



# RAPPORT 2011

DE L'ÉPARGNE SALARIALE  
ET DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ



**CAPITAL INGENÛM**  
Actionnariat & Épargne Salariale

**CAPITAL INGENIUM** est un Groupement d'Intérêt Economique (GIE) créé par les cabinets d'avocats Ayache, Salama & Associés et Capstan qui associent leurs expertises complémentaires pour répondre précisément aux besoins des entreprises en matière d'actionnariat salarié et d'épargne salariale.

**Capstan**, spécialiste du droit social, et conseil d'un grand nombre d'entreprises, notamment de sociétés cotées ou du CAC 40 et plus généralement du SBF120, a développé depuis de nombreuses années une expertise particulière sur le terrain de l'épargne salariale.

**Ayache, Salama et Associés** s'appuie sur les compétences de ses différents départements pour s'imposer depuis près de 30 ans comme un spécialiste du droit des affaires, et en particulier des opérations de financement, de fusions-acquisitions, de capital-investissement et de restructurations.

La constitution entre ces deux cabinets indépendants d'une équipe à compétences pluridisciplinaires et complémentaires permet d'apporter une réponse globale à la complexité de l'actionnariat salarié et de l'épargne salariale. Ce regroupement structuré d'expertises est fondamental dans un environnement en mouvement permanent.

C'est également dans cette optique que **CAPITAL INGENIUM** a mis en place un véritable laboratoire d'idées sous la forme de groupes de travail et de réflexion entre les deux cabinets, afin de décrypter ce marché particulièrement complexe.

**CAPITAL INGENIUM** est heureux de vous présenter l'édition 2011 de son Rapport de l'Épargne Salariale et de l'Actionnariat Salarié, outil de référence dont la vocation est de recenser aussi exhaustivement que possible l'ensemble des débats d'idées, rapports, baromètres, réglementations, jurisprudence et tendances des opérations de marché.

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

# ÉDITO

Après une année 2009 et une année 2010 mettant les questions relatives à l'actionariat salarié et l'épargne salariale sous les feux de la rampe, l'année 2011 semble prendre son inspiration dans le titre de la pièce de Shakespeare « Much ado about nothing » !

Il est vrai que la crise profonde à laquelle nous assistons depuis 2008 et la déclaration des trois tiers de février 2009 avaient politiquement « popularisé » des outils vieux de dizaines d'années. Mais nous avons tous compris que nous allions du coup assister à de grandes réformes de fond, aussi bien règlementairement que dans la pratique des groupes.

Ce ne fut pas le cas.

En effet, seule la PPP (prime de partage des profits) semble avoir réellement remis nos sujets de prédilection en première page des journaux au cours des 12 derniers mois, nonobstant son accueil mitigé et sa portée contestée ainsi que vous le lirez dans ce Rapport Capital Ingenium 2011.

Même la portée de certaines réformes précédentes n'a pu être parfaitement évaluée à ce stade, à l'instar de la loi du 3 décembre 2008 (sur le principe de l'équité dans l'attribution de produits d'actionariat salarié entre dirigeants et salariés) dont l'impact n'a pu être totalement apprécié en 2011 dans la mesure où certains groupes n'étaient pas encore concernés par cette loi.

L'actionariat salarié semble cependant plus concerné que l'épargne salariale par cette année relativement « discrète ». Il est vrai que la situation des marchés, en particulier au deuxième semestre, ne l'a pas beaucoup favorisé.

Mais ce bilan en demi-teinte comporte tout de même quelques bonnes nouvelles.

L'épargne salariale se porte bien et progresse. L'essor de l'épargne-retraite et de l'investissement « socialement responsable » semble se confirmer. Cela signifie-t-il que les salariés et les entreprises ont besoin respectivement d'épargner et d'inciter à l'épargne « utile » ou à une épargne « motivée » davantage que par le passé ?

L'Union Européenne semble avoir décidé, pour sa part, de faire évoluer les choses au niveau européen puisqu'en 2011, une première consultation de place des principaux acteurs de tous les pays a été organisée.

Par ailleurs, une main timide a été tendue aux entreprises de moins de 50 salariés avec un essai d'accord d'intéressement de courte durée en 2011 et en 2012.

Alors qu'en sera-t-il en 2012 ? Continuera-t-on ce tango argentin ?

Les quelques propositions des candidats à l'élection présidentielle annoncées dans le cadre de la campagne que nous avons synthétisées dans ce Rapport 2011 ne laissent pas présager une année 2012 plus innovante, en se limitant à un nouvel alourdissement des prélèvements. Et pourtant, différents organismes et acteurs (dont notre groupement Capital Ingenium) ont investi dans l'analyse et la réflexion prospective en vue de propositions de réformes de fond aussi bien dans l'actionariat salarié que dans l'épargne salariale.





# **TOUR DE TABLE**

**Le partage dans tous ses états**



Le « **Tour de Table 2011** » recense les principaux débats d'idées, constats, grandes thématiques, rapports ou propositions de l'année 2011 en matière d'actionnariat salarié et d'épargne salariale.

De prime abord, et sur fond de nouvelle crise économique et boursière, on aurait pu penser que 2011 serait une année sans saveur.

Certes, elle ne saurait être classée parmi les années « grand cru » de l'actionnariat salarié et de l'épargne salariale ; elle fut cependant marquée par l'introduction d'une mesure phare qui a fait l'objet de toutes les attentions, la prime sur le partage des profits, et également animée par différentes réflexions et propositions.

Par ailleurs, la campagne présidentielle qui s'est déroulée sur 2011 et 2012 a été l'occasion pour certains partis politiques de se positionner sur divers sujets relatifs à l'actionnariat salarié ou à l'épargne salariale. Compte tenu de la date de publication de notre Rapport, nous avons décidé de présenter dans celui-ci les principales propositions qui ont pu être avancées en la matière par les partis politiques durant la campagne présidentielle et ainsi fait le choix de déborder un peu sur l'actualité de l'année 2012.

## L'ACTIONNARIAT SALARIÉ ET L'ÉPARGNE SALARIALE AU CŒUR DE L'ÉCONOMIE

Financement de l'économie, financement des retraites... décidément, l'épargne salariale demeure un instrument privilégié au service de notre économie.

Cette année encore, la thématique du pouvoir d'achat des salariés aura été mise à l'honneur avec la mise en place de la prime sur le partage des profits (PPP) (dont le dispositif technique est présenté dans le « Tour d'Horizon » de ce Rapport).

### LA FRANCE À L'HEURE DU TRIPLE P

Lors du sommet social du 18 février 2009, le Président de la République avait déclaré que la remise de la « valeur travail » au cœur de l'économie passait par un meilleur partage de la valeur ajoutée et des profits. Le Président invitait les partenaires sociaux à en débattre mais précisait qu'en l'absence d'avancement rapide des négociations, « l'Etat prendrait ses responsabilités<sup>1</sup> ». Dans la foulée, le Président confiait au Directeur Général de l'INSEE une mission d'analyse sur le partage de la valeur ajoutée et des profits<sup>2</sup>.

Deux ans après cette annonce, le gouvernement a présenté en mai 2011<sup>3</sup> un projet de loi dont l'objet principal est d'instaurer la fameuse prime sur le partage des profits (PPP), consistant en l'obligation pour les entreprises ou groupes d'au moins 50 salariés dont les dividendes augmentent de verser aux salariés des entreprises une prime, exonérée de cotisations sociales à hauteur de 1.200 euros.

#### ■ Une mesure controversée

Si selon un sondage réalisé en mai 2011, 62%<sup>4</sup> des salariés étaient favorables à l'instauration de cette prime (qui devait concerner selon l'ACOSS environ 4 millions de salariés<sup>5</sup>) pour des raisons différentes et contradictoires, la majorité des organisations professionnelles d'employeurs (MEDEF, CGPME et UPA<sup>6</sup>) et des organisations syndicales de salariés représentatives au niveau national et interprofessionnel, ont exprimé dès l'annonce du projet leur opposition totale à ce projet de prime.

<sup>1</sup> Intervention radiotélévisée du Président de la République du 18 février 2009.

<sup>2</sup> Lettre de mission du 23 février 2009 de Monsieur le Président de la République adressée à Jean-Philippe COTIS, Directeur Général de l'INSEE. Dans le cadre de cette mission, un rapport a été rendu le 13 mai 2009 « Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts des rémunérations en France ».

<sup>3</sup> Projet de loi de finance rectificative de la sécurité sociale pour 2011, enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 25 mai 2011.

<sup>4</sup> Les Echos 25 mai 2011 – Baromètre Viavoice BPCE pour les Echos et France Info.

<sup>5</sup> Rapport de la Commission des Affaires Sociales sur le Projet de loi de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011.

<sup>6</sup> Communiqué de presse de la CGPME, MEDEF et UPA du 13 juin 2011.

Elles reprochaient tout d'abord au gouvernement d'être intervenu brusquement, sans concertation préalable sur cette thématique dont elles considéraient s'être saisies dans le cadre d'une délibération sociale engagée en juin 2009 et sur laquelle les discussions avaient évolué favorablement.

Pour le gouvernement et le rapporteur du projet, les partenaires sociaux n'avaient pas été écartés, mais n'avaient pas vraiment avancé sur la problématique du partage des valeurs. Le rapporteur du projet soulignait d'ailleurs qu'au final, les organisations syndicales et patronales avaient limité leur discussion à la seule question de l'information / consultation des représentants du personnel sur la création de la valeur et l'attribution de résultats dans l'entreprise.

Le MEDEF<sup>7</sup> ajoutait notamment que le projet ne répondait pas à ses recommandations sur la réforme de la participation et de l'intéressement et qu'il méconnaissait la réalité économique des entreprises.

Les organisations syndicales insistaient de leur côté sur le caractère inéquitable de cette prime et le risque de voir ce type de mesure se substituer à des augmentations de salaire, restant pour la majorité d'entre elles le seul objectif à atteindre<sup>8</sup>.

Du côté des commentateurs, là encore peu de voix se sont élevées pour soutenir ce projet et proposer des améliorations. Beaucoup d'écrits ont fustigé le caractère artificiel de cette mesure, son côté électoraliste, les lacunes techniques du texte présenté, etc....

Les partis politiques ont été, quant à eux, plus prudents dans l'expression médiatique, mais plus virulents dans les débats à l'Assemblée, plusieurs ayant refusé de voter le texte.

<sup>7</sup> Communiqué de Presse du MEDEF du 26 mai 2011.

<sup>8</sup> Communiqués de Presse du 26 mai 2011 de FO et de la CGT.



## L'INFO EN +

### LES FLUX D'ALIMENTATION DES PERCO EN 2011

Au 30 juin 2011, les flux d'alimentation du PERCO s'élevaient à 807 millions d'euros, soit une progression de 21% par rapport au 20 juin 2010.

Les flux seraient répartis de la manière suivante :

**Participation :**  
32% (contre 15% au 31/12/2010)

**Versements volontaires de salariés :**  
13% (contre 24% au 31/12/2010)

**Intéressement :**  
20% (contre 15% au 31/12/2010)

**Abondement de l'entreprise :**  
35% (contre 46% au 31/12/2010)

Source : Communiqué de presse AFG du 3 novembre 2011.



## L'INFO EN +

### LES ÉTUDES 2011 SUR LE PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE

En 2011, le partage de la valeur ajoutée aura fait couler beaucoup d'encre. Parmi les ouvrages et études publiés sur la question, on peut citer :

- l'étude de l'association technique ATH (observatoire de l'information financière) intitulée « Zoom sur le partage de la valeur ajoutée et des bénéfices de 450 PME », 2011 (ou qu'en est-il de la règle des trois tiers ?)

- un ouvrage intitulé « Le Partage de la Valeur Ajoutée », de P. Askenazy, G. Cette et A. Sylvain, publié aux éditions La Découverte, mars 2011.



## ■ A la revoyure...

Finalement, le texte a été adopté le 28 juillet 2011 dans le cadre de la loi de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011<sup>9</sup>. Mis à part la clause de revoyure imposée par le MEDEF et certaines organisations syndicales organisant la mort du dispositif lors de l'intervention d'une nouvelle loi mettant en œuvre le résultat d'une négociation interprofessionnelle, le texte définitif a peu évolué. La loi conserve le principe de la négociation préalable entre l'entreprise et les représentants du personnel sur le montant de la prime, négociations qui, selon certaines organisations syndicales comme la CFDT, ont été rugueuses et révélatrices de la difficulté des partenaires sociaux à s'entendre sur le partage des richesses<sup>10</sup>.

Si les montants des primes proposées par les employeurs ont donné lieu à autant de controverses que l'instauration du dispositif lui-même, il est encore trop tôt pour faire le bilan. Il faudra probablement attendre le rapport présenté par le Gouvernement au Parlement qui interviendra avant la fin de l'année.

La pérennisation éventuelle du dispositif ou son remplacement est aujourd'hui entre les mains des partenaires sociaux qui devront d'ici la fin 2013 poursuivre leurs discussions dans le cadre d'une approche plus générale du partage de la valeur.

<sup>9</sup> Loi n°2011-894 du 28 juillet 2011 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011.

<sup>10</sup> Article publié le 3 novembre 2011 par la CFDT.

## FOCUS

### MONTANTS VERSÉS EN 2011 AU TITRE DE LA PRIME SUR LE PARTAGE DES PROFITS

**La plus haute :** 1.000 €      **Montant moyen :** 288,50 €

**La plus basse :** 50 €      **Montant médian :** 250 €

Source : Enquête Capital Ingenium réalisée auprès de 50 entreprises de divers secteurs. Se référer également à la partie Tour d'Horizon qui contient des données additionnelles sur ce sujet.

## LES PROPOSITIONS DES PARTIS ET CANDIDATS A L'ÉLECTION PRÉSIDENTIELLE 2012

Au moment où nos lecteurs nous liront, le nouveau Président de la République sera élu et nous ne pouvons en conséquence exclure que depuis la rédaction de notre Rapport des éclairages supplémentaires auront été apportés par les différents candidats et notamment le candidat élu concernant l'actionnariat salarié ou de l'épargne salariale.

En effet, à l'heure où nous avons rédigé ces quelques lignes, la campagne présidentielle battait son plein et n'avait pas encore donné lieu à des débats de fond de la part de tous les candidats sur les thèmes abordés dans notre Rapport. Les propositions ou réflexions des candidats que nous avons alors recensées sont présentées ci-après.

### EUROPE ÉCOLOGIE LES VERTS

Eva Joly

Eva Joly, la candidate d'Europe Ecologie les Verts veut développer l'investissement Socialement Responsable (ISR) notamment par l'accroissement de l'épargne solidaire. « Les dispositions permettant de diriger une fraction de l'épargne salariale vers l'épargne solidaire seront généralisées à tous les types de supports de placements collectifs ».

Source : Programme du parti « Europe Ecologie les Verts » (Eva Joly)

### FRONT NATIONAL

Marine Le Pen

La candidate du Front National propose d'instaurer « un mécanisme de capitalisme populaire » qui s'appliquerait aux entreprises de plus de 50 salariés en créant une réserve légale de titres et ce, afin de reconnaître aux salariés « une part de propriété dans l'entreprise ». Cette réserve, pouvant atteindre 10% du capital, « appartiendrait aux salariés pris dans leur globalité » et leur donnerait accès aux « dividendes », mais pas au droit de « vote ».

Source : Programme du « Front National » (Marine Le Pen)

Le Front National a également fait part de son intention de supprimer les stock-options.

Source : Présentation par Marine Le Pen de son plan pour améliorer le pouvoir d'achat - 13 mai 2011.

### PARTI SOCIALISTE

François Hollande

Pour François Hollande, l'épargne salariale est un moyen de redistribuer du pouvoir d'achat et donner des droits supplémentaires aux salariés. Pour redresser les comptes publics et financer son programme, François Hollande fait la chasse aux niches fiscales et sociales et notamment celles de l'épargne salariale.

L'intéressement et la participation supporteraient la contribution famille et accident du travail des cotisations sociales. Il envisage de réintégrer au salaire annuel pour le calcul des allègements de cotisations sociales ces versements d'épargne. Cela rapporterait 5,5 milliards d'euros à la charge des entreprises.

François Hollande veut également « **supprimer purement et simplement les stock-options** » sauf pour les entreprises qui naissent. (Déclaration lors du meeting du Bourget du 22 janvier 2012).

