

## **L'actionnariat salarié, vecteur de relance de l'économie**

### **21 Propositions pour atteindre et pérenniser 10% d'actionnariat salarié dans le capital des sociétés françaises à l'horizon 2030**

L'ampleur du pas à franchir pour atteindre l'objectif de 10% de détention par les salariés dans le capital des entreprises françaises suppose de nouvelles mesures à mettre en œuvre dans les prochaines années et si possible rapidement. 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 prévoit d'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. S'agissant des entreprises cotées dont les cours ont souvent fortement baissé, certaines pourraient faire l'objet de tentatives d'OPA d'origine étrangère constituant des menaces potentielles pour l'emploi.

A côté de l'Etat, de la BPI ainsi que des investisseurs habituels, l'actionnariat salarié peut jouer un rôle important dans la relance en procurant aux entreprises de toutes tailles des ressources significatives et pérennes. De nombreux salariés ou anciens salariés confinés ont augmenté leur épargne qui reste en attente d'opportunités d'investissement.

Parmi les 21 propositions ci-après, 9 pourraient avoir des effets rapides dans le cadre du plan de relance économique dès lors que la confiance des épargnants salariés serait confortée<sup>1</sup>.

Quelques chiffres : environ 2000 Mds€ de capitalisation pour les sociétés cotées fin 2019, avant la crise sanitaire et la récession qu'elle entraîne, soit un objectif de 200 Mds€ pour 10%, et une capitalisation d'environ 1000 milliards pour 250 à 300 Mds€ en incluant les sociétés non cotées, soit un objectif de 100 milliards pour ces dernières. L'actionnariat salarié en France tant direct qu'indirect pèse actuellement moins de 100 milliards. Il faut donc le multiplier par un facteur 3, voire davantage si la capitalisation des entreprises progresse au cours des 10 prochaines années.

---

<sup>1</sup> Propositions 3, 5, 6, 7, 10, 11, 13, 14 et 15

## Les bénéfiques d'un actionnariat salarié large et profond sont nombreux :

- 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,**
- Intéresser les salariés aux **enjeux stratégiques de l'entreprise** et à son développement,
- Renforcer la **cohésion sociale**, surmonter les clivages patronat-salariés et capital-travail,
- Réhabiliter l'**actionnariat comme une valeur positive**, au même titre que l'entrepreneuriat qui a su reconquérir une perception favorable ces dernières années,
- Favoriser la constitution d'une **épargne de long-terme**, y compris en vue de la retraite ou de la dépendance,
- Drainer l'**épargne des français** vers des sociétés implantées **en France**,
- Faciliter la mise en place de blocs d'**actionnaires stables**, nécessaires à une vision de long-terme et susceptibles de peser face à des offensives prédatrices (OPA, OPE),
- **Permettre aux entreprises et principalement aux PME/ETI trop endettées d'accroître leurs fonds propres pour assainir leur bilan,**
- **Améliorer la gouvernance de l'entreprise** grâce aux **administrateurs actionnaires salariés** qui comprennent les enjeux économiques en tant qu'actionnaires et connaissent l'entreprise de l'intérieur en tant que salariés, en complément de l'apport des administrateurs externes.

## Les 21 propositions FAS pour atteindre et pérenniser 10% d'actionnariat salarié à l'horizon 2030

Ces propositions, visent à faciliter l'atteinte de l'objectif de 10% d'actionnariat salarié à l'horizon 2030, mais aussi à le pérenniser à très long terme.

La « Loi PACTE » comporte des mesures essentielles pour relancer l'épargne salariale et donner aux salariés une confiance accrue dans la gouvernance de leur entreprise en démocratisant les conseils de surveillance des FCPE d'actionnariat salarié et en étendant la représentation des actionnaires salariés dans les conseils d'administration (ou les conseils de surveillance).

Mais l'ampleur du pas à franchir pour atteindre l'objectif de 10% suppose d'autres mesures à mettre en œuvre dans les prochaines années et si possible rapidement. L'objectif de 10% n'est pas une fin en soi ; cette part du capital des sociétés françaises doit être pérennisée, ce qui passe d'une part par des mesures visant à freiner une érosion évitable, d'autre part par le développement de la formation des français à une gestion avisée de leur épargne.

