉ DANS LE SBF120

Rappel méthodologique 1/2

- L'objectif est de montrer **les gains (pertes) réalisés** par les salariés ayant souscrit à une opération d'actionnariat salarié.
- Nous avons donc analysé **la performance sur 5 ans** des opérations initiées par les entreprises du SBF120.
 - L'analyse porte sur les augmentations de capital ou cessions d'actions réservées aux salariés,
 - Avec une souscription à formule classique,
 - Réalisées entre 2006 et 2010.
- L'étude analyse 123 opérations sur 124, réalisées par 42 entreprises du SBF120.
 - Elle ne prend pas en compte les entreprises qui proposent des fonds d'actionnariat ouverts à la souscription en permanence, ni les opérations avec effet de levier mais seulement les opérations ponctuelles de souscription réservées aux salariés.

Rappel méthodologique 2/2

- Nous avons comparé le prix de souscription (avec décote¹) au prix de l'action 5 ans plus tard.
 - Dates de référence : date de fin de souscription² à l'opération par rapport à la date légale de déblocage du PEE (30/04/N+5)
- Dans le calcul des gains (pertes), nous avons intégré les dividendes (cash/actions) versés aux actionnaires au cours de la période des 5 ans.
 - Si les dividendes ont été versés en actions, la valeur prise en compte sera le prix de l'action à la date de détachement du dividende.
- Le taux d'abondement n'étant la plupart du temps pas disponible, nous avons simulé les gains (pertes) en appliquant des taux allant de 25% à 300% (maximum légal).

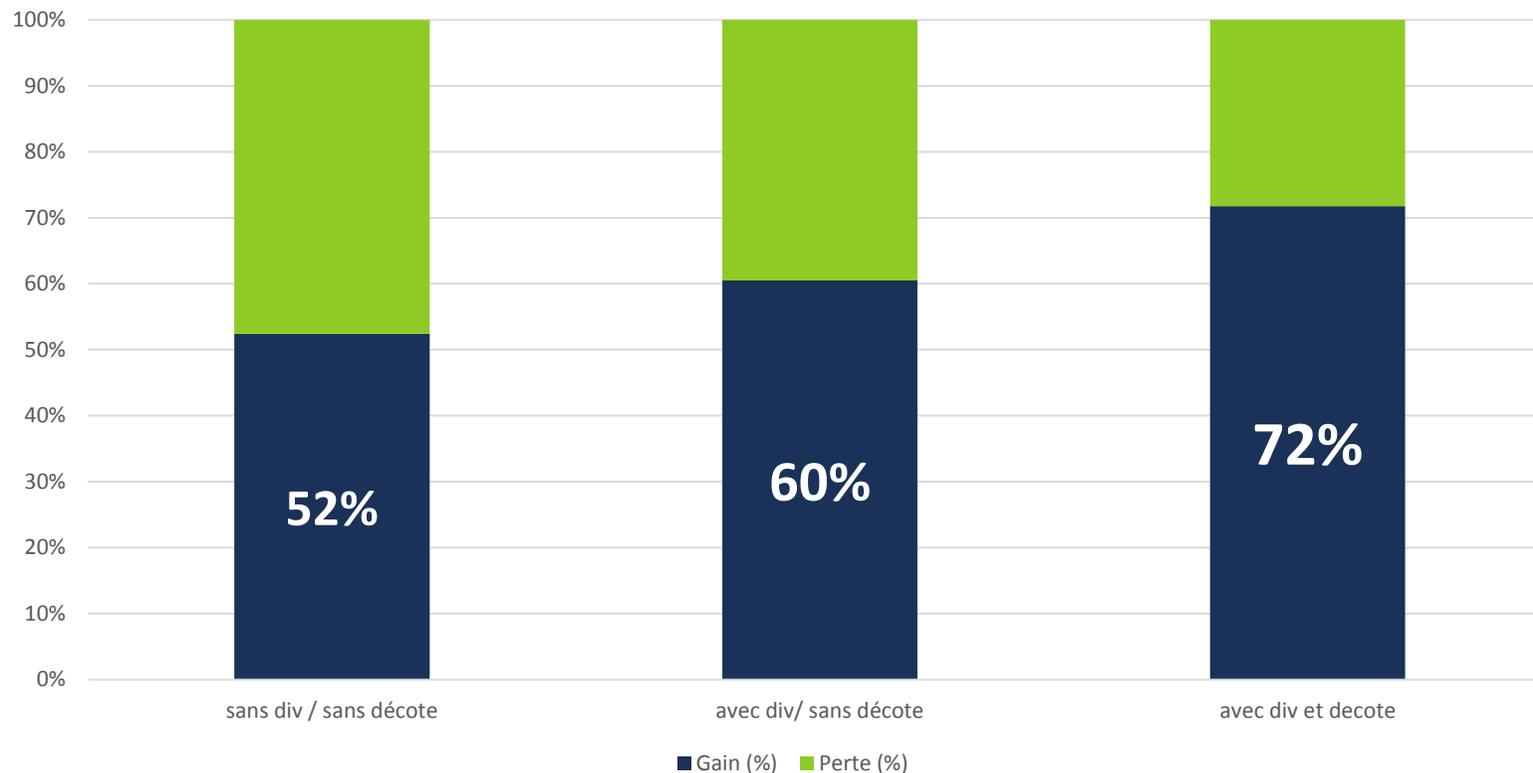
¹ Dans 5,7% des cas le taux de décote n'étant pas connu dans notre base, nous avons appliqué le taux moyen des entreprises du SBF120, à savoir 17%.

² Si la date de fin de souscription n'est pas connue, nous avons pris comme date de référence la date de l'augmentation du capital ou la date de la cession des actions.

Note : Les opérations sur titres (OST) ont été prises en compte au cours de la période des 5 ans.

Les salariés ont été gagnants dans 72% des cas avec le dividende et la décote (sans tenir compte de l'abondement)

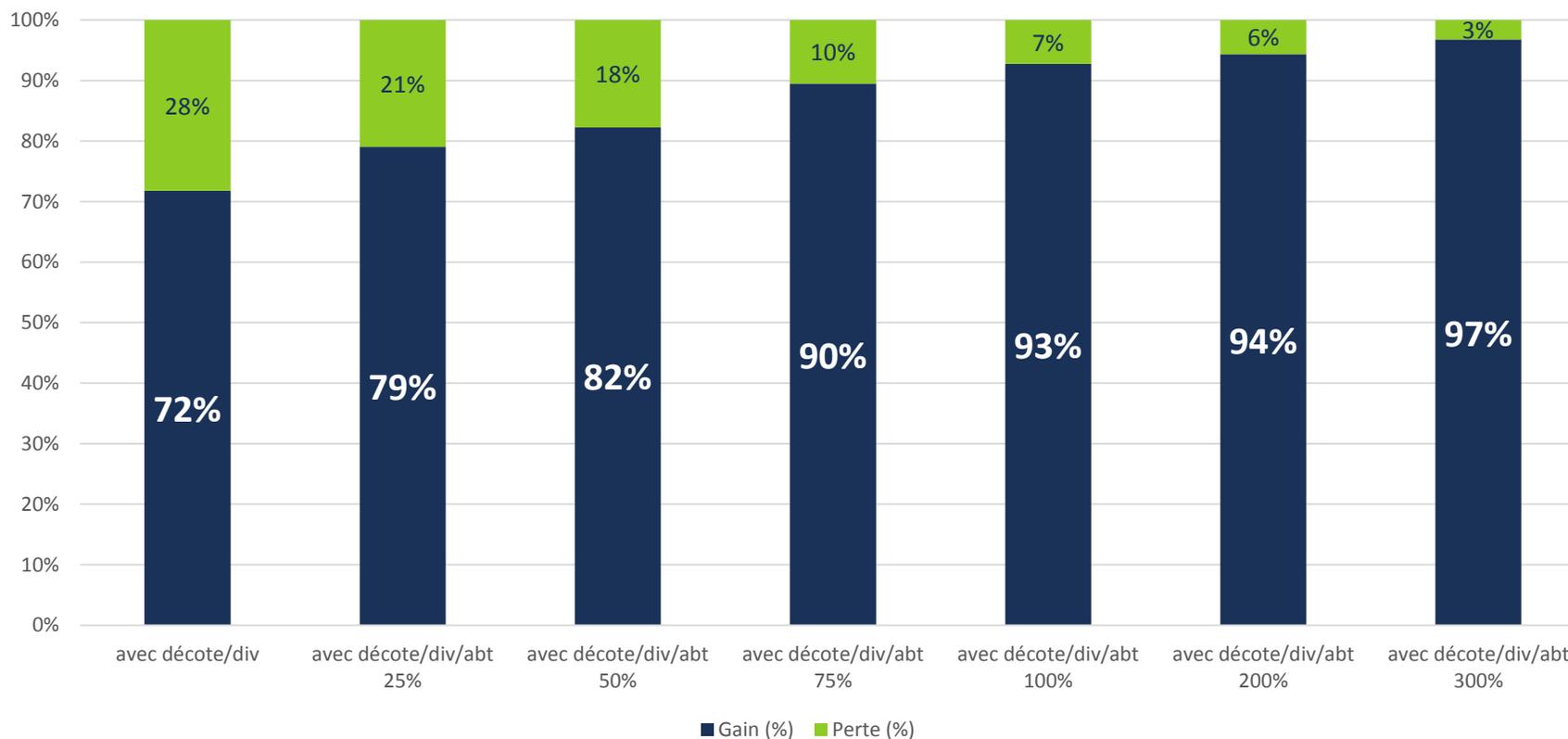
Pourcentage des opérations d'actionnariat salarié du SBF120 entre 2006 et 2010 ayant donné lieu à un gain ou une perte pour les salariés



Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

Avec la décote et l'abondement, le risque est très limité pour les salariés, qui en plus ne sont pas obligés de vendre au bout de 5 ans

Pourcentage des opérations d'actionnariat salarié du SBF120 entre 2006 et 2010 ayant donné lieu à un gain ou une perte pour les salariés



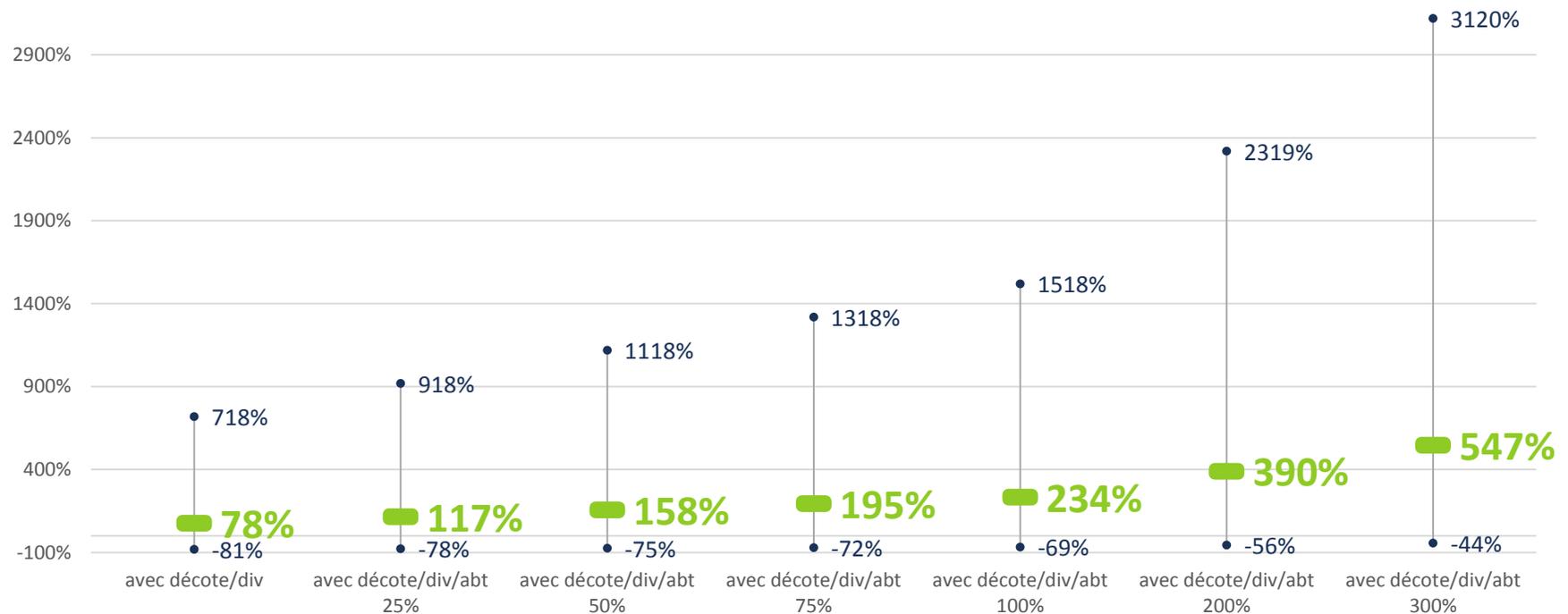
Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

En moyenne, entre 60% et 70% des entreprises proposent un abondement dans le cadre des opérations d'actionnariat salarié (Sources: Eres, FAS, AON Hewitt).

Pour 100€ investis, les salariés du SBF120 ont réalisé un gain moyen compris entre 78% (sans abondement) et 547% (avec un abondement de 300%)

Gain minimum / moyen / maximum (en %) réalisé par les salariés du SBF120 ayant souscrit à une opération d'actionnariat salarié entre 2006-2010

Pour 100€ investis



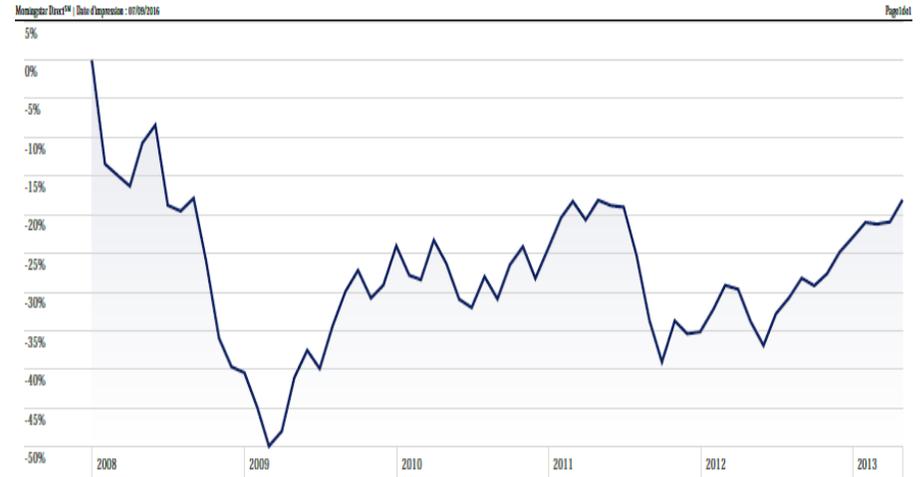
Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