S'agissant de la participation, le candidat socialiste a déclaré qu'il n'est pas normal que les accords de participation soient réservés aux seules entreprises de plus de 50 salariés. Il faut, selon lui les étendre à toutes les entreprises. (Extrait de l'émission « Le grand jury RTL-Le Monde-LCI » du dimanche 20 Février 2012)

Source : Programme du « Parti Socialiste » (François Hollande)

### UNION POUR UN MOUVEMENT POPULAIRE

Nicolas Sarkozy

### FRONT DE GAUCHE

Jean-Luc Mélenchon

### MODEM

François Bayrou

A la date où nous rédigeons ce rapport, les candidats de ces trois partis n'avaient pas présenté de propositions concrètes.

### DEBOUT LA RÉPUBLIQUE

Nicolas Dupont-Aignan

Nicolas Dupont-Aignan, le candidat souverainiste, souhaite renforcer la participation et l'association des salariés à la vie de l'entreprise.

Il a ainsi déclaré souhaiter que dans chaque entreprise française et à horizon de 5 ans, **15% du capital soit détenu par les salariés**. C'est au travers d'avantages fiscaux supplémentaires que le candidat entend y inciter les entreprises. Il envisage notamment de créer un fonds national de péréquation de la participation assurant aux salariés de chaque entreprise un accès minimal à l'épargne salariale, d'accorder des avantages fiscaux à l'abondement de la réserve spéciale de participation et de distribuer gratuitement des actions afin de permettre l'atteinte de cet objectif de 15%.

Il veut encourager le **développement des associations d'actionnaires salariés** afin qu'elles soient systématiquement représentées au sein des conseils d'administration en qualité d'administrateur et qu'elles puissent représenter les porteurs de titres individuels.

Un nouveau statut d'entreprise, la Société Anonyme à Gestion Partagée (SAGP), serait créé, spécialement adapté aux entreprises où la participation occupe une grande place.

Source : Programme du parti « Debout la République » (Nicolas Dupont-Aignan)

## L'ACTIONNARIAT SALARIÉ ET L'ÉPARGNE SALARIALE AU CŒUR DES ENTREPRISES

DU CÔTÉ DES DIRIGEANTS

### ■ La montée en puissance des actions de performance

La tendance de l'année 2010 s'est confirmée en 2011. Les stock-options, qui rappelons-le au passage ont fêté leur quarante ans d'existence, sont toujours sur la sellette... Critiquées et attaquées de toute part, au-delà des déclarations de la classe politique, certains groupes ont même annoncé qu'ils entendaient ne plus en attribuer à leurs dirigeants et qu'elles seraient remplacées à l'avenir par des actions de performance (actions gratuites dont l'attribution est assortie de conditions de performance).

Selon le baromètre du cabinet Aon Hewitt publié en juin dernier<sup>11</sup>, le poids des actions de performance est de fait devenu supérieur à celui des stock-options à tous les niveaux de responsabilité, y compris en ce qui concerne les dirigeants (39% de stock-options contre 61% d'actions de performance). Le poids des stock-options augmente cependant à mesure que l'on grimpe dans la hiérarchie<sup>12</sup>.

La tendance du marché serait ainsi aux attributions mixtes de stock options et d'actions de performance au profit des dirigeants, avec une proportion plus importante d'actions de performance par rapport aux stock options.

Toutes les données publiées en 2011 ne permettent toutefois pas encore de quantifier précisément cette montée en puissance des actions gratuites attribuées aux dirigeants (voir infra) mais il est fort probable que l'année 2012 permettra de disposer de données chiffrées.

<sup>11</sup> AON Hewitt, Les tendances de l'actionnariat salarié et de la rémunération en capital 2011, 7 juin 2011.

<sup>12</sup> Idem supra.



### ■ Les attributions de stock-options et d'actions gratuites en quelques chiffres 2011

Les données publiées en 2011<sup>13</sup>, à l'instar de ce que nous avons constaté dans notre Rapport 2010, montrent que les stock-options et les actions gratuites sont toujours largement diffusées dans les sociétés cotées<sup>14</sup>.

## FOCUS

### LES CRITÈRES DE PERFORMANCE ENTOURANT LES ATTRIBUTIONS DE STOCK-OPTIONS ET D' ACTIONS GRATUITES

Le rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants relève que les critères de performance utilisés par les sociétés cotées dans le cadre des attributions de stock-options et d'actions gratuites sont notamment les suivants :

- critères de performance interne : évolution du résultat net ajusté, du cash flow, du résultat opérationnel consolidé, du ROCE (rentabilité de l'activité économique), du résultat courant avant impôt, du chiffre d'affaires, croissance de la marge opérationnelle, progression du titre ou combinaison de plusieurs critères, et/ou

- critères de performance externe : performance du titre, du résultat opérationnel par rapport à un indice du secteur de référence ou par rapport à un échantillon donné de sociétés représentatives de la concurrence du groupe.

L'AMF constate que la plupart des sociétés cotées soumettent les attributions de stock-options ou d'actions gratuites à l'un ou l'autre critère mais peu d'entre elles appliquent à la fois des critères de performance interne et externe.

**Source : Rapport annuel de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 décembre 2011.**

### • Sur la base des données de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)<sup>15</sup>:

- en ce qui concerne les sociétés se référant au code<sup>16</sup> AFEP / MEDEF<sup>17</sup>:

• **s'agissant du CAC 40**, sur les 35 sociétés de l'échantillon<sup>18</sup>, 33 d'entre elles (soit plus de 94%) disposent d'une politique d'attribution de stock-options et/ou d'actions gratuites (contre 32 sociétés en 2009<sup>19</sup>) et parmi les sociétés concernées, deux sociétés n'attribuent pas de stock-options ou d'actions gratuites à leurs dirigeants mandataires sociaux ;

• **s'agissant d'un échantillon plus large**<sup>20</sup>, 78% des sociétés de l'échantillon disposent d'une politique d'attribution de stock-options et/ou d'actions gratuites et parmi les sociétés concernées, 53% ont attribué des stock-options ou des actions gratuites à leurs dirigeants mandataires sociaux ;

- en ce qui concerne les sociétés se référant au code<sup>21</sup> MIDDLENEXT :

• **s'agissant des moyennes et petites valeurs**<sup>22</sup>, 53% des sociétés de l'échantillon ont attribué des stock-options et/ou des actions gratuites et parmi les sociétés concernées, 21% ont attribué des stock-options à leurs dirigeants mandataires sociaux et 47% leur ont attribué des actions gratuites.

<sup>15</sup> Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 décembre 2011. L'échantillon utilisé par l'AMF est composé de 90 sociétés cotées sur Nyse Euronext de la manière suivante : (i) compartiment A : 40 sociétés dont 35 appartiennent à l'indice CAC40, (ii) compartiment B : 20 sociétés et (iii) compartiment C : 30 sociétés. Parmi les sociétés de l'échantillon, 59 se réfèrent en 2010 au code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP / MEDEF, 19 à celui pour les valeurs moyennes et petites publié par MIDDLENEXT en décembre 2009 et 12 ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise. La composition de l'échantillon diffère donc sensiblement de celle retenue dans le cadre du rapport AMF de juillet 2010 qui était de 60 sociétés issues du SBF 120 et qui se réfèrent exclusivement au code AFEP / MEDEF, l'étude de sociétés se fondant sur le code de MIDDLENEXT ayant fait l'objet d'un rapport complémentaire publié en décembre 2010.

<sup>16</sup> Code de gouvernement d'entreprise AFEP / MEDEF, décembre 2008.

<sup>17</sup> Référence à un échantillon de 59 sociétés cotées.

<sup>18</sup> 5 des sociétés appartenant au CAC40 n'ont pu être traitées (3 d'entre elles n'ayant pas leur siège social en France et 2 d'entre elles ayant un exercice comptable décalé).

<sup>19</sup> Le périmètre des sociétés du CAC 40 a évolué entre 2009 et 2010.

<sup>20</sup> Soit 59 sociétés de l'échantillon AMF, supra n°15.

<sup>21</sup> Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites publié par MIDDLENEXT, décembre 2009.

<sup>22</sup> Soit 19 sociétés de l'échantillon AMF, supra n°15.

### • Sur la base des données AFEP/MEDEF<sup>23</sup>:

• **s'agissant du CAC 40**<sup>24</sup>, (i) 66,5% des sociétés de l'échantillon ont attribué des stock-options et 71% d'entre elles en ont attribué à au moins l'un de leurs dirigeants mandataires sociaux et (ii) 69,5% des sociétés de l'échantillon ont attribué des actions gratuites et 56% d'entre elles en ont attribué à au moins l'un de leurs dirigeants mandataires sociaux ;

• **s'agissant du SBF 120**<sup>25</sup>, (i) 53% des sociétés de l'échantillon ont attribué des stock-options et 74,5% d'entre elles en ont attribué à au moins l'un de leurs dirigeants mandataires sociaux et (ii) 64,5% des sociétés de l'échantillon ont attribué des actions gratuites et 64% d'entre elles en ont attribué à au moins l'un de leurs dirigeants mandataires sociaux.

## FOCUS

### LES CONSTATS DE L'AFEP / MEDEF SUR L'APPLICATION DE LA LOI DU 3 DÉCEMBRE 2008

Le troisième rapport annuel de l'AFEP / MEDEF sur l'application du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées dresse un inventaire (et non des données statistiques) des procédés auxquels les sociétés cotées ont recouru dans le cadre la mise en œuvre de la loi du 3 décembre 2008\* (pour celles qui sont soumises à cette réglementation) qui permet de constater qu'elles semblent utiliser les différents mécanismes prévus par le dispositif légal :

- versement d'un supplément d'intéressement
- mise en place ou renouvellement et amélioration d'accords d'intéressement ou de participation (légal ou dérogatoire)
- attribution d'actions gratuites à tous les salariés

A contrario, certaines sociétés cotées ont indiqué dans leur document de référence que compte tenu des dispositions de la loi du 3 décembre 2008, leurs mandataires sociaux ne bénéficieraient pas de stock-options ou d'actions gratuites.

**Source : Troisième rapport annuel de l'AFEP / MEDEF sur le code AFEP / MEDEF - exercice 2010, novembre 2011.**

\* La loi du 3 décembre 2008 impose qu'au sein des sociétés cotées en bourse en France, les attributions de stock-options ou d'actions gratuites ne puissent être réalisées au profit des dirigeants mandataires sociaux (président, directeurs généraux et directeurs généraux délégués, membres du directoire etc.) que si l'une des conditions suivantes est remplie au titre de l'année concernée : (i) la société procède à une attribution de stock-options ou d'actions gratuites au profit de l'ensemble de ses salariés et d'au moins 90% de l'ensemble de ses salariés de ses filiales françaises, (ii) la société met en place un accord d'intéressement ou un accord de participation dérogatoire ou volontaire au bénéfice de ses salariés et d'au moins 90% des salariés de ses filiales françaises, (iii) si de tels accord sont déjà en vigueur ou étaient en vigueur au titre de l'exercice précédent, la première attribution autorisée par une assemblée générale postérieure au 3 décembre 2008 ne peut alors intervenir que si les sociétés concernées modifient les modalités de calcul de chacun de ces accords ou versent à leurs salariés un supplément d'intéressement ou un supplément de participation.

Ces dispositions ne s'appliquent qu'aux attributions de stock-options ou d'actions gratuites autorisées par des assemblées générales réunies depuis le 4 décembre 2008.

### ■ Une application globalement satisfaisante des codes de gouvernement d'entreprise

Comme chaque année, l'AMF<sup>26</sup> et l'AFEP / MEDEF<sup>27</sup> ont publié leur rapport annuel portant sur l'application par les sociétés cotées des recommandations contenues dans les codes de bonne gouvernance AFEP / MEDEF ou MIDDLENEXT<sup>28</sup>.

En matière de stock-options et d'actions gratuites, les constats et conclusions de l'AMF et de l'AFEP / MEDEF demeurent positifs puisque la plupart des sociétés cotées semblent respecter les recommandations précitées même si quelques progrès restent à faire.

Quelques uns des constats et recommandations édictés par l'AMF et l'AFEP / MEDEF en 2011 sont présentés dans le tableau intitulé « *Quelques constats et recommandations 2011* » (cf pages 12 à 15).

## DU CÔTÉ DES SALARIÉS

**D**u côté des salariés, l'année 2011 semble avoir été plus ou moins agitée... probablement plus concernant l'actionariat salarié et... un peu moins concernant l'épargne salariale.

### ■ L'actionariat salarié malmené par la crise ?

L'actionariat salarié semble avoir été quelque peu malmené par la crise économique et boursière qui a marqué l'année 2011.

<sup>23</sup> Troisième rapport annuel de l'AFEP / MEDEF sur le code AFEP / MEDEF - exercice 2010, novembre 2011. L'échantillon de l'AFEP / MEDEF est composé de 104 sociétés du SBF 120 dont 36 sociétés du CAC40.

<sup>24</sup> Pour l'échantillon, supra 23.

<sup>25</sup> Pour l'échantillon, supra 23.

<sup>26</sup> Rapport annuel 2011 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, précité.

<sup>27</sup> Troisième rapport annuel de l'AFEP / MEDEF, 2011, précité.

<sup>28</sup> Se référer à notre Rapport 2010 concernant les principales recommandations applicables aux attributions de stocks-options et d'actions gratuites aux dirigeants des sociétés cotées qui sont contenues dans les différents codes de gouvernement d'entreprise. Pour mémoire, les principaux codes publiés en la matière sont les suivants : (i) le Code de gouvernement d'entreprise AFEP / MEDEF, décembre 2008, (ii) le Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites publié par MIDDLENEXT, décembre 2009 et (iii) les Recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'AFG, édité chaque année et mis à jour en janvier 2012.

<sup>13</sup> Portant cependant sur l'année 2010.

<sup>14</sup> Tendence également confirmée par l'association technique des cabinets d'audit et de conseil (ATH) qui a publié la troisième édition de son étude sur la rémunération des dirigeants de 400 sociétés cotées intitulée « Zoom sur les rémunérations de 400 dirigeants de sociétés cotées ».



## L'INFO EN +

LE POIDS DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ  
DANS LES SOCIÉTÉS COTÉES

Sur la base des données d'Assembly Conseil, l'actionnariat salarié dans les sociétés cotées représenterait :

- 3,07% de la capitalisation boursière du CAC40 (soit 31 milliards d'euros)
- 2,25% de la capitalisation boursière du Next 20 (soit 2,7 milliards d'euros)
- 1,66% de la capitalisation boursière du MID 60 (soit 2,25 milliards d'euros)
- 2,84% de la capitalisation boursière de SBF 120 (soit 36 milliards d'euros)

Source : Étude ASRA 2011 - Actionnariat Salarié dans les Rapports Annuels - CAC40, Next 20 et SBF 120, Assembly Conseil, 6 octobre 2011 (données au 30 décembre 2010)



Selon le baromètre 2011 de la Fédération Française des Associations d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés (FAS) réalisé en partenariat avec Synerfil<sup>29</sup> (qui notons-le au passage a réalisé une enquête complémentaire « spéciale crise »<sup>30</sup>), l'actionnariat salarié reste encore significatif mais « ne progresse plus, voire baisse ». Depuis cinq ans, il ne croît que dans 19% des sociétés cotées de l'échantillon de la FAS / Synerfil et a même reculé pour 38% de ces sociétés.

Si près de la moitié des sociétés (43%) propose une opération au moins une fois par an, un tiers (36%) n'a réalisé aucune opération depuis début 2007. Les sociétés ont toutefois fait des efforts pour rendre leurs offres plus attractives (décotes (81%), abondement (81%), formules avec protection du capital (50%)), et « les formules minimisant les risques ont beaucoup progressé, surtout la formule avec protection du capital ».

Toutefois, d'après la FAS / Synerfil, malgré ces incitations, le taux de participation des salariés à la dernière offre présentée aurait généralement baissé<sup>31</sup>.

**L'explication réside probablement dans la forte baisse du cours des actions intervenue en 2011<sup>32</sup> qui a ainsi porté un coup dur (mais certainement temporaire) à l'actionnariat salarié.**

Cela n'a pas empêché les grands groupes de lancer en 2011 des opérations d'actionnariat salarié de grande ampleur, notamment et pour n'en citer que quelques unes : le plan « Shareplan 2011 » d'AXA (42 pays et 110.000 salariés)<sup>34</sup>, le plan de Société Générale (57 pays et 135.000 salariés)<sup>35</sup> ou encore le plan de Schneider Electric (14 pays et 80% des salariés)<sup>36</sup>.