### 1/ Encouragement de l'épargne salariale, pérennité de l'épargne salariale de long terme

Pour encourager les entreprises à développer l'épargne salariale, il peut être pertinent de **revoir la formule de calcul de la participation**, ce qui suppose une étude approfondie des avantages et inconvénients possibles d'une formule alternative.

## 2/ Faciliter les souscriptions d'actions réservées aux salariés

Les offres réservées aux salariés et anciens salariés portant sur des actions préalablement rachetées par l'entreprise pourraient être autorisées à la majorité simple par l'assemblée générale, l'opération n'étant pas dilutive.

## 3/ Conditionner la possibilité pour les mandataires sociaux et un groupe restreint de salariés investissant au capital d'une entreprise de placer les actions obtenues dans un PEA à l'obligation d'offrir aux autres salariés la possibilité de souscrire chaque année à des actions dans le cadre du PEE à des conditions de prix analogues

Le PEA procure un avantage fiscal qu'il ne paraît pas juste de réserver à une minorité dans l'entreprise. Une offre concomitante au même prix réservée aux autres salariés dans le cadre du PEE répondrait tout à la fois à un souci d'équité et à un objectif légitime de renforcer la part des salariés dans le capital de leur entreprise.

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique.***

## 4/ Inciter par l'abondement les actionnaires salariés à pérenniser leur détention d'actions dans le PEE au-delà de la période d'indisponibilité

Permettre aux entreprises de verser à nouveau de l'abondement (ou d'attribuer des actions gratuites en substitution) à l'expiration du délai d'indisponibilité des actions détenues dans le PEE, en contrepartie d'un engagement irrévocable de conservation d'une durée supplémentaire d'au moins 5 ans (sauf décès), consoliderait et renforcerait leur actionnariat salarié.

## 5/ Rendre obligatoire l'offre d'une tranche de 10% aux salariés, en cas d'augmentation de capital réservée à une ou plusieurs personnes désignées ou correspondant à des catégories déterminées (article L. 225-138 du code de commerce)

**Cette disposition permettrait d'élargir significativement le champ de l'actionnariat salarié** dans les sociétés cotées et surtout dans les PME/ETI non cotées ayant besoin de rétablir rapidement un niveau suffisant de fonds propres.

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique.***

## 6/ Dans le cadre d'accords d'entreprise, rendre possible le versement des bonus, primes discrétionnaires, ainsi que des heures supplémentaires et jours de repos sous formes d'actions de l'entreprise placées dans le PEE

Ce versement pourrait être abondant. Il ne pourrait pas être imposé au salarié et le mécanisme ne pourrait en aucun cas être mis en place unilatéralement par l'employeur.

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique.***

## 7/ Introduire de l'actionnariat salarié dans le cadre de l'épargne retraite

L'argument le plus fréquemment avancé par les détracteurs de l'actionnariat salarié est qu'il conduit à une concentration des risques. Nous proposons de **développer l'actionnariat salarié au sein des PERECO en y introduisant un fonds d'actionnariat salarié multi-entreprises et mutualisé**, conçu comme un outil de diversification du risque. Grâce à un mécanisme de fonds maître et fonds nourricier, chaque représentant de FCPE nourricier reste porteur de voix proportionnellement à sa part respective au sein du fonds maître, ce qui permet de conserver le principe de la gouvernance des fonds d'actionnariat salarié et l'exercice du droit de vote par les actionnaires salariés de l'entreprise concernée. Ce fonds pourrait être éligible au PEE et au PEI.

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique. Son principe pourrait également s'appliquer aux PME/ETI souhaitant renforcer leurs fonds propres, dans le cadre d'augmentations de capital mutualisées réservées aux salariés, visant à réduire le risque associé à un seul titre.***

8/ Accroître la part de titres de l'entreprise susceptible d'être investis dans le PERECO

Ouvrir les PERECO à des FCPE régis par l'article L.214-164 du code monétaire et financier comportant jusqu'à 1/3 de titres émis par l'entreprise (au-delà du plafond actuel de 10%).

