

# LIVRE VERT

## DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ ET L'ÉPARGNE SALARIALE

ÉTAT DES LIEUX DU SECTEUR  
ET PROPOSITIONS DE RÉFORME CONCRÈTE

NOVEMBRE 2013



## ÉDITO

page 04

ACTIONARIA et CAPITAL INGENIUM : pour un actionariat salarié fort et un renforcement de l'accès à l'épargne salariale.

## EN SYNTHÈSE

page 05

CAPITAL INGENIUM présente avec ACTIONARIA des propositions de réforme globale et concrète dans le cadre de la 3ème édition de son rapport annuel.

## ANNEXES

### Section I :

page 11

Livret complet « Tour de Table », extrait du Rapport Annuel 2013 de l'Épargne Salariale et de l'Actionariat Salarié.

### Section II :

page 19

Formats de synthèses détaillées des « Propositions de réforme sur l'actionariat salarié et l'épargne salariale » extraites du Rapport Annuel 2013.

### **ACTIONARIA et CAPITAL INGENIUM : pour un actionnariat salarié fort et un renforcement de l'accès à l'épargne salariale...**

Hausse de 11% des encours d'épargne salariale en 2012, 270 000 entreprises couvertes par un plan d'épargne salariale, 12 millions de comptes d'épargne salariale en France, un PERCO qui concerne 30% de salariés en plus, un taux de détention moyen de 3.87% (contre 1.68% en Europe) pour les actionnaires salariés français...

...de tels chiffres ne pouvaient laisser indifférent ACTIONARIA qui milite depuis 15 ans en faveur de l'actionnariat individuel. Manifestation unique en Europe, ACTIONARIA se devait de représenter plus particulièrement l'actionnariat salarié dans notre pays leader européen avec 3,8 millions d'actionnaires salariés.

Notre engagement s'était déjà concrétisé en 2013 par la présentation aux pouvoirs publics d'un Livre Blanc qui visait à la promotion de l'actionnariat individuel et salarié. L'objet de ce Livre Blanc était de livrer aux décideurs de ce pays quelques clés qui, si elles sont mises en œuvre, doivent permettre de renouer la confiance des Français avec la Bourse et surtout permette à ces derniers de jouer leur rôle dans la croissance citoyenne.

Cette année, ce thème sera donc développé de façon plus large sur ACTIONARIA notamment au travers de deux conférences : « L'actionnariat salarié, facteur de pérennité de nos entreprises » et « Epargne salariale et Actionnariat salarié : quelles réformes concrètes à venir ».

CAPITAL INGENIUM nous accompagne dans cette démarche.

Groupement d'avocats qui a pour objet d'assister les entreprises dans la mise en place et l'application de tout programme d'actionnariat salarié et d'épargne salariale, CAPITAL INGENIUM s'est affirmé depuis sa création comme un laboratoire d'idées sur ces thématiques et réalise depuis 3 ans un rapport de l'actionnariat salarié et de l'épargne salariale.

Nous avons choisi de co-publier l'essentiel de ce rapport, ouvrage de référence et seule photo exhaustive rétrospective de l'année 2012 en épargne salariale et actionnariat salarié. Il inclut :

- Une synthèse de toutes les études et baromètres faits sur le sujet et les grandes tendances 2012 en quelques chiffres clés ;
- Un état des lieux des dispositifs existants et des différentes propositions de réforme faites par différents acteurs à l'aube d'une grande réforme attendue depuis plusieurs gouvernements ;
- Une analyse des meilleures pratiques de sociétés du Cac 40 en 2012 ;
- Les propositions concrètes de CAPITAL INGENIUM qui s'appuient sur le cadre légal existant et reposent sur 3 dispositifs novateurs : la fiducie salariés, le co-investissement légal et le dispositif unique de partage de la valeur que je vous invite à découvrir plus en détail dans cet ouvrage.

ACTIONARIA et CAPITAL INGENIUM sont persuadés du rôle prépondérant de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié dans le financement de l'économie française. Aussi sommes nous heureux de partager ces analyses, ces ambitions et ces réformes avec vous dans notre « **LIVRE VERT 2013 de l'Actionnariat Salarié et de l'Épargne Salariale : état des lieux du secteur et propositions de réforme concrète** ».

Continuons ensemble à contribuer au débat, aux besoins et au développement de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié !

#### **Pour ACTIONARIA**

**Blandine Fischer**  
Commissaire général du Salon

#### **Pour CAPITAL INGENIUM**

**Jean-Michel Mir**  
Associé Capstan

**Olivier Tordjman**  
Associé AyacheSalama

## CAPITAL INGENIUM PRÉSENTE AVEC ACTIONARIA DES PROPOSITIONS DE REFORME GLOBALE ET CONCRÈTE DE L'ÉPARGNE SALARIALE ET DE L'ACTIONNARIAT SALARIE DANS LE CADRE DE LA 3<sup>ÈME</sup> ÉDITION DE SON RAPPORT ANNUEL

### 1. LES POINTS CLÉS DU RAPPORT POUR 2012

La troisième édition du Rapport Annuel CAPITAL INGENIUM présente une rétrospective la plus exhaustive possible de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié sur l'année 2012 avec une triple perspective :

- Un « Tour d'Horizon » de l'activité dans ces matières : que s'est-il passé et quelles sont les évolutions constatées (en chiffres et en lettres);
- Un « Tour de Table » recensant les propositions et débats d'idées les plus significatifs;
- Des rencontres avec un nombre significatif de Groupes du CAC 40 traduites dans un « Tour de Place ».

*CAPITAL INGENIUM confronte la théorie à la pratique en allant à la rencontre des Groupes du CAC 40 afin de connaître et rapporter la réalité de la vie de ces entreprises et les tendances observées au cours de l'année écoulée.*

#### A / LE « TOUR D'HORIZON »

*En synthèse : la première partie du Rapport fait ressortir que 2012 est une année « normale » pour l'épargne salariale et l'actionnariat salarié.*

Le deuxième Rapport Annuel CAPITAL INGENIUM (basé sur l'année 2011) avait alors démontré que la crise et l'augmentation de la pression fiscale n'avaient pas eu d'effet notable sur la progression des dispositifs d'épargne salariale et d'actionnariat salarié. En 2012, ces dispositifs continuent d'être mis à l'épreuve avec de nouvelles hausses de la taxation et une économie française toujours en berne.

#### • L'épargne salariale

En dépit d'un **contexte morose** en 2012 et **d'une taxation exponentielle** (2<sup>ème</sup> loi de finance rectificative qui porte de 8 à 20% le taux du forfait social), **l'épargne salariale semble résister** vaillamment. Ainsi les chiffres de l'année 2012 sont plutôt encourageants :

- (i) Hausse de 11% des encours d'épargne salariale en 2012 (94.6 milliards), portés il est vrai par la progression des marchés financiers (CAC 40 : + 15% en 2012) ;
- (ii) Légère hausse (+4%) du nombre d'entreprises couvertes par un plan d'épargne salariale (270.000) ;
- (iii) Stabilité du nombre de comptes d'épargne salariale (12 millions) ;

Mais sont apparues des craintes légitimes sur l'effet négatif des réformes de l'été 2012 (hausse du forfait social notamment).

Pour l'instant, le succès de l'épargne salariale ne se dément donc pas et le PERCO poursuit sa progression constante (+ 30% d'employés concernés) depuis la réforme de 2010 sur les retraites. L'essor de l'épargne (en progression de 50%) et l'accroissement de 29% de l'ISR renforcent ce constat.

Il est toutefois à noter un léger recul des versements des salariés en 2012, celui-ci touchant tous les supports. Les épargnants ont tendance à privilégier la sécurité (FCPE monétaires) avant tout, et ce sont les PEE et les PERCO qui enregistrent la plus grande part des versements (41.6% en moyenne pour les versements volontaires, au titre de l'intéressement, et de la participation).

## • L'actionnariat salarié

Bien que la France soit toujours le leader Européen en terme d'actionnariat salarié avec 3.8 millions d'actionnaires en 2012 pour un taux de détention moyen de 3.87% (contre 1.68% en Europe), les indicateurs sont un peu moins positifs en matière d'actionnariat salarié, dont la progression commence, semble-t-il, à s'essouffler quelque peu...

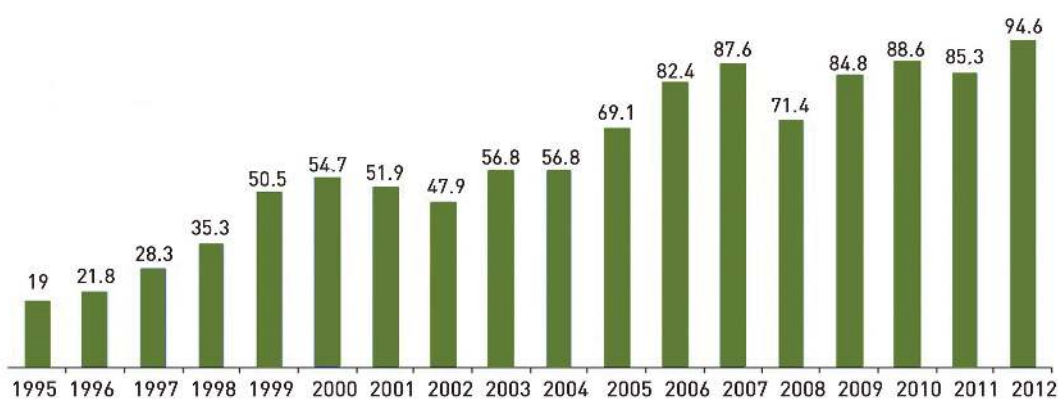
C'est en particulier le cas pour les mécanismes collectifs d'actionnariat salarié (augmentations de capital réservées).

Enfin, on peut noter un maintien des mécanismes sélectifs d'actionnariat (actions de performance et stock options) malgré un net alourdissement de la fiscalité et une poursuite de la progression des actions gratuites au détriment des stock options.

### *De façon plus détaillée : que s'est-il passé et quelles évolutions peut-on constater (en chiffres et en lettres) ?*

Le Tour d'Horizon de l'activité dans ces matières illustre les tendances lourdes du secteur. Tant au niveau de l'épargne salariale :

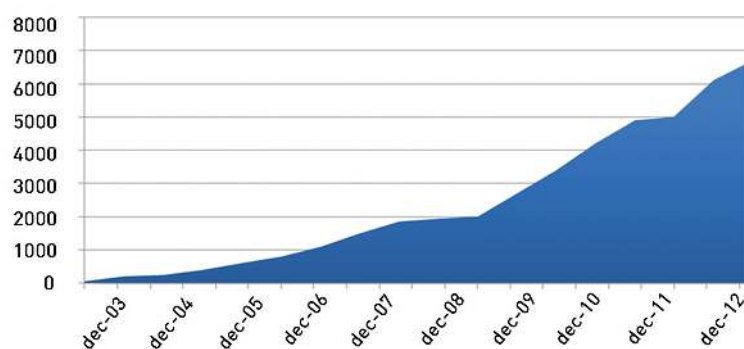
L'évolution des actifs en épargne salariale  
(en milliards d'euros)



Source : AFG

Evolution de l'encours des « PERCO »  
(en millions d'euros)

■ **Encours total** : plus de 6.5 millions d'euros au 31/12/2012 (+ 35% en 1 an)  
Dont plus de 1.5 milliards versés du 1er janvier au 31 décembre 2012



Source : AFG, juin 2013

Que de l'actionariat salarié :

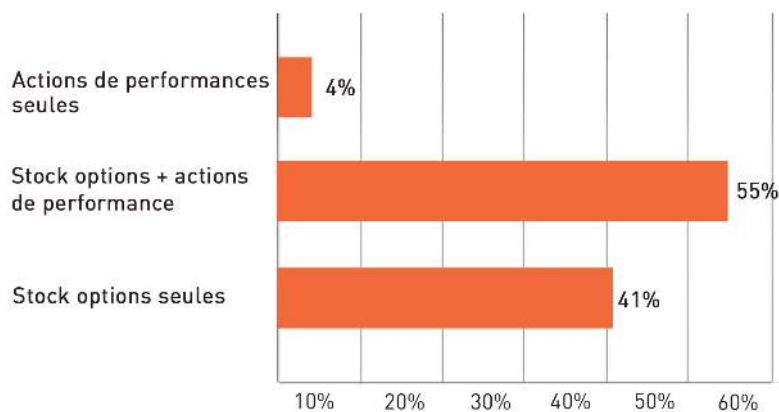
**Evolution du poids des salariés  
dans l'actionariat des Groupes du CAC40\***

Proportion du capital <sup>3</sup>	< 1%	1-2%	2-3%	3-4%	4-5%	5-6%	6-7%	7-8%	8-9%	9-10%	> 10%	Total
<b>Nombre de groupes 2010</b>	5	11	7	2	4	1	2	1	1	1	1	<b>36</b>
<b>Nombre de groupes 2011</b>	4	10	6	3	5	1	1	2	1	0	3	<b>36</b>
<b>Nombre de groupes 2012</b>	5	10	4	1	4	0	2	3	2	1	2	<b>34</b>

\* en nombre de groupes dans lequel les salariés détiennent au moins 5 % du capital

Source : CAPITAL INGENIUM sur la base de l'étude des documents de références publiés par les Groupes du CAC 40.