**A contre-courant de la tendance générale et des statistiques, certains plans lancés en 2011 semblent d'ailleurs avoir rencontré un vif succès auprès des salariés avec des taux de participation importants<sup>37</sup>.**

Par ailleurs, et malgré la volatilité des cours de bourse, il semblerait que les salariés n'aient pas plus vendu de titres de leurs entreprises que les autres années<sup>38</sup>.

#### ■ L'épargne salariale tire son épingle du jeu

La crise semble avoir eu moins d'impact en ce qui concerne l'épargne salariale qui a conservé la confiance des salariés et est restée un vecteur privilégié d'épargne en 2011.

Après les records atteints en 2010<sup>39</sup>, l'épargne salariale continue ainsi sa progression en 2011.

Quelques chiffres permettent d'illustrer cette bonne santé.

D'après l'Association Française de Gestion Financière (AFG), au 30 juin 2011, les actifs en matière d'épargne salariale représentaient 93,8 milliards d'euros, soit une progression de 6% par rapport au 31 décembre 2010 et de 11% sur une année<sup>40</sup>.

Selon le baromètre 2011 du Club de l'Épargne Salariale / CSA<sup>41</sup>, 53% des français bénéficiant d'un dispositif d'épargne salariale sont des épargnants « effectifs » qui n'ont pas hésité à investir dans les 12 derniers mois avec un versement moyen correspondant à 12% de leur salaire net<sup>42</sup>.

La 8<sup>ème</sup> édition du baromètre Natixis Interépargne confirme quant à elle la tendance générale de 2010<sup>43</sup>, à savoir que les versements sur le PEE assortis d'abondements ont toujours la cote en 2011. Au premier semestre 2011, le montant des versements (hors participation) sur le PEE était en hausse de 6% par rapport au premier semestre 2010<sup>44</sup>. Sur la même période, le montant moyen de l'abondement constaté enregistrait une progression de 4%.

#### L'ÉPARGNE SALARIALE ET L'ACTIONNARIAT SALARIÉ : DES DOMAINES EN CONSTANTE ÉBULLITION

Parce que le partage des idées a toujours ses vertus, l'année 2011 confirme (sans révolutionner) la volonté de plusieurs acteurs du secteur de faire bouger les lignes de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié.

Plusieurs initiatives en ce sens peuvent ainsi être signalées.

#### • Les propositions de l'AMF

Aux termes des travaux du groupe de travail de la commission consultative « Épargnants » de l'AMF<sup>45</sup>, présidée par Monsieur Jacques Delmas-Marsalet, qui a rendu public son rapport<sup>46</sup> sur l'épargne salariale et l'actionnariat salarié, les réflexions et propositions ont porté sur les points suivants :

- Améliorer l'information des salariés sur les dispositifs d'épargne salariale de l'entreprise : le groupe de travail est parti du constat que l'épargne salariale recouvre une multitude de supports, souvent mal connus des salariés investisseurs.

## L'INFO EN +

## LE MARCHÉ DES FCPE EN 2011

Une étude portant notamment sur l'évolution des tendances en matière de FCPE a constaté :

- une concentration des acteurs de la gestion de FCPE (36 sociétés en 2011 contre 54 en 2003) et une rationalisation des gammes de FCPE (1570 début 2011 contre 2022 en 2003)
- des progrès dans la mise à disposition et la qualité de l'information sur les FCPE
- une baisse des frais des FCPE, ces derniers ayant moins facturé de commissions de souscription indirecte (18% en 2011 contre 28% en 2009)
- une confirmation de l'absence de lien entre le niveau de frais et les performances

Source : 4<sup>ème</sup> édition de l'ARGUS des FCPE, décembre 2011 : l'édition 2011 est basée sur l'analyse de plus de 550 FCPE multi entreprises, gérés par 26 sociétés de gestion.

- Assurer des services de formation et de conseil : il conviendrait d'améliorer la formation de la hiérarchie intermédiaire des entreprises en vue d'être un relai efficace auprès des salariés et de confier à un tiers la mission de conseiller les salariés actionnaires.

- Prévenir les conflits d'intérêts dans l'exercice des droits de vote attachés aux titres de l'entreprise détenus par les FCPE d'actionnariat salarié dans le cadre de la transposition de la Directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice des droits des actionnaires des sociétés cotées<sup>47</sup>,

- Favoriser l'extension des dispositifs d'épargne salariale aux petites et moyennes entreprises : cela pourrait passer notamment par le développement de plan inter-entreprises et la simplification des modalités de mise en place de l'intéressement pour les TPE.

<sup>29</sup> Troisième benchmark de la FAS et de Synerfil sur l'actionnariat salarié et Communiqué de presse FAS/Synerfil du 24 janvier 2012 sur le benchmark 2011. L'enquête de la FAS / Synerfil a été réalisée sur la base d'un panel composé de 25 sociétés dont 12 du CAC40.

<sup>30</sup> L'actionnariat salarié, l'entreprise et la crise, Résultats de l'enquête spéciale de la FAS et Synerfil, 2011 et Annexe au communiqué de presse FAS/Synerfil du 24 janvier 2012.

<sup>31</sup> Idem supra.

<sup>32</sup> Notamment, Actionnariat salarié : à double tranchant, Les Echos, 23 mai 2011 / L'actionnariat salarié à l'épreuve de la crise boursière, Les Echos, 11 août 2011.

<sup>33</sup> Communiqué de presse du 9 septembre 2011.

<sup>34</sup> Communiqué de presse du 23 août 2011.

<sup>35</sup> Communiqué de presse du 13 juillet 2011.

<sup>36</sup> Communiqué de presse du 31 mars 2011.

<sup>37</sup> Par exemple, Vivendi : le plan d'actionnariat salarié bat des records, 26 juillet 2011, www.boursier.com et www.lemonde.fr / Vif succès du plan d'actionnariat salarié pour Vallourec, 16 décembre 2011, www.boursier.com.

<sup>38</sup> FAS/Synerfil, L'actionnariat salarié, l'entreprise et la crise, précité.

<sup>39</sup> Communiqué de presse AFG du 13 juin 2011.

<sup>40</sup> Communiqué de presse AFG du 24 novembre 2011.

<sup>41</sup> Etude basée sur un échantillon raisonné de 600 personnes (300 salariés bénéficiant de l'épargne salariale et 300 salariés ne bénéficiant pas de l'épargne salariale) puis redressé pour assurer la représentativité par rapport au public visé (salarié actif de 18 ans et plus, travaillant dans une entreprise privée et publique - hors administration et fonction publique).

<sup>42</sup> Club de l'Épargne Salariale, 9<sup>ème</sup> rencontre de l'épargne salariale, 7 novembre 2011, précité.

<sup>43</sup> Communiqué de presse Natixis du 29 mars 2011.

<sup>44</sup> Communiqué de presse Natixis du 14 décembre 2011.

<sup>45</sup> Rapport AMF sur l'épargne salariale et l'actionnariat salarié, février 2011.

<sup>46</sup> Communiqué de presse de l'AMF du 9 février 2011.

<sup>47</sup> Directive européenne visant à supprimer les principaux obstacles à l'exercice par les actionnaires (et donc les actionnaires salariés) des sociétés cotées et ainsi à favoriser une participation effective des actionnaires aux assemblées générales. L'ordonnance du 9 décembre 2010 et le décret du 23 décembre 2010 organisent la transposition de cette directive.

## L'INFO EN +

L'ACCÈS DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES  
AUX DISPOSITIFS D'ÉPARGNE SALARIALE  
EN QUELQUES CHIFFRES

Plusieurs études montrent que les dispositifs d'intéressement, de participation et d'épargne salariale plus globalement, sont l'apanage des moyennes et grandes entreprises.

Sur la base des chiffres 2009 publiés par la DARES en 2011, il ressort que 93,7% des salariés travaillant dans une entreprise de 500 salariés ou plus ont accès à au moins un dispositif d'épargne salariale. Le chiffre est ramené à 77,3% dans les entreprises de 40 à 499 salariés, pour atteindre seulement 16,7% dans les entreprises de moins de 50 salariés.

Sources : Rapport de l'Inspection Générale des Finances (IGF) sur les dépenses fiscales et les niches sociales, publié le 29 août 2011. Étude de la DARES, Participation, intéressement et épargne salariale en 2009, août 2011.

• **Les propositions de Fondact**

L'association Fondact souhaiterait pour sa part redonner ses lettres de noblesse à l'épargne salariale en la recentrant sur sa logique première : celle consistant pour les salariés à « se constituer une épargne longue à des conditions avantageuses par un juste partage de la valeur ajoutée par l'entreprise ». <sup>49</sup>

Elle intègre également dans sa réflexion, la nécessité de favoriser la mise en place de dispositifs d'épargne salariale dans les PME et d'adapter la formation et l'information destinées aux salariés en la matière.

Cette démarche a donné lieu à la présentation de plusieurs propositions, dont les cinq grands axes sont repris ci-dessous :

- Concernant la participation, adopter une formule de calcul rénovée, simplifiée et mieux adaptée aux entreprises, étant précisé que les entreprises qui adopteraient cette formule rénovée seraient exonérées du versement de la prime de partage des profits mise en place en 2011.

- Mise en place obligatoire d'un dispositif de participation ou d'intéressement défini librement à partir de 10 salariés. A défaut, mise en place de la formule de participation rénovée afin d'assurer un partage des résultats.

- A l'instar des entreprises, faire également supporter par les salariés le paiement du forfait social sur les sommes perçues au titre de la participation ou de l'intéressement en cas de perception immédiate de ces sommes. En revanche, exonérer les entreprises et les salariés du paiement du forfait social si les sommes perçues au titre de la participation ou de l'intéressement sont bloquées.

- Créer un « FCPE PME » partiellement fondé sur le principe du FCPE solidaire, c'est-à-dire que deux tiers de l'actif du FCPE PME seraient investis dans des outils de financement des PME et des ETI<sup>50</sup>. Le tiers résiduel serait investi en FCPE classique ou produits monétaires afin d'assurer la liquidité. Ce FCPE PME, obligatoire pour tous les nouveaux plans et pour les PEI<sup>51</sup>- PERCO<sup>52</sup>, serait mis en place progressivement pour les PEE et PERCO existants.

- Inclure dans les accords de participation et d'intéressement des clauses adaptées à chaque entreprise sur les formations et l'information des salariés sur ces dispositifs et intégrer dans le rapport annuel de gestion présenté aux actionnaires des sociétés cotées les modalités de distribution des résultats vers les salariés.

• **Les propositions du Centre d'Analyse Stratégique (CAS)**

Le CAS a mené une réflexion plus globale sur la thématique des liens entre la participation des salariés aux résultats de leur entreprise et la performance sociale<sup>53</sup>. L'objectif serait de permettre une meilleure conciliation des intérêts des salariés et des dirigeants.

A cette occasion, des pistes de travail et de réflexion ont été identifiées. On peut notamment citer :

- L'incitation au placement des sommes issues de l'intéressement dans les plans d'épargne (PEE / PERCO), notamment par le biais d'avantages fiscaux et sociaux.

- L'amélioration de l'efficacité de l'actionnariat salarié par le biais d'une meilleure représentativité des actionnaires salariés au sein des instances décisionnelles et par la présence d'associations et de clubs de salariés actionnaires encouragés par une action volontariste des entreprises.

Notamment, le CAS propose de modifier le code du commerce<sup>54</sup> afin de permettre aux salariés actionnaires de siéger au sein des instances décisionnelles (conseil d'administration ou conseil de surveillance) même si des salariés élus du personnel siègent déjà dans ces instances (en effet, dans les sociétés cotées, dès lors que des salariés élus du personnel siègent au sein du conseil d'administration ou du conseil de surveillance d'une société, la législation ne prévoit pas l'obligation d'avoir des représentants des salariés actionnaires au sein de ces instances, même si ces derniers détiennent plus de 3% du capital social).

Reste désormais à voir si ces propositions sauront trouver une oreille attentive dans les mois à venir et seront prises en compte dans les réflexions du nouveau gouvernement qui sera mis en place au printemps 2012.

• **Du côté de l'Union Européenne : vers un actionnariat salarié européen ?**

En 2011, la Commission Européenne, s'interrogeant sur la nécessité de renforcer le gouvernement d'entreprise pour tirer les leçons de la crise, a lancé une consultation publique (organisée par le Commissaire du Marché Intérieur, Monsieur Michel Barnier). L'un des volets de la consultation concerne la participation des salariés au capital et à la gouvernance d'entreprise<sup>55</sup>.

L'une des questions posée par la Commission Européenne était la suivante (question n°23) : « Y-a-t-il des mesures à prendre, et dans l'affirmative, lesquelles, pour promouvoir au niveau de

## FOCUS

ACTIONNARIAT SALARIÉ  
DANS LES PAYS EUROPÉENS -  
LES CHIFFRES 2011

**En 2011, 9,9 millions d'actionnaires salariés détenaient une participation de 232 milliards d'euros dans leurs entreprises,** contre 9,5 millions

détenant 197 milliards d'euros l'année précédente. D'après la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié (FEAS), le nombre d'actionnaires salariés a augmenté davantage en Espagne, en Suède, au Danemark et en France, tandis qu'il régressait au contraire en Italie, en Grèce, au Portugal, de même qu'en Allemagne, en Belgique et en Irlande.

Source : Recensement 2011 de la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié (FEAS) - [www.efesonline.org](http://www.efesonline.org)

L'Union Européenne la participation des salariés au capital ? ».

Cette question a reçu 252 réponses venant de 34 pays. En France, 33 entreprises, organismes et autorités publiques ont répondu (parmi lesquels, l'AFEP, le MEDEF, l'AMF et l'AFG)<sup>56</sup>.

D'après la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié (FEAS), beaucoup de réponses sont positives à l'idée de promouvoir l'actionnariat salarié à l'échelon européen<sup>57</sup>.

A ce stade, les services de la commission européenne ont exprimé une position négative sur la mise en place d'un dispositif d'actionnariat salarié au niveau européen<sup>58</sup>.

## FOCUS

ACTIONNARIAT SALARIÉ  
ET PERFORMANCE D'ENTREPRISE

D'après le CAS, la performance sociale des entreprises ayant un dispositif d'actionnariat salarié est de 52% supérieure à celle des établissements n'ayant ni actionnariat salarié ni intéressement ni plan d'épargne d'entreprise; il faut donc améliorer l'efficacité de l'actionnariat salarié en assurant la représentation des actionnaires salariés.

Source : Note d'analyse du Centre d'Analyse Stratégique de la République française, n°2010, janvier 2011 et Centre d'Analyse Stratégique, Document de travail, Participation des salariés et performance sociale : quels liens ? Quels enjeux ? mai 2011.

Affaire à suivre...



<sup>54</sup> Articles L. 225-23 et L. 225-71 du Code de commerce.  
<sup>55</sup> Livre Vert de la Commission Européenne sur la gouvernance d'entreprise.

<sup>56</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2011/corporate-governance-framework/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/corporate-governance-framework/index_en.htm)

<sup>57</sup> Actionnariat salarié et gouvernance d'entreprise [www.efesonline.org](http://www.efesonline.org)

<sup>58</sup> Feedback statement, Summary of response to the commission green paper on the EU Corporate governance framework, European Commission, 15 November 2011.

<sup>59</sup> Actionnariat salarié et gouvernance d'entreprise [www.efesonline.org](http://www.efesonline.org)

<sup>49</sup> FONDACT, 5 propositions pour une épargne salariale durable, Groupe de travail Epargne Salariale Durable - février / novembre 2011.

<sup>50</sup> Entreprise de Taille Intermédiaire.

<sup>51</sup> Plan d'épargne inter-entreprises.

<sup>52</sup> Plan d'épargne retraite collectif interentreprises.

<sup>53</sup> Centre d'Analyse Stratégique, Document de travail, Participation des salariés et performance sociale : quels liens ? Quels enjeux ? mai 2011. Voir également La Note d'Analyse du Centre d'Analyse Stratégique, n°2010, janvier 2011.