Evolution de l'indice CAC 40 entre 2007 et 2015

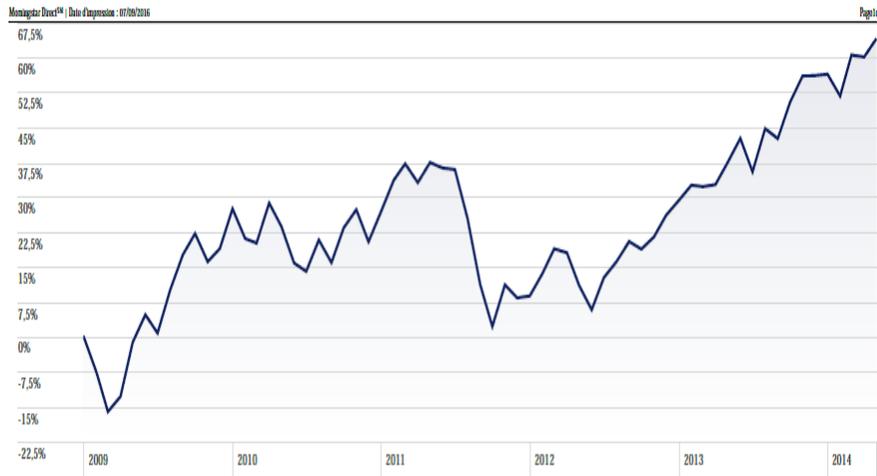
2007-30/4/2012



2008-30/4/2013



2009-30/4/2014



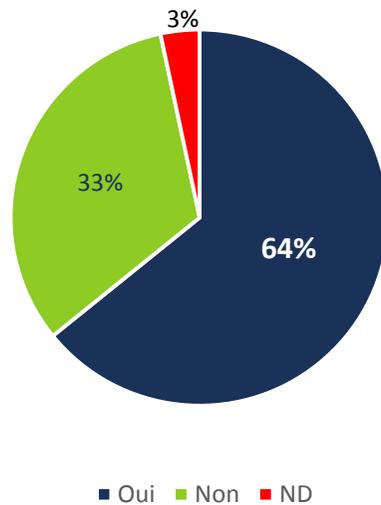
2010-30/4/2015



DROITS DE VOTE DANS LE SBF120

Après l'entrée en vigueur de la « loi Florange », 64% des entreprises du SBF120 (52% en 2014) appliquent le droit de vote double

Application du droit de vote double dans le SBF120 en 2015



- 70% des entreprises du CAC40 (59% en 2014) et 62% de celles du NEXT80 (48% en 2014) appliquent les droits de vote double
- La capitalisation des entreprises qui appliquent le droit de vote double est proche de la capitalisation moyenne
- La part détenue par l'Etat n'a pour le moment pas d'incidence sur l'application du droit de vote double

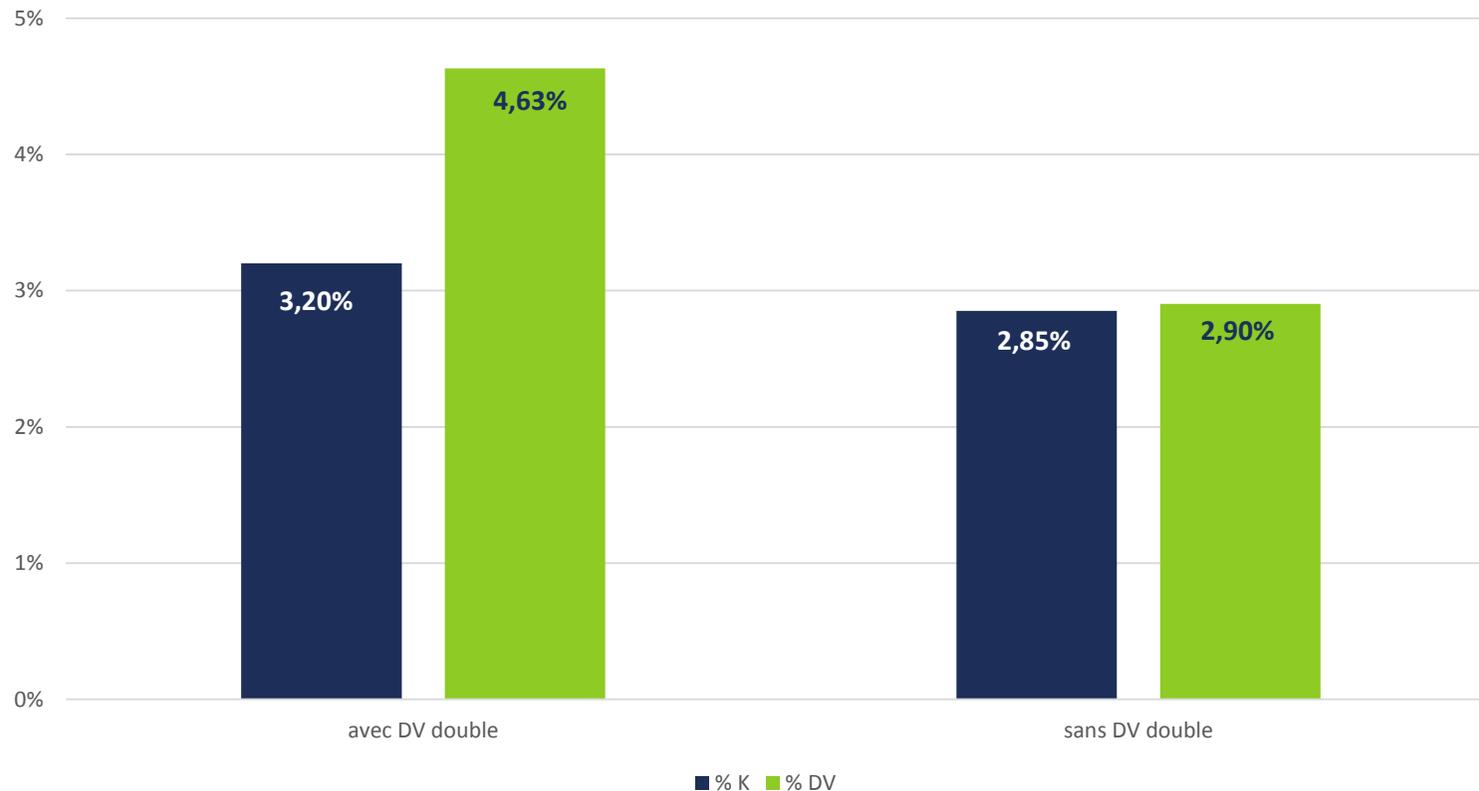
Source : Eres – Etude Actionnariat salarié 2016

Notes: Ce n'est pas parce que le % des droits de vote est supérieur à la part du capital détenue par les salariés qu'on peut conclure que l'entreprise applique le droit de vote double. L'écart peut s'expliquer parfois par le fait que les actions auto-détenues ne bénéficient pas de droit de vote.

Que dit la « loi Florange » ? Promulguée le 29 mars 2014, la « loi Florange » instaure, dans les sociétés cotées, un droit de vote double automatique pour tous les titres inscrits au nominatif depuis au moins deux ans.

Dans les entreprises avec droit de vote double, les salariés pèsent environ 5% pour 3% du capital détenu

Part du capital (K) et des droits de vote (DV) détenus par les salariés dans le SBF120 en 2015



Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

Note : Les moyennes présentées sont des moyennes pondérées de la capitalisation boursière des entreprises du SBF120.

LES OPÉRATIONS EN 2015 EN FRANCE

Les opérations d'actionnariat salarié en 2015

Opérations dans le SBF120

- 24 entreprises ont réalisé au moins une augmentation de capital réservée à leurs salariés (AK) ou une cession d'actions existantes
- 27 opérations ont été réalisées :
 - 25 AK et 2 cessions d'actions
- Parmi les opérations pour lesquelles l'information est disponible, 55% utilisent des FCPE classiques, 35% des FCPE classiques et à effet de levier et 5% utilisent des formules à effet de levier uniquement
- 86% de salariés couverts en moyenne
- 78% des entreprises du SBF120 ont proposé un abondement*
- Taux de décote moyen : 17%
- 56% des entreprises ont proposé la souscription via un FCPE seulement (33% via un FCPE et en direct)

Résultats

- Montant moyen des opérations : **105,2 M€**
- Montant moyen par salarié souscripteur : **6 060 € (5 351 € en 2014)**
- Taux de souscription moyen**(% des participants parmi les bénéficiaires ayant souscrit) : **44%**
- Taux de souscription moyen***(% d'actions proposées ayant été souscrites) : **57%**