9/ Faciliter la transmission d'entreprises non cotées via l'actionnariat salarié

Si le dispositif de partage avec les salariés d'une partie de la plus-value de cession introduite par l'article 162 de la « Loi PACTE » s'avérait insuffisamment attractif, rendre possible un mécanisme de cession de l'entreprise aux salariés comportant l'exonération de la plus-value de cession pour le cédant avec en contrepartie une obligation de réinvestissement en actions du produit de cession.

10/ Simplifier la gestion de l'actionnariat salarié dans les PME et ETI non cotées

Faciliter la gestion de l'actionnariat salarié et la liquidité des FCPE dédiés dans les sociétés non cotées par la mise en œuvre de mesures appropriées.

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique.***

11/ Protéger les membres élus des conseils de surveillance des FCPE d'actionnariat salarié

L'élection de tous les représentants des porteurs de parts par ces derniers implique que dans l'exercice de leur mandat, ils bénéficient en tant que mandataire des actionnaires salariés d'une indépendance d'opinion par rapport à l'entreprise. Une protection comparable à celle des membres d'un comité social et économique paraît dès lors souhaitable.

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique.***

12/ Développer la présence des actionnaires salariés dans les comités des conseils

Les comités des conseils ont un rôle essentiel dans la gouvernance actuelle des entreprises. Rien ne justifie que les administrateurs actionnaires salariés qui ont une connaissance approfondie de l'entreprise et un engagement actionnarial en soient écartés.

13/ Soumettre la cession de plus de 50% des actifs d'une société à un vote délibératif des actionnaires à la majorité prévue en cas de modification des statuts

La portée d'une telle cession dépasse souvent celle d'une scission qui doit être approuvée par une assemblée générale extraordinaire à la majorité des deux tiers. Il paraît aberrant qu'une telle décision à l'enjeu considérable pour le patrimoine collectif des actionnaires et pour l'emploi puisse être prise sans leur accord comme en cas de scission, ou ne soit soumis qu'à un vote consultatif à la majorité simple.

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique.***

14/ Intégrer l'actionnariat salarié comme critère autonome de l'analyse extra-financière

L'importance de l'actionnariat salarié pour la stabilité du capital et la cohésion économique et sociale de l'entreprise paraît justifier de le considérer comme un enjeu extra-financier majeur.

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique.***

15/ Exonérer à terme du forfait social l'abondement des souscriptions aux titres émis par l'entreprise et les sociétés de son groupe.

Les années passées ont démontré l'influence négative de hausses du forfait social sur l'actionnariat salarié. Le développement de ce dernier dans le cadre d'offres réservées dépend fortement de l'abondement, facteur de diminution du risque pour l'épargnant. Dans la mesure où l'évolution des ressources publiques le permettront, il est souhaitable que le taux du forfait social sur l'abondement soit rendu nul dans les PME où l'ouverture du capital aux salariés reste trop souvent à engager, et progressivement abaissé dans les entreprises plus importantes et si possible supprimé à terme. Il est rappelé que l'abondement reçu est assujéti à la CSG et à la CRDS (9,7 % en 2020).

***Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique.***

16/ Exonérer les gains de cession sur les actions gratuites conservées au-delà d'un engagement irrévocable de 8 ans

Cette mesure permettrait d'inciter à une détention très longue des actions gratuites attribuées aux salariés en les faisant bénéficier d'un régime fiscal plus favorable que celui applicable aux actions cédées dès la fin de la période de conservation obligatoire.

17/ Favoriser fiscalement la conservation longue des actions reçues par des particuliers en cas de donation ou de succession, en contrepartie d'un engagement irrévocable de conservation de 10 ans par les bénéficiaires

Un facteur important de la diminution de l'actionnariat tant individuel que salarié réside dans la vente d'actions consécutive à une succession ou une donation, notamment dans les sociétés cotées, la liquidité des titres rendant aisée la réalisation de cet actif afin de payer les droits. L'exonération de droits en contrepartie d'un engagement irrévocable de conservation très longue contribuerait à stabiliser l'actionnariat tant individuel que salarié, l'Etat bénéficiant des recettes fiscales et sociales procurées par les dividendes de titres devenus non éligibles au PEA ou au PEA PME.