**Part des mécanismes sélectifs mis en place en 2012**



Source : CAPITAL INGENIUM sur la base de l'étude des documents de référence publiés par les Groupes du CAC 40

## B / LE « TOUR DE TABLE »

### *Des débats d'idées autour du partage de la valeur et d'une possible réforme.*

En seconde partie du Rapport, le Tour de Table a recensé les différentes propositions de réformes d'un certain nombre d'organismes de place à l'aube d'une grande réforme sur le partage de la valeur attendue depuis plusieurs gouvernements, et dans le contexte d'un appel à la négociation des partenaires sociaux sur le sujet et des travaux à venir du COPIESAS. S'en dégagent à notre avis des thèmes communs dont certains devraient être les objectifs d'une grande réforme. En résumé :

- (i) Renforcer la logique long terme au détriment du pouvoir d'achat à court terme ;
- (ii) Développer l'épargne et l'actionariat salarié dans les PME ;
- (iii) Stabiliser l'environnement fiscal et social ;

- (iv) Moderniser le calcul de la participation, et ;
- (v) Maintenir les mécanismes d'actions gratuites et stock options.

Ces débats d'idées sont présentés plus en détail dans la Section I « Tour de Table » annexée ci-après.

### **c / LE « TOUR DE PLACE »**

#### **Des débats d'idées autour du partage de la valeur et d'une possible réforme.**

Enfin, la troisième partie du Rapport est le résultat de rencontres avec un nombre significatif de groupes du CAC 40 qui montrent que ces groupes restent, pour la majorité d'entre eux, une vitrine de l'actionnariat salarié :

- (i) Le nombre de groupes dans lequel les salariés détiennent au moins 5 % du capital progresse (10 en 2012, contre 8 en 2011 et 7 en 2010) ;
- (ii) Près de 45% des groupes ont au moins 3% d'actionnaires salariés ;
- (iii) Malgré une pression fiscale très forte, les groupes du CAC 40 ont tendance au maintien des régimes sélectifs d'actionnariat salarié (stock options, actions gratuites ou « de performance »). 75% des groupes en ont mis en place en 2012 ;
- (iv) Le panachage des dispositifs reste majoritaire, mais 10% des groupes émettant des instruments sélectifs ont basculé en 2012 vers les seules actions de performance (les stock options sont en régression).  
La pratique des « cash plan », « phantom shares » et bonus différés, alternativement à l'actionnariat salarié, reste encore une pratique minoritaire, sauf à l'international ou dans des secteurs spécifiques.

## **2. LA RÉFORME ! QUELLE RÉFORME ?**

L'accumulation de réformes partielles et ciblées (en particulier ces 10 dernières années) et l'expérience de CAPITAL INGENIUM sur ces dispositifs ont convaincu l'équipe de la nécessité d'engager une démarche de réflexion sur les adaptations ou réformes nécessaires, et l'ont amené aux constats essentiels suivants :

- Une trop grande complexité des textes, en partie causée par l'accumulation de réglementations spécifiques et conjoncturelles. Cette complexité est un handicap à la diffusion, à la bonne appréhension et à la confiance dans ces dispositifs pour une majorité des acteurs concernés, en particulier pour les petites et moyennes entreprises et les salariés.
- Un besoin de distinguer l'évolution fiscale et certaines modifications temporaires ou ponctuelles (cas de déblocage, etc.) de la nécessaire stabilité des outils et dispositifs eux-mêmes, dont les conditions d'application doivent le plus possible être définies par les acteurs (entreprises et salariés) dans le respect des principes et limites posés par le législateur.
- La volonté affichée de tous les acteurs de promouvoir l'actionnariat salarié et l'épargne salariale.
- Un besoin d'élargissement des champs d'application aussi bien dans l'actionnariat salarié (sociétés non cotées) que dans l'épargne salariale (entreprises de moins de 50 salariés).
- Une perte de cohérence entre les dispositifs d'origine de l'épargne salariale et les lois nouvelles et une moindre pertinence de certains de ces dispositifs.

CAPITAL INGENIUM est ainsi arrivé aux conclusions suivantes, qui sont les pierres angulaires de ses propositions :

- Il peut exister une confusion des objectifs dans l'utilisation des produits d'actionnariat salarié (participation à la gouvernance et partage de la valeur).



- Les outils existants en actionnariat salarié sont relativement adaptés mais doivent être complétés et précisés.
- Il convient de rechercher l'alignement d'intérêts entre actionnaires et salariés via des produits complémentaires.
- Il faut permettre l'incitation fiscale en conséquence de la prise de risque par les salariés plutôt que la seule perte de chance et/ou pour favoriser l'investissement long terme.
- La modernisation et la simplification de certains textes notamment en matière d'épargne salariale est nécessaire.
- L'élargissement de l'épargne salariale est souhaitable, pour autant que la définition des entreprises concernées ne vise que des entreprises suffisamment conséquentes.
- Une simplification et modernisation des textes de l'épargne salariale est indispensable.

Après avoir fait l'analyse de l'usage et des objectifs des outils existants en matière d'actionnariat salarié, il nous est clairement apparu qu'il ne fallait pas supprimer ces outils et que le « tout-en-un » ne pouvait pas exister. Il nous a donc semblé qu'il était préférable de travailler sur des ambitions communes, à savoir :

- **favoriser l'épargne long terme** avec un outil incitatif sans entrer en conflit avec la logique fiscale actuelle: c'est le **Co-Investissement Légal** qui essaye d'y répondre.
- permettre le **développement dans les PME de l'actionnariat** avec un outil permettant de distinguer le sujet délicat de la gouvernance dans ce type de structure et le partage de la valeur : c'est l'objectif de notre **Fiducie Salariés** instituant le premier outil de détention individuelle gérée collectivement.
- en matière d'épargne salariale il nous est apparu qu'une nécessaire **refonte du système d'épargne salariale** devait être envisagée en un **Dispositif Unique de Partage de la Valeur** applicable à un champ d'application plus large d'entreprises répondant au minimum aux critères inspirés de ceux définissant la « PME Communautaire ».

Nous en avons également profité pour proposer un « dépeussierage » des textes existants.

Attention cependant, même si nous considérons notre proposition de réforme comme une réforme globale possible, nous reconnaissons que d'autres aspects n'ont pas été traités et devront l'être ultérieurement. C'est le cas par exemple de la passerelle entre l'épargne salariale et les retraites qui au-delà du PERCO a besoin d'être renforcée à notre sens. Pour autant cela nous est apparu prématuré au regard des travaux de réforme en cours à cet égard.

### 3. CE QUE PROPOSE CAPITAL INGENIUM :

- (i) une refonte de l'épargne salariale par la mise en place d'un « dispositif unifié de partage de la valeur », reposant sur une formule de calcul libre prioritairement négociée et, à défaut d'accord, sur une formule légale subsidiaire ; les principes fondamentaux (non-substitution au salaire et caractère aléatoire et collectif) seraient réaffirmés ; le champ d'application de ce dispositif serait élargi aux entreprises de moins de 50 salariés, suivant des critères inspirés de la définition de la PME communautaire ; ce dispositif bénéficierait d'un régime fiscal et social incitatif en faveur de l'épargne longue ;
- (ii) la consécration d'un produit d'actionnariat salarié afin de répondre aux attentes de marché que nous avons pu constater : il ne s'agit pas de faire table rase de l'existant, mais de consacrer légalement un produit de marché, le « co-investissement légal », en lui associant un régime fiscal dérogatoire spécifique justifié par la prise de risque du salarié, et reprenant l'horizon d'investissement des épargnes à long terme que sont les contrats d'assurance-vie ou les PEA (8 ans) ;
- (iii) la création d'un dispositif structurant, favorisant la détention des produits d'actionnariat salarié dans les sociétés non cotées. Face à l'obstacle que représente souvent pour les sociétés non cotées la question de la gouvernance attachée aux

## EN SYNTHÈSE

---

produits d'actionnariat salarié, nonobstant la volonté de certaines d'entre elles de développer des produits de partage de l'accroissement de valeur, nous proposons de développer la détention individuelle gérée collectivement, grâce à l'utilisation d'une structure légale existante, la fiducie, en l'adaptant à la « fiducie salariés » notamment en assurant la neutralité fiscale du transfert temporaire des droits au fiduciaire.

Ces propositions, annexées en Section II de ce document, visent à concilier les attentes des uns et des autres et surtout à tenter de répondre aux besoins constatés sur le marché.

---

Retrouvez le « **Livre Vert de l'Actionnariat Salarié et de l'Épargne Salariale** » sur les sites internet **[www.actionaria.com](http://www.actionaria.com)** et **[www.capitalingenium.com](http://www.capitalingenium.com)**.

Pour plus d'informations, ou pour obtenir la version complète du « **Rapport Annuel de l'Épargne Salariale et de l'Actionnariat Salarié** » édité en 2013 par CAPITAL INGENIUM, vous pouvez visiter le site internet **[www.capitalingenium.com](http://www.capitalingenium.com)** ou contacter : Sophie Mugnier, Responsable de la Communication CAPITAL INGENIUM ([s.mugnier@ayachesalama.com](mailto:s.mugnier@ayachesalama.com) / 01 58 05 38 05).

ANNEXE 1

**TOUR DE TABLE**  
LA BOÎTE À OUTILS

En cette année électorale, de nombreuses voix se sont fait entendre, espérant résonner aux oreilles des décideurs politiques. Seul le partage de la valeur, pourtant très en vogue il y a encore quelques mois, n'aura pas su trouver l'écho attendu. Si l'objectif long terme a été source d'inspiration, le développement de l'actionnariat salarié et de l'épargne salariale dans les PME a également fait l'objet d'une écoute attentive. La nécessité d'une réforme de l'intéressement et de la participation revenant comme un refrain, en 2012 les hymnes du développement de l'actionnariat salarié et de la gouvernance d'entreprise furent repris en cœur.

### LE THÈME DU PARTAGE DE LA VALEUR EST-IL PASSÉ DE MODE ?

Que n'a-t-on pas entendu parler de partage de la valeur ces dernières années ! Et pourtant, **ce thème a été relativement absent des débats en 2012, même s'il n'était jamais très loin des discussions** (après tout, que sont l'épargne salariale et l'actionnariat salarié si ce n'est des modalités de partage de la valeur ?). Le temps des grandes déclarations (telles que la « règle des trois tiers » formulée par le Président de la République en 2009 ou la réforme de la prime de partage des profits en 2011) est-il donc révolu ?

Seule l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC) semble s'être décidée à prendre le problème à bras le corps en proposant un mécanisme détaillé d'intéressement des salariés aux plus-values de cession de valeurs mobilières et de parts sociales<sup>1</sup>.

En voici les rouages :

- engagement préalable et unilatéral d'un ou plusieurs actionnaires de verser sur un compte pivot, aux salariés et mandataires sociaux de la société et, le cas échéant, de ses filiales, la rétrocession d'une partie de sa (leur) plus-value(s) de cession ;
- mise en place d'un plan d'intéressement définissant les conditions et modalités de répartition des sommes ;
- détermination du montant rétrocedé par une formule de calcul liée soit à la progression de la valeur des titres financiers, soit à un taux de rendement de l'investissement de l'actionnaire, soit à une combinaison des deux critères ;
- plafonnement de la somme rétrocedée ; et
- taxation des sommes à l'impôt sur le revenu (sous forme de prélèvement à la source libératoire) au taux forfaitaire de 19% augmenté des prélèvements sociaux,

les montants rétrocedés n'ayant pas le caractère de rémunération pour l'application de la législation de la sécurité sociale ou du travail.

