

LES 14 PROPOSITIONS DE LA FAS

POUR LA REFORME DE L'ÉPARGNE SALARIALE ET DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

(Juillet 2014)

Plan

I. Contexte

II. Problèmes actuels de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié

- Les objectifs économiques incertains de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié : rétribution ou apport de capitaux à long terme ?
- La diffusion insuffisante de l'épargne salariale dans les PME: des règles trop rigides ?
- Des règles dépassées et incohérentes pour la participation des actionnaires salariés à la gouvernance des entreprises
- Une protection insuffisante des épargnants salariés dans la gestion de leurs avoirs

III. Propositions de la FAS

- Orienter l'épargne salariale et l'actionnariat salarié vers le long terme
(Propositions 1 à 4)
- Étendre l'épargne salariale et l'actionnariat salarié dans les PME
(Propositions 5 à 8)
- Mettre à niveau la participation des actionnaires salariés à la gouvernance des entreprises *(Propositions 9 à 12)*
- Conseiller et informer les épargnants salariés *(Propositions 13 et 14)*

Annexe : Les 14 propositions de la FAS pour l'épargne salariale et l'actionnariat salarié

I. CONTEXTE

La France souffre d'une croissance atone, qui s'accompagne d'une érosion de l'emploi. Dans ce contexte, la défense du pouvoir d'achat afin de préserver au minimum le niveau de la consommation n'est qu'un moyen de freiner la baisse globale de l'emploi, notamment dans les services. Une relance durable de la croissance passe par un accroissement de l'investissement productif, s'appuyant sur des innovations technologiques ou organisationnelles, ainsi que par le développement des exportations. Cette relance suppose la mobilisation d'une épargne de long terme pour financer les entreprises dont les marges opérationnelles sont insuffisantes pour permettre l'autofinancement de leurs investissements.

La France a la chance de présenter un taux d'épargne élevé chez les ménages – environ 15% du revenu disponible¹. Cette épargne qui a contribué, souvent indirectement, à financer l'investissement en logements et l'endettement public, est cependant trop faiblement orientée vers le financement en fonds propres des entreprises, notamment des PME et ETI.

Au sein de cette épargne, l'épargne salariale a des caractéristiques spécifiques, par son origine ainsi que par son affectation.

Elle provient, à hauteur d'environ 80%², en dehors d'opérations de privatisation initiées par l'Etat, des sommes versées par les entreprises dans le cadre de la participation aux résultats et du mécanisme de l'intéressement, et qui n'ont pas été utilisées par leurs bénéficiaires pour la consommation, le désendettement ou des investissements hors du cadre proposé par l'entreprise (logement, autres placements financiers). Ces sommes, placées en général dans les plans d'épargne d'entreprise (PEE) ou interentreprises (PEI), ainsi que de manière croissante dans un Plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO), s'intègrent alors au patrimoine de l'épargnant, le plus souvent pour une durée largement supérieure à la durée théorique du blocage imposé en contrepartie des avantages fiscaux et sociaux (5 ans³). Selon les chiffres de la DARES, le montant brut investi dans ces plans, abondamment compris, dépassait 10 milliards d'euros en 2011.

L'épargne salariale, dont la valeur totale, dépendant largement des marchés financiers, atteignait 104 milliards d'euros début 2014, est investie pour plus de 50% en actions (environ 41% en actions des sociétés du groupe où travaille, ou bien a travaillé, le salarié ou ancien salarié détenteur du plan)⁴ et pour le reste dans des placements à court terme ou obligataires.

La détention d'actions de l'entreprise est donc le principal type d'emploi de l'épargne salariale dans un cadre collectif. Ces actions sont acquises à l'occasion d'offres réservées aux salariés et retraités de l'entreprise, ou bien d'opérations de privatisation. L'acquisition, à un prix généralement assorti d'une décote sur le cours ou la valeur estimée, est le plus souvent aidée financièrement par l'entreprise (abondamment).

¹ Ce taux est l'un des plus élevés de l'OCDE, légèrement inférieur à celui de l'Allemagne (16,5% en 2011)

² Y compris l'abondement versé simultanément par l'entreprise.

³ Mais avec de nombreuses possibilités de déblocage anticipé, en dehors même des possibilités exceptionnelles décidées par les pouvoirs publics, la dernière fois en 2013 aux fins de soutien de la consommation avec un résultat très limité.

⁴ Plus de 20% des avoirs des plans sont investis à travers des fonds diversifiés dans des actions françaises ou étrangères le plus souvent cotées ; une faible part est investie dans des entreprises solidaires.

Mais l'actionnariat salarié comporte d'autres sources que l'épargne salariale, et se caractérise alors par une détention individuelle des valeurs mobilières :

- actions gratuites attribuées à tout ou partie du personnel de l'entreprise ;
- actions issues de la levée d'options et placées dans un PEE ;
- actions acquises hors du dispositif du PEE et sans abondement de l'entreprise lors d'opérations de privatisation.