Source : Eres– Etude Actionnariat salarié 2016

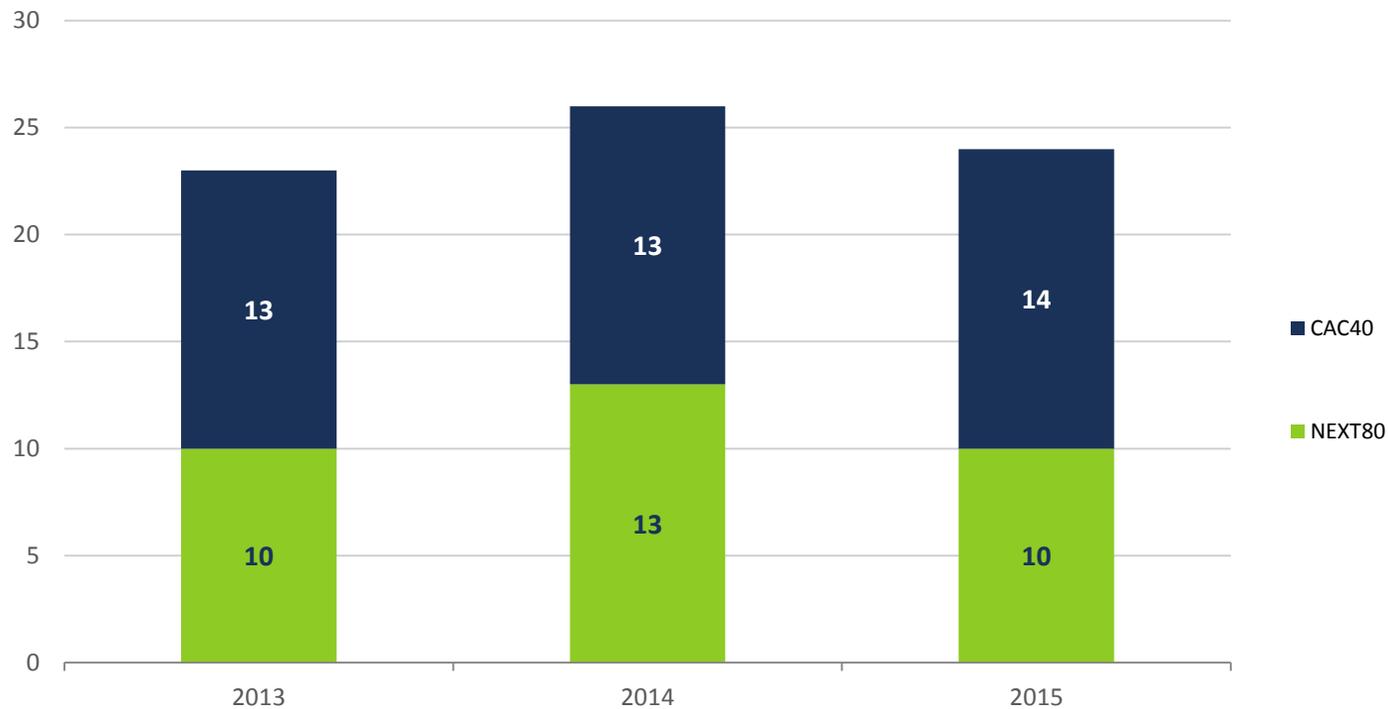
* En 2015, l'information sur l'abondement est disponible dans notre base dans 81% des cas.

** En 2015, le taux de souscription est disponible dans notre base dans 54% des cas. On peut supposer que les entreprises qui communiquent le taux de souscription des opérations sont celles chez qui les opérations ont le mieux marché.

*** En 2015, le taux de souscription en nombre d'actions souscrites est disponible dans notre base dans 67% des cas.

Evolution du nombre d'entreprises ayant proposé des opérations d'actionnariat salarié ces trois dernières années

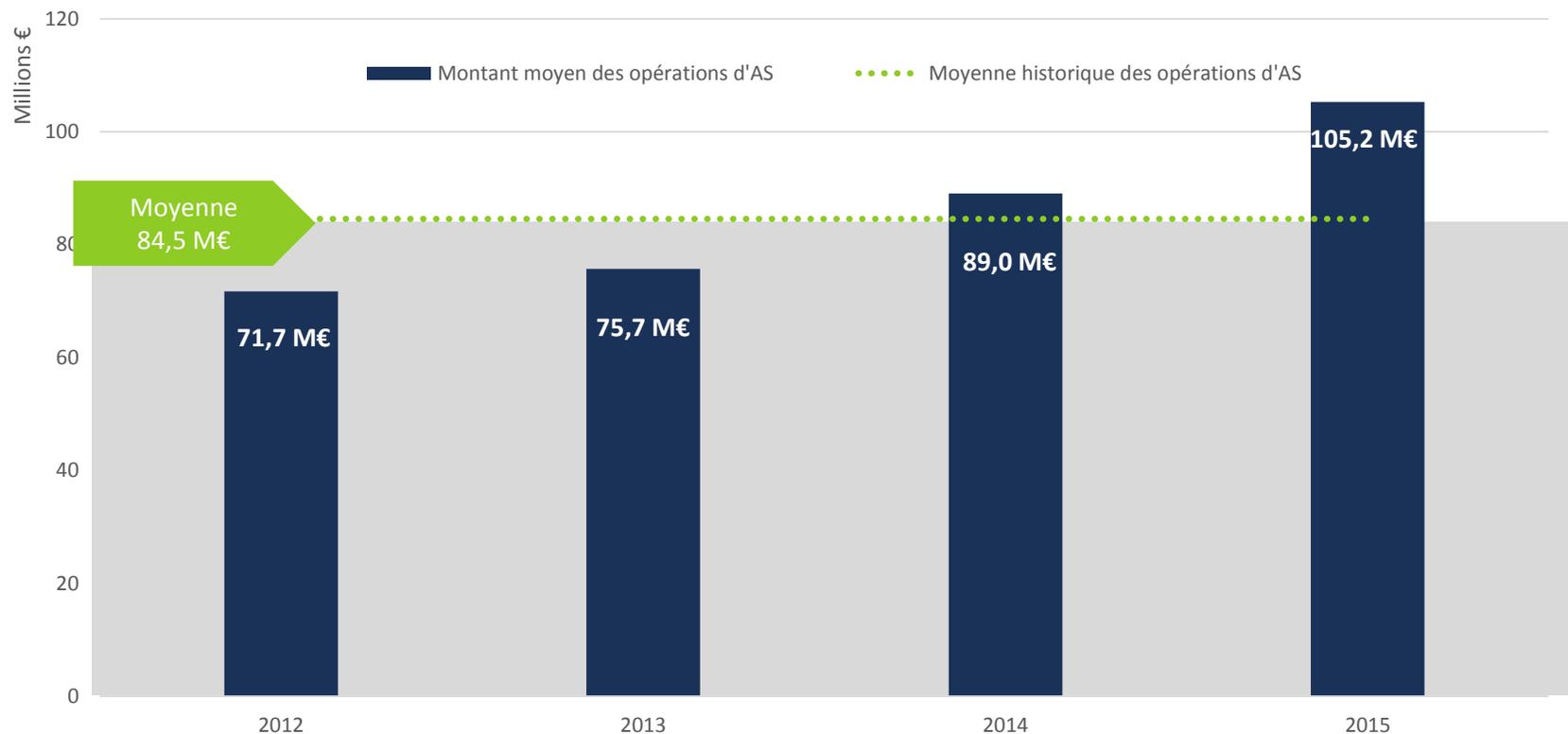
Nombre d'entreprises du SBF120 ayant réalisé au moins une opération d'actionnariat salarié dans l'année



Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

En 2015, le montant moyen des augmentations de capital réservées aux salariés dans le SBF120 est au-dessus de la moyenne historique