**Si le partage de la valeur ne semble pas avoir mobilisé les foules en 2012, un certain nombre d'autres thèmes ont au contraire fait l'objet d'un consensus.**

### LE BÉNÉFICE DU TEMPS

Le premier point de convergence de l'année concerne le renforcement de la logique long terme, tant pour l'actionnariat salarié que l'épargne salariale.

Côté actionnariat salarié, il est présenté comme un outil de contribution directe au financement des entreprises, qui doit, pour la Fédération Française des Associations d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés (FAS), être réformé pour favoriser le développement d'un actionnariat à long terme.

L'association propose ainsi un allongement de la durée de conservation des actions de 5 à 8 ans<sup>2</sup>. En contrepartie, les plus-values seraient exonérées d'impôt sur le revenu et les éventuelles moins-values pourraient être déduites des revenus imposables.

Le « Livre Blanc pour la Promotion de l'Actionnariat Individuel et Salarié en Sortie de Crise » édité par Havas Worldwilde Paris et Infopro<sup>3</sup> propose, quant à lui, d'inciter également à la détention d'actions sur le long terme par le biais d'avantages fiscaux, tout en soulignant qu'il est nécessaire que les actionnaires salariés bénéficient de la « stabilité des engagements fiscaux » de l'Etat. En parallèle, il est suggéré de développer la pédagogie de l'investissement, notamment dans les médias du service public et dans la formation des salariés.

<sup>1</sup> Communiqué de presse de l'AFIC, 16 février 2012

<sup>2</sup> Communiqué de presse de la FAS, 15 novembre 2012

<sup>3</sup> Communiqué de presse, Havas Worldwilde Paris, 9 novembre 2012

**Côté épargne salariale**, le Président Hollande avait rappelé qu'elle avait notamment comme objectif la constitution d'une épargne à moyen ou long terme au profit des salariés<sup>4</sup>.

Dans la continuité de ses propositions présentées en novembre 2011, **Fondact** milite pour une épargne salariale longue et durable en proposant la suppression du forfait social sur les sommes épargnées<sup>5</sup>, contrairement aux sommes perçues immédiatement.

Pour **Paris Europlace**, il est nécessaire de développer des contrats de retraite collectifs d'entreprises pour orienter l'épargne vers l'investissement à long terme. Cela passerait notamment par le développement du PERCO<sup>6</sup>.

**Au final, quels que soient les moyens mis en œuvre, les outils d'actionnariat salarié et d'épargne salariale doivent prendre en compte le temps qui passe, pour ainsi favoriser l'épargne à long terme. Les propositions dégagées sur le forfait social en sont une parfaite illustration.**

**CAS PRATIQUE :  
LE FORFAIT SOCIAL ENTRE  
LE MARTEAU ET L'ENCLUME**

Alors que le candidat Hollande se prononce dès avril 2012 en faveur d'une réévaluation des avantages sociaux liés à l'épargne salariale pour contribuer au financement des régimes de protection sociale<sup>7</sup>, les acteurs de la place ont massivement réagi à la suite de **la hausse du taux du forfait social, passant de 8% à 20% à compter du 1<sup>er</sup> août 2012.**

Perçu comme un frein au développement de l'actionnariat salarié et de l'épargne salariale, le forfait social est dans la ligne de mire.

Touché, mais pas totalement coulé ! Plusieurs réflexions vont dans le sens d'une adaptation de son taux, poursuivant un objectif commun : favoriser l'épargne et l'actionnariat long terme.

**Dès le mois de juillet 2012**, l'Association Française de Gestion (AFG) plaide en faveur d'une modulation du taux du forfait social. Elle propose à cet effet le maintien du taux de 8% en cas de placement sur le PERCO<sup>8</sup>.

Dans la même logique, la FAS, soucieuse de préserver le système de l'abondement, préconise l'application d'un taux de forfait social de 8%, dans un premier temps, sur l'abondement des versements sur les PEE et PERCO<sup>9</sup>, puis, dans un second temps, sur l'abondement versé sur les sommes investies en actions de l'entreprise<sup>10</sup>.

**Précisant une idée présentée en 2011**<sup>11</sup>, Fondact, fervente supportrice de l'épargne salariale, propose d'appliquer le forfait social uniquement sur les sommes perçues immédiatement par le salarié, avec un taux préconisé d'environ 15%<sup>12</sup>.

En matière d'actionnariat salarié, les rédacteurs du « Livre Blanc pour la Promotion de l'Actionnariat Individuel et Salarié en Sortie de Crise » préconisent, quant à eux, une modulation du taux du forfait social en fonction de la durée de détention<sup>13</sup>.

Si dans le contexte budgétaire actuel aucun acteur de la place n'ose remettre en cause le forfait social, tous plaident pour sa modulation.



<sup>4</sup> Lettre de F. HOLLANDE adressée à Monsieur P.LEPINAY (Président de la FAS), 17 avril 2012

<sup>5</sup> Site internet [www.fondact.org](http://www.fondact.org)

<sup>6</sup> Communiqué de presse Paris Europlace, 20 mars 2012

<sup>7</sup> Lettre de F. HOLLANDE adressée à Monsieur P.LEPINAY (Président de la FAS), 17 avril 2012

<sup>8</sup> Communiqué de presse AFG, 10 juillet 2012

<sup>9</sup> Propositions d'amendements de la FAS relative au projet de loi de finances rectificative (juillet 2012), 22 juillet 2012

<sup>10</sup> Communiqué de la FAS, 15 novembre 2012

<sup>11</sup> Fondact, 5 propositions pour une Epargne Salariale Durable, Synthèse, février - novembre 2011

<sup>12</sup> Site internet [www.fondact.org](http://www.fondact.org)

<sup>13</sup> Communiqué de presse, Havas Worldwide Paris, 9 novembre 2012

# U L'ACCÈS DES PME À L'ACTIONNARIAT SALARIÉ ET À L'ÉPARGNE SALARIALE

**Deuxième consensus de l'année 2012 : dans un contexte économique incertain, le soutien de l'investissement en faveur des PME apparaît comme une évidence pour bon nombre d'acteurs.**

Trois axes majeurs se dégagent :

### ■ Orienter l'épargne vers les PME : un pour tous !

Les auteurs du « Livre Blanc pour la Promotion de l'Actionnariat Individuel et Salariné en Sortie de Crise » proposent plusieurs actions, dont la création d'un Plan d'Épargne Investissement, composé d'actions de grandes entreprises et de PME<sup>14</sup>.

Parmi les propositions les plus marquantes de l'AFG figurent l'élargissement des modalités de financement des PME par les Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) et les Fonds Commun de Placement dans l'Innovation (FCPI) en simplifiant leur régime<sup>15</sup> et la mise en place systématique d'un FCPE PME dans les plans d'épargne interentreprises.

Dans le même ordre d'idées, l'Institut Montaigne propose l'ajout obligatoire d'un FCPE dédié aux PME (FCPE PME) dans les PEE, avec un abondement de l'entreprise supérieur lorsque l'épargne salariale est placée sur un FCPE PME<sup>16</sup>.

Fondact est sur la même ligne en proposant également la création d'un FCPE PME<sup>17</sup>.

### ■ Développer l'épargne salariale dans les PME : tous pour un !

En parallèle, l'AFG et Fondact souhaitent accélérer la diffusion de l'épargne salariale dans les PME et les TPE, sujet qui reste toujours sensible.

### ■ Développer l'actionnariat salarié dans les PME : chacun pour soi !

Contrairement à l'épargne salariale, le développement de l'actionnariat salarié dans les PME n'a fait l'objet que d'un nombre limité de propositions, certaines d'entre elles essayant au moins de traiter une partie du sujet, à tel point

que l'on peut se demander s'il y a toujours une volonté de développer l'actionnariat salarié dans ces entreprises.

On a pu recenser dans cette voie la proposition de l'AFIC en faveur d'un mécanisme d'intéressement des salariés aux plus values de cession de valeurs mobilières et de parts sociales<sup>18</sup>, proposition qui comme nous l'avons indiqué précédemment traite du partage de la valeur, mais qui emprunte à l'actionnariat salarié une partie de sa philosophie en plaçant ses bénéficiaires dans la même position que les actionnaires au moment d'une revente de l'entreprise.

On peut également évoquer l'initiative de l'Institut Montaigne qui, dans son rapport de mars 2012, appelle à faciliter l'entrée en bourse des PME-ETI en leur créant une bourse dédiée bénéficiant d'une réglementation allégée<sup>19</sup>.

## FOCUS

### L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) : ENCORE ...ET TOUJOURS PLUS

Dans notre précédent rapport, nous avons noté la progression des investissements dans les fonds ISR, avec un doublement des encours en un an<sup>20</sup>.

**En 2012, le succès des fonds solidaires et ISR ne se dément pas.**

Pour soutenir ce mouvement, l'AFG propose que chaque plan offre au moins un fonds ISR<sup>21</sup>.

Paris Europlace souhaite également accélérer le développement de la finance durable, tant en France qu'en Europe<sup>22</sup>.

<sup>14</sup> Communiqué de presse, Havas Worldwide Paris, 9 novembre 2012.

<sup>15</sup> Communiqué de presse AFG, 10 juillet 2012

<sup>16</sup> Rapport de l'Institut Montaigne, mars 2012.

<sup>17</sup> Site internet www.fondact.org

<sup>18</sup> Communiqué de presse du 16 février 2012, voir ci-dessus « Le thème du partage de la valeur est-il passé de mode ? »

<sup>19</sup> Nyse Euronext a créé en 2013 EnterNext, sa nouvelle place de marché dédiée aux PME. (Les Echos - 24 mai 2013 : Les PME françaises ont enfin leur Bourse)

<sup>20</sup> Rapport Capital Ingenium 2011 de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié

<sup>21</sup> Communiqué de presse AFG, 10 juillet 2012

<sup>22</sup> Communiqué de presse, Paris Europlace, 20 mars 2012

## DES MODALITÉS DE PARTAGE DES PROFITS RENOVÉES : ADAPTATION DU RÉGIME DE L'INTÉRESSEMENT ET DE LA PARTICIPATION

L'intéressement et la participation sont des mécanismes anciens qui n'ont pas connu d'évolution profonde depuis plusieurs années, d'où l'appel de certains à la réforme.

Ainsi, **Fondact** persiste et signe en militant pour :

- l'harmonisation du traitement par défaut de la participation et de l'intéressement ;
- la promotion des indicateurs de proximité dans le cadre de l'intéressement ;
- la modernisation de la formule de calcul de la participation ;
- la fusion de l'intéressement et de la participation dans les entreprises de taille moyenne ;
- une publicité étendue à la distribution des montants versés aux salariés ; et
- la mise en place d'un livret d'épargne « E » au bénéfice des salariés dans les TPE.

Les membres de Fondact ne sont pas les seuls à vouloir donner un nouveau souffle à l'épargne salariale.

**L'AFG** se dit en effet en faveur d'une modification de la formule de participation pour l'asseoir sur le résultat courant plutôt que sur le résultat fiscal.

Pour renforcer le caractère social de l'épargne salariale et partant du constat que le taux d'épargne des français est globalement bon mais inégal selon les catégories sociales et professionnelles, l'AFG souhaite que soit créée une « prime à l'épargne » pour aider les « jeunes » à épargner<sup>23</sup>.

Les formules de calcul de répartition entre les salariés pourraient être revues dans un sens plus égalitaire pour favoriser les salariés aux revenus modestes.

## LE DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ SUR LA LIGNE DE DÉPART

Les initiatives pour promouvoir l'actionnariat salarié ont, elles, fusé de toutes parts en 2012, tant au sommet de l'Etat qu'au niveau des associations d'actionnaires ou des sociétés de gestion.