## QUELQUES CONSTATS ET RECOMMANDATIONS 2011 CONTENUS DANS LES RAPPORTS AMF, AFEP / MEDEF

	SOCIÉTÉS SE RÉFÉRANT AU CODE AFEP / MEDEF		MOYENNES ET PETITES VALEURS SE RÉFÉRANT AU CODE MIDDLENEXT
	RAPPORT AMF <sup>60</sup>	RAPPORT AFEP / MEDEF <sup>61</sup>	RAPPORT AMF <sup>62</sup>
<b>CRITÈRES DE PERFORMANCE</b>	<p>Parmi les sociétés qui ont attribué à l'un au moins de leurs dirigeants mandataires sociaux :</p> <p><b>des stock-options</b> : 80% des sociétés ayant attribué des stock-options à leurs dirigeants ont indiqué soumettre l'exercice de la totalité des stock-options à des conditions de performance, et</p> <p><b>des actions gratuites</b> : 91% des sociétés ayant attribué des actions gratuites ont indiqué soumettre l'attribution de toutes les actions gratuites à des conditions de performance.</p> <p>Les autres constats de l'AMF :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- peu de sociétés appliquent des critères de performance à la fois interne et externe ;</li> <li>- aucune société n'instaure de critères liés à la responsabilité sociale et environnementale des entreprises ; et</li> <li>- quelques sociétés ne respectent pas les recommandations AMF concernant les conditions de performance.</li> </ul> <p>Les recommandations de l'AMF sont identiques à celle édictées en 2010, à savoir que l'exercice de la totalité des stock-options ou l'attribution définitive de la totalité des actions gratuites soit soumis à des conditions de performance interne et, lorsque cela est possible et pertinent, à des critères de performance externe (par exemple, performance du titre, résultat opérationnel par rapport à un indice du secteur de référence etc.).</p> <p>L'AMF a également rappelé que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des stock-options et de l'attribution définitive des actions gratuites ne saurait être considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant.</p>	<p>Parmi les sociétés qui ont attribué à l'un au moins de leurs dirigeants mandataires sociaux :</p> <p><b>des stock-options</b> : 80,5% des sociétés du SBF 120 et 88% des sociétés du CAC 40 précisent dans les rapports annuels et/ ou documents de référence les conditions de performance auxquelles est subordonné l'exercice de la totalité des stock-options, et</p> <p><b>des actions gratuites</b> : 93% des sociétés du SBF 120 et 100% des sociétés du CAC 40 précisent dans les rapports annuels et/ ou documents de référence les conditions de performance auxquelles est subordonnée l'acquisition définitive des actions.</p>	<p>Parmi les sociétés qui ont attribué à l'un au moins de leurs dirigeants mandataires sociaux :</p> <p><b>des stock-options</b> : 4 sociétés de l'échantillon, soit 21%, ont attribué des stock options à leurs dirigeants. Parmi ces sociétés, 3 sociétés ont indiqué soumettre l'exercice des stock-options à des conditions de performance interne, et</p> <p><b>des actions gratuites</b> : 9 sociétés de l'échantillon, soit 47% ont attribué des actions gratuites à leurs dirigeants. Parmi ces sociétés, certaines soumettent partiellement l'attribution des actions gratuites à des conditions de performance alors que d'autres soumettent l'attribution de la totalité des actions gratuites à de telles conditions. Une société de l'échantillon a indiqué ne pas conditionner l'octroi des actions gratuites à des conditions de performance.</p> <p><b>Recommandations identiques aux sociétés se référant au Code AFEP / MEDEF (cf. contra).</b></p>
<b>CONSERVATION DES TITRES</b>	<p>L'AMF a constaté que 74% des sociétés de l'échantillon procédant à des attributions ont indiqué que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titres acquis jusqu'à la cessation de leur mandat. Ces sociétés appliquent en la matière des politiques diverses.</p> <p>13 sociétés de l'échantillon n'indiquent pas que leurs dirigeants sont tenus à une obligation de conservation des titres alors que celle-ci est requise par les articles L.228-185 et L.225-197-1 du Code de commerce et précisée par le code AFEP/MEDEF.</p> <p>L'AMF a réitéré sa recommandation 2010, à savoir que la politique de conservation des titres soit systématiquement présentée.</p>	<p>90% des sociétés du SBF 120 et 94% des sociétés du CAC 40 mentionnent une obligation de conservation d'actions issues des levées d'options.</p>	<p>7 sociétés sur les 19 de l'échantillon ayant attribué des stock-options ou des actions gratuites ont précisé que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titre issus de l'exercice des stock-options jusqu'à la cessation de leurs fonctions.</p> <p>Les pourcentages d'actions devant être conservés jusqu'au terme du mandat se situent entre 50% et 10%.</p> <p><b>Recommandations identiques aux sociétés se référant au Code AFEP / MEDEF (cf. contra).</b></p>

<sup>60</sup> Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 décembre 2011, précité. Pour la composition de l'échantillon, supra n°15.

<sup>61</sup> Troisième rapport annuel de l'AFEP / MEDEF sur le code AFEP / MEDEF - exercice 2010, novembre 2011, précité. Pour la composition de l'échantillon, supra n°2.

<sup>62</sup> Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 décembre 2011, précité. Pour la composition de l'échantillon, supra n°15.

## QUELQUES CONSTATS ET RECOMMANDATIONS 2011 CONTENUS DANS LES RAPPORTS AMF, AFEP / MEDEF

	SOCIÉTÉS SE RÉFÉRANT AU CODE AFEP / MEDEF	MOYENNES ET PETITES VALEURS SE RÉFÉRANT AU CODE MIDDLENEXT
	RAPPORT AMF <sup>60</sup>	RAPPORT AMF <sup>62</sup>
<b>VALORISATION / DÉCOTE<sup>63</sup></b>	<p><b>Décote des stock-options :</b> les 20 sociétés de l'échantillon qui ont procédé à des attributions de stock-options ont indiqué ne pas accorder de décote sur le prix d'exercice de l'option.</p>	-
<b>AUTRES CONSTATS</b>	<p><b>Part dans la rémunération :</b> Les stock-options et actions attribuées par les 36 sociétés ayant procédé à des attributions représentent en moyenne 32% de la rémunération globale (rémunération fixe, rémunération variable, jetons de présence, avantages en nature, stock options et actions gratuites) des dirigeants, contre 35% en 2009.</p> <p><b>Périodes d'attribution :</b> 55%, soit 17 sociétés sur les 31 ayant attribué des stock-options ou des actions ont indiqué procéder à des attributions aux mêmes périodes calendaires.</p> <p><b>Opérations de couverture de risques :</b> 75% des sociétés ayant procédé à des attributions de stock-options (contre 59% en 2009) ont précisé que leurs dirigeants mandataires sociaux ne doivent pas recourir à des instruments de couverture des stock-options. Conformément à la réflexion engagée par l'AMF en 2009, les dirigeants mandataires sociaux de 6 sociétés ont pris l'engagement formel dans le document de référence de ne pas utiliser d'instruments de couverture des options pendant toute la durée de leur mandat.</p>	-

<sup>60</sup> Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 décembre 2011, précité. Pour la composition de l'échantillon, supra n°15.

<sup>61</sup> Troisième rapport annuel de l'AFEP / MEDEF sur le code AFEP / MEDEF - exercice 2010, novembre 2011, précité. Pour la composition de l'échantillon, supra n°2.

<sup>62</sup> Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 décembre 2011, précité. Pour la composition de l'échantillon, supra n°15.

<sup>63</sup> C'est-à-dire une réduction du prix de souscription ou d'acquisition des actions par rapport à la valeur boursière.



# **TOUR D'HORIZON**

**Des chiffres et des lettres**



L'actualité 2011 relative à l'épargne salariale et l'actionnariat salarié vous est présentée dans ce « Tour d'Horizon » qui synthétise les nombreux baromètres, études statistiques et événements (journées d'études, conférences et grands prix) et dresse un bref état des réformes législatives et nouveautés jurisprudentielles intervenues au cours de cette année 2011.

Par conséquent, cette photographie reprend les grandes tendances de l'année 2011 dans les domaines de l'actionnariat salarié et de l'épargne salariale en quelques chiffres... et en quelques lettres...

## DES CHIFFRES...

### L'ANNEE 2011 L'ANNEE DES CONTRASTES

**B**ien que l'année 2011 restera dans les mémoires comme l'année de tous les dangers, avec en toile de fond la crise de la dette, elle semble être, paradoxalement, une relative bonne année du point de vue de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié.

Ce constat doit néanmoins être tempéré par le fait que les données chiffrées disponibles sont pour la plupart, antérieures à la chute des marchés financiers de l'été 2011.

**DES CHIFFRES EN CONSTANTE PROGRESSION  
MALGRÉ LA CRISE**

Une progression des encours...

**93,8 milliards d'euros** : c'est le montant total des encours des OPCVM d'épargne salariale gérés par les sociétés de gestion adhérentes de l'Association Française de la Gestion Financière<sup>1</sup>.

Les fonds ISR et les fonds solidaires poursuivent leur essort...

**9,8 milliards d'euros** : c'est le montant des investissements dans les fonds d'investissement socialement responsables, soit un doublement des encours sur un an.

**1,8 milliards d'euros** : c'est le montant des investissements dans les FCPE solidaires, soit une progression de 12% sur un an.

Et... une nouvelle hausse des prélèvements

La loi de financement de la sécurité sociale pour 2012 prévoit :

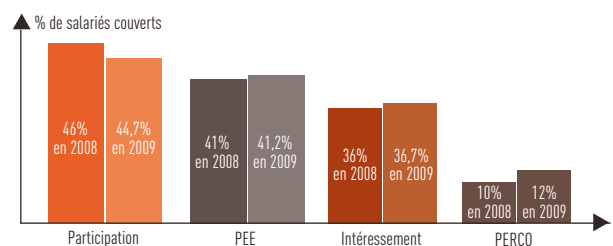
- une hausse du forfait social qui passe de **6% à 8%**

(à la charge de l'entreprise) et qui concerne notamment pour l'épargne salariale les sommes versées au titre de la participation, de l'intéressement et de l'abondement. - la suppression de l'abattement de 3% appliqué dans le cadre du calcul de la CSG et de la CRDS.

Tous ces chiffres mènent au même constat : malgré une année 2011 difficile sur le plan économique et une augmentation du forfait social en 2011 qui s'est poursuivie au 1<sup>er</sup> janvier 2012, l'épargne salariale et l'actionnariat salarié poursuivent leur croissance.

**ÉPARGNE SALARIALE, DES INDICATEURS  
TOUJOURS AU VERT**

Une étude publiée par la DARES<sup>2</sup> en août 2011, concernant des données chiffrées 2009, nous apprend que 8,8 millions de salariés sont couverts par au moins l'un de ces dispositifs d'épargne salariale :



Source : DARES, Analyses, Participation, Intéressement et épargne salariale en 2008, octobre 2010  
DARES, Analyses, Participation, Intéressement et épargne salariale en 2009, août 2011

En 2011, l'Association Française de la Gestion Financière (AFG) a communiqué son bilan de l'épargne salariale au 30 juin 2011, dont les résultats confirment que l'épargne se porte bien et qu'elle poursuit son développement régulier auprès des salariés et des entreprises par le biais des différents dispositifs d'épargne salariale : participation, intéressement, plan d'épargne entreprise (PEE), plan d'épargne groupe (PEG), plan d'épargne interentreprises (PEI), plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO) ou encore plan d'épargne pour la retraite collectif interentreprises (PERCOI).

<sup>1</sup> Communiqué de presse publié par l'Association Française de la Gestion Financière et paru en novembre 2011  
<sup>2</sup> Direction de l'Animation de la Recherche, des Etudes et des Statistiques 2011.

Le montant de 93,8 milliards d'euros d'actifs placés dans des OPCVM d'épargne salariale est en augmentation de 11% sur un an.

Les investissements dans les fonds ISR connaissent une progression du montant des encours de 100% et les fonds solidaires sont en augmentation de 12% sur un an.

Le PERCO n'est pas en reste puisque 135 000 entreprises en sont désormais équipées (+20% en un an) et que le montant des encours a progressé de 40% en un an pour atteindre 4,8 milliards d'euros d'encours.

### L'ÉPARGNE SALARIALE : UNE PETITE ENTREPRISE QUI NE CONNAIT PAS LA CRISE<sup>3</sup>

#### ■ Épargne salariale : plus on la connaît, plus on l'apprécie

A l'occasion des neuvièmes rencontres de l'épargne salariale, intervenues le 7 novembre 2011, le Club de l'épargne salariale et le CSA ont publié une enquête sur la perception des salariés vis à vis de l'épargne salariale en 2011.

Il ressort de cette enquête que plus de la moitié des salariés bénéficiant de l'épargne salariale ont investi dans un dispositif d'épargne salariale proposé par leur entreprise au cours des douze derniers mois, pour un montant moyen de 12% de leur salaire net.

De façon inattendue, malgré la crise financière de l'été 2011, 55% des bénéficiaires de dispositifs d'épargne salariale, interrogés en septembre 2011, ont indiqué être satisfaits des performances financières.

La singularité de cette enquête porte sur la **corrélation entre l'épargne salariale et l'attachement à l'entreprise**.

A ce titre, il est indiqué que l'épargne salariale apparaît comme un levier dans la construction et le maintien du lien social entre l'entreprise et ses salariés. Il est ainsi relevé que l'épargne salariale joue un rôle incontestable sur :

- l'attachement à l'entreprise ;
- la connaissance accrue de l'entreprise et sa transmission à des tiers. Ainsi, 67% des bénéficiaires de l'épargne salariale et 75% des personnes y ayant investi, déclarent être capable de parler des résultats de leur entreprise, contre 57% parmi l'ensemble des actifs ; 68% des bénéficiaires de l'épargne salariale et 77% des personnes y ayant investi, déclarent être capables de parler des perspectives de développement de leur entreprise, contre 56% parmi l'ensemble des actifs ;

- l'engagement à l'égard de l'entreprise. Ainsi, 73% des bénéficiaires de l'épargne salariale et 85% des personnes y ayant investi, déclarent qu'ils recommanderaient leur entreprise à un proche, contre 66% parmi l'ensemble des actifs ;
- l'image de l'entreprise.

Dans le contexte de la crise financière, l'enquête révèle que 41% des bénéficiaires vont modifier leur comportement en terme d'épargne. Il faut donc s'armer de patience et attendre notre prochain rapport pour constater l'évolution des comportements.

Par ailleurs, l'enquête révèle que les salariés ont une connaissance plutôt floue de l'épargne salariale.

Nous avons ainsi relevé plusieurs chiffres assez révélateurs :

- **13% des salariés ne savent pas du tout en quoi consiste l'épargne salariale ;**
- **28% en ont entendu parler mais ne savent pas très bien de quoi il s'agit ;**
- **8 salariés sur 10 ont une bonne image de l'épargne salariale ;** la proportion de 15% qui en a une très bonne image grimpe à 40% parmi ceux qui en ont une connaissance précise.

**Un effort de pédagogie a cependant été entrepris pour rendre plus intelligible ces dispositifs qui ont la « cote » auprès des connaisseurs.**

Ainsi, le baromètre TE&RE Altedia / BNP Paribas 2011<sup>4</sup> relève que 55% des salariés s'estiment bien informés sur l'épargne et la retraite, soit une progression de 23 points en 10 ans.

Par ailleurs, la 8<sup>ème</sup> édition du baromètre établi par Natixis Interépargne relatif à l'abondement et aux versements sur les plans d'épargne salariale confirme la tendance générale en **2011** qui est celle d'une **confiance dans l'épargne salariale et d'un intérêt qui ne faiblit pas** malgré les incertitudes des marchés financiers avec des **montants d'abondement qui ne cessent d'augmenter**.

En effet, sur l'ensemble des entreprises sondées, **le montant moyen de versement sur les plans d'épargne (hors participation) a progressé de près de 6% par rapport au premier semestre 2010 pour s'établir à 753 euros**. Quant à l'abondement, il progresse de près de 4%, pour s'établir à 808 euros en moyenne sur le premier semestre 2011.

<sup>3</sup> Titre inspiré de la chanson d'Alain Bashung sortie en 1994 « Ma petite entreprise ».

<sup>4</sup> Baromètre Altedia BNP Paribas 2011 (Panel de 201 chefs d'entreprise et 551 salariés d'entreprise de plus de 50 salariés).