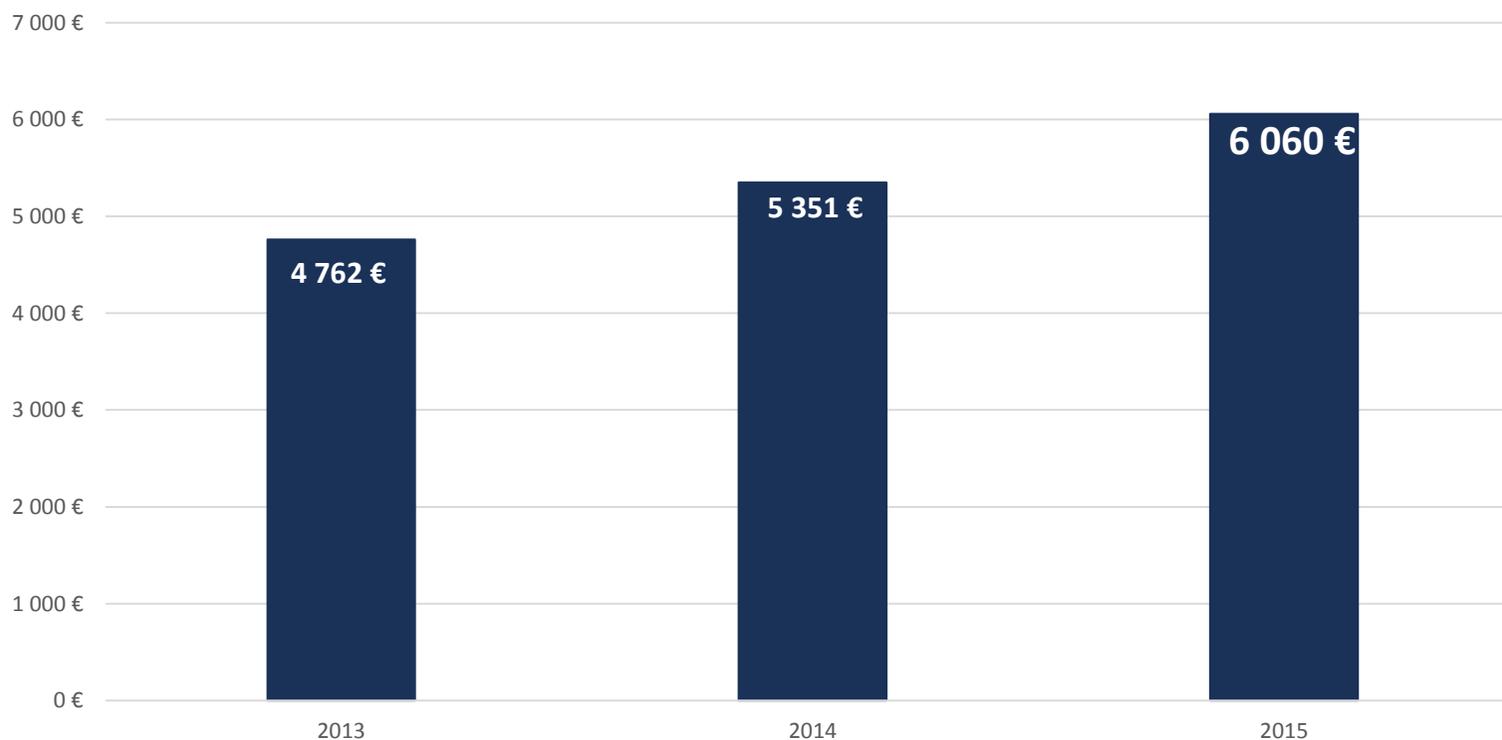
Evolution de la taille des opérations d'actionnariat salarié (AS) réalisées dans le SBF120 (en millions d'euros)



Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

Le montant moyen souscrit par salarié augmente depuis 2013 et dépasse les 6 000€ en 2015

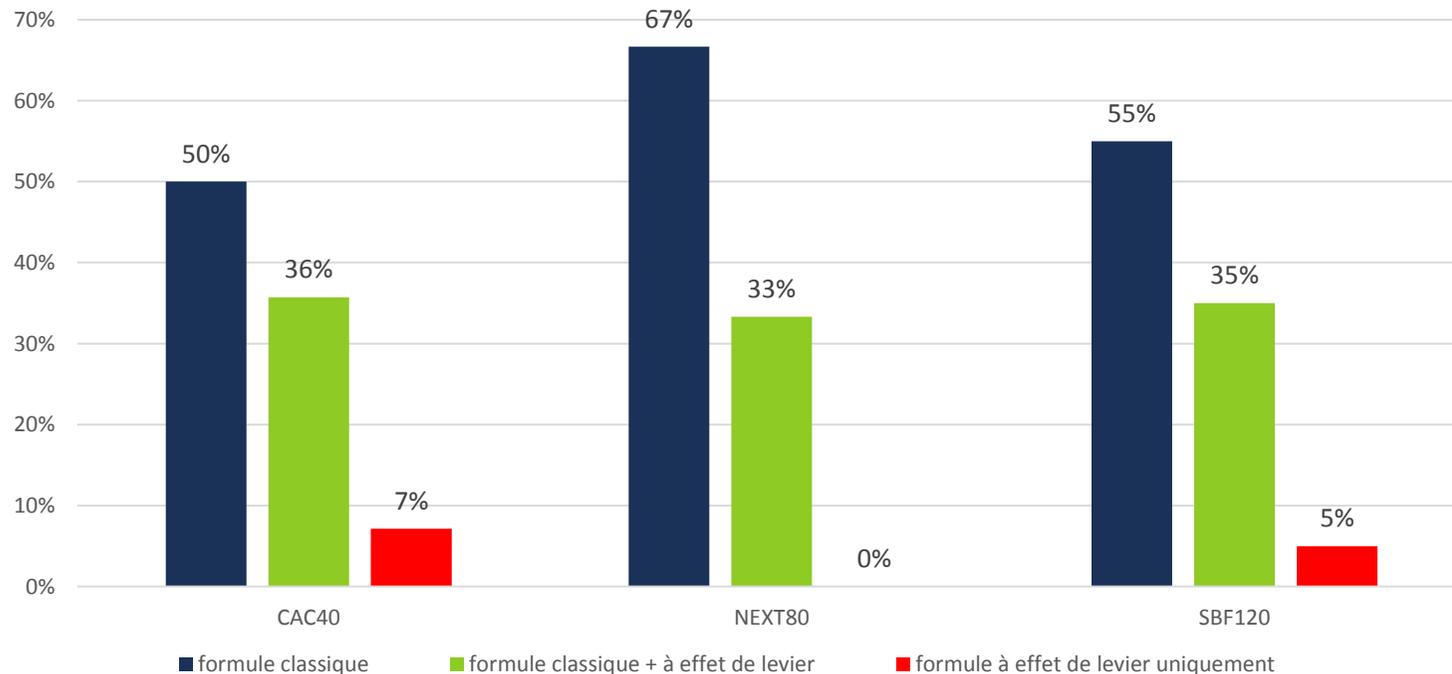
Montant moyen par salarié souscripteur aux opérations d'actionnariat salarié réalisées par les entreprises du SBF120



Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

En 2015, les entreprises du CAC40 et du NEXT80 utilisent plus la formule classique pour les opérations d'actionnariat salarié