### LE GOUVERNEMENT EST EN PISTE POUR UNE RÉFORME DE FOND

Le gouvernement a lancé une consultation publique sur la rémunération des dirigeants d'entreprise<sup>24</sup>. S'agissant d'actionnariat salarié, les questions posées dans la cadre de cette consultation portaient principalement sur l'opportunité de la suppression des stock options et des actions gratuites et le renforcement de leur régime juridique. Plusieurs organismes ont répondu à cette consultation.

### **L'ANSA<sup>25</sup> propose :**

- de ne pas supprimer les stock options et les actions gratuites car ces instruments sont aujourd'hui devenus indispensables dans les politiques de gestion des ressources humaines à vocation internationale ;
- de maintenir la décote pour les entreprises récentes ou de petite taille ou pour les bénéficiaires de stock options aux rémunérations modestes, bien que la souscription d'actions avec décote ait dans les faits disparu pour les grands groupes cotés du fait du code de gouvernance AFEP/MEDEF ;
- de ne pas allonger la durée de référence actuelle pour arrêter le prix de souscription des stock options pour éviter des rigidités inutiles ; et
- de réduire les périodes d'acquisition et de conservation à leur minimum concernant les actions gratuites, car ces périodes sont élevées par rapport à d'autres pays. Par ailleurs, contrairement à la France, un certain nombre de pays prévoit une imposition au moment de l'attribution et non à la revente des titres financiers.

<sup>23</sup> Communiqué de presse AFG, 10 juillet 2012

<sup>24</sup> [www.tresor.economie.gouv.fr](http://www.tresor.economie.gouv.fr) - consultation sur la rémunération des dirigeants d'entreprise, 8 août 2012

<sup>25</sup> Note ANSA n° 12-051 du 17 septembre 2012

### L'Institut Français des Administrateurs (IFA)<sup>26</sup> suggère :

- de ne pas supprimer les stock options et les actions gratuites ;
- de débattre de la durée des périodes d'acquisition et de conservation des actions gratuites.

### Proxinvest<sup>27</sup> plaide pour sa part en faveur :

- du maintien des stock options et des actions gratuites tout en précisant que, s'il devait y avoir une interdiction, elle ne devrait pas concerner les entreprises naissantes ou en retournement et ne devrait viser que les mandataires sociaux ;
- de la confirmation de l'application stricte par les sociétés de leurs obligations d'information des actionnaires par les commissaires aux comptes ;
- de l'absence de nécessité à légiférer sur un certain nombre de sujets (notamment la décote, les conditions d'attribution et la durée minimale avant de permettre l'exercice des stock options), mais pour la régulation de la fonction de dépositaire des sommes afin d'assurer une meilleure protection des actionnaires et éviter une trop grande ingérence d'intérêts personnels dans la gestion des levées d'options ; et
- d'un vote de l'assemblée sur, outre le montant des autorisations d'attribution de ces instruments, la durée d'exercice ou de vie des plans, la mise en place de conditions de performance vérifiables, la durée de référence de ces conditions (jugées trop courtes aujourd'hui) et leur attribution avec un plafond individuel pour les mandataires sociaux bénéficiaires.

Une réforme devrait donc prochainement voir le jour. C'est en tout cas ce que le Président de la République a confirmé en promettant de « remettre à plat » l'actionnariat salarié afin notamment d'actualiser les mécanismes et de « les rendre stables sur le plan fiscal et social »<sup>28</sup>. Tous les indicateurs semblent au vert pour un nouvel épisode législatif.

<sup>26</sup> Réponse de l'IFA du 14 septembre 2012

<sup>27</sup> Réponse de Proxinvest du 7 septembre 2012

<sup>28</sup> Les Échos 29 novembre 2012

### UN CONTRÔLE « ANTI DOPAGE » PAR LES ACTIONNAIRES À L'ARRIVÉE ?

En parallèle de la consultation publique mentionnée ci-dessus, un certain nombre d'associations, sociétés de gestion ou d'organes privés ont également mené leurs propres réflexions, notamment autour des conditions d'attribution des instruments d'actionnariat salarié permettant de renforcer leur développement.

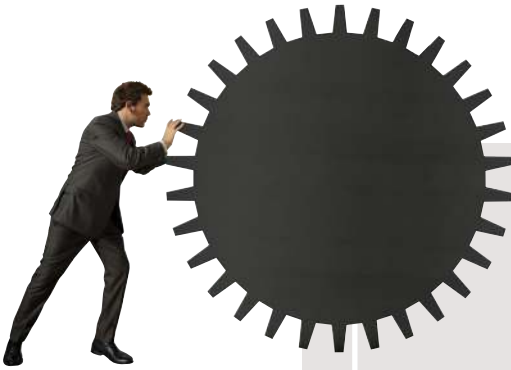
Lors de la **Table Ronde Euro RSCG C&O** du 25 janvier 2012, différentes idées ont ainsi été avancées<sup>29</sup> :

- **Institutional Shareholder Services (ISS)** a annoncé fonder désormais sa politique de vote sur les résolutions concernant l'attribution de stock options ou d'actions gratuites autour de trois critères :
  - un critère de performance ;
  - le volume demandé (10% du capital maximum au lieu de 5% précédemment) ;
  - le niveau d'attribution (les attributions d'actions ou d'options par une société ne devant pas dépasser la moyenne au sein de son secteur d'activité).
- **L'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires (ADAM)** considère, quant à elle, que :
  - en complément du critère de performance, des critères non financiers doivent être pris en compte ;
  - le prix de l'option devrait être calculé sur la durée du plan au lieu des vingt derniers jours de bourse actuellement.
- **Proxinvest**, enfin, recommande de limiter pour les dirigeants, les enveloppes de stock options et d'actions de performance à 100% de la rémunération fixe en pourcentage cible et à 200% au maximum.



<sup>29</sup> Communiqué de presse Euro RSCG C&O du 27 janvier 2012





## POUR ALLER PLUS LOIN

Au-delà de ces propositions, un consensus s'est par ailleurs dégagé autour des thèmes suivants :

- **l'assemblée générale devrait se prononcer sur les conditions de performance**, appréciées sur une période minimale de 3 ans et en ligne avec les objectifs du groupe ;
- **les actionnaires devraient connaître la ventilation des attributions aux dirigeants et salariés ;**
- **une période minimale de détention des titres financiers est nécessaire** et les attributions devraient être perdues en cas de démission.

L'AFG a, quant à elle, mis à jour ses propres recommandations<sup>30</sup> :

- l'attribution de stock option ne devrait pas s'accompagner du droit de souscrire avec une décote et devrait être soumise à des conditions de performance de longue durée ;
- les stock options devraient être annulées en cas de départ du bénéficiaire de l'entreprise ;
- il ne devrait pas être possible de modifier postérieurement les conditions initiales d'attribution des stock options ;
- les stock options devraient être attribuées annuellement selon la même périodicité ;
- les résolutions concernant les stock options destinées aux mandataires sociaux et celles destinées aux salariés devraient être séparées ;
- les mêmes principes devraient être appliqués aux actions gratuites ; et
- le montant cumulé des plans d'actions gratuites et de stock options en cours ne devrait pas excéder 10% du capital social de la société émettrice.

<sup>30</sup> [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr) – Recommandations sur le gouvernement d'entreprise (version 2012)



### ACTIONNARIAT SALARIÉ : UN SIÈGE POUR TOUS !

Le développement de l'actionnariat salarié, bénéfique pour l'entreprise, doit passer pour certains acteurs de la place par **une meilleure prise en compte du statut particulier d'actionnaire salarié dans les règles de gouvernance.**

Ainsi, la **FAS** préconise qu'un poste d'administrateur au moins soit réservé aux salariés actionnaires lorsque les salariés sont représentés dans les organes de direction (conseil d'administration ou de surveillance) et qu'il existe des actionnaires salariés directs ou au travers d'un FCPE dédié<sup>31</sup>.

**A la date de publication du présent rapport, cette préconisation a d'ores et déjà reçu un écho favorable dans le cadre de l'Accord National Interprofessionnel signé le 11 janvier 2013<sup>32</sup>. Proposition ensuite adaptée et reprise dans la loi n° 2013-504 du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi<sup>33</sup>.**



<sup>31</sup> Communiqué de la FAS, 15 novembre 2012

<sup>32</sup> Article 13 – Accord national interprofessionnel du 11 janvier 2013 pour un nouveau modèle économique et social au service de la compétitivité des entreprises et de la sécurisation de l'emploi et des parcours professionnels des salariés

<sup>33</sup> Article 9 – Loi n°2013-504 du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi

ANNEXE 2

**PROPOSITIONS  
DE RÉFORME**  
SUR L'ACTIONNARIAT SALARIÉ  
ET L'ÉPARGNE SALARIÉ

# CO-INVESTISSEMENT LÉGAL



## EXPOSÉ DES MOTIFS

Les sociétés sont à la recherche de produits d'actionnariat salarié incitant les salariés à investir dans leur capital ou leurs actions et ainsi permettre une convergence immédiate des intérêts des actionnaires et des salariés actionnaires, ce à quoi le dispositif d'attribution d'action gratuite ne permet pas de répondre.

En conséquence, notre groupe de travail propose de consacrer légalement un mécanisme contractuel de co-investissement combinant un investissement direct du salarié ou du mandataire social (les « Bénéficiaires ») avec une attribution gratuite d'actions de la société (le « Programme »).

Si la mise en place de ce type de Programme est aujourd'hui possible et repose sur un mécanisme purement contractuel, son régime fiscal et social n'est pas adapté aux finalités d'un produit d'actionnariat salarié. En particulier, le régime fiscal n'incite pas les salariés à investir dans des actions de leur société et ainsi à immédiatement partager les mêmes intérêts que les autres actionnaires.

L'objet de la réforme est de légaliser le co-investissement et de l'assortir d'un régime fiscal, qui prendrait en compte les spécificités de ce Programme (i.e. prise de risque sur les actions investies) afin de favoriser son développement.

SUJETS	PROPOSITIONS DE RÉFORME
<b>Période d'indisponibilité des actions investies</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La période d'indisponibilité des actions investies, déterminée par l'assemblée générale, correspondra à la période d'acquisition et la période de conservation applicable aux actions attribuées gratuitement.</li></ul>
<b>Conditions de performance</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Les actions gratuites seront attribuées en principe sous réserve de conditions de performance selon les règles suivantes :<ul style="list-style-type: none"><li>- une action investie par le salarié pourra donner lieu à l'attribution d'une action gratuite non assortie de conditions de performance ;</li><li>- les autres actions gratuites seront accordées sous conditions de performance.</li></ul></li><li>• Exception à cette condition de performance en cas de Programme collectif (c'est-à-dire au bénéfice d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de l'entreprise et de ses filiales).</li></ul>
<b>Régime des actions investies</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Les actions investies par le Bénéficiaire suivront le même régime que les actions attribuées gratuitement (i.e. période de conservation, cas de déblocage).</li><li>• Les actions investies par le salarié pourront résulter d'une cession par la société de ses actions auto-détenues (notamment à la suite de programme de rachat d'actions).</li></ul>

SUJETS	PROPOSITIONS DE RÉFORME
<p><b>Régime fiscal et social applicable</b></p>	<p><b>1. Régime fiscal</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les actions investies sont soumises au <b>régime des plus-values sur valeurs mobilières</b> sur la totalité du gain dès lors qu'elles sont conservées 6 ans.</li> <li>• Les plus-values de cession réalisées sur les actions gratuites sont soumises au régime des plus-values sur valeurs mobilières dans les conditions de droit commun.</li> <li>• Les actions gratuites attribuées dans le cadre d'un programme de co-investissement bénéficieraient d'un régime fiscal similaire à celui proposé pour les actions gratuites dans le cadre de la présente proposition de loi.</li> </ul> <p>Le point de départ de l'abattement débiterait toutefois dès l'attribution de l'action et non au terme de la période d'acquisition de deux ans.</p> <p><b>2. Régime social</b></p> <p>Le statut social des actions gratuites attribuées dans le cadre d'un programme de co-investissement bénéficierait du même régime que celui proposé pour les actions gratuites dans le cadre de la présente proposition de loi.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>Cotisation salariale</u> : pas de modification du droit positif.</li> <li>• <u>Cotisation patronale</u> : en droit positif, la cotisation patronale de 30% s'applique sur la valeur des actions attribuées au jour de l'attribution. Compte tenu de la différence entre le nombre d'actions attribuées gratuitement et le nombre d'actions définitivement livrées (condition de présence et conditions de performance), l'assiette de la cotisation patronale n'est pas juste et objective.</li> </ul> <p>La loi :</p> <p>(i) prévoira le principe de l'exigibilité de la cotisation patronale de 30% sur la valeur des actions attribuées au jour de la livraison ; ou (ii) prévoira le principe de l'exigibilité de la cotisation patronale de 30% au jour de l'attribution des actions mais confirmera que cette cotisation est en tout ou partie remboursable en fonction de la différence entre le nombre d'actions attribuées gratuitement et le nombre d'actions définitivement livrées.</p>

# LA FIDUCIE SALARIÉS



## EXPOSÉ DES MOTIFS

L'actionnariat salarié connaît un développement trop limité au sein des sociétés non cotées notamment les PME qui constituent pourtant la majorité des sociétés en France. Or l'actionnariat salarié, tel qu'il a été appréhendé jusqu'à présent, poursuit deux objectifs : partager la valeur créée et partager la gouvernance. Les problématiques de gouvernance ainsi générées, auxquelles sont sensibles les actionnaires et dirigeants dans ces sociétés, constituent le frein majeur à la généralisation de la mise en place de ces dispositifs, alors même qu'il semble exister un consensus pour partager la valeur.