#### ■ Épargne salariale et réforme des retraites : quel avenir<sup>5</sup>?

Selon le baromètre TE&RE Altedia/BNP Paribas 2011<sup>6</sup>, le placement d'économies dans des dispositifs d'épargne retraite entreprise a su s'imposer comme une évidence.

Ainsi, selon cette enquête, en 2011, **78% des chefs d'entreprises (contre 76% en 2010) et 69% des salariés (même résultat qu'en 2010) considèrent que l'épargne d'entreprise est un moyen efficace de se constituer un capital en vue de la retraite**.

Par ailleurs, ce baromètre relève que 88% des chefs d'entreprise et 82% des salariés considéraient qu'il s'agissait d'une démarche « naturelle ».

Outil de fidélisation pour les chefs d'entreprise et moyen d'amélioration de leur protection sociale pour les salariés, l'engouement pour les dispositifs d'épargne retraite entreprise est réel, au détriment de l'épargne individuelle.

Même si dans un contexte de crise, le pouvoir d'achat et l'emploi restent assez logiquement les principales préoccupations des salariés, il n'en demeure pas moins que 32% d'entre eux déclarent envisager changer leurs habitudes d'épargne personnelle pour compléter leur retraite<sup>7</sup>.

Cette tendance semble être confirmée par le Baromètre salariés 2011 du Club de l'Épargne Salariale / CSA d'après lequel **48% des salariés interrogés destinent leur épargne salariale au financement de leur retraite<sup>8</sup>**.

De plus en plus, l'épargne retraite s'impose ainsi comme une véritable alternative économique dans le financement des retraites des salariés du secteur privé.

#### ■ Le succès toujours croissant du PERCO : vers un essai transformé ?

Cette année encore, le PERCO se révèle être un outil apprécié aussi bien des entreprises que des salariés.

Un nombre toujours plus important de grandes et moyennes entreprises a mis en place un PERCO (135 000 au 30 juin 2011<sup>9</sup>, contre 123 000 au 31 décembre 2010<sup>10</sup>).

Au 30 juin 2011, **le montant des encours pour les PERCO représentait 4,8 milliards d'euros<sup>11</sup>**.

<sup>5</sup> Pour mémoire, la loi du 9 novembre 2010 a réformé le régime français des retraites.

<sup>6</sup> Idem supra.

<sup>7</sup> Idem supra.

<sup>8</sup> Club de l'épargne salariale, 9ème rencontre de l'épargne salariale, 7 novembre 2011 (échantillon de 161 personnes).

## L'INFO EN +

### LES FLUX D'ALIMENTATION DES PERCO EN 2011

Au 30 juin 2011, les flux d'alimentation du PERCO s'élevaient à 807 millions d'euros, soit une progression de 21% par rapport au 20 juin 2010.

Les flux seraient répartis de la manière suivante :

**Participation : 32%** (contre 15% au 31/12/2010)

**Versements volontaires de salariés : 13%** (contre 24% au 31/12/2010)

**Intéressement : 20%** (contre 15% au 31/12/2010)

**Abondement de l'entreprise : 35%** (contre 46% au 31/12/2010)

Source : Communiqué de presse AFG du 3 novembre 2011.



**Le PERCO poursuit sa croissance, après un démarrage très prometteur** constaté en 2010. Ainsi, selon Natixis Interépargne, au cours de l'année 2011, on constate une progression de 2% du versement moyen sur le PERCO pour atteindre 647 euros et de 2,6% de l'abondement moyen pour atteindre 1 489 euros<sup>12</sup>.

### ACTIONNARIAT SALARIÉ 2011, IMPLIQUER LES SALARIÉS MAIS SANS TROP LES EXPOSER

Le baromètre Altedia / BNP Paribas 2011 relève que 41% des salariés s'estiment désormais bien informés sur l'actionnariat salarié contre 24% en 2002.

Cette enquête relève également que 52% des cadres se disent prêts à souscrire à un plan d'actionnariat salarié. Ils le considèrent comme un moyen d'accroître leur implication dans la vie de l'entreprise, mais les avantages financiers en restent un facteur déterminant.

Le 7 juin 2011, le cabinet Aon Hewitt a publié les résultats de son étude annuelle sur « les tendances de l'actionnariat salarié et de la rémunération en capital », laquelle a été effectuée auprès de 51 grandes entreprises en France : 43% du CAC 40, 43% du SBF 80, 6% du SBF 250 (hors CAC 40), 8% autres.

<sup>9</sup> Communiqué de presse AFG du 3 novembre 2011.

<sup>10</sup> Communiqué de presse AFG du 28 avril 2011.

<sup>11</sup> Communiqué de presse AFG du 3 novembre 2011.

<sup>12</sup> Communiqué de presse NATIXIS sur la 8ème édition du Baromètre, 14 décembre 2011.

Cette enquête confirme l'intérêt des projets d'actionnariat salarié collectif dans les entreprises interrogées. **En 2011, les entreprises ont encouragé l'actionnariat des salariés** et près de 60% des entreprises participantes mettent en place des plans au moins tous les deux ans, conférant ainsi un esprit de « rendez-vous » avec les salariés. A noter que ce chiffre est en recul de 10 points par rapport à 2010. L'intérêt des projets d'actionnariat salarié est confirmé par le benchmark de l'actionnariat salarié au 30 juin 2011 réalisé par la FAS et Synerfil<sup>13</sup> qui relève que 86% des entreprises interrogées ont une politique de développement de l'actionnariat salarié.

Plus précisément, parmi les 89% d'entreprises ayant déclaré encourager l'actionnariat salarié, 100% (contre 91% en 2010) le font afin de **renforcer le sentiment d'appartenance des salariés à l'entreprise** et 77% (contre 63% en 2010) y voient un **vecteur d'accroissement de la motivation et de l'engagement des salariés**.

Par ailleurs, cette enquête nous confirme que, comme les années précédentes (2009 et 2010), les entreprises sont soucieuses de limiter les risques financiers pour leurs salariés puisqu'un tiers des entreprises participantes proposent un dispositif avec une protection de l'apport personnel et 26% proposent des actions gratuites.

Les entreprises cherchent donc à impliquer les salariés dans la vie de l'entreprise tout en les protégeant financièrement des soubresauts du marché.

Dans un autre rapport, la FAS et Synerfil ont publiés le 24 janvier 2012 les résultats de l'enquête spéciale relative à la crise boursière et ses impacts sur l'actionnariat salarié. Il ressort notamment de cette enquête que les actionnaires salariés n'ont pas plus vendu de titres que les années précédentes et que les entreprises n'ont que très rarement reporté leurs projets d'opérations en 2011, privilégiant, le cas échéant, une modification des composantes pour les rendre plus attractives.

#### ÉPARGNE SALARIALE SOLIDAIRE ET ISR : L'ENGOUEMENT SE CONFIRME

Après l'engouement des consommateurs pour le commerce équitable, il semble que cette nouvelle tendance comportementale se soit également emparée de l'épargne salariale.

Ainsi, selon l'étude semestrielle de l'AFG, au 30 juin 2011 les investissements dans les fonds d'investissement ISR avaient doublé sur douze mois et s'établissaient à 9,8 milliards d'euros. Désormais, **près d'1 euro sur 5 placé en épargne salariale (hors actionnariat salarié) est directement investi dans des fonds ISR.**

## L'INFO EN +

### ISR ET INVESTISSEMENT SOLIDAIRE : LES DIFFÉRENCES

L'**investissement éthique ou socialement responsable (ISR)** désigne une méthode de sélection des entreprises non seulement en fonction de leurs performances mais également en prenant en compte leur comportement éthique, social et environnemental.

L'**investissement solidaire** désigne une méthode de sélection d'entreprises qui ne sont pas cotées en bourse et qui sont choisies en fonction de leur forte utilité en matière de cohésion sociale, de développement durable ou de lutte contre l'exclusion.



Par ailleurs, le baromètre de la finance solidaire Finansol 2011 montre que l'encours de l'épargne solidaire a augmenté de 28,4%. Cette croissance a été principalement soutenue par **l'épargne salariale qui est devenue le principal pourvoyeur d'épargne solidaire grâce à une augmentation de 44,3%**.

L'application, par les entreprises, de la loi LME, explique en grande partie ces chiffres puisque désormais toutes les entreprises ayant mis en place un PEE doivent proposer à leurs salariés au moins un fonds solidaire.

**Près d'1 euro sur 2 placé dans l'épargne solidaire provient d'un fonds d'épargne salariale.**

#### PRIME DE PARTAGE DES PROFITS : QUELQUES CHIFFRES<sup>14</sup>

Exonération de charges sociales jusqu'à 1200 €  
 Prime moyenne espérée par le gouvernement : 1000 €  
 Prime moyenne constatée par le ministère du travail : 420 €  
 Prime la plus basse distribuée : 8 €  
 Prime la plus haute distribuée : 1200 €  
 Source : Ministère du travail.

Pour une analyse détaillée de la prime de partage des profits vous pouvez vous reporter à la section « la Lettre » du présent Rapport.

<sup>13</sup> Enquête réalisée auprès de 25 sociétés cotées : 12 entreprises du CAC40, 2 entreprises du CAC Next20, 6 entreprises de l'indice SBF120 et 5 entreprises de l'indice SBF250.

<sup>14</sup> Source : ministère du travail (échantillon différent de celui de Capital Ingenium).

## LES DATES DE 2011

### SEMAINE DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ À BRUXELLES

La conférence « *The week of Employee Financial Participation in the EU* » s'est tenue les 17, 18 et 19 octobre 2011 à Bruxelles sous l'égide du Comité économique et social européen.

L'objectif de cette conférence, organisée par ProEFP et une série d'associations et de syndicats salariés et patronaux, était notamment de mettre en avant les bienfaits de l'actionnariat salarié à travers le monde et le développement qu'il mériterait en Europe.

ANNÉE 2011

MARS

FORMATION :  
 « Epargne salariale : choix des dispositifs, négociation des accords » organisée par Liaisons Sociales

29, 30 MARS

conférence:  
 « EPARGNE ET RETRAITES D'ENTREPRISE, LES NOUVEAUX DÉFIS APRÈS LA RÉFORME DES RETRAITES » organisée par l'EFE

JUIN

FORMATION :  
 « L'épargne salariale et l'épargne retraite : quelle stratégie mettre en place face à un nouveau contexte ? » organisée par l'EFE

ANNÉE 2011

7, 8 JUIN

« CONVENTION DES AVANTAGES SOCIAUX 2010 » organisée par le groupe RH & M et le Club ORAS

4, 5, 6 OCTOBRE

« CONVENTION ANNUELLE DES RÉMUNÉRATIONS » organisée par le groupe RH & M

18, 19 NOVEMBRE

Salon Actionaria 2011  
 PALAIS DES CONGRÈS DE PARIS

### LES GRANDS PRIX DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les Grands Prix du Gouvernement d'Entreprise, organisés le **27 septembre 2011** par le journal économique et financier l'Agéfi, distinguent chaque année depuis 2004 les **entreprises françaises qui répondent aux attentes des actionnaires et des investisseurs en matière de gouvernance**.

L'objectif de ces prix est d'encourager la mise en œuvre de règles de bonnes pratiques en matière de gouvernement d'entreprise. Ils sont **décernés sur la base des résultats d'une enquête de perception menée auprès des professionnels de la finance**. Les résultats sont supervisés par un « Comité de Pilotage » composé de professionnels de la finance et de spécialistes du gouvernement d'entreprise (parmi lesquels des représentants de l'Association Française de la Gestion Financière, de la Société Française des Analystes Financiers, ainsi que d'associations d'actionnaires minoritaires).

#### Le Palmarès 2011

Le Prix « **Démocratie actionnariale** » a été décerné à **BNP Paribas**. Les pratiques concernées par ce prix sont notamment l'exercice d'un droit de vote équitable et facilité lors des assemblées générales d'actionnaires.

Le Prix « **Qualité et transparence de l'information et de la communication** » a été décerné à **BIC**. Ce prix récompense notamment les entreprises qui fournissent à leurs actionnaires une information riche, accessible et de qualité.

Le Prix « **Gouvernement d'entreprise Valeurs Moyennes** » a été décerné à **Interparfums**.

Le **Grand Prix du Gouvernement d'Entreprise 2010** a été décerné à **GDF SUEZ**.

### LES GRANDS PRIX DE LA FINANCE SOLIDAIRE

Organisés pendant la semaine de la finance solidaire par Le Monde Argent et Finansol, en partenariat avec la Fondation Crédit Coopératif et France Active, **les Grands Prix 2011 de la Finance Solidaire ont été décernés, le 3 novembre 2011 lors d'une cérémonie dans les locaux du journal Le Monde, à cinq entreprises et associations de l'économie sociale et solidaire ayant développé les projets d'utilité sociale les plus remarquables**.

Un jury composé de 8 experts indépendants a sélectionné 5 lauréats dans les catégories suivantes : Prix Coup de cœur (Adage), Prix moins de 10 salariés (Les Doigts qui Rêvent), Prix 10 à 50 salariés (Terre de Liens), Prix plus de 50 salariés (Groupe Archer) et Prix Solidarité internationale (Cocovico).



## LA LETTRE FISCALE

À l'instar de l'année 2010, le tout début de l'année 2011 a été marqué par une augmentation généralisée de la pression fiscale. Cet empressement législatif a parfois entraîné quelques ratés ce qui a donné lieu à de nombreux correctifs (1). Si des régimes incitatifs demeurent, ils laissent peu à peu leur place à des mécanismes contraignants (2).

AUTRES TEMPS AUTRES MŒURS,  
LA SPIRALE DE LA TAXATION INFERNALE

## ■ Augmentations généralisées sur l'exercice 2011

## Augmentation du prélèvement forfaitaire libératoire

En fiscalité comme en matière de prélèvements sociaux, les années se suivent et se ressemblent ; en effet, après une année 2010 déjà bien « chargée », l'année 2011 a également vu s'imposer une augmentation généralisée des prélèvements.

Depuis moins de trois ans, on assiste à une véritable valse des taux d'imposition applicables aux revenus du patrimoine. Plus précisément, au cours de l'année 2011, le taux d'imposition des plus-values de cession est ainsi passé de 30,1% à 31,3% pour s'établir enfin à 32,5%<sup>15</sup>.

2012, et « ça continue encore et encore... »<sup>16</sup>

Cette spirale infernale ne semble pas disposée à s'arrêter. Il ressort en effet de la loi de finances rectificative pour 2012<sup>17</sup> que le **taux d'imposition applicable depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 s'établit à 34,5%**.

## Institution d'une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

Le législateur a également institué une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus<sup>18</sup> applicable aux contribuables passibles de l'impôt sur le revenu dont le revenu fiscal de référence excède la limite de 250 000 euros, s'il s'agit de contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés ; ou de 500 000 euros s'il s'agit de contribuables mariés ou liés par un Pacs, soumis à imposition commune.

**La contribution est de 3% pour les revenus compris entre 250 000 € et 500 000 € (par part conjugale) et de 4% au-delà.**

La contribution est assise sur le revenu fiscal de référence du foyer fiscal de l'année d'imposition, lequel intègre principalement les revenus et plus-values imposables à l'impôt sur le revenu à un taux progressif ou proportionnel.

**En particulier les plus-values attachées aux stock-options ou aux actions gratuites pourraient donc être soumises, le cas échéant, à l'application de cette surtaxe.**

## Cotisations et impositions spécifiques applicables en matière d'actionnariat salarié et d'intéressement

**Les taux des cotisations sociales patronales et salariales** spécifiques aux stock-options et aux actions gratuites applicables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 s'élèvent aujourd'hui à **14% et 8%**. Les actions gratuites dont les montants sont inférieurs à 17 676 euros bénéficient, pour leur part, de taux réduits (10% et 2,5%).

Enfin, l'administration fiscale a précisé dans une instruction du 3 juin 2011 le champ d'application de la cotisation salariale. Elle a notamment indiqué que seuls les bénéficiaires d'options sur titres et d'actions gratuites relevant d'un régime obligatoire français d'assurance maladie étaient redevables de la contribution. Par conséquent, les **bénéficiaires qui, au jour de la cession, ne sont plus affiliés à un régime obligatoire ne sont pas redevables de la cotisation sociale** (8%).