18/ Développer la culture de l'actionnariat via l'éducation

Dans un pays où environ 15% des revenus sont épargnés, il est difficilement compréhensible qu'à côté de matières telles que l'histoire, la géographie ou les sciences du vivant, les futurs adultes ne disposent pas d'un enseignement leur permettant de comprendre les enjeux de l'épargne, l'importance de l'épargne de long terme et de ses formes de placement, la nécessité d'une gestion de son patrimoine ; il est proposé :

- **d'introduire la notion d'épargne et de sensibiliser à son importance dès l'école primaire**
- **d'introduire des notions économiques et financières essentielles dans l'enseignement secondaire**, incluant le rôle de l'épargne de long terme tant pour l'économie que pour les épargnants (**classes de 3<sup>ème</sup>**).

19/ Développer la formation et le conseil automatisé aux épargnants salariés

La « Loi PACTE » a imposé que les règlements des PEE prévoient « les modalités d'une aide à la décision pour les bénéficiaires ». Elle n'a ni encadré cette aide à la décision, ni prévu son financement. La FAS propose un mécanisme reposant sur un conseil automatisé, fourni avec des garanties d'indépendance et de compétence, dont le coût serait assimilé à des frais de formation professionnelle financés par le biais des comptes personnels de formation.

20/ Faciliter l'extension internationale du champ des bénéficiaires de l'actionnariat salarié

**Rendre automatique le « passeportage » du FCPE d'actionnariat salarié dans tous les pays de l'Union Européenne** à l'occasion de la prochaine révision de la Directive Européenne AIFM.

21/ Etudier la faisabilité d'étendre le champ des bénéficiaires possibles des opérations d'actionnariat salarié aux personnes non salariées de l'entreprise apportant une collaboration régulière pendant une période d'au moins un an

Pour prendre en compte l'évolution des entreprises qui utilisent de plus en plus fréquemment des collaborations externes permanentes de moyenne ou longue durée.

## **Annexes détaillées aux 21 propositions FAS pour atteindre et pérenniser 10% d'actionnariat salarié à l'horizon 2030**

### **Proposition 1 – Encouragement de l'épargne salariale, pérennité de l'épargne salariale de long terme**

**1.1** La formule légale de la participation fait l'objet de controverses et des formules alternatives et simplifiées ont été proposées. Une autre formule pourrait être retenue et être utilisée si elle est plus favorable aux salariés. En toute hypothèse la possibilité de formules dérogatoires plus favorables que la ou les formules légales devrait être préservée.

**1.2** L'intéressement et la participation sont depuis la loi du 6 août 2015 placés dans un plan d'épargne d'entreprise<sup>2</sup>, soit que le salarié ait précisé l'affectation qu'il souhaite, soit par défaut de choix du salarié. Ce n'est qu'en cas de demande du salarié que les sommes auxquelles il a droit lui sont directement versées.

En cas d'accord d'intéressement ou de participation signé par les partenaires sociaux, une partie des sommes attribuées devra être versée dans le PEE ou dans le PERCO s'il existe, suivant les modalités définies dans l'accord et dans le respect des dispositions légales sur le placement de la participation en l'absence de choix exprimé par le salarié. En aucun cas, le placement total ou partiel dans le PEE ou le PERCO ne pourra être imposé par décision unilatérale du chef d'entreprise.

### **Proposition 2 – Faciliter les souscriptions d'actions réservées aux salariés**

Les augmentations de capital doivent être autorisées à l'assemblée générale dans le cadre d'une résolution adoptée à la majorité des 2/3 des voix.

Afin de faciliter les offres réservées aux salariés et anciens salariés, la majorité simple pourrait être rendue suffisante pour permettre des offres de souscription portant sur des actions existantes auto-détenues par l'entreprise, donc non dilutives. Cette mesure pourrait être introduite en complétant l'article L.225-208 du code de commerce.