Sur la base de ce constat, nous avons travaillé sur un moyen permettant de généraliser l'actionnariat salarié en incitant les actionnaires et dirigeants de sociétés non cotées à mettre en place ces mécanismes.

Nous ne proposons pas la création d'un nouveau produit ou la mise en place d'une structure nouvelle, mais de se servir d'un outil juridique existant (la Fiducie) en l'adaptant comme mode de détention en commun des produits d'actionnariat salarié (stock options, actions gratuites, co-investissement légal, PEE, etc.). Elle se distingue, notamment par sa souplesse, des outils de gestion collective existants mal adaptés aux sociétés non cotées, comme les FCPE.

SUJETS	PROPOSITIONS DE RÉFORME
<b>Nature de la <i>Fiducie Salariés</i></b>	<b>Contrat :</b> entre (i) chaque Bénéficiaire d'un produit d'actionnariat salarié dans le cadre d'un plan d'attribution, (ii) la société et (iii) le Fiduciaire.  <b>Structure transparente :</b> les droits et instruments transférés dans le patrimoine fiduciaire sont individualisés, ils sont gérés par le Fiduciaire pour chacun des salariés qui en est le Bénéficiaire.
<b>Constituant</b>	<b>La société</b> est le Constituant.
<b>Bénéficiaires</b>	<b>Tout bénéficiaire d'un programme d'actionnariat salarié</b> est Bénéficiaire avec possibilité de ne viser que des catégories de salariés (sous réserve de respecter les principes d'égalité développés par la jurisprudence)
<b>Fiduciaire</b>	Etablissement financier ou avocat conformément à la loi et en pratique les intervenants habituels du marché.

Néanmoins, le régime juridique propre de cette **Fiducie Salariés** doit être créé. En effet, en l'état actuel, la réglementation ne permet pas de mettre en Fiducie les produits d'actionnariat salarié qui présentent un caractère *intuitu personae* et sont soumis notamment à des contraintes de présence dans l'entreprise du bénéficiaire et de durée détention pour profiter d'un régime fiscal avantageux. Un transfert en fiducie aurait donc pour effet d'en annihiler ou, a minima, d'en détériorer le régime. Les règles légales nouvelles seront donc une adaptation de celles qui régissent la Fiducie notamment pour obtenir un contrat collectif à gestion individuelle et aboutir à une neutralité fiscale du dispositif.

## COMMENTAIRES

Permet de structurer et mutualiser la détention des produits via le Fiduciaire tout en assurant une transparence économique.

Du fait de cette transparence, les produits sont individualisés et chaque salarié reste Bénéficiaire des titres auxquels il a droit, principe de traçabilité des produits.

Type de schéma qui n'est pas totalement neutre fiscalement du fait des transferts en pleine propriété au Fiduciaire. Il faudra donc créer une exception pour que la Fiducie Salariés soit considérée comme transparente fiscalement et les droits dans la fiducie réputés détenus par les Bénéficiaires plutôt que le Constituant.

SUJETS	PROPOSITIONS DE RÉFORME
<p><b>Mise en place</b></p>	<p><b>Condition du plan d'attribution :</b> la mise en <i>Fiducie Salariés</i> des droits à recevoir des instruments d'actionnariat salarié peut être une condition de l'attribution.</p>
<p><b>Nombre de <i>Fiducies Salariés</i></b></p>	<p>Nombre de Fiducies mises en place déterminé par la société. Chaque programme peut donner lieu à la mise en place d'une <i>Fiducie Salariés</i>.</p>
<p><b>Contenu du patrimoine fiduciaire salariés</b></p>	<p><b>Toutes valeurs mobilières.</b></p>
<p><b>Documents contractuels</b></p>	<p>Le Fiduciaire peut signer un pacte d'actionnaires ou un contrat de liquidité.</p>
<p><b>Prérogatives des Bénéficiaires</b></p>	<p>Chaque Bénéficiaire donne instruction au Fiduciaire pour exercer ses options d'achat ou céder ses titres (après période d'acquisition/conservation le cas échéant).</p> <p>Chaque Bénéficiaire pourra donner instruction au Fiduciaire pour exécuter le contrat de liquidité.</p> <p>Les droits au titre du pacte pourront être exercés selon les termes du contrat de Fiducie soit par le Fiduciaire soit pour tout ou partie de certains droits du pacte par les Bénéficiaires.</p>
<p><b>Prérogatives des Bénéficiaires Obligation du Fiduciaire</b></p>	<p>Rédaction d'un rapport annuel rendant compte de l'exécution de sa mission par le Fiduciaire contenant notamment les informations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les événements de la vie de l'entreprise : assemblées générales, exercice du pacte d'actionnaire ou du contrat de liquidité ;</li> <li>- l'exercice des droits de vote ;</li> <li>- les événements relatifs aux instruments détenus (durée de détention, nombres et nature des instruments attribués, etc.)</li> </ul> <p>Reporting annuel individuel pour chaque Bénéficiaire sur l'état de ses droits.</p> <p>Les Bénéficiaires et le Constituant peuvent à tout moment demander au Fiduciaire les informations relatives aux instruments détenus.</p>
<p><b>Frais de la Fiducie</b></p>	<p>Les frais de la <i>Fiducie Salariés</i> sont à la charge du Constituant.</p>



COMMENTAIRES

La société décide la mise en place de la Fiducie avec le plan d'attribution des produits d'actionnariat salarié, chaque salarié Bénéficiaire a la faculté d'accepter ou de refuser l'attribution. S'il l'accepte, ses droits au titre du plan puis les instruments d'actionnariat salarié attribués feront partie du patrimoine fiduciaire.

Grâce à la transparence et à l'individualisation des produits mis en **Fiducie Salariés**, il y a une traçabilité des produits.

Cela permettra une gestion simplifiée des contraintes de gouvernance inhérentes aux sociétés non cotées.

SUJETS	PROPOSITIONS DE RÉFORME
<b>Sort des dividendes</b>	<p>Les dividendes auxquels les actions présentes dans le patrimoine fiduciaire donnent droit seront versés par le Fiduciaire à chaque Bénéficiaire afin que chacun reçoive ce qu'il aurait du percevoir s'il détenait les actions directement.</p> <p>Le Bénéficiaire est taxé sur les dividendes reçus.</p>
<b>Exercice des droits de vote</b>	<p>Le Fiduciaire exerce les droits de vote librement.</p>
<b>Droit à l'information</b>	<p>Les Bénéficiaires et le Constituant exercent un contrôle par leur droit d'information et par la remise du rapport annuel.</p>
<b>Responsabilité du Fiduciaire</b>	<p>Responsabilité du droit commun de la Fiducie.</p>
<b>Liquidité</b>	<p>Le Fiduciaire devra agir sur instruction du Constituant et des Bénéficiaires selon les règles attachées à ces programmes d'actionnariat salarié via le contrat de liquidité dans les sociétés non cotées comme si la <b>Fiducie Salariés</b> n'existait pas.</p>
<b>Fiscalité</b>	<p>Principe de transparence fiscale de la <b>Fiducie Salariés</b> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Les transferts d'actions du Constituant vers le patrimoine fiduciaire à la constitution ou en cours de fiducie donneront lieu à taxation ou à déduction chez le Constituant dans les conditions de droit commun (absence de neutralité dans la mesure où le Constituant ne sera pas Bénéficiaire).</li> <li>- Les produits constatés au sein de la Fiducie (dividendes, plus-values) seront taxés chez les Bénéficiaires, au prorata de leurs droits, au moment de leur rétrocession par le Fiduciaire (dérogation à l'article 238 quater F du Code Général des Impôts). Par transparence, l'imposition s'effectuera selon les mêmes modalités que si les Bénéficiaires avaient été directement titulaires des titres dès leur mise en Fiducie (notamment à l'égard de l'abattement pour durée de détention pour le calcul des plus-values).</li> <li>- En cas de dissolution de la Fiducie avant liquidation du patrimoine fiduciaire (attribution d'actions aux Bénéficiaires), l'attribution aux Bénéficiaires permettra un sursis d'imposition jusqu'à la revente ultérieure des actions par les Bénéficiaires.</li> </ul>
<b>Autre</b>	<p>Principe de liberté contractuelle.</p>

COMMENTAIRES

Permet de rationaliser l'exercice des droits de vote par les salariés et donc de développer les mécanismes d'actionnariat salarié dans les sociétés non cotées.

Le contrôle de l'AMF ne s'impose pas car d'une part il ne s'agit pas d'un FCPE, la gestion restant individualisée en dehors de la gouvernance attachée aux produits, et d'autre part il ne s'agit pas d'épargne salariale collective.

Responsabilité du Fiduciaire sur son patrimoine propre en cas de faute dans l'exercice de sa mission.

L'ensemble des autres aspects de la vie de la **Fiducie Salariés** (démission / licenciement, augmentation de capital, fusion, etc.) demeureront régis par les règles et mécanismes habituels.

# RÉFORME DE L'ÉPARGNE SALARIALE

## EXPOSÉ DES MOTIFS

Le pacte pour la confiance et la compétitivité des entreprises constitue un enjeu majeur, qui repose sur la création de valeur et implique un soutien fort de l'investissement par une incitation en faveur d'une épargne orientée vers des placements longs.

Il doit y être associé un dispositif favorisant l'investissement et la confiance des salariés dans l'entreprise, reposant notamment sur l'intéressement à la création de valeur.

Pour y parvenir, une modernisation et une simplification des dispositifs d'épargne salariale apparaissent nécessaires, face aux constats suivants :

- La multiplication des lois récentes, en faveur du pouvoir d'achat (supplément d'intéressement et de participation, prime de partage des profits, perception immédiate de la participation).
- La perte de cohérence entre les dispositifs d'origine (participation et intéressement) et les lois nouvelles (supplément d'intéressement ou de participation, prime de partage des profits).
- La moindre pertinence de certains éléments des dispositifs existants (exemple de la formule légale de participation basée sur la notion de bénéfice fiscal).
- L'application encore très limitée des dispositifs d'épargne salariale dans les entreprises de moins de 50 salariés.

Trois objectifs nous semblent prioritaires :

- **Intéresser les salariés à la création de la valeur :**
  - pour renforcer leur identification à l'entreprise, améliorer les résultats et performances et *in fine* dynamiser la compétitivité,
  - pour inciter à la constitution d'une épargne à long terme, favorable à l'investissement et au renforcement du pouvoir d'achat à la retraite.
- **Soutenir l'investissement des entreprises :**
  - par une épargne incitative en faveur de placements à long terme.
- **Simplifier les normes applicables en matière d'épargne salariale.**

## LES AXES ESSENTIELS

- **Créer un dispositif unique et obligatoire de partage de la valeur, intéressant les salariés à la création de richesses** et se substituant aux dispositifs actuels de la participation et de l'intéressement.

Le dispositif unique et obligatoire de partage de la valeur devrait respecter les principes fondamentaux de l'épargne salariale :

- non substitution au salaire,
- caractères aléatoire et collectif de la formule de calcul et des modalités de répartition.