Cette hétérogénéité des sources se traduit par des différences en matière de règles de détention, de régime fiscal et social, de modalités de participation à la gouvernance des sociétés.

II. PROBLEMES ACTUELS DE L'ÉPARGNE SALARIALE ET DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

A) Les objectifs économiques incertains de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié : rétribution ou apport de capitaux à long terme ?

L'épargne salariale, essentiellement issue de la distribution de la réserve de participation et de l'intéressement, est la partie de ces versements que les salariés ont choisi explicitement (intéressement) ou implicitement (participation) de placer en actifs financiers. C'est bien au sens keynésien une non consommation. Pour autant, dans le cadre du PEE⁵, une forte ambiguïté subsiste quant à sa vocation entre réserve de pouvoir d'achat et investissement de moyen/long terme.

En effet les épargnants ont en général la faculté de placer leur épargne dans des fonds ne comportant que des placements à court terme ; ils peuvent en outre arbitrer périodiquement tout ou partie de leurs placements en actions ou obligations vers ces fonds. Enfin ils ont de nombreuses possibilités de déblocage anticipé de leurs avoirs à l'occasion d'évènements de la vie.

La fiscalité et le régime social applicables sont neutres au regard de la durée effective de blocage et de l'orientation des fonds utilisés par l'épargnant.

Il en est de même pour la fiscalité et le régime social applicables à l'abondement versé par l'entreprise, qui est néanmoins réservé le plus souvent à l'investissement en actions de l'entreprise et aux versements dans le PERCO.

S'il est compréhensible qu'un épargnant puisse à l'approche d'une échéance importante⁶ sécuriser ses gains par un arbitrage vers des fonds peu risqués mais à rémunération faible, il est peu logique que le régime fiscal et social favorise la constitution d'une épargne de précaution dans le PEE, en créant de facto une niche fiscale à l'intérêt économique peu évident et qui représente environ le quart des avoirs (fonds monétaires).

En ce qui concerne l'actionnariat salarié, les règles de détention et la fiscalité applicable aux actions gratuites (dites souvent « de performance ») révèlent une ambiguïté similaire. La période légale d'acquisition et celle de conservation obligatoire sont courtes globalement (4 ans). La fiscalité est

⁵ Ce n'est pas le cas pour le PERCO, conçu en vue de la retraite mais aussi de fait grâce à une possibilité de déblocage anticipé, de l'acquisition de la résidence principale, laquelle constitue souvent une mesure préparatoire au passage à la retraite.

⁶ Par exemple l'acquisition de sa résidence principale ou la création d'une entreprise

très élevée⁷ même si le bénéficiaire des actions choisit de les conserver bien au-delà de la durée obligatoire, comme s'il s'agissait toujours d'une forme de rémunération différée et non de la participation volontaire à un noyau stable d'actionnaires avec les risques associés.

En fait, la fiscalité n'a été redéfinie ni lorsque la participation a été rendue disponible, ni plus récemment lorsque les besoins de financement des entreprises par les marchés financiers sont devenus cruciaux.

De même les règles de gestion des plans freinent à l'excès l'orientation de l'épargne salariale vers les PME/ETI en dehors de l'actionnariat salarié. Certes une petite partie des avoirs peut s'investir dans des entreprises solidaires. Mais d'une part, l'intéressement ne peut pas être affecté comme la participation à un compte courant bloqué⁸, d'autre part, un fonds éligible au PERCO ne peut pas consacrer plus de 5% de ses avoirs à la détention de titres émis par des sociétés non cotées autres que celle à l'origine du plan⁹.

B) La diffusion insuffisante de l'épargne salariale dans les PME: des règles trop rigides ?

Suivant la DARES, 89% des salariés des entreprises de 50 salariés et plus avaient accès en 2011 à au moins un dispositif d'épargne salariale et 56,9% d'entre eux ont effectué cette année là un versement dans un PEE ; 32,8% des salariés ayant accès à un PERCO y ont effectué un versement.

Ces chiffres montrent une adhésion importante à ces dispositifs là où ils existent, malgré les effets de la crise sur le pouvoir d'achat.

Il n'en reste pas moins que dans les entreprises de moins de 50 salariés, l'épargne salariale est d'autant moins présente que les effectifs sont réduits. Selon la DARES, seulement 13,5% des salariés des entreprises de moins de 10 salariés avaient accès en 2011 à un dispositif d'épargne salariale¹⁰.

Le rapport IGAS/IGF de décembre 2013 rappelle des causes de cette situation connues de longue date et auxquelles il n'a jamais été remédié : mécanismes de participation et d'intéressement trop complexes pour être bien compris et maîtrisés dans des petites structures, difficulté pratique à conclure des accords d'intéressement et peut-être surtout, crainte de prendre des engagements d'une durée de 3 ans (accords d'intéressement). Sans doute ces obstacles sont rédhibitoires dans des entreprises qui ne sont pourtant pas durablement en perte.