Type d'offre proposée par les entreprises du SBF120 en 2015

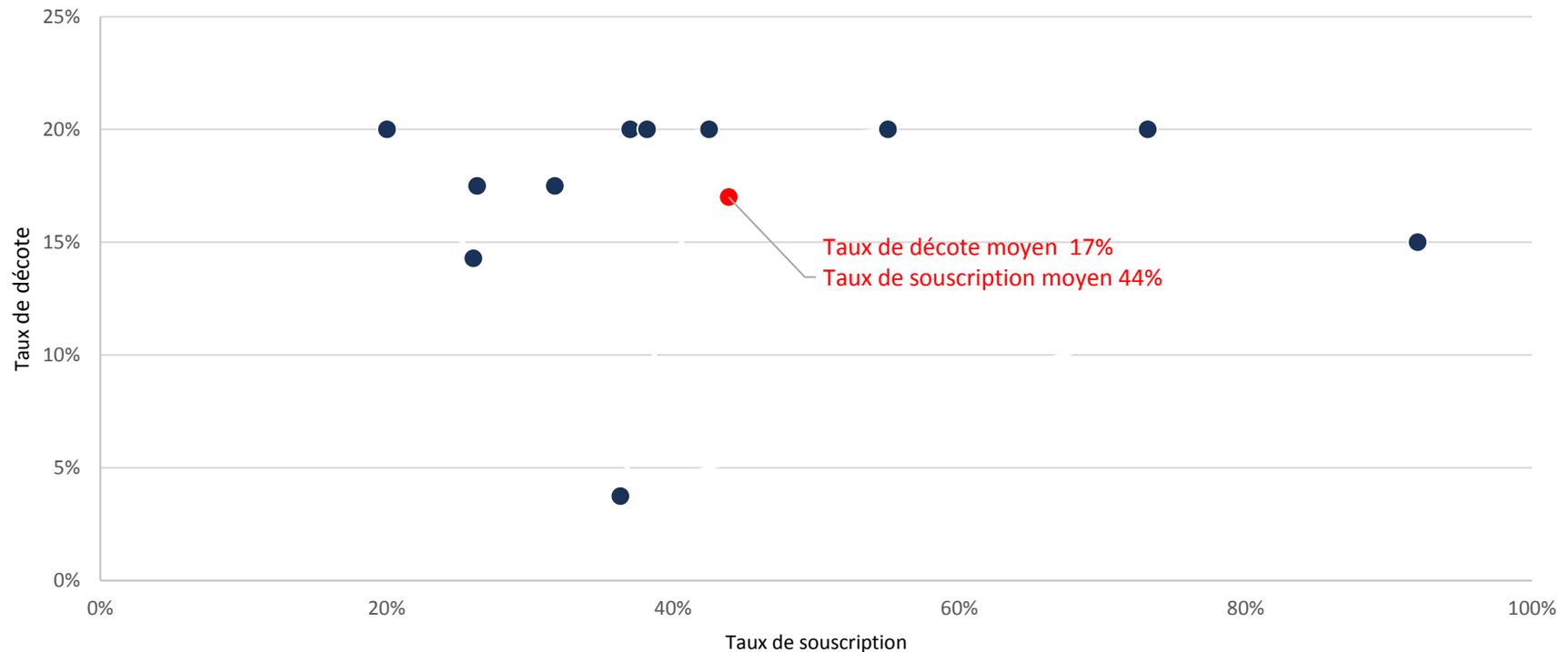


Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

Note : En 2015, l'information sur le type d'offre proposée par les entreprises du SBF120 est disponible dans notre base dans 74% des cas.

Les opérations de 2015 montrent que le taux de décote a peu d'impact sur le taux de souscription

Taux de décote vs Taux de souscription* aux opérations d'actionnariat salarié réalisées par les entreprises du SBF120 en 2015



Source : Eres – Etude Actionnariat salarié 2016

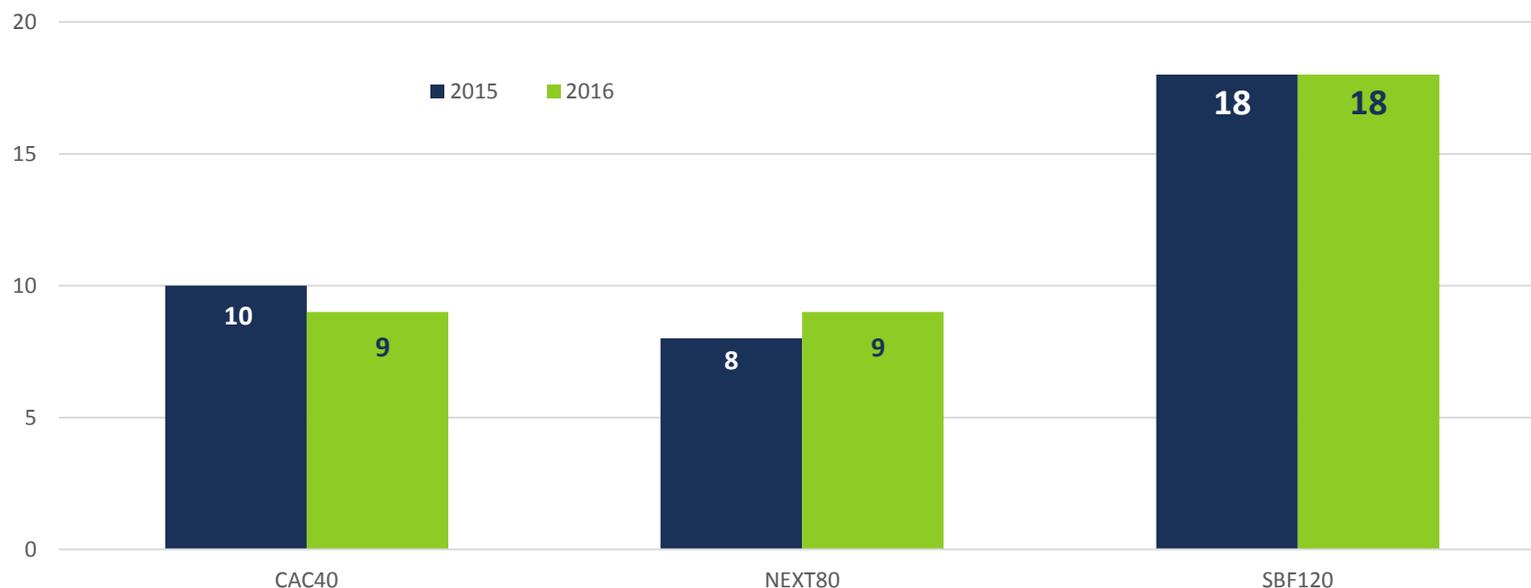
Note : En 2015, 92% des entreprises ayant réalisé des opérations d'actionnariat salarié ont proposé une décote aux salariés bénéficiaires.

*En 2015, le taux de souscription est disponible dans notre base dans 54% des cas. On peut supposer que les entreprises qui communiquent sur le taux de souscription des opérations sont celles chez qui les opérations ont le mieux marché.

TENDANCE 2016 EN FRANCE

A fin juillet 2016, 18 entreprises ont initié une opération d'actionnariat salarié, chiffre stable par rapport à la même période en 2015

Nombre d'entreprises du SBF120 ayant réalisé une opération d'actionnariat salarié en 2015 vs 2016 (de janvier à fin Juillet)



Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016



Eres

4, avenue Hoche

75008 Paris

contact@eres-group.com

+33 (0) 1 49 70 99 00

www.eres-group.com



@eres_group

@PartageDuProfit

Et si on parlait

partage du profit.com



Mentions légales :

Eres, siège social au 4 avenue Hoche, 75008 Paris, Société par Actions Simplifiée au capital de 89 876 euros, 484 868 948 RCS Paris, ORIAS N°0702 3020, courtier en assurances RC Professionnelle et Garantie Financière conforme aux articles L530-2 du Code des Assurances.

Il est précisé expressément que Eres n'est pas conseil juridique, et que le destinataire fera son affaire de la relecture de toute documentation par tout conseil juridique de son choix et de l'éventuel dépôt ou enregistrement auprès des administrations compétentes. Eres est tenue par une obligation de confidentialité absolue vis-à-vis de tiers sur l'ensemble des informations portées à sa connaissance en cours de mission et sans limitation de durée.

Eres gestion, filiale à 100% de Eres, est une société de gestion de portefeuille, agrément AMF n°GP07000005, Société par Actions Simplifiée au capital de 1 000 000 euros, RCS PARIS 493 504 757.

Eres assurances, filiale à 100% de Eres, est une société d'assurances, Société par Actions Simplifiée au capital de 1 395 000 euros, RCS PARIS 809 096 233.