S'agissant des plus-values d'acquisition réalisées dans le cadre des plans de stock-options, leur taux d'imposition est aujourd'hui de 41%.

En dehors de l'augmentation générale de la fiscalité sur les revenus du patrimoine, les lois de finances pour 2012 ainsi que la loi de financement de la sécurité sociale pour 2012 n'ont pas prévu d'alourdir la fiscalité spécifique applicable aux stock-options et aux actions gratuites. Peut-on considérer qu'un point d'équilibre a été atteint ? L'avenir nous le dira.

En tout état de cause et comme le faisait remarquer le Medef à l'occasion de la réforme de la fiscalité patrimoniale, la réflexion d'ensemble visant à remodeler notre système fiscal et social devra nécessairement intégrer le traitement fiscal et social des bénéficiaires des stock-options, des actions gratuites et de l'épargne salariale, « lesquels sont aujourd'hui plus durement traités que l'héritier et le rentier ».

<sup>15</sup> Loi de finances pour 2012 adoptée le 27 décembre 2011.

<sup>16</sup> Francis Cabrel 1985 « Encore et encore » extrait de l'album « Photos de Voyages ».

<sup>17</sup> Loi de finances rectificative pour 2012, adoptée le 29 février 2012, n° 873.

<sup>18</sup> Loi de finances pour 2012 adoptée le 27 décembre 2011.

## ■ Dommages collatéraux, quand les « réformes fiscales » impactent les régimes de participation et d'actionnariat salarié

La seconde loi de finances rectificative pour 2011 du 19 septembre 2011 a **plafonné le report en avant des déficits fiscaux** et a limité leur report en arrière. Alors que nous nous étions émus dans notre Ingenews<sup>19</sup> d'octobre 2011 (« *Le double effet Kiss Cool de la participation des salariés* ») de l'impact négatif de cette réforme sur la détermination de la participation des salariés, le législateur a, dans la loi de finances pour 2012 (adoptée le 28 décembre 2011), modifié la méthode de détermination du résultat fiscal dans le calcul de la participation.

Jusqu'au 19 septembre 2011, les sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés pouvaient imputer sans aucune limitation les déficits reportables disponibles sur leurs exercices futurs. La loi de finances rectificative pour 2011 a imposé une limitation du report de ces déficits. Désormais au-delà d'un million d'euros de bénéfices, les déficits reportables ne sont imputables qu'à hauteur de 60%. L'objectif de la réforme est, bien entendu, que les sociétés réalisant plus d'un million d'euros de bénéfices s'acquittent, en toute hypothèse, d'un montant minimal d'impôt sur les sociétés.

**La réforme du report des déficits**, en modifiant le calcul du bénéfice fiscal, a directement impacté la détermination de la réserve spéciale de participation des salariés. Il convient en effet de rappeler que la formule légale qui correspond à 1/2 (Bénéfice net fiscal - 5% des capitaux propres) x (salaires / valeur ajoutée) lie le montant de la participation au bénéfice fiscal et donc au niveau d'imputation des déficits.

**Cette nouvelle limite s'ajoutait à celle instituée par l'article L.3324-1 du Code du travail** qui prévoyait spécifiquement que les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés qui n'avaient pas conclu d'accord dérogatoire de participation ne pouvaient imputer les déficits des exercices antérieurs de plus de cinq ans sur les résultats de l'exercice en cours.

La réforme entraînait ainsi une double limitation de l'utilisation de ces déficits et donc une pénalisation des entreprises.

C'est dans ce cadre que la loi de finances pour 2012<sup>20</sup> a supprimé pour les exercices clos **à compter du 21 septembre 2011**, l'interdiction d'imputer sur le bénéfice servant au calcul de la réserve spéciale de participation les déficits antérieurs de plus de cinq ans à l'exercice en cours.

<sup>19</sup> Article publié par Capital Ingenium dans sa newsletter n°11.

<sup>20</sup> Loi du 28 décembre 2011.

Par conséquent, les règles d'imputation des déficits pour les besoins du calcul de la participation correspondent, depuis cette date, à celles retenues pour la détermination de l'impôt sur les sociétés.

## DES RÉGIMES « IN-CI-TA-TIFS » ON VOUS DIT

Sous la pression budgétaire, les avantages relatifs aux régimes incitatifs se réduisent comme peau de chagrin. Dans ce contexte, on observe plus un encadrement des régimes optionnels et des régimes obligatoires qu'une véritable incitation au partage des résultats.

## ■ Quand l'intéressement peut vous intéresser : le crédit d'impôt intéressement recentré

Le crédit d'impôt intéressement a (encore) été remanié cette année. Pour rappel, la loi de finances pour 2011 a restreint le bénéfice du crédit d'impôt aux entreprises de moins de cinquante salariés tout en portant son taux de 20% à 30%.

Comme nous l'avions déjà observé l'année dernière, cette réforme posait la question de sa date d'entrée en vigueur. En effet, l'application de cette réforme au 1<sup>er</sup> janvier 2011 revenait à faire une application rétroactive de cette réforme aux plans déjà conclus par les sociétés de plus de 50 salariés.

C'est dans ce cadre, que la loi de finances rectificative<sup>21</sup> pour 2011 a réservé l'application de cette réforme non plus aux primes versées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011<sup>22</sup>, mais uniquement aux primes dues au titre des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, ou, pour les entreprises employant moins de 250 salariés, aux **primes dues en application d'accords d'intéressement conclus ou renouvelés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011**<sup>23</sup>.

Commenté par l'administration fiscale dans une instruction du 27 décembre 2011 (4 A-4-11), l'administration a précisé que le crédit d'impôt serait également applicable aux entreprises de moins de 50 salariés qui mettraient en place, conformément à la loi de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011, des **accords d'intéressement pour une durée d'un an**.

Elle a également précisé les modalités de détermination du crédit d'impôt dans le cadre **d'opérations de restructuration**.

<sup>21</sup> Loi du 29 juillet 2011.

<sup>22</sup> Art. 129 et 131 de la LF pour 2011.

<sup>23</sup> Art. 20 de la LFR et projet d'instruction du 18 mars 2011.



■ **La prime de partage des profits, une obligation déductible des résultats imposables, « thank god we have the PPP ! »**

De l'incitation à l'obligation, il n'y a, en France, qu'un pas qui vient à nouveau d'être franchi.

C'est dans un contexte de grogne social que le gouvernement a institué en 2011 une prime de partage temporaire des profits.

Analysée comme un complément de rémunération au profit du salarié bénéficiaire et à ce titre imposable dans la catégorie des traitements et salaires<sup>24</sup>, l'administration fiscale a considéré (rescrit fiscal 2011-28 du 18 octobre 2011) que cette prime pouvait être **admise en déduction des résultats de l'entreprise** sous réserve toutefois qu'elle corresponde à un travail effectif et qu'elle ne soit **pas excessive** eu égard à l'importance du service rendu... Sur le dernier critère, il semble que l'administration n'ait pas trop de soucis à se faire...

**A suivre,**

Depuis le 1<sup>er</sup> avril 2011, l'article 182 a ter du Code Général de Impôts soumet à l'application d'une retenue à la source les avantages et les gains versés à des non résidents dans le cadre de plans d'actionnariat salarié de source française.

Compte tenu des multiples complexités introduites par ce texte, l'administration fiscale a commenté l'application de ce dispositif dans deux instructions 5 B 10-12 et 14 A 3-12 parues le 13 mars 2012.

**LA LETTRE SOCIALE : UN FREIN À L'INFLATION LÉGISLATIVE SUR L'ÉPARGNE SALARIALE MAIS LA MACHINE FONCTIONNE TOUJOURS**

L'année 2011 est caractérisée par une certaine atonie en matière d'épargne salariale. Quelques réformes issues de la loi de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011<sup>25</sup> ont tout de même marqué la période. Les plus emblématiques étant sans nul doute celles relatives à la prime de partage des profits (1) et au dispositif d'intéressement annuel (2).

Outre ces deux réformes, le pouvoir exécutif a également promulgué des décrets relatifs au Plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO) dans sa version issue de la loi portant réforme des retraites du 9 novembre 2010<sup>26</sup> (cf. rapport 2010).

<sup>24</sup> Circulaire interministérielle du 29 juillet 2011.

<sup>25</sup> Loi de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011 du 28 juillet 2011 loi n°2011-894.

<sup>26</sup> Il conviendra de se reporter au Rapport Capital Ingenium 2010.

**PRIME DE PARTAGE DES PROFITS : AUX GRANDS MAUX LES GRANDS MOTS ET LES PETITS REMÈDES**

Comme chacun le sait désormais, compte tenu de l'écho médiatique qui en a été fait, les entreprises ou les groupes qui versent des dividendes en hausse une année donnée par rapport à la moyenne des deux années précédentes, doivent verser une prime aux salariés dont le montant maximal exonéré est de 1 200 euros.

Toutes les sociétés commerciales sont concernées par la loi, mais nombre d'entités juridiques ne sont pas assujetties à l'obligation de paiement de la prime de partage des profits (exemples : GIE, Mutuelles, SCOP, EIRL, SAM, ...).

Selon que l'entreprise ou le groupe au sens du comité de groupe est concerné, la condition de dividendes doit s'apprécier à l'un ou l'autre niveau. En revanche, la condition d'effectif s'apprécie au niveau de l'entreprise.

Les entreprises de plus de 50 salariés ont l'obligation de verser la prime de partage des profits lorsque la condition de dividendes en hausse est remplie. Celles de moins de 50 salariés n'ont pas cette obligation. Elles peuvent en revanche la verser volontairement si la condition de dividendes en hausse est remplie.

Le versement de cette prime devait nécessairement commencer par une négociation. En cas d'échec de cette dernière, c'est unilatéralement qu'elle devait être versée. En pratique, c'est la voie qui s'est le plus souvent rencontrée.

Les entreprises et groupes concernés pouvaient également préférer à cette prime le versement d'un avantage pécuniaire non obligatoire : supplément d'intéressement ou de participation, attribution d'actions gratuites ou de stock-options, etc...

Le premier cru de cette prime est sorti en 2011. Il en appelle au moins un deuxième en 2012 et un troisième en 2013, sauf si les partenaires sociaux au niveau interprofessionnel négocient d'ici là une réforme alternative consensuelle. En attendant, les fers sont posés...

**UN INTÉRESSEMENT ANNUEL POUR LES PME-TPE : PETITE DURÉE POUR MIEUX PARTAGER**

La loi de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011 a également instauré une curiosité pour les entreprises qui emploient habituellement moins de 50 salariés : l'intéressement annuel.

Cette mesure aura toutefois une durée de vie éphémère. Jusqu'au 31 décembre 2012, les PME-TPE concernées pourront conclure un accord d'intéressement d'un an.

**L'AFFECTATION PAR DÉFAUT DE LA PARTICIPATION AU PERCO : UN AN PLUS TARD, LES PRÉCISIONS ATTENDUES SONT ARRIVÉES**

■ **La sécurisation des avoirs détenus dans un PERCO : en matière d'épargne retraite, il faut (r)assurer !**

Dans la continuité de la loi du 9 novembre 2010 portant réforme des retraites, des décrets Perco du 7 novembre 2011 (n° 2011-1449 et 2011-1450) ont été publiés.

Ces derniers apportent des précisions complémentaires sur le PERCO, en particulier le dispositif d'allocation de l'épargne qui a pour objet de réduire progressivement le risque financier qui pèse sur l'épargne salariale à long terme.

Ainsi, pour le salarié qui a adhéré à un PERCO qui prévoit

**... ET DES LETTRES ...**

**ÉPARGNE SALARIALE**

■ **Intéressement**

• **L'accord d'intéressement, un contenu précis et engageant pour une sécurité renforcée**

L'année 2011 est marquée par le contrôle du contenu de l'accord d'intéressement, placé sous les projecteurs des magistrats de la Cour de cassation.

Pour un exemple topique, voilà une entreprise dont l'accord d'intéressement intègre des seuils de déclenchement, liés à la réalisation d'objectifs fixés au titre d'un exercice donné. Dans ce cadre, l'absence de fixation des objectifs au cours d'une année implique que l'intéressement ne peut pas être dérogé pour l'exercice considéré<sup>27</sup>.

Par voie de conséquence, lorsqu'un accord d'intéressement énonce que les objectifs à atteindre pour dégager une prime d'intéressement sont fixés chaque année, un avenant annuel à l'accord initial s'impose, le défaut d'avenant périodique revenant à ne pas calculer l'intéressement pour un exercice donné. Résultat : les salariés sont privés d'un intéressement à cause d'une carence des parties à l'accord.

<sup>27</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 18 mai 2011, n°09-70.818.

l'allocation de l'épargne, les fonds qu'il a placés et les avoirs correspondants peuvent être progressivement transférés sur un support hyper sécurisé.

Ainsi, au plus tard deux ans avant l'échéance du PERCO, le salarié qui a opté en faveur du dispositif d'allocation de l'épargne doit avoir 50% de son portefeuille investis dans des FCPE qui ont des profils d'investissement à faible risque.

■ **L'information des salariés sur l'affectation par défaut : des précisions qui ne font pas bouger les lignes**

Rien de très spectaculaire n'est précisé par le décret (décret n° 2011-1449). En plus des modalités d'information qui étaient déjà prévues, celles relatives à l'information des salariés sur l'affectation par défaut au PERCO de la participation doivent également figurer dans ledit accord.

Le livret d'épargne salariale doit également comporter les modalités d'affectation par défaut au Perco de la participation aux résultats.

Dans une autre affaire, le juge sanctionne la pratique unilatérale de l'entreprise qui redistribue le reliquat d'intéressement subsistant après répartition, dès lors que certains salariés ont atteint le montant individuel maximum légal d'intéressement.

Ainsi, l'entreprise pourtant vertueuse ne peut redistribuer le reliquat de primes entre les salariés moins bien dotés, si l'accord d'intéressement constitutif ne prévoit pas cette hypothèse.

Si elle procède quand même à une telle redistribution, le reliquat réparti est soumis à cotisations sociales<sup>28</sup>.

**En 2011, la problématique posée par le juge est donc moins d'inciter les employeurs à œuvrer en faveur du partage de la valeur via l'épargne salariale, que de se conformer strictement au contenu de l'accord. Générosité oui, mais encadrée.**

• **L'accord d'intéressement ou la liberté surveillée des parties à la négociation**

A l'occasion d'un litige portant sur la répartition de la prime d'intéressement, les magistrats ont rappelé la distinction entre les critères déclencheurs de l'intéressement, librement fixés sous réserve de respecter l'aléa, et les critères légaux de répartition qui s'imposent aux parties.

<sup>28</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 10 novembre 2011, n°10-20.105.

Aussi, la mise en œuvre de modalités de calcul d'une prime d'intéressement peut différer selon les établissements et les unités de travail, comme cela est autorisé par la loi.

En revanche, une fois le montant de la prime d'intéressement connu, les critères de répartition de cette prime sont impérativement et exclusivement ceux fixés par la loi. Tous les autres critères sont illicites<sup>29</sup>.

## ZOOM

*Les critères de répartition de l'intéressement sont ceux prévus par la loi, à savoir :*

- i la répartition uniforme ;*
- ii la répartition proportionnelle à la durée de présence ;*
- iii la répartition proportionnelle aux salaires ;*
- iv la répartition issue d'une combinaison d'au moins deux de ces critères.*

Par ailleurs, la Cour de cassation s'est aussi prononcée sur la licéité de priver un salarié du bénéfice de l'intéressement. La prohibition des sanctions pécuniaires, principe bien connu en droit du travail, s'applique aussi en matière d'épargne salariale. Sur ce fondement, priver un salarié de l'intéressement en raison d'une faute qu'il aurait commise caractérise une sanction pécuniaire interdite.

Le juge confirme ici une jurisprudence de longue date : un accord d'intéressement ne peut jamais prévoir que la prime d'intéressement est exclue en cas de licenciement pour faute grave<sup>30</sup>.

En cela, l'intéressement emporte la même conséquence que tout autre élément de rémunération.

### • Une rémunération différée... mais une rémunération quand même si la convention collective le décide

A la question de savoir si l'intéressement doit juridiquement être pris en compte dans la rémunération du salarié, l'affaire citée ci-dessous est éloquent mais très circonstanciée.