### **Proposition 3 – Conditionner la possibilité pour les mandataires sociaux et un groupe restreint de salariés investissant au capital d'une entreprise de placer les actions obtenues dans un PEA à l'obligation d'offrir aux autres salariés la possibilité de souscrire chaque année à des actions dans le cadre du PEE à des conditions de prix analogues**

Dans les sociétés non cotées, lors de LBO, il est fréquemment proposé à un cercle restreint de salariés et de mandataires sociaux d'investir au capital et de loger les actions ordinaires ainsi

---

<sup>2</sup> Ou un compte d'investissement rémunéré dans le cas de la participation.

obtenues dans un PEA pour bénéficier d'une exonération d'impôt sur la plus-value. A l'avenir, cette possibilité qui ne profite ni à l'Etat ni aux autres salariés pourrait être conditionnée par une obligation de proposer à tous les autres salariés de souscrire chaque année dans le cadre du PEE à des actions, à un prix effectif au plus égal au prix payé dans le cadre du cercle restreint, jusqu'à ce que la part des salariés dans le capital ait atteint 10%.

#### **Proposition 4 – Inciter par l'abondement les actionnaires salariés à pérenniser leur détention d'actions dans le PEE au-delà de la période d'indisponibilité**

Permettre aux entreprises de verser à nouveau de l'abondement (ou d'attribuer des actions gratuites en substitution) à l'expiration du délai d'indisponibilité des actions détenues dans le PEE, en contrepartie d'un engagement irrévocable de conservation d'une durée supplémentaire d'au moins 5 ans (sauf décès).

#### **Proposition 5 – Rendre obligatoire l'offre d'une tranche de 10% aux salariés, en cas d'augmentation de capital réservée à une ou plusieurs personnes désignées ou correspondant à des catégories déterminées (article L. 225-138 du code de commerce)**

Lorsqu'une société procède à une augmentation de capital réservée à une ou plusieurs personnes nommément désignées ou catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en utilisant les dispositions de l'article L.225-138 du code de commerce, une tranche de 10% des actions émises dans le cadre de cette augmentation de capital devrait être proposée aux salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées.

Dans la perspective du plan de relance, cela serait de nature à permettre aux salariés de contribuer au renforcement des fonds propres aux côtés de la BPI et d'investisseurs institutionnels.

L'opération réservée aux salariés et, le cas échéant, aux anciens salariés, serait réalisée dans un délai de 18 mois au plus et dans des conditions analogues à celles fixées par l'article 31-2 de l'ordonnance du 20 août 2014 modifiée, relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique, en cas de cession d'actions par l'Etat. L'article L.225-138 du code de commerce serait complété à cet effet.

#### **Proposition 6 – Dans le cadre d'accords d'entreprise, rendre possible le versement des bonus, primes discrétionnaires, ainsi que des heures supplémentaires et jours de repos sous formes d'actions de l'entreprise placées dans le PEE**

Cette possibilité serait soumise à deux conditions :

- l'existence d'un accord d'entreprise conclu par les partenaires sociaux conformément aux dispositions du code du travail ;
- le choix individuel du salarié au moment du versement.

Le versement dans le PEE, susceptible d'abondement par l'entreprise, serait assimilé à un versement volontaire tel que prévu et soumis aux limitations de l'article L.3332-10 du code du

travail. En cas de cession par l'entreprise aux salariés, le prix des actions serait déterminé en conformité avec les dispositions de l'article L.3332-19 ou de l'article L.3332-20 du code du travail.

Le versement dans le cadre d'une augmentation de capital réservée au personnel serait en outre conditionné par une autorisation de l'assemblée générale extraordinaire et s'effectuerait suivant les modalités prévues aux articles L.3332-19 à L.3332-22 et à l'article L.3332-24 du code du travail.

### **Proposition 7 – Introduire de l'actionnariat salarié au sein des PERECO via un fonds d'actionnariat salarié multi-entreprises permettant la diversification des risques**

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, au sein du PEE, un dispositif nouveau d'actionnariat salarié mutualisé pourrait être créé dans le PERECO :

- Les entreprises adhèreraient au mécanisme sur une base volontaire.
- Au sein de leur PERECO, 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, à proportion des parts respectives.

Cette proposition pourrait s'insérer dans le plan français de relance économique. Son principe pourrait également s'appliquer aux PME/ETI souhaitant renforcer leurs fonds propres en développant l'actionnariat salarié, dans le cadre d'augmentations de capital mutualisées réservées aux salariés et visant à réduire le risque associé à un seul titre par mutualisation des titres de plusieurs entreprises. Ce type de fonds pourrait être également éligible au PEE et au PEI.