Le nouveau dispositif, collectif et aléatoire, en faveur de l'investissement, de la compétitivité, et de la confiance des salariés, devrait permettre de renforcer la logique d'épargne, laquelle a perdu de son effectivité au fil des dernières réformes intervenues en la matière.

- **Favoriser la négociation d'une formule de calcul librement choisie** par les partenaires sociaux. A défaut d'accord, une formule légale minimale s'appliquerait.

La priorité serait ainsi donnée à la négociation, selon les modalités spécifiques retenues en matière d'épargne salariale.

L'idée est de permettre aux parties de déterminer librement les dispositifs d'épargne salariale, tout en prévoyant un cadre légal supplétif en cas d'échec des négociations.

Toujours dans le but de renforcer la primauté du dialogue social, la formule négociée pourra dégager un résultat inférieur à celui qui aurait pu être obtenu par l'application de la formule légale.





## UN DISPOSITIF UNIQUE OBLIGATOIRE DE PARTAGE DE LA VALEUR

En l'absence d'accord, une formule légale renouvelée s'imposera à toutes les entreprises entrant dans le champ d'application du nouveau dispositif. Une application volontaire du nouveau dispositif sera toujours envisageable, quel que soit le seuil d'effectif ou la forme juridique de l'entité.

Lors des négociations, les parties pourront librement déterminer :

- le périmètre de négociation : entreprise, UES ou groupe. Des accords de branche pourront également prévoir une formule de calcul qui sera appliquée en l'absence de formule négociée aux autres niveaux,
- la formule de calcul selon des critères librement choisis (résultats, dividendes, performances...),
- les critères de répartition des sommes : proportionnellement au salaire, en fonction du temps de présence, répartition uniforme...

- **Créer un régime social et fiscal incitatif en faveur de l'épargne longue.**

Les sommes attribuées aux salariés pourront continuer à être placées sur des supports comme le PEE ou encore le PERCO. Toutefois, afin de ne pas pénaliser les salariés qui auraient un besoin immédiat de ressources, les sommes pourront être également perçues immédiatement, avec un régime social et fiscal adapté en conséquence.

- **Elargir ce dispositif aux entreprises de moins de 50 salariés**, en l'aménageant pour tenir compte de leurs spécificités.

- **Créer un dispositif supplémentaire et facultatif de partage de la valeur** se substituant aux suppléments d'intéressement et de participation actuellement en vigueur.

- **Pas de reconduction du dispositif sur la prime de partage des profits (PPP)** : le nouveau dispositif d'épargne salariale a pour objet d'intéresser les salariés à la création de richesses en instituant un dispositif unique obligatoire de partage de la valeur.

L'intervention d'une loi portant adaptation législative dans le champ de la participation et de l'intéressement mettrait fin au dispositif de la PPP sur le fondement de l'article 1<sup>er</sup> *in fine* de la loi n°2011-894 du 28 juillet 2011.

### CHAMP D'APPLICATION DU DISPOSITIF

#### ■ Les entreprises concernées

Par principe, ce dispositif serait applicable à toutes les sociétés et GIE, quelle que soit la nature de leur activité dont l'effectif est au moins égal à 50 salariés.

Le régime spécifique des entreprises publiques serait maintenu.

La condition d'effectif sera déterminée selon les règles actuellement applicables en matière d'épargne salariale.

Dans le but d'élargir au plus grand nombre de salariés la possibilité de bénéficier d'un dispositif de partage de la valeur et de tenir compte de la réalité du tissu économique français, le nouveau dispositif serait étendu aux entreprises dont l'effectif est inférieur à 50 salariés, selon les modalités suivantes :

Entreraient dans le champ d'application du dispositif, les entreprises :

- dont l'effectif est compris entre 10 et 49 salariés, ET
- dont le chiffre d'affaires HT réalisé en France et le total du bilan sont chacun supérieurs à 10 millions d'euros.

En présence d'une UES, ces conditions seront appréciées à ce niveau.

#### ■ Les bénéficiaires

Le dispositif constituerait un droit ouvert à tous les salariés de l'entreprise. Comme auparavant, la détermination des bénéficiaires serait fondée sur le critère de l'appartenance juridique à l'entreprise.

Afin d'assurer le caractère collectif du nouveau dispositif, tous les salariés au sens du droit du travail devraient pouvoir bénéficier du dispositif.

Une condition d'ancienneté pourrait néanmoins être prévue.

### MODALITÉS DE MISE EN PLACE

#### ■ Obligation de négocier et modalités de conclusion des accords

Les modalités de conclusion de l'accord seraient identiques à celles prévues actuellement en matière d'épargne salariale, à savoir :

- Selon le droit commun de la négociation collective :
  - soit dans le cadre d'un accord de branche,
  - soit dans le cadre d'un accord d'entreprise ou de groupe.
- Selon les modalités spécifiques propres à l'épargne salariale :
  - soit entre le chef d'entreprise et les représentants d'organisations syndicales représentatives,
  - soit au sein du comité d'entreprise,
  - soit à la suite de la ratification d'un projet d'accord à la majorité des deux tiers des salariés.

A défaut d'accord :

- le dispositif serait appliqué, pour l'année considérée, sur la base de la formule légale subsidiaire,
- une nouvelle négociation devrait être engagée pour l'année suivante.

#### ■ Durée des accords

Par principe, la durée de l'accord serait de 3 ans, sauf dans les entreprises dont l'effectif est inférieur à 50 salariés, où l'accord pourrait être conclu pour une année.



### LES FORMULES DE CALCUL

#### ■ La formule négociée

L'objectif est de mettre en place une formule de calcul prenant en compte les performances économiques de l'entreprise, selon les critères jugés les plus appropriés.

#### ■ La formule légale subsidiaire

A défaut de formule négociée, une formule légale subsidiaire serait appliquée.

La formule légale actuelle, fondée sur le résultat fiscal, ne reflète pas suffisamment les performances réelles de l'entreprise.

Aussi, est-il proposé de prendre en compte la notion de résultat courant avant impôt, donnée comptable traduisant davantage les performances réalisées.

Pourraient être déduits de ce résultat courant les pertes courantes cumulées au cours des 5 derniers exercices et un impôt normatif correspondant à l'IS au taux normal.

Nous suggérons une formule de calcul subsidiaire reposant sur ces principes, que nous souhaitons partager avec les différents acteurs intéressés avant de la publier en fin d'année 2013.

### LE RÉGIME SOCIAL ET FISCAL

L'objectif serait de mettre en place un régime social et fiscal identique, que les sommes soient issues d'une formule négociée ou de la formule légale.

Les droits acquis au titre du nouveau dispositif n'auraient pas le caractère de rémunération, ni pour l'application du droit du travail, ni pour l'application de la législation sur les cotisations sociales (article L. 242-1 du Code de la Sécurité Sociale), sous réserve de respecter les principes de non substitution, du caractère collectif et du caractère aléatoire de la formule, ainsi que les formalités de dépôt des accords.

Un lien serait à nouveau opéré entre l'indisponibilité et l'exonération des sommes : une taxation plus importante serait prévue en cas de perception immédiate.

### ■ Régime social et forfait social

Les sommes versées en application du nouveau dispositif de partage de la valeur (formule négociée ou formule légale subsidiaire) ne constitueraient pas des éléments de salaire.

Le nouveau dispositif serait soumis au forfait social selon de nouvelles modalités : en fonction des situations, le montant de cette contribution pourrait être partagé entre l'employeur et le salarié.

Afin de favoriser la logique d'épargne au détriment de la logique de pouvoir d'achat, le taux du forfait social serait modulé de la manière suivante :

- En cas de perception immédiate :
  - forfait social de 20% avec un partage du coût entre employeur et salarié.
- En cas de placement des sommes :
  - sur le PEE : forfait social de 12% (uniquement à la charge de l'employeur),
  - sur le PERCO : forfait social de 8% (uniquement à la charge de l'employeur), le but étant de favoriser le développement de l'épargne retraite.

Pour tenir compte des spécificités des PME, un régime social spécifique s'appliquerait : les sommes versées dans les entreprises dont l'effectif est inférieur à 50 salariés ne seraient pas soumises au forfait social.

### ■ Régime fiscal

Dans la même logique que celle retenue pour le régime social, le régime fiscal serait différent selon que les sommes sont perçues immédiatement ou non par le salarié.

- En cas de perception immédiate des sommes : soumission à l'impôt sur le revenu.
- En cas de placement des sommes : mise en place d'une fiscalité dégressive en fonction de la date de déblocage des fonds.
  - Déblocages autorisés : exonération ;
  - Déblocages non autorisés\* entre 0 et 5 ans : fiscalisation totale ;
  - Perception des sommes entre 5 et 8 ans : fiscalisation partielle ;
  - Perception des sommes après 8 ans : application du régime fiscal actuel (exonération).

## UN DISPOSITIF SUPPLÉMENTAIRE ET FACULTATIF DE PARTAGE DE LA VALEUR

### CHAMP D'APPLICATION

Sous réserve que le premier axe ait été mis en place et que la formule retenue (négociée ou légale) ait permis de dégager un montant distribué aux salariés, l'entreprise aurait la possibilité de verser un supplément.

### MODALITÉS DE MISE EN PLACE

Ce dispositif facultatif pourra être mis en place par la voie de la négociation ou par décision unilatérale.

### MODALITÉS D'AFFECTATION DES SOMMES

Les sommes versées au titre de ce supplément devront faire obligatoirement l'objet d'un placement dans un PEE ou un PERCO (pas de possibilité de perception immédiate).

### FORFAIT SOCIAL

Le régime social applicable serait le suivant :

- en cas d'affectation des sommes sur un PEE : forfait social de 12% (uniquement à la charge de l'employeur),
- en cas d'affectation des sommes sur un PERCO : forfait social de 8% (uniquement à la charge de l'employeur), le but étant de favoriser le développement de l'épargne retraite.

(\*) En dehors des cas légaux de déblocage anticipé

# PROPOSITIONS D'AMÉLIORATIONS PONCTUELLES DES PRODUITS EXISTANTS D'ACTIONNARIAT SALARIÉ

Dans le cadre de notre projet de réformes, nous avons procédé à un travail de mise à jour de certaines dispositions légales et réglementaires. Nos suggestions, qui vous sont présentées ci-après, ont été établies à la lumière des difficultés d'application rencontrées dans les dossiers aux côtés des entreprises (clarification de certaines dispositions de la loi du 3 décembre 2008, modification des conditions de performance en cas d'opération de restructuration, traitement fiscal des actions gratuites et stock options, etc.). Nos propositions ne sont toutefois pas exhaustives et pourront être complétées et enrichies dans le cadre de nos discussions et débats à venir dans les prochains mois avec les différents acteurs du marché.