ANNEXES

Données par pays

■ Allemagne

- 38% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 14,5%
- % K : 1%

■ Autriche

- 46% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 30,4%
- % K : 2,3%

■ Belgique

- 30% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 9,6%
- % K : 1,3%

■ Finlande

- 41% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 20,4%
- % K : 0,8%

■ France

- **77% des entreprises proposent un plan démocratique**
- **Taux de démocratisation : 37,2%**
- **% K : 3,9%**

■ Irlande

- 58% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 7,7%
- % K : 0,6%

■ Italie

- 11% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 8,9%
- % K : 0,4%

■ Pays-Bas

- 33% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 18,3%
- % K : 1,5%

■ Pologne

- 14% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 20,5%
- % K : 0,6%

■ Royaume-Uni

- 76% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 27,4%
- % K : 1,3%

■ Suède

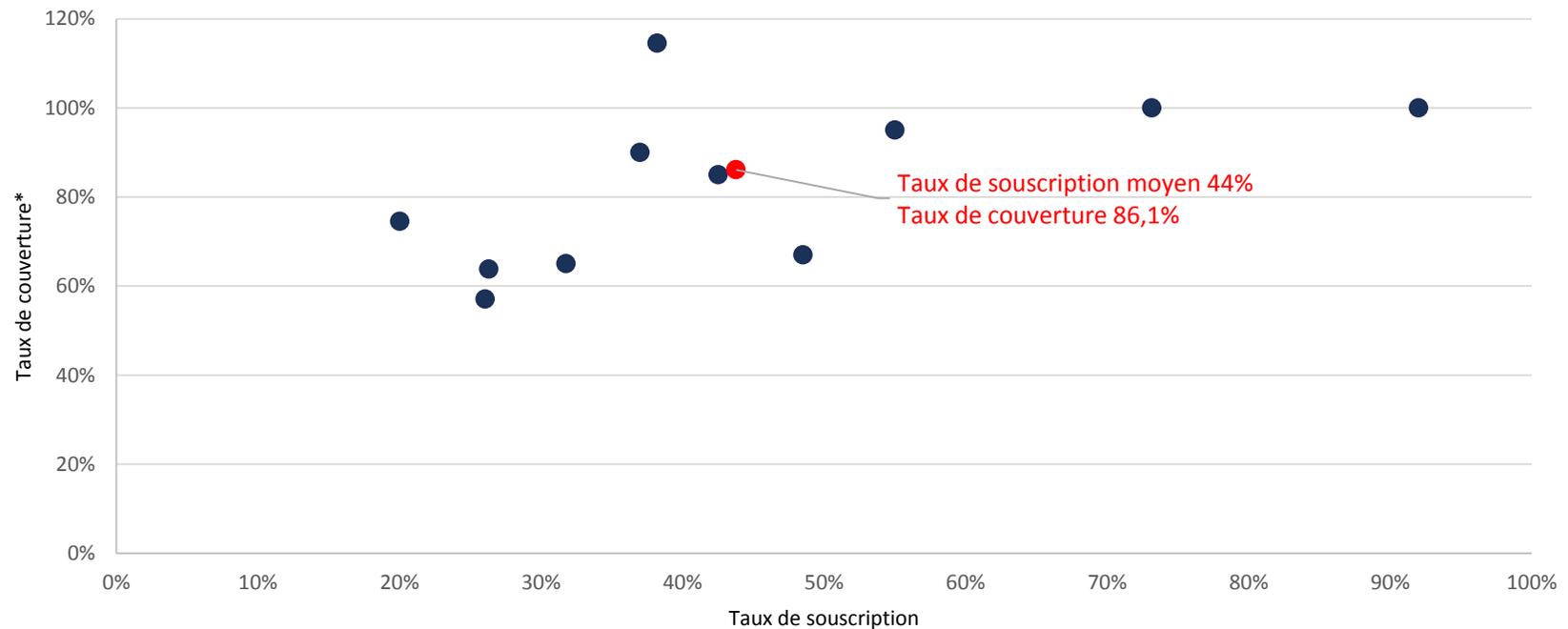
- 37% des entreprises proposent un plan démocratique
- Taux de démocratisation : 29,3%
- % K : 1,2%

■ Europe

- **47% des entreprises proposent un plan démocratique**
- **Taux de démocratisation : 22,9%**
- **% K : 1,7%**

En 2015, le taux de couverture a eu un impact léger sur le taux de souscription

Taux de couverture* versus Taux de souscription**
aux opérations d'actionnariat salarié réalisées dans le SBF120 en 2015



Source : Eres – Etude Actionnariat salarié 2016

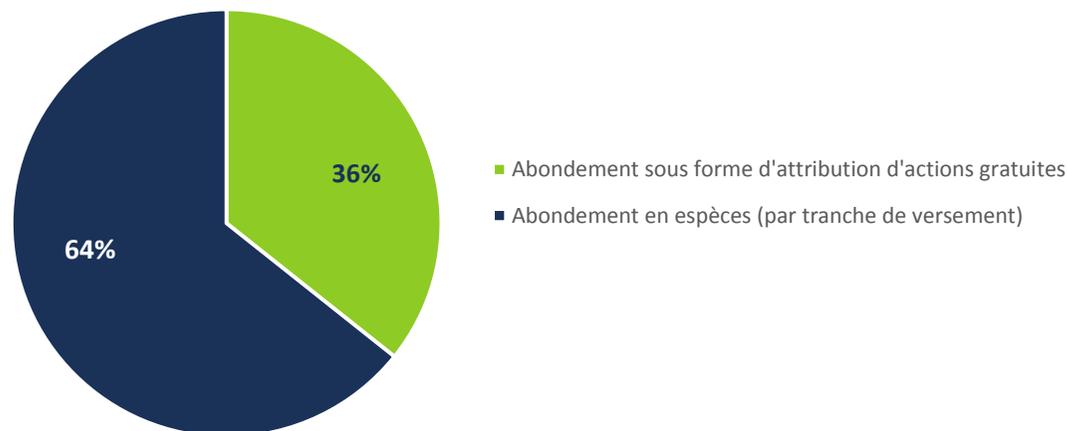
* Le taux de couverture peut dépasser 100% si l'opération est également ouverte aux anciens salariés et/ou retraités. En 2015, le taux de couverture est disponible dans 46% des cas.

** En 2015, le taux de souscription est disponible dans notre base dans 54% des cas. On peut supposer que les entreprises qui communiquent sur le taux de souscription des opérations sont celles chez qui les opérations ont le mieux marché.

En 2015, les entreprises proposent plus un abondement sous forme d'espèces

- En 2015, 78%* des entreprises du SBF120 ont proposé un abondement à leurs salariés lors des opérations.
- 64% des entreprises ont proposé un abondement sous forme d'espèces.