### **Proposition 8 – Accroître la part de titres de l'entreprise susceptible d'être investis dans le PERECO**

Ouvrir les PERECO à des FCPE régis par l'article L.214-164 du code monétaire et financier comportant jusqu'à 1/3 de titres émis par l'entreprise (au-delà du plafond actuel de 10%).



## **Proposition 9 – Faciliter la transmission d’entreprises non cotées via l’actionariat salarié**

L’article 162 de la « Loi PACTE » a introduit la possibilité d’un dispositif contractuel permettant à un actionnaire désireux de céder à terme ses actions de faire profiter le moment venu les salariés de 10% de sa plus-value de cession sous condition d’investissement du montant dans le PEE sous formes d’actions de l’entreprise ; l’actionnaire cédant bénéficie en contrepartie d’une exonération d’impôt sur cette partie de son gain. Ce dispositif ne pourra être évalué que dans plusieurs années du fait de la durée contractuelle de conservation préalable à la cession.

Si l’effet de la mesure s’avérait faible, la FAS propose **un système favorable à la transmission d’entreprises non cotées aux salariés reposant sur l’exonération des plus-values sur les gains de cession en contrepartie** :

- 1) de la cession de l’entreprise aux salariés dans le cadre d’un FCPE et
- 2) du réinvestissement par le(s) cédant(s) de tout ou partie du produit de la cession en actions de sociétés de l’Espace Economique Européen, cotées ou non cotées, avec un horizon de détention long.

Le rachat par les salariés pourrait se financer avec la mise en place d’un emprunt bancaire avec effet de levier, sur une durée longue de 30 ans maximum : cette dette serait remboursée par le biais du versement des dividendes, sans porter préjudice au développement de l’entreprise, compte tenu de la durée longue de remboursement.

## **Proposition 10 – Simplifier la gestion de l’actionariat salarié dans les PME et ETI non cotées**

Faciliter la gestion de l’actionariat salarié et la liquidité des FCPE dédiés dans les sociétés non cotées :

- Permettre une valorisation mensuelle (et non pas trimestrielle),
- Ouvrir un quota d’autocontrôle spécifique de 10% pour assurer la liquidité venant se rajouter aux 10% légaux, à défaut d’un mécanisme de garantie tel que prévu à aux articles L.3332-17 et R.3332-19 du code du travail,
- Revenir à 18 mois pour la durée des résolutions d’AG sur l’autocontrôle pour laisser le temps de basculer sur un autre régime de liquidité en cas de non-renouvellement annuel de l’autorisation,
- Supprimer corrélativement pour l’avenir la formule du tiers liquide, pour sécuriser équitablement la liquidité des titres détenus par les salariés des sociétés non cotées ne faire supporter à ceux-ci les conséquences de l’absence d’une négociation sur un marché réglementé.

### **Proposition 11 - Protéger les membres élus des conseils de surveillance des FCPE d'actionnariat salarié**

Le licenciement d'un membre élu du conseil de surveillance d'un FCPE régi par l'article L.214-165 du code monétaire et financier ne peut intervenir qu'après autorisation de l'inspecteur du travail. Cette protection pour un salarié subsiste pendant 6 mois à compter de la fin du mandat. L'article L.214-165 du code monétaire et financier serait complété à cet effet.

### **Proposition 12 – Développer la présence des actionnaires salariés dans les comités des conseils d'administration et de surveillance**

Lorsqu'une société dispose d'au moins un administrateur actionnaire salarié, encourager une évolution du code AFEP/MEDEF dans ce sens. Un administrateur actionnaire salarié aurait vocation à siéger au comité d'audit ou au comité stratégique si la présence d'un administrateur salarié était recommandée pour le comité des rémunérations.

### **Proposition 13 - Soumettre la cession de plus de 50% des actifs d'une société à un vote délibératif des actionnaires à la majorité prévue en cas de modification des statuts**

Cette majorité est requise en cas de scission de la société. Or une cession à une société tierce de la majorité des actifs a des conséquences potentielles équivalentes ou supérieures pour les actionnaires y compris les actionnaires salariés, voire indirectement pour les salariés et l'emploi, comme l'a démontré la cession de la branche « Energie » d'Alstom. Ce type de cession pourrait être envisagé par des sociétés fortement endettées afin de redresser leur trésorerie.