L'hypothèse est celle du départ à la retraite d'un salarié. **Aux termes de la convention collective applicable**, la Cour de cassation a constaté, qu'une indemnité de départ à la retraite est calculée sur la base d'une rémunération de référence, à la seule exclusion des gratifications exceptionnelles. Elle en a conclu que **son assiette de calcul doit inclure les sommes versées au salarié au titre de la participation, l'intéressement, l'abondement**<sup>31</sup>.

<sup>29</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 16 mars 2011, n°09-72.384.

<sup>30</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 8 novembre 2011, n°10-15.722.

<sup>31</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 28 avril 2011, n°09-68.040.

Selon la Cour de cassation, il résulte de la convention collective des industries chimiques que « l'indemnité de départ à la retraite est calculée sur la base de la rémunération servant de référence, à la seule exclusion des gratifications exceptionnelles », ce qui explique probablement la solution retenue. Elle devrait rester un cas d'espèce même si parfois, la jurisprudence a ses raisons que la raison juridique ne connaît pas.

### • Les paramètres de calcul de l'intéressement plus que jamais soumis au contrôle des juges du fond : la certification par le Commissaire aux comptes (CAC) ne constitue pas un blanc-seing

En 2011, la Cour de cassation a décidé qu'il appartient aux juges du fond de vérifier si le résultat net comptable consolidé pris en compte comme base de calcul de l'intéressement est établi conformément aux normes comptables en vigueur, sans s'en tenir à la seule certification des comptes par les CAC<sup>32</sup>. Elle s'inscrit ainsi dans la continuité d'une solution déjà rendue en 2010 concernant le calcul de la participation aux résultats.

### • Focus sur la prescription appliquée à l'intéressement (comme à la participation)

En 2011, la Cour de cassation apporte une précision importante sur la question de la prescription en matière d'épargne salariale.

En premier lieu, les magistrats rappellent que lorsque l'accord est privé d'effet en raison de la violation du principe de non substitution de l'intéressement au salaire, l'employeur est fondé à demander la restitution des primes versées au titre de l'intéressement.

En second lieu, la Cour de cassation précise que cette action est enfermée dans un délai de cinq ans<sup>33</sup>. Ce nouveau délai court à compter du jour de l'entrée en vigueur de la loi réformant la prescription, de sorte que les sommes dues au titre de l'intéressement ou de la participation sont soumises à la prescription quinquennale à compter du 19 juin 2008<sup>34</sup>.

## ZOOM

*Le délai de prescription appliqué à l'intéressement (comme à la participation) est de cinq ans pour les sommes dues à compter du 19 juin 2008*<sup>35</sup>.

<sup>32</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 30 mars 2011, n° 09-72.590.

<sup>33</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 16 février 2011, n°09-43.089.

<sup>34</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 9 novembre 2011, n°10-12.941.

<sup>35</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 16 février 2011, n°09-43.089.



## ■ Participation

### • Le comité d'entreprise, un simple acteur de la négociation

En 2011, Les Hauts magistrats confirment une position déjà amorcée en 2010.

Si le comité d'entreprise est habilité à conclure un accord de participation, il n'a pas pour autant qualité à agir pour demander la mise en place d'un régime de participation aux résultats de l'entreprise.

Le comité d'entreprise est un acteur parmi d'autres de la négociation d'un accord de participation. Il n'a pas qualité pour agir en justice au nom des salariés<sup>36</sup>. Seuls les syndicats ont cette faculté.

### • Un droit à participation : du décompte des effectifs au salaire à retenir

En ce qui concerne le décompte des effectifs, la Cour de cassation a confirmé en 2011<sup>37</sup>, sa récente position.

## ZOOM

*Pour la mise en place d'un régime de participation des salariés aux résultats de l'entreprise, le calcul des effectifs doit être effectué mois par mois.*

En ce qui concerne les salaires à retenir pour le calcul du montant de la réserve spéciale de participation des salariés, la Cour de cassation considère qu'ils sont constitués par les rémunérations définies à l'article L. 242-1 du Code de la sécurité sociale.

L'employeur n'est donc pas fondé à contester l'intégration, dans l'assiette de calcul de la réserve spéciale de participation, des sommes déclarées (à l'administration) comme ayant été versées à titre de salaires.

En revanche, les frais professionnels peuvent être déduits des rémunérations pour ce calcul<sup>38</sup>.

Cette précision jurisprudentielle permet de circonscrire la notion de salaire à prendre en compte pour le calcul de la participation, par la référence au Code de la sécurité sociale.

### • Un droit aux exonérations : le dépôt à tout prix !

Le dépôt des accords de participation auprès de l'autorité administrative conditionne l'ouverture du droit aux exonérations des cotisations prévues par la législation de sécurité sociale. Sont donc soumises à cotisations sociales, les sommes attribuées en exécution d'un accord de participation antérieurement à son dépôt<sup>39</sup>.

Il s'agit là d'une confirmation de la jurisprudence née en 2008 et déjà rappelée en 2010.

<sup>36</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 18 janvier 2011 n° 08-19.398.

<sup>37</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 18 mai 2011, n°10-10.498.

<sup>38</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 17 mai 2011, n°10-10.957.

<sup>39</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 30 mars 2011, n°09-72.990, n°09-72.991.



## LES STOCK-OPTIONS

### • Précisions sur la notion de préjudice : d'un préjudice certain (le non-paiement de la quote-part de participation) à un préjudice éventuel (l'envoi tardif du livret d'épargne salariale)

En mai 2011, la Cour de cassation a distingué, en matière de participation aux résultats, l'hypothèse d'un préjudice automatique et celle d'un préjudice prouvé.

**D'un préjudice automatique...** D'abord, la Cour de cassation a considéré que le juge ne peut arguer d'une insuffisance de preuve fournie par le salarié pour refuser d'évaluer le montant du dommage résultant du non-paiement de la prime de participation dont il constate l'existence en son principe<sup>40</sup>.

La carence de versement d'une prime de participation, cause de facto au salarié un préjudice qu'il appartient au juge saisi d'évaluer.

**Vers un préjudice prouvé...** Ensuite, la Cour de cassation a jugé que l'envoi tardif du livret d'épargne salariale ne cause pas nécessairement un préjudice au salarié. Il appartient donc à ce dernier, dans une telle hypothèse, à l'appui d'une demande en réparation, de prouver l'existence d'un préjudice subi. Puis, il appartient aux juges du fond d'apprécier souverainement les éléments produits par le requérant à l'appui de sa prétention.

Au-delà de la participation, cette solution a vocation à être généralisée à toute l'épargne salariale, les dispositions relatives au livret d'épargne salariale étant communes à l'ensemble des dispositifs<sup>41</sup>.

### ZOOM

*Le livret d'épargne salariale est établi sur tout support durable et remis à chaque salarié lors de la conclusion de son contrat de travail. Il comporte un rappel des dispositions légales relatives à l'intéressement, la participation, les plan d'épargne (PEE, PEI, PERCO), une attestation indiquant la nature et le montant des droits liés à la participation ainsi que la date à laquelle seront répartis les droits éventuels du salarié au cours de l'exercice et l'état récapitulatif des avoirs mentionnés à l'article L. 3341-7 du Code du travail lorsque le salarié quitte l'entreprise.*

### La plus-value sur les stock-options n'est pas une rémunération du travail

Pour les juges, les plus-values réalisées par un salarié lors de la levée des options ne constituent pas une rémunération allouée en contrepartie du travail qui entre dans la base de calcul de l'indemnité de licenciement sans cause réelle et sérieuse<sup>42</sup>.

### Sans l'accord préalable exprès du salarié, l'octroi de stock-options ne peut se substituer à un élément contractuel de rémunération

Le fait de substituer l'attribution de stock-options au versement d'une partie de la rémunération variable revient à impacter la rémunération contractuelle et constitue donc une modification du contrat de travail qui doit recueillir l'accord du salarié<sup>43</sup>.

### Stock-options + licenciement = Perte de chance

Elle a admis par la suite que le salarié, privé du droit de lever les options sur actions qui lui ont été attribuées en raison de son licenciement sans cause réelle et sérieuse, subit nécessairement un préjudice devant être réparé par l'employeur.

Ce préjudice consiste en une perte de chance. La Cour de cassation s'était déjà prononcée en ce sens en 2010, confirmant cette tendance en 2011.

Il appartient donc aux juges du fond d'évaluer souverainement, dans chaque cas, la perte d'une chance et de fixer en conséquence le montant de la réparation due au salarié<sup>44</sup>.

Le juge fixe toutefois des limites à son propre pouvoir : l'indemnisation ne saurait atteindre le montant de la plus-value que le salarié aurait réalisé s'il avait pu lever ses options.

**L'actionnariat salarié s'affirme donc, à l'occasion d'un licenciement, comme un levier ouvrant droit à réparation au titre de la perte de chance.**

<sup>42</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 30 mars 2011, n°09-42.105.

<sup>43</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 29 juin 2011, n°09-67.492.

<sup>44</sup> Arrêts rendus par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 18 mai 2011, n°10-12.043, du 28 septembre 2011, n°10-18.015 et du 7 décembre 2011, n°10-30.091.

<sup>40</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 18 mai 2011, n°10-15.083.

<sup>41</sup> Arrêt rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation en date du 18 mai 2011, n°10-11.043.



# **TOUR DE PLACE**

**Le CAC 40 en action(s)**



Il y a parfois loin entre la réalité du terrain et les grandes idées.

Dans ce cadre, ce que font, souhaitent et pensent les acteurs de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié au quotidien est probablement aussi important que telle analyse d'un cercle de réflexion ou tel volontarisme politique.

C'est la raison pour laquelle, pour la deuxième année consécutive, nous avons autopsié les pratiques d'un certain nombre de groupes du CAC 40 et leurs évolutions éventuelles entre 2010 et 2011.

Nous avons ainsi été en mesure d'interviewer directement 22 groupes du CAC 40. En outre, en complément de nos constatations au sein de ce panel, nous avons souhaité confirmer nos conclusions sur les tendances de place, à chaque fois que cela a été possible, par l'analyse de l'information publique disponible concernant les autres groupes du CAC 40 (rapports annuels, documents de référence, communiqués de presse...).

Nous souhaitons vivement remercier nos interlocuteurs au sein de ces 22 groupes pour le temps qu'ils ont bien voulu nous accorder, les éclairages qu'ils nous ont apportés, et nous espérons n'avoir trahi aucun de leurs propos.

Les groupes composant notre panel sont les suivants : Accor, Air liquide, Alcatel-Lucent, Arcelor Mittal, AXA, Bouygues, Cap Gemini, Carrefour, Crédit Agricole, EADS, France Telecom-Orange, Lafarge, LVMH, PPR, PSA, Safran, Sanofi, Société Générale, STMicroelectronics, Vallourec, Véolia Environnement et Vivendi.

## ÉPARGNE SALARIALE

### ENFIN LA STABILITÉ...

L'année 2011 a sans doute été l'année de (relative) stabilité que les entreprises appelaient de leurs vœux.

Parmi les groupes de notre panel, très peu ont connu en 2011 des évolutions dans leurs mécanismes de participation et d'intéressement, en dehors des renouvellements des accords d'intéressement triennaux ou de certains ajustements techniques (placement automatique de 50% de la participation sur le Perco en l'absence de réponse du salarié, modification des FCPE proposés, évolution de l'abondement...).

Les sommes versées sont restées à des niveaux très élevés, portés par des résultats en règle générale en croissance (82 milliards d'euros de bénéfices cumulés au titre de l'exercice 2010).

### ... S'IL N'Y AVAIT LA PRIME DE PARTAGE DES PROFITS

Comme pour l'ensemble des entreprises françaises, la principale nouveauté de l'année 2011 (voire la seule) a été l'instauration de la prime de partage des profits issue de la loi du 28 juillet 2011.

Les groupes du CAC 40 qui étaient concernés par ce dispositif ont donc dû organiser dans l'urgence une négociation sur le montant et les modalités de versement de cette prime, puisque la prime devait être instaurée avant le 31 octobre 2011.

12 groupes sur les 22 de notre panel, soit 54,5%, ont versé une prime de partage des profits à leurs salariés en 2011, pour un montant variant entre 100 et 700 euros. La moyenne de notre panel s'est établie à 305 euros. Ce chiffre est donc inférieur à la moyenne de 420 euros constatée par le Ministère du travail (cf. des chiffres et des lettres).

Les mauvais coucheurs pourraient y voir un signe négatif, alors que les médias annoncent des profits encore importants au sein du CAC 40 en 2011 (73 milliards d'euros), bien qu'en repli de 10% par rapport à l'exercice précédent. Néanmoins, il ne faut pas non plus perdre de vue que ces groupes sont également ceux qui, parmi les entreprises françaises, ont les politiques d'épargne salariale et d'actionnariat salarié les plus avantageuses et redistribuent une part significative de ces résultats à leurs salariés. L'un des groupes de notre panel a ainsi versé en 2011, au titre de ses résultats 2010, plus de 450 millions d'euros au titre de l'intéressement et de la participation.

La prime de partage des profits a résulté dans la plupart des groupes d'une décision unilatérale. L'explication est double : les montants proposés par les directions n'étaient pas en ligne avec les attentes des organisations syndicales et en tout état de cause inférieurs au plafond d'exonération légal de 1 200 euros par salarié. Par ailleurs, l'entrée en vigueur de la loi au plein cœur de l'été a reporté à la rentrée de septembre l'engagement des négociations, avec une obligation de mise en œuvre effective au 31 octobre 2011, autant dire le lendemain pour des groupes de cette dimension.

L'analyse du millésime 2012 de la prime de partage des profits permettra de déterminer si les négociations seront plus fructueuses, à la fois en montant et en nombre d'accords signés, malgré le délai relativement contraint fixé par la loi pour mener les négociations (trois mois suivant l'assemblée générale des actionnaires ayant décidé l'attribution de dividendes en hausse) qui semble peu propice à la signature d'accords.

Un groupe a souhaité inciter les représentants du personnel à la signature d'un accord, en proposant un montant de prime variable en fonction de la signature ou non d'un accord dans les différentes entités du groupe.

A trois exceptions près, les groupes de notre panel ont choisi de verser une somme forfaitaire à leurs salariés, éventuellement calculée en fonction de la durée de présence au cours de l'exercice. Les autres ont versé un « avantage pécuniaire non obligatoire », sous la forme d'un supplément d'intéressement.

Aucun groupe n'a mis en place un autre type d'avantage pécuniaire non obligatoire comme le permet la loi.

Les groupes qui ont une pratique d'épargne salariale très décentralisée ont également adopté la même approche dans la détermination de la prime de partage des profits, renvoyant à des négociations locales la détermination du montant de la prime. Cette gestion décentralisée leur a notamment permis de faire varier le montant de la prime en fonction des performances des différentes entités et de leur contribution effective au résultat du groupe.

#### EPARGNE SALARIALE : TOUJOURS PLUS ?

Nous avons noté qu'en 2010, près de la moitié des groupes de notre panel avaient déjà versé, dans toutes ou partie de leurs filiales, soit un supplément d'intéressement, soit un supplément de participation.

En 2011, la tendance a été favorable, puisque 12 groupes sur 22 ont versé soit l'un soit l'autre.

Seul un groupe parmi ceux-ci a pratiqué un supplément de participation.

Il faut sans doute voir en partie dans la progression de cette pratique la conséquence de la loi du 3 décembre 2008, qui a conduit certains groupes à verser un supplément d'épargne salariale à la totalité de leurs salariés à l'occasion de l'attribution de stock-options ou d'actions de performance à certains de leurs cadres et dirigeants.

#### FOCUS

#### QUE DIT LA LOI DU 3 DÉCEMBRE 2008 ?

**Au sein des sociétés cotées en bourse en France, des stock-options ou des actions gratuites ne peuvent être attribués aux dirigeants mandataires sociaux (présidents, directeurs généraux et directeurs généraux délégués, membres du directoire, etc.) que si l'une des conditions suivantes est remplie au titre de l'année concernée :**

- La société procède à l'attribution de stock-options ou d'actions gratuites au profit de l'ensemble de ses salariés et d'au moins 90% de l'ensemble des salariés de ses filiales françaises.
- Elle met en place un accord d'intéressement ou un accord de participation dérogatoire ou volontaire au bénéfice de ses salariés et d'au moins 90% des salariés de ses filiales françaises.
- Si de tels accords sont déjà en vigueur ou étaient en vigueur au titre de l'exercice précédent, la première attribution autorisée par une assemblée générale postérieure au 4 décembre 2008 ne peut alors intervenir que si les sociétés concernées modifient les modalités de calcul de chacun de ces accords ou versent à leurs salariés un supplément d'intéressement ou un supplément de participation.