SUJETS	TEXTES APPLICABLES / REMARQUES
<p><b>Fiscalité des actions gratuites et des stock options</b></p>	<p>Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013 (Loi de finances n°2012-1509 du 29 décembre 2012) :</p> <p>(i) la plus-value d'acquisition des actions gratuites est soumise à l'impôt sur le revenu des personnes physiques au barème progressif (traitement et salaires),</p> <p>(ii) la plus-value de cession des actions gratuites est soumise à l'impôt sur le revenu des personnes physiques au barème progressif (traitement et salaires) avec des abattements en fonction de la durée de détention des actions comme suit : (i) entre 0 et 2 ans : aucun abattement, (ii) entre 2 ans et 4 ans : abattement de 20%, (iii) entre 4 ans et 6 ans : abattement de 30% et (iv) à partir de 6 ans : abattement de 40%.</p>
<p><b>Articulation de la loi du 3 décembre 2008 avec le dispositif unique de partage de la valeur (« DUPV »)* et clarifications textuelles</b></p> <p><i>*Pour plus de détails sur le DUPV, se référer à la partie afférente à la réforme de l'épargne salariale</i></p>	<p><u>Textes applicables :</u></p> <p>Article L.225-197-6 3 du Code de commerce (actions gratuites)</p> <p>Article L.225-186-1 3° du Code de commerce (stock options)</p> <p><u>Triple objectif :</u></p> <p>1/ Modification des articles susvisés pour prendre en compte l'instauration du DUPV</p> <p>2 / Trancher par la loi le débat sur l'exigence d'un accord d'intéressement en vigueur lors de la décision du Conseil d'administration de la société d'attribuer des stock options ou des actions gratuites</p> <p>Pour rappel, le troisièmement des articles précités<sup>1</sup> soulève des difficultés d'interprétation quant à l'articulation des deux phrases composant cet alinéa.</p> <p>Le débat porte schématiquement sur le point de savoir si la seconde phrase peut se lire de manière autonome par rapport à la première phrase et en conséquence, si le troisièmement de cet article impose qu'un accord d'intéressement ou de participation dérogatoire ou volontaire soit en vigueur lors de la première attribution.</p>

<sup>1</sup> 3° Un accord d'intéressement au sens de l'article L. 3312-2 du code du travail, un accord de participation dérogatoire au sens de l'article L. 3324-2 du même code ou un accord de participation volontaire au sens de l'article L. 3323-6 du même code **est en vigueur** au sein de la société et au bénéfice d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et relevant de l'article L. 210-3 du présent code. Si, dans la société ou dans ses filiales précitées, **des accords sont en vigueur ou étaient en vigueur au titre de l'exercice précédent, la première attribution** autorisée par une assemblée générale postérieure à la date de publication de la loi n° 2008-1258 du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail ne peut intervenir que si les sociétés concernées modifient les modalités de calcul de chacun de ces accords au moyen d'un accord ou d'un avenant **ou versent un supplément d'intéressement collectif** au sens de l'article L. 3314-10 du code du travail ou un supplément de réserve spéciale de participation au sens de l'article L. 3324-9 du même code. »



## PROPOSITIONS

Concernant les actions gratuites :

Aligner la fiscalité des plus-values d'acquisition sur celles des plus-values de cession avec des abattements en fonction de la durée de détention des actions.

Concernant les stock options :

Rapprocher la fiscalité des actions gratuites et des stock options en utilisant le critère de la durée de détention : la plus-value de cession et la plus-value d'acquisition seraient soumises à l'impôt sur le revenu des personnes physiques au barème progressif (traitements et salaires) avec des abattements en fonction de la durée de détention. Toutefois, la durée de détention commencerait à courir à compter de l'octroi de l'option et non à compter de l'exercice de l'option augmentée d'un délai de portage de l'action de 2 ans :

(i) entre 0 et moins de 6 ans (moins de 4 ans à compter de l'octroi de l'option + moins de 2 ans de détention de l'action après exercice de l'option) : aucun abattement, (ii) entre 6 ans et 7 ans (au moins 4 ans à compter de l'octroi de l'option + au moins 2 ans de détention de l'action après exercice de l'option) : abattement de 30%, (iii) à partir de 8 ans (au moins 6 ans à compter de l'octroi de l'option + au moins 2 ans de détention de l'action après exercice de l'option) : abattement de 40%.

- Concernant la condition posée par la 1ère phrase des articles L 225-197-6, 3° et L.225-186-1, 3°, à savoir : qu' « un accord d'intéressement au sens de l'article L. 3312-2 du code du travail, un accord de participation dérogatoire au sens de l'article L. 3324-2 du même code ou un accord de participation volontaire au sens de l'article L. 3323-6 du même code est en vigueur au sein de la société et au bénéfice d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et relevant de l'article L. 210-3 du présent code. »

**Cette condition sera remplie dès lors que le DUPV qui est en vigueur au sein de la société et au bénéfice d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales permet d'obtenir un résultat plus favorable que l'application de la formule légale.**

- Concernant la 1ère partie de la seconde phrase des articles L 225-197-6, 3° et L.225-186-1, 3°, : « Si, dans la société ou dans ses filiales précitées, **des accords sont en vigueur ou étaient en vigueur au titre de l'exercice précédent, la première attribution** autorisée par une assemblée générale postérieure à la date de publication de la loi n° 2008-1258 du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail ne peut intervenir que si les sociétés concernées modifient les modalités de calcul de chacun de ces accords au moyen d'un accord ou d'un avenant ou versent un supplément d'intéressement collectif au sens de l'article L. 3314-10 du code du travail ou un supplément de réserve spéciale de participation au sens de l'article L. 3324-9 du même code. »

**Prévoir une phase transitoire pour appréhender le cas suivant : mise en place en année N du DUPV et première attribution en année N.**

**Il conviendrait de prévoir que dans ce cas, si des accords d'intéressement ou de participation étaient en vigueur au titre de l'exercice précédent, la première attribution pourra intervenir si les sociétés concernées ont versé un supplément d'intéressement ou un supplément de réserve spéciale de participation.**



SUJETS	TEXTES APPLICABLES / REMARQUES
<p><b>Articulation de la loi du 3 décembre 2008 avec le dispositif unique de partage de la valeur (« DUPV »)* et clarifications textuelles</b></p> <p><i>*Pour plus de détails sur le DUPV, se référer à la partie afférente à la réforme de l'épargne salariale</i></p>	<p>3/ Trancher par la loi le débat concernant l'exigence ou non que le versement effectif du supplément d'intéressement soit antérieur à la décision du Conseil d'administration de la société d'attribuer des stock options ou des actions gratuites au profit de dirigeants/mandataires sociaux.</p> <p>Il existe des difficultés d'interprétation quant à la chronologie de la mise en œuvre entre les dispositifs d'attribution des actions gratuites ou des stock options à un dirigeant / mandataire social et le versement d'un supplément d'intéressement.</p> <p>En effet, s'il est mentionné au premier alinéa des articles concernés que l'attribution AGA/SO ne peut avoir lieu « que si la société remplit au moins une des conditions suivantes <i>au titre de l'exercice au cours duquel</i> sont attribuées ces actions [...] », il est possible de s'interroger sur le sens des termes retenus par le législateur dans la seconde phrase du 3° de l'article L. 225-197-6 (« la première attribution ... ne peut intervenir que si les sociétés concernées... versent un supplément d'intéressement ... »): y-aurait-il une obligation spécifique de respecter un ordre chronologique dans la seule hypothèse de la première attribution intervenant postérieurement à la publication de la loi ?</p>
<p><b>Décès du bénéficiaire</b></p>	<p><u>Textes applicables :</u></p> <p>Article L.225-197-3 du Code de commerce (actions gratuites) :</p> <p><i>« Les droits résultant de l'attribution gratuite d'actions sont incessibles jusqu'au terme de la période d'acquisition. En cas de décès du bénéficiaire, ses héritiers peuvent demander l'attribution des actions dans un délai de six mois à compter du décès. Ces actions sont librement cessibles. »</i></p> <p>Article L.225-183 du Code de commerce (stock options) :</p> <p><i>« L'assemblée générale extraordinaire fixe le délai pendant lequel les options doivent être exercées. Les droits résultant des options consenties sont incessibles jusqu'à ce que l'option ait été exercée. En cas de décès du bénéficiaire, ses héritiers peuvent exercer l'option dans un délai de six mois à compter du décès. »</i></p>



## PROPOSITIONS

**De cette manière, on prévoirait ainsi expressément que si un accord d'intéressement/de participation était en vigueur au cours de l'exercice précédent, le versement d'un supplément d'intéressement/de participation, bien que ledit accord ait expiré, permet de remplir la condition posée par la loi du 3 décembre 2008.**

**Par ailleurs, il serait prévu expressément que le versement d'un supplément d'intéressement ne soit pas un préalable à la décision du conseil d'administration d'octroyer des stock options ou d'attribuer des actions gratuites.**

- Concernant la 2<sup>nd</sup>e partie de la seconde phrase de l'article L. 225-197-6, 3° : « *Si, dans la société ou dans ses filiales précitées, des accords sont en vigueur ou étaient en vigueur au titre de l'exercice précédent, la première attribution autorisée par une assemblée générale postérieure à la date de publication de la loi n° 2008-1258 du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail ne peut intervenir **que si les sociétés concernées modifient les modalités de calcul de chacun de ces accords au moyen d'un accord ou d'un avenant ou versent un supplément d'intéressement collectif au sens de l'article L. 3314-10 du code du travail ou un supplément de réserve spéciale de participation au sens de l'article L. 3324-9 du même code.*** »

Lors de la première attribution (intervenant à partir de l'année N+1 de la mise en place du DUPV), la condition sera remplie dès lors que les sociétés concernées modifient les modalités de calcul du DUPV au moyen d'un avenant ou versent un supplément au titre du DUPV. Il serait également prévu expressément que si l'accord sur le DUPV étaient en vigueur au cours de l'exercice précédent et a expiré (et qu'en conséquence c'est la formule légale qui est applicable lors de la première attribution) et qu'un supplément est versé au titre du DUPV, la condition posée par cet article sera remplie.

**Par ailleurs, il serait prévu expressément que le versement au titre du DUPV ne soit pas un préalable à la décision du conseil d'administration d'octroyer des stock options ou d'attribuer des actions gratuites.**

Modifier l'article L.225-197-3 du Code de commerce afin de prévoir le cas où le décès du bénéficiaire surviendrait pendant la période d'acquisition alors que le plan prévoit des conditions de performance. Dans ce cas, la loi prévoira que le règlement du plan devra préciser laquelle des trois options ci-après sera applicable :

- l'attribution de 100 % des actions gratuites revenant théoriquement au bénéficiaire (dans l'hypothèse où les conditions de performance auraient été remplies),
- l'absence d'attribution d'actions gratuites (dans la mesure où à la date du décès du bénéficiaire, il ne sera pas possible d'apprécier la réalisation ou non de tout ou partie des conditions de performance),
- l'attribution d'un nombre d'actions gratuites en fonction de la date à laquelle survient le décès (ex : entre 0 et 6 mois : 0 action gratuite ; entre 6 et 12 mois : x actions gratuites, etc.), étant précisé que la règle d'attribution au prorata temporis applicable sera déterminée par le conseil d'administration.

**Modifier l'article L.225-183 du Code de commerce afin d'insérer un aménagement identique pour les stock options.**



SUJETS	TEXTES APPLICABLES / REMARQUES
<p><b>Décès du bénéficiaire</b></p>	<p><u>Objectif :</u></p> <p>Prendre en compte l'existence des conditions de performance.</p> <p>Concernant les actions gratuites : en cas de décès du bénéficiaire, ses héritiers peuvent demander l'attribution des actions dans les 6 mois suivant son décès. Les actions ainsi attribuées sont immédiatement cessibles.</p> <p>Le texte souffre donc d'une imperfection puisqu'il n'appréhende pas le cas du décès survenant pendant la période d'acquisition alors que l'attribution d'actions gratuites serait conditionnée par des conditions de performance.</p> <p>Concernant les stock options, la problématique est la même puisque les droits résultant des options consenties sont incessibles jusqu'à ce que l'option ait été exercée. En cas de décès du bénéficiaire, ses héritiers peuvent exercer l'option dans un délai de 6 mois à compter du décès indépendamment du fait que des conditions de performance pourraient conditionner la levée des options.</p>
<p><b>La limite de détention de plus de 10% du capital social</b></p>	<p><u>Textes applicables :</u></p> <p>Article L.225-182 du Code de commerce (stock options) :</p> <p><i>« Le nombre total des options ouvertes et non encore levées ne peut donner droit à souscrire un nombre d'actions excédant une fraction du capital social déterminée par décret en Conseil d'Etat. Il ne peut être consenti d'options aux salariés et aux mandataires sociaux possédant plus de 10 % du capital social. »</i></p> <p>Article L.225-197-1 I al 2 du Code de commerce (actions gratuites) :</p> <p><i>« L'assemblée générale extraordinaire fixe le pourcentage maximal du capital social pouvant être attribué dans les conditions définies au premier alinéa. Le nombre total des actions attribuées gratuitement ne peut excéder 10 % du capital social à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration ou le directoire.»</i></p> <p>Article L.225-197-1 II al 3 du Code de commerce :</p> <p><i>« Il ne peut être attribué d'actions aux salariés et aux mandataires sociaux détenant chacun plus de 10% du capital social. Une attribution gratuites d'actions ne peut pas non plus avoir pour effet que les salariés et les mandataires sociaux détiennent chacun plus de 10% du capital social. »</i></p>



PROPOSITIONS

Clarifier l'article L.225-182 du Code de commerce pour préciser expressément que le seuil de 10% du capital s'apprécie au regard de la participation existante uniquement.