C) Des règles dépassées et incohérentes pour la participation des actionnaires salariés à la gouvernance des entreprises

Un périmètre légal dépassé

Le périmètre légal pris en compte pour l'obligation d'élire des administrateurs¹¹ au titre de l'actionnariat salarié, figurant à l'article L.225-102 du code de commerce, n'a pas été actualisé depuis

⁷ Contribution de 30% de la juste valeur à la charge de l'entreprise ; plus-value d'acquisition taxée lors de la cession comme un salaire pour les actions attribuées depuis le 28 septembre 2012, plus une contribution spécifique de 10%.

⁸ On rappellera que 25% du montant de la participation a été affecté en 2011 à des comptes courant bloqués

⁹ Et 5% au plus en titres émis par l'entreprise cotée ou non qui est à l'origine du PERCO

¹⁰ Ces entreprises employaient au total 3,074 millions de salariés

la loi du 19 février 2001 en dépit des profondes évolutions de la structure de l'actionnariat salarié. Ne sont pas prises en compte :

- les actions détenues en direct et issues des opérations de privatisation, conservées de manière continue au nominatif au-delà de la période d'incessibilité, alors même qu'elles entraînent dans le périmètre pendant l'incessibilité...ainsi que les actions gratuites attribuées par l'Etat un an après la fin de la période d'incessibilité ;
- les actions gratuites, même attribuées à l'ensemble des salariés, dès lors que réparties par l'entreprise suivant des critères différents de ceux très rigides fixés par l'article L.3332-14 du code du travail ; en effet, elles ne peuvent pas être placées dans un PEE et à l'absence d'avantage fiscal s'ajoute alors une restriction aux droits des actionnaires ;
- les actions souscrites avec la participation et détenues en direct au-delà de la période de blocage de 5 ans de manière continue au nominatif.

Des modes de désignation des administrateurs actionnaires salariés non démocratiques, voire inconvencionnels, ainsi que des risques manifestes de conflits d'intérêts dans l'exercice du droit de vote en assemblée générale

Les administrateurs au titre de l'actionnariat salarié sont élus par l'assemblée générale des actionnaires sur proposition des salariés actionnaires entrant dans le périmètre légal (voir ci-dessus).

Or l'article L.214-165 du code monétaire et financier conserve la possibilité pour des conseils de surveillance de FCPE ne comportant pas au moins une majorité de membres élus de proposer des candidats –et souvent les seuls candidats ; certains conseils sont en effet composés pour moitié de représentants de l'entreprise et, pour l'autre moitié, de membres désignés par les organisations syndicales représentatives dans l'entreprise. Parmi ces derniers, certains hostiles par principe à l'actionnariat salarié ne détiennent qu'une seule part du fonds afin de pouvoir siéger. On arrive à une situation où les conseils ainsi composés proposent un ou plusieurs de leurs membres comme candidats au poste d'administrateur actionnaire salarié et exercent le droit de vote au nom des porteurs de parts, qui eux sont les actionnaires réels¹².

Cette situation paraît en contradiction avec les dispositions de la directive européenne du 11 juillet 2007 sur certains droits des actionnaires, qui impose le choix par les actionnaires eux-mêmes de leurs mandataires en assemblée générale.

Elle est de plus devenue particulièrement choquante depuis la loi du 14 juin 2013 sur la sécurité de l'emploi dans les entreprises où sont désignés ou élus des administrateurs salariés issus obligatoirement des organisations syndicales : ceci revient en effet, au mépris de très possibles conflits d'intérêts, à faire bénéficier une ou plusieurs organisations syndicales de sièges supplémentaires au conseil d'administration à l'issue d'un processus où les porteurs de parts ne sont pas pris en considération en fonction du nombre d'actions qu'ils détiennent. Une société anonyme n'est pourtant pas une SCOP !

¹¹ Auxquels on assimilera ici les membres de conseil de surveillance de sociétés anonymes et de sociétés en commandite par actions.

¹² Un FCPE est une copropriété de valeurs mobilières aux termes du code monétaire et financier.

Avant la loi du 14 juin 2013, les sociétés disposant d'administrateurs salariés pouvaient s'exonérer de l'obligation de faire élire au moins un administrateur actionnaire salarié. Très logiquement la loi du 14 juin 2013 a supprimé cette possibilité de s'exonérer pour les sociétés cotées nouvellement assujetties à l'obligation de désigner un ou deux administrateurs salariés. Elle n'est cependant pas revenue sur les exonérations préexistantes.

L'exonération pour les sociétés non cotées, introduite par la loi du 30 décembre 2006, ne paraît pas davantage justifiable et revêt un caractère discriminatoire pour les actionnaires salariés concernés.

D) Une protection insuffisante des épargnants salariés dans la gestion de leurs avoirs

L'absence de conseils dans la gestion de l'épargne salariale

Il n'est pas nécessaire de revenir sur l'insuffisance des connaissances économiques et financières d'une grande majorité de Français. Les 11 millions d'épargnants salariés, en activité ou à la retraite, sont à peu près à l'image de la population entière.