Le titre du chapitre VI du Titre III du Livre II du code de commerce pourrait être complété pour mentionner les cessions d'actifs et un article L.236-2-1 créé pour introduire les nouvelles dispositions applicables aux cessions de plus de 50% des actifs.

### **Proposition 14 - Intégrer l'actionnariat salarié comme critère autonome de l'analyse extra-financière.**

Le pourcentage de l'actionnariat direct et à travers les FCPE, ainsi que son taux de progression, devrait figurer obligatoirement dans la déclaration de performance extra-financière incluse chaque année dans le rapport de gestion conformément à l'article L.225-102-1 du code de commerce.

Lorsque le pourcentage est inférieur à 10%, le conseil d'administration, ou le conseil de surveillance, devrait être tenu d'examiner l'opportunité d'inclure son évolution parmi les critères qualitatifs de calcul de la part variable de la rémunération des mandataires sociaux.

### **Proposition 15 – Exonérer à terme du forfait social l’abondement des souscriptions d’actions de l’entreprise**

**En fonction des marges de manœuvre budgétaires, ramener de 20% à 8%** (niveau pré-2012), **puis à 0% le forfait social**, prévu aux articles L.137-15 et L.137.16 du code de la sécurité sociale, en cas d’abondement des souscriptions à des actions ordinaires émises par l’entreprise.

Afin de favoriser l’actionnariat salarié dans les PME, ce taux pourrait être rapidement et prioritairement ramené entre 0 et 4% pour les sociétés employant moins de 250 salariés.

### **Proposition 16 - Exonérer les gains de cession sur les actions gratuites conservées au-delà d’un engagement irrévocable de 8 ans**

Du fait d’une obligation légale de conservation très courte, de 2 ans à compter de l’attribution, ces actions ont un caractère ambigu entre participation au capital et rémunération différée, souvent sous conditions de performance de l’entreprise. La mesure permettrait, en contrepartie d’un engagement de conservation hors PEA ou PEE de 8 ans (sauf décès) à compter de l’acquisition définitive, d’être exonéré de l’impôt sur le revenu au titre des gains de cession<sup>3</sup>, le salarié ou ancien salarié demeurant redevable des contributions et prélèvements sociaux (17,2% en 2020). 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 totale ou partielle de l’impôt sur le revenu à la sortie et lui procurant au fil du temps des dividendes imposables.

### **Proposition 17 - Favoriser fiscalement la conservation longue des actions reçues par des particuliers en cas de donation ou de succession, en contrepartie d’un engagement irrévocable de conservation de 10 ans par les bénéficiaires**

En contrepartie d’un engagement irrévocable de conservation de 10 ans par le donataire ou l’héritier, les actions de sociétés de l’Espace Economique Européen bénéficieraient d’une exonération des droits de donation ou de succession. 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<sup>4</sup>. Cet avantage serait incompatible avec tout autre dispositif fiscal favorisant la conservation des actions en cas de succession.

Pour que la mesure puisse être étendue aux actions détenues dans un FCPE d’actionnariat salarié, une disposition particulière devrait être envisagée. En effet, notamment en cas de décès, le plan d’épargne d’entreprise du salarié ou ancien salarié est clôturé, entraînant la

---

<sup>3</sup> Taux normal actuel : 12,8%

<sup>4</sup> En cas de fusion, d’absorption ou de scission de la société, l’obligation de conservation serait reportée sur les titres reçus en échange ou attribués.

cession des actions correspondant aux parts détenues. Il pourrait être donné aux donataires et aux héritiers la possibilité légale<sup>5</sup> de racheter dans les 6 mois un nombre d'actions équivalent à celles pour lesquelles ils demanderaient l'exonération du produit de cession. L'obligation de conservation de 10 ans s'appliquerait à compter de la date de la donation ou du décès.