Formes d'abondement proposées par les entreprises du SBF120 en 2015

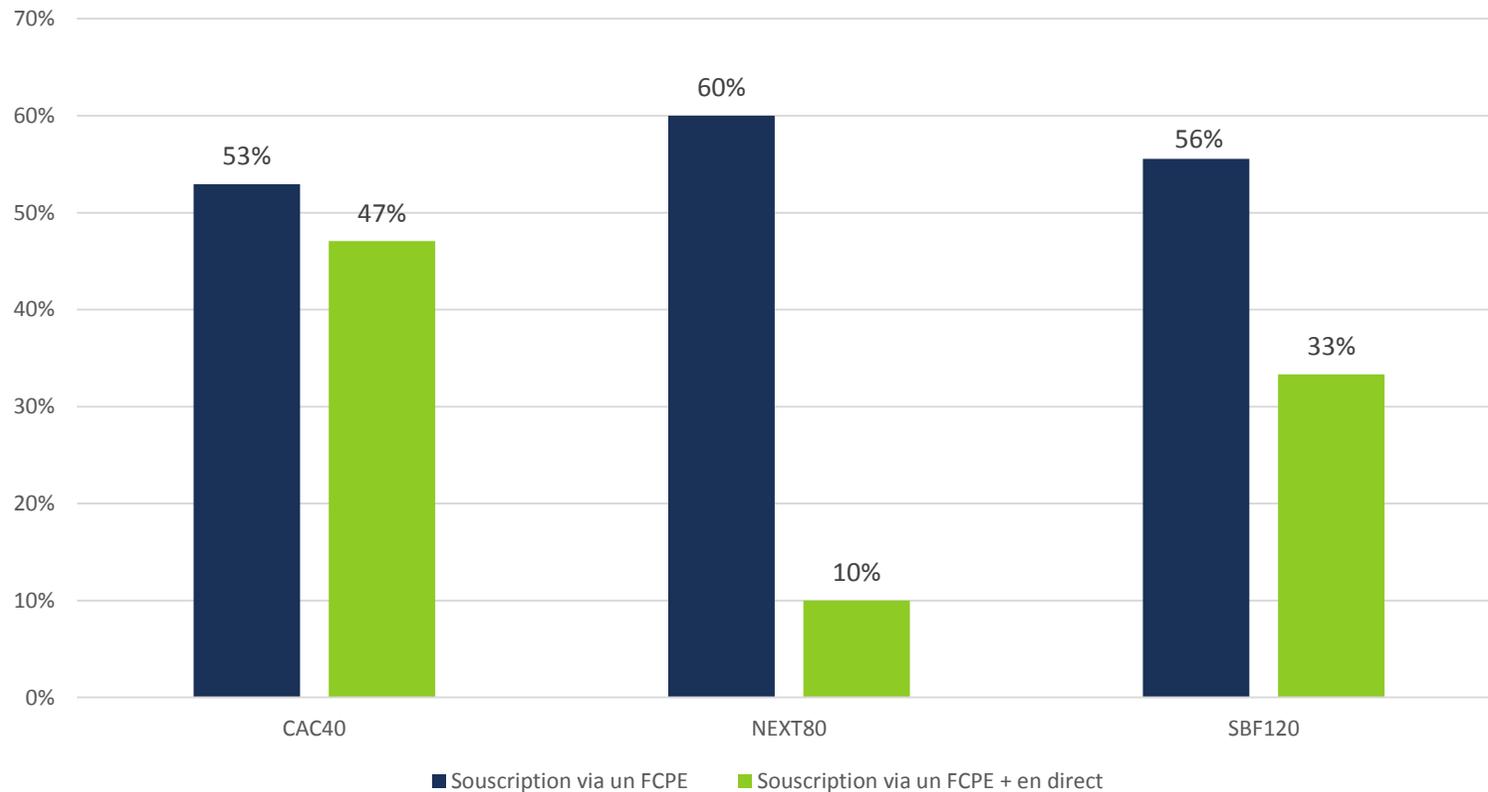


Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

* En 2015, l'information sur l'abondement est disponible dans notre base dans 81% des cas.

Les entreprises du CAC40 proposent plus de souscriptions en direct contrairement à celles du NEXT80

Modalités de souscription aux opérations d'actionnariat salarié réalisées dans le SBF120 en 2015



Source : Eres- Etude Actionnariat salarié 2016

Note : En 2015, l'information sur les modalités de souscription (FCPE/en direct) est disponible dans notre base dans 89% des cas.

Panorama des entreprises du SBF120 ayant annoncé des augmentations de capital réservées à leurs salariés (AK)/cessions d'actions existantes en 2016

Entreprise	Indice boursier	Type d'opération	Type d'offre	Modalités de souscription	Décote
Air Liquide	CAC40	AK	ND	ND	20% en France
Airbus	CAC40	AK	ND	ND	non
Axa	CAC40	AK	Formule classique + à effet de levier	FCPE + en direct	20% formule classique / 8,63% "à effet de levier"
Danone	CAC40	AK	ND	ND	ND
Orange	CAC40	AK	Formule classique + à effet de levier	FCPE + en direct	20%
Saint Gobain	CAC40	AK	Classique	FCPE + en direct	20%
SANOFI	CAC40	AK	Classique	FCPE + en direct	20%
Schneider Electric	CAC40	AK	Classique	FCPE + en direct	15% en France / 20% à l'étranger
Valeo	CAC40	AK	Classique	FCPE + en direct	20%
Vinci	CAC40	AK	Classique	FCPE	5%
Vivendi	CAC40	AK	Formule classique + à effet de levier	FCPE + en direct	15%
ADP	NEXT80	Cession d'actions	ND	ND	ND
Arkema	NEXT80	AK	ND	FCPE + en direct	20%
Eiffage	NEXT80	AK	Classique	FCPE	20%
Ipsen	NEXT80	AK	ND	FCPE + en direct	20%
Natixis	NEXT80	AK	Formule classique + à effet de levier	FCPE	20%
Nexans	NEXT80	AK	Formule à effet de levier	FCPE	20%
Rubis	NEXT80	AK	Classique	FCPE	20%
SOPRA STERIA GROUP	NEXT80	Cession d'actions	Classique	FCPE + en direct	non
Ubi Soft Entertain	NEXT80	Cession d'actions	Formule à effet de levier	FCPE	15%
Vallourec	NEXT80	AK	Formule classique + à effet de levier	FCPE	20% formule classique / 15% "à effet de levier"
Wendel Invest.	NEXT80	AK	ND	ND	20%

7 RÈGLES D'OR DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ À MAÎTRISER

7 règles d'or de l'actionnariat salarié à maîtriser

- Faire un cahier des charges business et RH
- Choisir et paramétrer les dispositifs en fonction de ce cahier des charges en mettant l'optimisation fiscale en dernier critère de choix
- Anticiper et organiser la gouvernance
- Assurer la sécurité juridique et fiscale (notamment valorisation et formalisme)
- Organiser la liquidité, prévoir la sortie
- Maîtriser les prestations et les coûts
- Soigner la négociation et la communication

CONSÉQUENCES DE LA « LOI MACRON » SUR L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

Conséquences de la loi Macron: actions gratuites

- 1 an de période d'attribution + 1 an de conservation (au lieu de 2+2),
- Contribution patronale de 20% (au lieu de 30%) payée lors du transfert (et non plus à l'attribution),
- Contribution salariale de 10% sur la PV d'acquisition supprimée, application du barème des PV de cession (taux IR avec abattement pour durée de détention à partir du transfert)
- Si l'attribution gratuite d'actions est collective, elle pourrait monter à 30% du capital social, mais dans ce cas, si elle dépasse 10% ou 15% (selon que l'entreprise est une PME au sens européen ou pas), l'écart entre les salariés ne pourrait dépasser 1 à 5
- avantages supplémentaires pour la PME européenne *: suppression de la contribution patronale (si <1PASS sur l'exercice en cours et les 3 exercices qui auront précédé) en l'absence de dividendes depuis le début, attribution jusqu'à 15% du capital,

*< 250 salariés, <50M€ CA, <43M€ de total de bilan

Conséquences de la loi Macron: BSPCE

- Les BSPCE* pourraient désormais être attribués aussi dans le cadre de mouvements de concentration ou de reprise d'activités existantes, et surtout, attribués par une maison-mère aux collaborateurs de ses filiales (à plus de 75%), ce qui n'était pas le cas auparavant

* IS en France, Non coté ou si coté capi < 150M€ (ou dans les 3 ans qui suivent franchissement de cette capi maximale), moins de 15 ans, capital détenu à 25% en continu depuis création par personnes physiques ou personnes morales UE détenues à 75% par personnes physiques, pas création par concentration, restructuration, extension, reprise

Conséquences de la loi Macron: représentation des salariés

- Représentation des salariés dans les entreprises cotées
 - Prise en compte des actions gratuites (attribuées postérieurement à la loi) détenues au nominatif pour l'appréciation du seuil de 3%* (et pas seulement détenues dans le PEE)
 - Abaissement du seuil à 1 000** salariés contre 5 000 auparavant (loi Rebsamen) à partir duquel le conseil doit comprendre au moins un représentant salarié (deux si le conseil comporte plus de 12 membres)

 Vérifier le seuil de détention en prenant en compte les actions gratuites

*3% du capital et pas des droits de vote

** 1 000 salariés en France et 10 000 dans le monde