Or ces épargnants ne bénéficient pas de conseils individuels pour la gestion de leurs avoirs en épargne salariale ou retraite¹³. Il est évident que ce conseil aurait un coût à prendre en charge et qu'il ne peut être donné, avec une garantie de neutralité, ni par l'entreprise employeur elle-même, ni par les organisations syndicales, ni par les gestionnaires des fonds concernés.

Pourtant au fil d'une vie, des réorientations des placements sont nécessaires en fonction de l'approche d'échéances (retraite, handicap...) ou de projets personnels structurants (acquisition d'un logement, création d'une entreprise, recomposition du foyer, etc...). Ils peuvent rendre très souhaitables non seulement des choix différents des précédents pour les placements de l'épargne nouvelle, mais encore des arbitrages au sein des plans (PEE, PERCO), en tenant compte le cas échéant des avoirs en dehors de l'épargne d'entreprise (assurances vie, livrets défiscalisés, actions dans et en dehors d'un PEA, biens immobiliers...). De mauvais choix, ou l'absence de décisions, ont souvent des conséquences pénalisantes pour des épargnants qui découvrent trop tard que leur épargne dormante (et parfois quelque peu oubliée) a été très mal gérée par eux.

Une information insuffisante des épargnants

Assez bien informés des possibilités offertes au moment de placer leur épargne nouvelle (participation, intéressement), ou lors d'opérations de souscription pour l'acquisition d'actions proposées par l'entreprise ou par l'Etat, les épargnants sont en pratique mal informés de ce qui advient dans le cadre de la gestion de leur épargne. C'est tout particulièrement le cas de la majorité qui s'avère passive et ne se rend jamais sur les sites des gestionnaires pour connaître l'état des avoirs, les opérations intervenues, les frais perçus (d'ailleurs souvent non apparents), les échéances importantes (disponibilité des avoirs, périodes d'arbitrage...).

Cette situation est d'autant plus grave que ces épargnants le plus souvent peu avertis ne sont pas alertés au moins périodiquement par un conseiller de clientèle bancaire ou un CIF¹⁴.

¹³ Il existe seulement une possibilité de gestion pilotée du PERCO en fonction de l'âge de l'épargnant et sans considération de ses objectifs personnels.

¹⁴ Conseiller en investissements financiers

Elle peut déboucher sur des situations choquantes bien que légales. Ainsi des retraités peuvent s'apercevoir subitement qu'une partie de leurs avoirs ont disparu de leurs PEE, voire constater que le plan a été clôturé d'office par défaut d'avoirs, suite à la mise à leur charge de frais de gestion sans qu'ils en aient été informés lors de leur départ à la retraite, la société de gestion ayant vendu des avoirs en application de l'article R.3332-17 du code du travail, qui en donne la possibilité lorsque l'entreprise ne prend plus en charge les frais de tenue-conservation de compte des retraités.

III. PROPOSITIONS DE LA FAS

Orienter l'épargne salariale et l'actionnariat salarié vers le long terme

Proposition 1

Créer dans les PEE une possibilité d'engagement de conservation de 8 ans (sauf décès) lors d'un versement, avec en contrepartie :

- un abaissement de 20% à 8% du forfait social applicable à l'abondement par l'entreprise ;
- la possibilité pour le titulaire du plan, en cas de moins-value de cession au-delà de cette période de blocage, de déduire cette perte d'autres gains et, si impossibilité, de son revenu imposable.

Proposition 2

Lors de toute souscription d'actions de l'entreprise dans le cadre d'une offre réservée aux salariés et anciens salariés, ainsi que lors d'une attribution d'actions gratuites conforme aux articles L.225-197-1 et suivants du code de commerce, donner obligatoirement aux bénéficiaires la possibilité de souscrire un engagement de conservation de 8 ans à compter de l'acquisition définitive (sauf décès), avec en contrepartie :

- pour l'entreprise, suivant le cas, l'abaissement de 20% à 8% du forfait social applicable à l'abondement, ou l'abaissement de 30 à 8% de la contribution prévue à l'article L.137-13 du code de la sécurité sociale ;
- pour le souscripteur ou bénéficiaire, l'exonération de la contribution de 10% prévue à l'article L.137-14 du code de la sécurité sociale, ainsi que, en cas de moins-value de cession au-delà de cette période de blocage, la possibilité de déduire cette moins-value d'autres plus-values et, si impossibilité, de son revenu imposable.

Proposition 3

Abaisser de 20 à 8% le forfait social applicable à l'abondement par l'entreprise des versements dans le PERCO.