Modifier les articles L.225-197 I al 2 et L.225-197 II al 3 du Code de commerce pour prévoir que la limite globale de 10% du capital et la limite individuelle de 10% du capital s'entendent du capital existant et ne prennent pas en compte le capital différé.



SUJETS	TEXTES APPLICABLES / REMARQUES
<p><b>La limite de détention de plus de 10% du capital social</b></p>	<p><u>Objectif :</u></p> <p>Concernant les stock options :</p> <p>C'est au moment où les options sont consenties que la limite de 10% est appréciée. En l'état actuel des textes, il semble pouvoir être admis qu'un salarié ou un dirigeant peut se voir attribuer des options, qui compte tenu des titres qu'il détient déjà, lui donneront, s'il les exerce, une participation dans le capital supérieure à 10% dès lors qu'au moment de cette attribution sa participation ne dépassait pas la limite.</p> <p>Il conviendrait toutefois de clarifier le texte à cet égard.</p> <p>Concernant les actions gratuites :</p> <p>Compte tenu des termes du texte, il semble que ce soit au moment de l'attribution des actions gratuites, c'est-à-dire au moment de la décision du conseil d'administration qui détermine l'identité des bénéficiaires qu'il faut se placer pour apprécier si le seuil global de 10% du capital est atteint, et en conséquence limiter l'attribution puisqu'en ce qui concerne les attributaires, la loi impose un deuxième plafond prévoyant que l'attribution ne doit pas aboutir à ce que les intéressés détiennent individuellement plus de 10% du capital, ce qui semble conduire à prendre en compte les événements futurs prévisibles (instrument donnant droit à des titres de manière différée).</p> <p>Il conviendrait de prévoir que seul le capital existant doit être pris en compte.</p>
<p><b>L'opposabilité des termes du plan de stock options et d'actions gratuites</b></p>	<p><u>Aucun texte</u></p> <p>Aucune forme n'est requise par le Code de commerce en ce qui concerne les modalités d'information des bénéficiaires sur les plans de stock options ou d'actions gratuites mis en place. Les conséquences du défaut d'information ne sont pas non plus prévues.</p> <p><u>Objectif :</u></p> <p>Cette absence de dispositif légal a notamment conduit la jurisprudence à définir les conséquences résultant de l'absence d'information des bénéficiaires.</p> <p>Jusqu'à récemment, la jurisprudence considérait qu'un bénéficiaire d'options, privé à tort de l'exercice de ses droits, était seulement fondé à obtenir des dommages et intérêts en réparation du préjudice subi. Toutefois un arrêt de la Cour de cassation du 9 juin 2009 a décidé qu'à défaut d'information du bénéficiaire, le délai d'exercice des options n'avait pas pu courir à l'encontre du bénéficiaire.</p>

## PROPOSITIONS

Insérer un dispositif légal des règles d'opposabilité des plans de stock options et d'actions gratuites et prévoir les conséquences résultant du défaut d'information :

1. Précision des modalités d'information : l'information ne sera valablement portée à la connaissance des bénéficiaires qu'à condition que la société ou tout mandataire mandaté par la société à cet effet ait adressé tout document nécessaire à la bonne information des bénéficiaires par écrit au moyen d'une lettre recommandée avec accusé de réception (ou équivalent pour tout envoi à l'étranger), d'une lettre remise en mains propres avec accusé de réception ou de tout procédé électronique ou tout autre moyen équivalent permettant d'obtenir la preuve que l'information a effectivement été portée à la connaissance des bénéficiaires, étant précisé que le règlement du plan précisera le procédé qui sera utilisé (parmi les procédés ci-dessus) pour porter à la connaissance des bénéficiaires les stipulations du plan qui leur sont applicables.
2. Consécration de l'inopposabilité vis-à-vis du salarié : seules les stipulations d'un plan portées à sa connaissance lui sont opposables. La sanction du défaut d'information sera donc l'inopposabilité des stipulations du plan.

SUJETS	TEXTES APPLICABLES / REMARQUES
<p><b>Groupes de sociétés et Mandataires sociaux de sociétés non cotées</b></p>	<p><u>Textes applicables :</u></p> <p>Articles L. 225-177, L. 225-179 et L.225-180 du Code de commerce (stock options).</p> <p>Article L.225-197-1 II al-2 et Article L.225-197-2 du Code de commerce (actions gratuites).</p> <p><u>Objectif :</u></p> <p>Alignement du régime des sociétés non cotées sur celui des sociétés cotées puisque :</p> <p>Une société cotée peut attribuer des stock options ou des actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux des sociétés mères, filiales et sœurs de la société attributrice.</p> <p>Une société non cotée :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- peut attribuer des stock options ou des actions gratuites aux salariés, mais pas aux mandataires sociaux des sociétés dont elle détient au moins 10% du capital ou des droits de vote,</li> <li>- ne peut attribuer des stock options ou des actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux de leur société mère et des sociétés sœurs de la société attributrice.</li> </ul>
<p><b>AGA et SO : Opérations de restructuration / OPA / Fusions</b></p>	<p>La loi contient peu de dispositions applicables en cas de survenance d'une opération de restructuration, OPA, fusion etc.</p> <p><u>Texte applicable :</u></p> <p>Article L.225-197-1 III</p> <p><i>« En cas d'échange sans soule d'actions résultant d'une opération de fusion ou de scission réalisée conformément à la réglementation en vigueur pendant les périodes d'acquisition ou de conservation prévues au I, les dispositions du présent article et, notamment, les périodes précitées, pour leur durée restant à courir à la date de l'échange, restent applicables aux droits à attribution et aux actions reçus en échange. Il en est de même de l'échange résultant d'une opération d'offre publique, de division ou de regroupement réalisée conformément à la réglementation en vigueur qui intervient pendant la période de conservation ».</i></p> <p><u>Objectif :</u></p> <p>Préciser qu'il peut être apporté les modifications nécessaires à un plan en cas de de survenance d'une opération restructuration, OPA, fusion etc.</p>



PROPOSITIONS

Modifier les articles L. 225-177, L. 225-179, L.225-180, L.225-197-1 II al-2 et L.225-197-2 du Code de commerce pour aligner le régime applicable aux sociétés non cotées sur celui des sociétés cotées.

Insérer des dispositions légales à l'effet de prévoir qu'en cas d'OPA /OPE/fusion ou scission/restructuration, le conseil d'administration devra apporter au plan les modifications nécessaires pour tenir compte de la survenance d'une opération donnée et le cas échéant, ajuster les conditions de performance.

En cas de modification des stipulations du plan, les règles afférentes à l'information et l'opposabilité du plan devront être mises en œuvre.

SUJETS	TEXTES APPLICABLES / REMARQUES
<p><b>Apport des actions gratuites</b></p>	<p><u>Textes applicables :</u></p> <p>Article L.225-197-1 III alinéa 2 (actions gratuites) :</p> <p><i>« En cas d'apport à une société ou à un fonds commun de placement dont l'actif est exclusivement composé de titres de capital ou donnant accès au capital émis par la société ou par une société qui lui est liée au sens de l'article L. 225-197-2, l'obligation de conservation prévue au I reste applicable, pour la durée restant à courir à la date de l'apport, aux actions ou parts reçues en contrepartie de l'apport. »</i></p> <p><u>Objectif :</u></p> <p>Prévoir le maintien de la période de conservation en cas d'apport à toute société (et non seulement à une holding ou à un FCPE dont l'actif est composé exclusivement de titres).</p> <p>D'un point de vue fiscal, pendant ou après la période de conservation, l'apport devrait permettre de bénéficier du sursis d'imposition.</p>
<p><b>FCPE (1)</b></p>	<p><u>Texte applicable :</u></p> <p>Article L. 214-40 al 16 du Code Monétaire et Financier :</p> <p><i>« Lorsque les titres émis par l'entreprise ou toute société qui lui est liée au sens du second alinéa de l'article L. 3344-1 et de l'article L. 3344-2 du code du travail ne sont pas admis aux négociations sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 ou L. 423-1 du présent code, le fonds commun de placement d'entreprise peut être partie à un pacte d'actionnaires afin de favoriser la transmission de l'entreprise, la stabilité de l'actionariat ou la liquidité du fonds. »</i></p> <p><u>Objectif :</u></p> <p>Les FCPE investis en titres cotés devraient pouvoir être parties à un pacte d'actionnaires.</p>

**PROPOSITIONS**

Modifier l'article L.225-197-1 III alinéa 2 du Code de commerce pour prévoir que la période de conservation sera maintenue en cas d'apport à toute société par actions ou à un FCPE.

Modifier les dispositions fiscales afin de prévoir qu'en cas d'apport pendant ou après la période de conservation, il y aura un sursis d'imposition sur la plus-value d'apport et la plus-value d'acquisition.

Etendre le champ d'application de l'article L. 214-40 du Code Monétaire et Financier aux sociétés cotées en leur permettant d'être partie à un pacte d'actionnaires.

SUJETS	TEXTES APPLICABLES / REMARQUES
<p><b>FCPE (2)</b></p>	<p><u>Textes applicables :</u></p> <p>Article L. 214-165 al 16 du Code Monétaire et Financier [<u>problématique de la clause de lock up</u>] :</p> <p>« Lorsque les titres émis par l'entreprise ou toute société qui lui est liée au sens du second alinéa de l'article L. 3344-1 et de l'article L. 3344-2 du code du travail ne sont pas admis aux négociations sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 ou L. 423-1 du présent code, le fonds commun de placement d'entreprise peut être partie à un pacte d'actionnaires afin de favoriser la transmission de l'entreprise, la stabilité de l'actionnariat ou la <u>liquidité du fonds</u>. »</p> <p>Article L. 214-165 al 7 du Code Monétaire et Financier [<u>problématique de la clause de drag along</u>] :</p> <p>« Le conseil de surveillance décide de l'apport des titres aux offres d'achat ou d'échange. Le règlement du fonds précise les cas où le conseil doit recueillir l'avis préalable des porteurs. »</p> <p><u>Objectif :</u></p> <p>En l'état des textes, pour l'AMF, un FCPE ne peut être partie à un pacte d'actionnaires contenant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- des clauses de <i>lock up</i> (clause qui oblige les actionnaires à conserver leurs titres pendant une certaine durée) en raison de la référence au principe de liquidité visé à l'article L.214-165 al 16 du Code Monétaire et Financier,</li> <li>- des clauses de <i>drag along</i> (clause qui oblige les salariés, et donc le FCPE, à vendre leurs titres en même temps que les autres actionnaires) en raison de la compétence du conseil de surveillance visée à l'article L.214-165 al 7 du Code Monétaire et Financier qui irait à l'encontre de l'idée d'automatisme de la cession contenue dans les clauses de <i>drag along</i>.</li> </ul>
<p><b>Fixation de la liste des bénéficiaires (actions gratuites)</b></p>	<p><u>Texte applicable :</u></p> <p>Article L.225-197-1, I, alinéa 9 :</p> <p>« Le conseil d'administration ou, le cas échéant, le directoire détermine l'identité des bénéficiaires.»</p> <p><u>Objectif :</u></p> <p>Clarifier le point de savoir si cette disposition signifie que le conseil doit arrêter nominativement la liste des bénéficiaires.</p>

## PROPOSITIONS

Modifier les articles L.214-165 al 16 L.214-165 al 7 du Code Monétaire et Financier afin de permettre aux FCPE de conclure des pactes d'actionnaires contenant des clauses de *lock up* et de *drag along*.

Modifier l'article L.225-197-1, I, alinéa 9 du Code de commerce pour préciser que le conseil d'administration peut déléguer à tout mandataire social le pouvoir d'arrêter la liste nominative des bénéficiaires.

## NOTES

---



**Actionaria**

Infopro Digital - Antony Parc 2  
10 place du Général de Gaulle  
La Croix de Berny - BP 20156  
92 186 Antony Cedex

[www.actionaria.com](http://www.actionaria.com)

**Capital Ingenium**

47, avenue Hoche  
75008 Paris - France  
Tél. : +33 (0)1 58 05 35 52  
Fax. : +33 (0)1 58 05 38 00

[www.capitalingenium.com](http://www.capitalingenium.com)