### **Proposition 18 – Développer la culture de l'actionariat via l'éducation**

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 économique et 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 son importance dès l'école primaire ;**
- **d'introduire dans l'enseignement secondaire (classes de 3ème) les notions économiques et financières essentielles pour la gestion de son épargne de long terme : 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.**

### **Proposition 19 - Développer la formation et le conseil automatisé aux épargnants salariés**

Les placements de l'épargne salariale (environ 140 milliards d'euros) ne s'accompagnent d'aucune formation ou 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 réflexions<sup>6</sup>. Celles-ci ont montré l'intérêt d'une formation ou 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 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.

---

<sup>5</sup> Sauf si cela s'avère impossible dans le cas d'actions d'une société non cotée.

<sup>6</sup> Notamment en 2010 d'un groupe de travail de l'AMF présidé par Jacques Delmas-Marsalet

Le conseil automatisé, correspondant à l'aide à la décision rendue en principe obligatoire dans les PEE par la « Loi PACTE », qui serait mis au point par un prestataire indépendant agréé et en conformité avec les obligations légales, permettrait de minimiser fortement ce coût. Celui-ci pourrait être pris en charge par les utilisateurs en faisant appel à leur Compte personnel de formation. L'entreprise aurait la faculté d'apporter une contribution financière couvrant partiellement ou totalement le coût. Accessible à tout moment par internet, le conseil automatisé 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.

### **Proposition 20 - Rendre automatique le passeportage du FCPE d'actionnariat salarié dans tous les pays de l'Union Européenne**

Plusieurs pays de l'Union européenne refusent l'autorisation d'utiliser un FCPE de droit français pour permettre aux salariés étrangers d'une société française de bénéficier d'une offre réservée de souscription d'actions. Ils considèrent que le FCPE est un FIA pour lequel il n'y a pas de dérogation dans la directive AIFM de 2011 à leur compétence pour en autoriser l'utilisation dans le cas de particuliers. Lors de la révision de la Directive AIFM, la France devrait fortement défendre le passeportage des FCPE, nécessairement inclus dans un plan d'épargne réservé aux travailleurs salariés de l'entreprise et qui ne font l'objet d'aucune action de commercialisation.

### **Proposition 21 - Etudier la faisabilité d'étendre le champ des bénéficiaires possibles des opérations d'actionnariat salarié aux personnes non salariées de l'entreprise apportant une collaboration régulière pendant une période d'au moins un an**

L'entreprise intégrera de plus en plus fréquemment à ses activités des personnes n'ayant pas le statut de salarié de l'entreprise disposant d'un contrat régi par le code du travail. La loi pourrait autoriser les entreprises (sans le leur imposer) à faire bénéficier des collaborateurs réguliers d'offres réservées aux salariés et anciens salariés, ou d'actions gratuites<sup>7</sup>. Le choix des catégories de bénéficiaires serait laissé à l'appréciation de l'entreprise, sous réserve que les personnes concernées apportent une collaboration régulière depuis au moins un an sous la forme de prestations rémunérées sur une base contractuelle. Ceci impliquerait de compléter les dispositions des articles L.3332-2 du code du travail et L.225-197-1 du code de commerce.

---

<sup>7</sup> L'attribution devrait être concomitante à celle aux salariés et les conditions de collaboration avec l'entreprise pour l'acquisition définitive devraient alors être identiques aux conditions de présence et de performance prévues pour les salariés.



### **A propos de la FAS :**

La FAS (**Fédération Française des Associations d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés**) s'est fixée comme objectif, depuis plus de 25 ans, de **promouvoir l'épargne salariale et l'actionnariat salarié dans tout type d'entreprises**, grandes entreprises, ETI, PME et start-up, cotées ou non.

La FAS représente les intérêts communs des **3,5 millions d'actionnaires salariés en France**. Elle édite le Guide FAS de l'épargne et de l'actionnaire salarié et réalise le benchmark FAS des meilleures pratiques par les entreprises. Elle récompense chaque année les plus exemplaires à l'occasion du Grand Prix FAS de l'actionnariat salarié. Son Conseil scientifique attribue annuellement le Prix FAS de la recherche académique sur l'actionnariat salarié.

### **Contact FAS**

Loïc Desmouceaux  
Président de la FAS

[contact@fas.asso.fr](mailto:contact@fas.asso.fr)

[www.fas.asso.fr](http://www.fas.asso.fr)

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