Proposition 4

Supprimer l'exonération de l'impôt sur le revenu :

- pour les sommes versées dans le PEE et affectées à un FCPE ou à une SICAV à orientation principalement monétaire,

- **pour les sommes arbitrées vers de tels FIA ou SICAV avant la 4^{ème} année suivant le versement initial dans le plan, ainsi que pour les produits et intérêts générés par ces FIA et SICAV.**

ARGUMENTAIRE

Il est proposé d'orienter fortement l'épargne salariale et l'actionnariat salarié vers des placements d'une durée minimale de 8 ans, sauf décès de l'épargnant, en actions ou obligations détenues collectivement ou individuellement, et de dissuader ceux qui recherchent la constitution d'une épargne de précaution défiscalisée dans le cadre du PEE, alors qu'existent par ailleurs le Livret A et le livret de développement durable dont les plafonds ont été notablement relevés.

L'épargnant aurait la faculté, mais non l'obligation, de s'engager à conserver ses avoirs pendant 8 ans (sauf s'il venait à décéder). Cette durée est cohérente avec la durée nécessaire pour bénéficier de revenus en partie défiscalisés dans le cadre de l'assurance vie et celle pour bénéficier d'une exonération de l'impôt sur le revenu pour les gains dans un PEA, sans clôture du plan en cas de retrait partiel.

En contrepartie de cet engagement, auquel l'entreprise pourrait conditionner son abondement ou l'attribution d'actions gratuites, celle-ci bénéficierait d'un taux réduit à 8% pour le forfait social afférent à l'abondement et pour la contribution due en cas d'attribution d'actions gratuites. L'épargnant quant à lui pourrait, en cas de moins-values au-delà de la période d'engagement, imputer celles-ci sur des plus-values réalisées par ailleurs (ce qui n'est pas actuellement possible dans un PEE) ou en cas d'impossibilité, sur son revenu imposable (il est fréquent que des épargnants salariés n'aient aucune opportunité de réaliser des plus et moins values taxables en dehors de leur PEE, de leur PERCO ou de la cession d'actions gratuites).

En revanche l'affectation de sommes versées dans le PEE à une SICAV ou à un fonds essentiellement monétaire ne procurerait plus d'exonération de l'impôt sur le revenu, en cohérence avec le régime fiscal et social des livrets fiscalisés et des comptes à terme. Afin de permettre cependant la sécurisation de gains sur des placements plus risqués en prévision d'une échéance importante (par exemple l'achat d'une résidence principale ou la création d'une entreprise), en l'absence d'engagement de 8 ans, des arbitrages vers une SICAV ou un fonds à orientation monétaire seraient possibles, sans remise en cause de l'avantage fiscal, 3 ans au moins après l'entrée des avoirs dans le PEE.

Le régime fiscal et social demeurerait inchangé tant pour l'épargnant que pour l'entreprise dans le cas de placements sans engagement de 8 ans en actions de l'entreprise ou dans des SICAV et fonds diversifiés à orientation non monétaire.

Etendre l'épargne salariale et l'actionnariat salarié dans les PME

Proposition 5

Etendre au versement de l'intéressement la possibilité existante d'affecter le versement de la participation à un compte courant bloqué rémunéré, en l'absence d'offre concomitante de souscription d'actions de l'entreprise. Avec l'accord des partenaires sociaux dans l'entreprise, ce compte courant bloqué pourrait être rémunéré à un taux variant à la hausse ou à la baisse en

fonction des résultats de l'entreprise sur la base d'une formule négociée, sans que ce taux puisse devenir inférieur à la moitié du taux moyen des OAT à 5 ans au 31 décembre de l'année précédente. Les partenaires sociaux et les titulaires des comptes courants bloqués devraient être obligatoirement informés des résultats de l'entreprise servant au calcul du taux de rémunération.

Proposition 6

Autoriser dans les PME (moins de 250 salariés) la mise en place de dispositifs d'intéressement d'une durée d'un an, par accord entre les partenaires sociaux dans l'entreprise ou, à défaut, sur décision unilatérale du chef d'entreprise.

Proposition 7

Dans les sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, obligation pour la société d'assurer la liquidité des FCPE d'actionnariat salarié visés au 2^{ème} alinéa de l'article L.3332-17 du code du travail, et de disposer d'une garantie bancaire subsidiaire de sa solvabilité pour la mise en œuvre de cette obligation. En l'absence d'équilibre entre l'offre et la demande de titres, l'entreprise serait tenue de racheter sur la base de la valeur d'expertise les titres n'ayant pas trouvé preneur. Le tiers liquide existant serait supprimé dès la mise en œuvre de cette obligation.

Proposition 8

Dans les sociétés dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé, exonération des gains de cession des actions rachetées par l'entreprise et recédées dans un délai maximum d'un an par celle-ci à ses salariés et anciens salariés éligibles dans le cadre d'une offre réservée, ou bien attribuées gratuitement conformément aux dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du code de commerce dans le même délai à l'ensemble de ses salariés sans condition de performance pour l'acquisition définitive.

ARGUMENTAIRE

Il est proposé de lever des obstacles au développement de l'intéressement dans les PME, tout en privilégiant l'apport en fonds propres sous forme d'actions de l'entreprise, si celle-ci souhaite augmenter son capital ou céder à ses salariés des actions existantes.

Les dirigeants de PME craignent souvent les effets psychologiques d'une possible diminution du montant versé au titre de l'intéressement dans le cadre d'un accord triennal. La possibilité d'accords annuels, non tacitement renouvelables, pourrait faire diminuer cette crainte et permettre par répercussion un développement de l'épargne salariale dans les PME.

A défaut d'augmentation de capital concomitante, l'intéressement pourrait être versé dans un compte courant bloqué, contribuant ainsi au financement de l'entreprise. Avec l'accord des partenaires sociaux au sein de l'entreprise, on pourrait envisager que le rendement de ce compte bloqué varie en fonction des résultats de l'entreprise, avec toutefois la garantie d'un rendement minimum. Ceci permettrait de mieux associer à la vie de l'entreprise les salariés concernés, qui seraient obligatoirement informés des résultats servant de base au calcul du taux de rendement.

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

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

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

Suite à la décision du conseil constitutionnel d'annuler le 6° de l'article 112 du code général des impôts, il existe un risque d'impossibilité pratique d'ouvrir le capital des sociétés non cotées à leurs salariés, ou d'augmenter leur participation au capital, si les actionnaires -le plus souvent peu nombreux, refusent tout à la fois une dilution résultant d'une augmentation de capital et la cession d'une partie de leurs actions à la société en raison de l'imposition d'un gain de cession. Il est proposé de rétablir dans ce cas, et sous de strictes conditions de cession aux salariés, une exonération des gains faits lors de telles opérations de rachat par les actionnaires des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé.

Mettre à niveau la participation des actionnaires salariés à la gouvernance des entreprises

Proposition 9

Compléter l'article L.225-102 du code de commerce pour inclure dans le périmètre légal de l'actionnariat salarié :

- **sous condition d'être conservées de manière continue au nominatif au-delà de la période d'incessibilité, les actions détenues en direct issues des opérations de privatisation ainsi que les actions gratuites attribuées par l'Etat un an après la fin de la période d'incessibilité;**
- **les actions gratuites attribuées à l'ensemble des salariés, placées ou non dans un PEE ;**
- **les actions souscrites avec la participation et détenues en direct au-delà de la période de bocage de 5 ans et de manière continue au nominatif.**

Proposition 10

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

Proposition 11

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

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

Proposition 12

Rendre obligatoire l'élection d'au moins la moitié des membres du conseil de surveillance d'un FCPE d'actionariat salarié, régi par l'article L.214-165 du code monétaire et financier, par les porteurs de parts sur la base du nombre de parts détenues, le président du conseil de surveillance devant être choisi par le conseil de surveillance parmi les membres ainsi élus et disposant d'une voix prépondérante en cas de partage.

ARGUMENTAIRE

Il est proposé de réformer les dispositions législatives relatives à la participation des actionnaires salariés à la gouvernance de leur entreprise devenues au fil du temps discriminatoires, inadaptées à l'évolution des sources de l'actionariat salarié, voire inconvencionnelles au regard des dispositions de la directive européenne du 11 juillet 2007 sur certains droits des actionnaires.

Les modifications proposées concernent :

- *le périmètre légal de l'actionariat salarié pris en compte pour déterminer s'il est obligatoire pour une société de faire élire au moins un administrateur au titre de l'actionariat salarié ; il devrait prendre en compte les détenteurs des actions gratuites instituées par la loi de finances pour 2005 et ne pas exclure de manière discriminatoire à l'issue de la période considérée les actions détenues en direct et incluses dans le périmètre pendant la période de blocage ou d'incessibilité, ceci sans aucune raison technique dès lors qu'étant détenues au nominatif il est aisé d'en suivre la conservation ;*
- *les exonérations de la désignation d'un administrateur actionnaire salarié, créatrices de discriminations dans les droits des actionnaires salariés, qui ne se justifient ni dans le fait que la société ait choisi de ne pas faire coter ses actions, ni dans le fait que le conseil d'administration (ou de surveillance) comporte des administrateurs salariés dont la présence relève de motifs différents de celle des administrateurs actionnaires salariés; ces derniers engageant sur le long terme une partie de leur patrimoine ;*

- *certaines conseils de surveillance de FCPE d'actionnariat salarié qui comportent moins de 50% de membres élus par les porteurs de parts, copropriétaires des actions, voire aucun membre élu par les porteurs de parts ; ceci est en contradiction avec les dispositions de la directive européenne du 11 juillet 2007 qui impose le choix par les actionnaires eux-mêmes de leurs mandataires aux assemblées générales dans un souci de prévention des conflits d'intérêts ; or ces conseils de surveillance exercent en général le droit de vote au titre des actions du FCPE en donnant mandat à un de leurs membres non élus par les porteurs de parts, choisi par une organisation syndicale.*

Conseiller et informer les épargnants salariés

Proposition 13

Favoriser la mise en place dans les entreprises disposant d'un PEE ou PEI, d'une offre de conseil patrimonial indépendant aux épargnants salariés, dont le coût pourrait être totalement ou partiellement pris en charge par l'entreprise, au titre de la formation professionnelle continue. Cette action de conseil devrait être assurée par un professionnel habilité –prestataire de services d'investissement ou conseiller en investissements financiers, à l'exclusion de toute personne physique ou morale susceptible d'être en conflit d'intérêts lors du conseil relatif aux placements du salarié (l'entreprise elle-même, la société de gestion d'un ou plusieurs OPCVM ou FIA du PEE/PEI).

ARGUMENTAIRE

Il est proposé de combler une lacune spécifique à l'épargne salariale, dont les conséquences peuvent être graves pour beaucoup d'épargnants qui n'ont pas les compétences nécessaires pour gérer leurs avoirs. L'offre de conseil devrait être facultative, d'autant que de nombreux épargnants peuvent bénéficier par ailleurs de conseils patrimoniaux du fait de la détention d'avoirs en dehors de l'épargne d'entreprise. Par conséquent, il ne serait pas logique qu'elle soit prise en charge par l'ensemble des porteurs de parts par ponction d'office sur leurs avoirs. En revanche, son financement pourrait au moins pour partie être pris en charge par l'entreprise en lieu et place de dépenses de formation à l'épargne salariale et à l'actionnariat salarié, qui peuvent relever du régime de la formation professionnelle continue depuis la loi du 30 décembre 2006 (article L.6313-1 du code du travail).

Proposition 14

Lorsque l'entreprise cesse de prendre en charge les frais afférents à la gestion de l'épargne salariale ou à l'épargne retraite en raison du départ à la retraite du salarié, elle devrait avoir l'obligation de l'informer personnellement au préalable, par un courrier postal précisant la nature des frais dorénavant mis à sa charge et les modalités de paiement de ces frais. L'article R.3332-17 du code du travail devrait être complété pour donner au retraité la possibilité de choisir le prélèvement du montant des frais sur un compte bancaire. A défaut seulement, les frais pourraient être réglés par le produit de la cession d'avoirs dans le PEE à l'initiative du gestionnaire.

ARGUMENTAIRE

La proposition vise à éviter la multiplication de situations remontant au médiateur de l'AMF, certes parfaitement conformes à la réglementation, mais choquantes en raison d'une information insuffisante des épargnants concernés, qui vivent très mal quand ils s'en aperçoivent la cession

d'avoirs sans leur consentement et incriminent alors injustement le gestionnaire. L'entreprise qui cesse de prendre en charge les frais de tenue-conservation de compte devrait avoir l'obligation d'une notification individuelle préalable par courrier et le retraité devrait pouvoir opter pour le prélèvement des frais sur un de ses comptes. A défaut de notification de fin de prise en charge des frais, l'entreprise demeurerait tenue de les supporter.

ANNEXE

Propositions de la FAS pour l'épargne salariale et l'actionnariat salarié

Orienter l'épargne salariale et l'actionnariat salarié vers le long terme

Proposition 1

Créer dans les PEE une possibilité d'engagement de conservation de 8 ans (sauf décès) lors d'un versement, avec en contrepartie :

- un abaissement de 20% à 8% du forfait social applicable à l'abondement par l'entreprise ;
- la possibilité pour le titulaire du plan, en cas de moins-value de cession au-delà de cette période de blocage, de déduire cette perte d'autres gains et, si impossibilité, de son revenu imposable.

Proposition 2

Lors de toute souscription d'actions de l'entreprise dans le cadre d'une offre réservée aux salariés et anciens salariés, ainsi que lors d'une attribution d'actions gratuites conforme aux articles L.225-197-1 et suivants du code de commerce, donner obligatoirement aux bénéficiaires la possibilité de souscrire un engagement de conservation de 8 ans à compter de l'acquisition définitive (sauf décès), avec en contrepartie :

- pour l'entreprise, suivant le cas, l'abaissement de 20% à 8% du forfait social applicable à l'abondement, ou l'abaissement de 30 à 8% de la contribution prévue à l'article L.137-13 du code de la sécurité sociale ;
- pour le souscripteur ou bénéficiaire, l'exonération de la contribution de 10% prévue à l'article L.137-14 du code de la sécurité sociale, ainsi que, en cas de moins-value de cession au-delà de cette période de blocage, la possibilité de déduire cette moins-value d'autres plus-values et, si impossibilité, de son revenu imposable.

Proposition 3

Abaisser de 20 à 8% le forfait social applicable à l'abondement par l'entreprise des versements dans le PERCO.

Proposition 4

Supprimer l'exonération de l'impôt sur le revenu :

- pour les sommes versées dans le PEE et affectées à un FCPE ou à une SICAV à orientation principalement monétaire,
- pour les sommes arbitrées vers de tels FIA ou SICAV avant la 4^{ème} année suivant le versement initial dans le plan, ainsi que pour les produits et intérêts générés par ces FIA et SICAV.

Etendre l'épargne salariale et l'actionnariat salarié dans les PME

Proposition 5

Etendre au versement de l'intéressement la possibilité existante d'affecter le versement de la participation à un compte courant bloqué rémunéré, en l'absence d'offre concomitante de souscription d'actions de l'entreprise. Avec l'accord des partenaires sociaux dans l'entreprise, ce compte courant bloqué pourrait être rémunéré à un taux variant à la hausse ou à la baisse en fonction des résultats de l'entreprise sur la base d'une formule négociée, sans que ce taux puisse devenir inférieur à la moitié du taux moyen des OAT à 5 ans au 31 décembre de l'année précédente. Les partenaires sociaux et les titulaires des comptes courants

bloqués devraient être obligatoirement informés des résultats de l'entreprise servant au calcul du taux de rémunération.

Proposition 6

Autoriser dans les PME (moins de 250 salariés) la mise en place de dispositifs d'intéressement d'une durée d'un an, par accord entre les partenaires sociaux dans l'entreprise ou, à défaut, sur décision unilatérale du chef d'entreprise.

Proposition 7

Dans les sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, obligation pour la société d'assurer la liquidité des FCPE d'actionnariat salarié visés au 2^{ème} alinéa de l'article L.3332-17 du code du travail, et de disposer d'une garantie bancaire subsidiaire de sa solvabilité pour la mise en œuvre de cette obligation. En l'absence d'équilibre entre l'offre et la demande de titres, l'entreprise serait tenue de racheter sur la base de la valeur d'expertise les titres n'ayant pas trouvé preneur. Le tiers liquide existant serait supprimé dès la mise en œuvre de cette obligation.

Proposition 8

Dans les sociétés dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé, exonération des gains de cession des actions rachetées par l'entreprise et recédées dans un délai maximum d'un an par celle-ci à ses salariés et anciens salariés éligibles dans le cadre d'une offre réservée, ou bien attribuées gratuitement conformément aux dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du code de commerce dans le même délai à l'ensemble de ses salariés sans condition de performance pour l'acquisition définitive.

Mettre à niveau la participation des actionnaires salariés à la gouvernance des entreprises

Proposition 9

Compléter l'article L.225-102 du code de commerce pour inclure dans le périmètre légal de l'actionnariat salarié :

- sous condition d'être conservées de manière continue au nominatif au-delà de la période d'incessibilité, les actions détenues en direct issues des opérations de privatisation ainsi que les actions gratuites attribuées par l'Etat un an après la fin de la période d'incessibilité;
- les actions gratuites attribuées à l'ensemble des salariés, placées ou non dans un PEE ;
- les actions souscrites avec la participation et détenues en direct au-delà de la période de bocage de 5 ans et de manière continue au nominatif.

Proposition 10

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

Proposition 11

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

- les sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ;

- les sociétés ayant fait entrer au conseil d'administration ou de surveillance au moins un administrateur salarié avant l'entrée en vigueur de la loi du 14 juin 2013 (alinéa 4 des articles L.225-23 et L.225-71 du code de commerce).

Proposition 12

Rendre obligatoire l'élection d'au moins la moitié des membres du conseil de surveillance d'un FCPE d'actionnariat salarié, régi par l'article L.214-165 du code monétaire et financier, par les porteurs de parts sur la base du nombre de parts détenues, le président du conseil de surveillance devant être choisi par le conseil de surveillance parmi les membres ainsi élus et disposant d'une voix prépondérante en cas de partage.

Conseiller et informer les épargnants salariés

Proposition 13

Favoriser la mise en place dans les entreprises disposant d'un PEE ou PEI, d'une offre de conseil patrimonial indépendant aux épargnants salariés, dont le coût pourrait être totalement ou partiellement pris en charge par l'entreprise, au titre de la formation professionnelle continue. Cette action de conseil devrait être assurée par un professionnel habilité –prestataire de services d'investissement ou conseiller en investissements financiers, à l'exclusion de toute personne physique ou morale susceptible d'être en conflit d'intérêts lors du conseil relatif aux placements du salarié (l'entreprise elle-même, la société de gestion d'un ou plusieurs OPCVM ou FIA du PEE/PEI).

Proposition 14

Lorsque l'entreprise cesse de prendre en charge les frais afférents à la gestion de l'épargne salariale ou à l'épargne retraite en raison du départ à la retraite du salarié, elle devrait avoir l'obligation d'une information personnelle préalable de ce dernier, par courrier postal précisant la nature des frais dorénavant mis à la charge du retraité et les modalités de paiement de ces frais. L'article R.3332-17 du code du travail devrait être complété pour donner au retraité la possibilité de choisir le prélèvement du montant des frais sur un compte bancaire. A défaut seulement, les frais pourraient être réglés par le produit de la cession d'avoirs dans le PEE à l'initiative du gestionnaire.