Ces dispositions s'appliquent aux attributions d'options ou d'actions gratuites autorisées par des assemblées générales réunies depuis le 4 décembre 2008.



#### LE DILEMME DES SALARIÉS : DÉPENSER OU ÉPARGNER ?

Trois ans après l'entrée en vigueur de la loi du 3 décembre 2008, qui a ouvert aux salariés la possibilité d'une perception immédiate de leurs droits à participation, le constat se confirme : les salariés des grands groupes sont une majorité à décider de placer les sommes qui leur sont allouées dans des plans d'épargne salariale, PEE ou PERCO.

Cette dynamique est très souvent portée par une politique d'abondement incitative.

Cette généralité dissimule cependant des disparités puisque les populations de cadres placent très massivement leur épargne salariale, tandis que les employés et ouvriers ont une tendance plus nette à demander un versement immédiat. Plusieurs groupes ont cependant constaté une progression du placement de la participation.

#### L'ÉPARGNE RETRAITE SUR LES RAILS

Depuis la loi du 3 décembre 2008, toute entreprise dotée d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe depuis au moins trois ans est tenue d'engager des négociations en vue de la mise en place d'un PERCO (plan d'épargne retraite collectif).

17 groupes sur 22 ont mis en place un PERCO (77,3%). Deux groupes s'en sont dotés en 2011, le premier avec un abondement de 50% plafonné à 500€ et le second avec un abondement pouvant aller jusqu'à 700€ par an. Quatre groupes sont par ailleurs en réflexion pour une mise en place en 2012.

S'ils y parviennent, ce seront alors plus de 95% des groupes de notre panel qui seront couverts par un PERCO.

Si dans la plupart des cas le PERCO est mis en place, comme le plan d'épargne, au niveau du groupe, certains groupes jouent la carte de la décentralisation, ce qui peut conduire à des situations variables selon les filiales.

Enfin, le PERCO a bénéficié en 2011 d'une évolution législative prévoyant le versement par défaut de 50% de la participation sur le PERCO à défaut de réponse du salarié quant au mode de placement de ses droits. La politique d'abondement reste cependant le principal moteur de la croissance des avoirs placés sur les PERCO.

#### DES GRANDES ENTREPRISES PAS VRAIMENT EN QUÊTE DE CHANGEMENT

Lorsqu'ils sont interrogés sur les évolutions qu'ils souhaiteraient voir intervenir, les grands groupes citent avant tout le besoin de stabilité législative et réglementaire. A ce titre, la prime de partage des profits n'a pas été bien accueillie, d'autant plus qu'elle est intervenue en cours d'année et qu'elle ne tenait pas compte des dispositifs existant déjà au sein des groupes.

Globalement, il semble que les groupes aient trouvé un certain équilibre dans l'utilisation des systèmes en place, même si certains déplorent le caractère inadapté de la formule de calcul de la participation. La dualité intéressement-participation n'est pas remise en cause, d'autant qu'un nombre significatif de groupes allient un régime de participation au niveau du groupe et un intéressement décentralisé dans les filiales.

Il ne semble pas non plus que l'augmentation du forfait social ait pour l'instant d'impact réel sur la politique d'épargne salariale des grands groupes, mais la vigilance reste de mise et certains n'écartent pas qu'un alourdissement de la fiscalité ou des charges sociales puisse produire un effet néfaste pour l'épargne salariale, alors que l'Etat souhaite dans le même temps inciter son développement.



## ACTIONNARIAT SALARIÉ

Le rapport 2010 avait confirmé que, globalement, les groupes du CAC 40 faisaient plutôt partie des bons élèves en matière d'actionnariat salarié. En effet, ces groupes n'ont pas attendu les injonctions des politiques pour mettre en œuvre des mécanismes de partage de valeur, que ce soit – on l'a vu – en matière d'épargne salariale mais aussi en termes d'actionnariat salarié.

Qu'en est-il en 2011 ? La crise boursière de l'été a-t-elle constitué le laminoir que l'on pouvait craindre ?

### LES MÉCANISMES D'ACTIONNARIAT SALARIÉ :

• **Du général...** sous forme d'investissement dans des actions de la société mère, notamment via un PEE, un PEG ou un PEGI, avec soit un actionnariat direct soit, plus fréquemment, l'acquisition de parts de FCPE dédiés aux actions de l'entreprise. Ces mécanismes collectifs sont alimentés le plus souvent dans le cadre d'augmentations de capital réservées aux salariés, ou, ponctuellement, résultent d'attributions collectives d'actions gratuites. En complément, en dehors des opérations d'augmentation de capital réservées, l'actionnariat salarié peut également résulter d'un investissement volontaire du salarié de son épargne salariale et de versements complémentaires sur le PEE ou le PEG, dans des parts de FCPE dédiés aux actions de l'entreprise, lequel acquiert alors les actions sur le marché.

• **Au particulier,** résultant, au profit de certains salariés ou dirigeants, de l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions (« *stock-options* ») ou d'actions gratuites assorties de conditions de performance (« *actions de performance* »). A l'instar des pratiques de certains pays étrangers – notamment anglo-saxons – et compte tenu de la forte internationalisation de nombreux groupes du CAC 40, les salariés des filiales étrangères peuvent bénéficier également de mécanismes spécifiques sous différentes formes (« *Phantom Shares* », « *Stock Appreciation Rights - SAR* » et autres mécanismes de rémunération différée fondée sur la performance de l'entreprise).

Dans le cadre de notre étude 2011, sur la base des documents publics et d'interviews des spécialistes de ces questions dans les 22 groupes de notre panel, nous avons essayé de dresser un bilan des évolutions de l'année, avec une mise en perspective par rapport à nos constats de 2010.

### L'ACTIONNARIAT SALARIÉ AU SEIN DES GROUPES DU CAC 40 : DES ÉLÈVES MEILLEURS QUE D'AUTRES...

Le salarié actionnaire a un poids très variable d'un groupe à l'autre : l'actionnariat salarié peut représenter moins de 1% du capital dans certains groupes et atteindre 20% dans un autre.

Sur un échantillon de 36 groupes du CAC 40 pour lesquels nous avons pu accéder à l'information, le pourcentage médian se situe entre 2% et 3% du capital<sup>1</sup>.

A cet égard, la tendance générale entre 2010 et 2011 a été vers un renforcement du poids des salariés dans le capital, cette évolution devant toutefois être nuancée par la modification intervenue dans la composition du CAC, avec l'entrée de deux nouveaux groupes (Safran et Legrand) disposant d'un actionnariat salarié supérieur aux groupes sortants.

<sup>1</sup> Il est toutefois important de souligner que ces chiffres ne reprennent que les participations détenues dans le cadre des mécanismes collectifs d'actionnariat (PEE / FCPE), à l'exclusion par conséquent des titres issus des mécanismes d'actionnariat individuels (stock-options, actions de performance...).

Les évolutions entre 2010 et 2011 sont par ailleurs hétérogènes : nous avons en effet pu relever un tassement du capital détenu par les salariés dans 7 groupes.

En 2011, par rapport à 2010, le poids de l'actionnariat salarié dans le capital des sociétés du CAC 40 s'établissait comme suit :

Proportion du capital détenu par les salariés	< 1%	1-2%	2-3%	3-4%	4-5%	5-6%	6-7%	7-8%	8-9%	9-10%	> 10%	Total
Nombre de groupes 2010	5	11	7	2	4	1	2	1	1	1	1	36
Nombre de groupes 2011	4	10	6	3	5	1	1	2	1	0	3	36

Comme en 2010, ces résultats sont confirmés en 2011 par la structure de l'Indice Euronext FAS IAS.

Cet indice regroupe actuellement les 29 entreprises appartenant au SBF 250 ayant les caractéristiques suivantes :

- un actionnariat salarié représentant au moins 3% du capital,
- ce pourcentage étant détenu par au moins 25% des salariés de l'entreprise.

Sur les 29 entreprises composant l'indice, 15 appartiennent au CAC 40, à savoir<sup>2</sup> : Bouygues, Safran, Vinci, Essilor, Saint-Gobain, Société Générale, Axa, BNP Paribas, Crédit Agricole, France Télécom, Legrand, Schneider Electric, Total, Renault et EADS.

En 2011, ces entreprises figurent toujours en tête des sociétés du CAC 40 dont la détention par des actionnaires salariés est la plus significative.

### L'ACTIONNARIAT SALARIÉ COLLECTIF EN 2011 : À BOURSE DÉLIÉE ?

Les turbulences boursières de l'été 2011 auraient pu faire craindre un ralentissement du nombre d'opérations sur l'exercice. Qu'en est-il en pratique ?

Au sein de notre panel de 22 groupes, 72% ont mis en place des mécanismes collectifs dédiés à l'actionnariat salarié au cours des dernières années. Cette proportion est stable d'une année sur l'autre.

Ces opérations ont généralement pris la forme d'augmentations de capital réservées aux salariés, ou, plus exceptionnellement, d'émissions collectives d'actions gratuites. Certains groupes également favorisent l'actionnariat par leur politique d'abondement dans le cadre d'un PEE ou d'un PEG, en orientant les sommes investies vers des FCPE détenant des actions de l'entreprise.

Les formules d'investissement assorties d'une garantie en capital, avec généralement un effet de levier, ont été retenues par environ 60% des groupes de notre panel ayant proposé des dispositifs d'actionnariat salarié collectifs en 2011.

<sup>2</sup> Par ordre décroissant de participation des salariés.





En 2011, au sein de notre panel, 62,5% des groupes pratiquant habituellement l'actionnariat salarié collectif ont proposé l'acquisition d'actions à leurs salariés, dont pour 90% sous forme d'augmentation de capital réservée ou, à défaut, par une politique d'abondement adaptée. 40% de ces groupes ont proposé une attribution d'actions gratuites à l'ensemble du personnel, certains groupes (30%) proposant à la fois des actions gratuites et des opérations réservées.

Ces chiffres traduisent le fait que certains groupes ne mettent en place des opérations d'actionnariat salarié que de manière ponctuelle, à la différence d'autres groupes pour lesquels la pratique est au contraire récurrente.

Ainsi, 50% des groupes de notre panel ayant réalisé une opération en 2011 avaient également réalisé une opération en 2010. 12,5% des groupes ont réalisé une opération en 2011 mais pas en 2010, et 18,75% des groupes ont réalisé une opération en 2010 mais pas en 2011. Enfin, seuls 18,75% des groupes de notre panel pratiquant l'actionnariat salarié collectif n'ont pas réalisé d'opérations en 2010 et en 2011.

Les opérations de 2011 ont généralement été menées à un niveau international, avec techniquement des adaptations en fonction des contraintes légales et fiscales des pays d'implantation. Cela traduit la volonté des groupes de préserver une égalité de traitement de leurs salariés quelque soit leur pays d'emploi.

Il ressort de ces chiffres une certaine continuité par rapport à 2010, les opérations d'actionnariat s'étant poursuivies en 2011 dans des proportions comparables à celles de 2010.

Ce constat doit être néanmoins nuancé, dans la mesure où la très grande majorité des opérations a été réalisée ou au moins lancée entre janvier et juillet 2011, soit préalablement à la chute des cours de bourse de l'été.

Ainsi, ces turbulences boursières n'ont généralement pas affecté des opérations déjà réalisées ou tout au moins bien avancées.

Connaîtra-t-on le ressac sur 2012 ? Vivement le prochain rapport !

### MÉCANISMES SÉLECTIFS : LA RAISON L'EMPORTE SUR LE DOGME, MAIS POUR COMBIEN DE TEMPS ?

Comme nous l'avons déjà constaté en 2010, les stock-options sont loin d'avoir disparu du paysage de l'actionnariat salarié, même si la pratique s'est très largement adaptée à la réalité des groupes depuis quelques années.

Ainsi, les groupes ne recourant qu'aux stock-options comme mécanisme d'intéressement des dirigeants et des principaux cadres sont désormais très minoritaires. En effet, seuls 9% des groupes de notre panel n'émettent que des stock-options.

La raison en est naturellement l'apparition depuis 2005 des actions gratuites, dites actions de performance, dans la mesure où leur attribution est généralement assortie de conditions de performance.

Néanmoins, les actions de performance n'ont pas véritablement supplanté les stock-options puisque

seulement 32% des groupes de notre panel ont recours uniquement à ces instruments.

La majorité des groupes, soit 50% de notre panel, recourt conjointement aux deux mécanismes, tandis que 9% n'attribue ni stock-options ni actions de performance.

Cette tendance, en ligne avec celle de 2010, traduit une approche pragmatique, consistant à panacher les avantages et les inconvénients des deux mécanismes, les avantages de l'un pondérant les inconvénients de l'autre. On assiste ainsi au mariage de la sécurité relative – en ces temps boursiers troublés – et du dynamisme aléatoire.

Dans ce cadre, la pratique dominante consiste cependant à faire croître la proportion de stock-options attribuées avec le niveau hiérarchique, augmentant ainsi la part d'aléa avec le niveau de responsabilités.

### LA LOI DU 3 DÉCEMBRE 2008 : UNE LOI À RETARDEMENT

Sur l'année 2011, on constate que cette loi fait progressivement son œuvre. Dans la mesure où elle ne vise que des attributions d'actions gratuites ou de stock-options réalisées au profit des dirigeants en vertu de décisions d'assemblées générales intervenues postérieurement à l'entrée en vigueur de la loi, les dispositions qu'elle comporte n'ont pas eu à s'appliquer aux attributions effectuées en 2011, lorsqu'elles ont été réalisées en application de résolutions antérieures à la loi. Bien évidemment, plus le temps passe, plus le nombre de groupes concernés par la loi a vocation à s'étendre.

Ainsi, 53% des groupes de notre panel n'étaient pas concernés en 2010, ils ne sont plus que 18% en 2011.

Pour les autres, 41% n'entraient pas en 2011 dans le champ du dispositif, mais pour d'autres motifs (absence d'attribution à des dirigeants...).

Pour les derniers, soit 41% concernés par la loi, les deux tiers se sont libérés de leur obligation par des suppléments de participation ou d'intéressement (ou des améliorations des accords existants), et le tiers restant par l'attribution d'actions gratuites à l'ensemble des salariés.

Aucun groupe n'a en revanche usé de la possibilité de se libérer de l'obligation par l'octroi de stock-options à l'ensemble des salariés.

### LA TROISIÈME DIMENSION N'EST PAS POUR DEMAIN

Il ressort de nos interviews que, quelles que soient les politiques adoptées, les groupes demeurent attachés au principe de l'actionnariat salarié « en dur », qui renforce le sentiment d'appartenance des principaux cadres, et leur fidélité à l'entreprise.

Pour cette raison, les mécanismes alternatifs d'actionnariat virtuel, d'inspiration anglo-saxonne, tels les cash plans, n'ont pas investi les groupes interrogés (s'agissant des attributions effectuées au profit des salariés français), malgré une fiscalité toujours plus lourde frappant les stock-options et les actions gratuites.

La plupart des groupes n'ont d'ailleurs généralement pas de projet en ce sens. En effet, les avantages en termes d'implication du management et de convergence d'intérêts avec les actionnaires que comportent les mécanismes classiques d'actionnariat salarié demeurent majoritairement privilégiés à ce stade.

En outre, la plupart des groupes interrogés sont très internationaux ce qui relativise la portée du débat fiscal pour un certain nombre d'entre eux, en raison de son caractère essentiellement franco-français. Dans un certain nombre de groupes en effet, une part significative des plans est à destination des salariés étrangers.

Ainsi le pragmatisme domine, en attendant les éventuelles nouveautés de l'année 2012...





# CAPITAL INGENÛM

Actionnariat & Épargne Salariale

Membre du GIE  
**Ayache, Salama & Associés**  
47, avenue Hoche  
75008 Paris - France  
Tél. : +33 (0)1 58 05 38 05  
Fax : +33 (0)1 58 05 38 00  
[www.ayache-salama.com](http://www.ayache-salama.com)

47, avenue Hoche  
75008 Paris - France  
Tél. : +33 (0)1 58 05 35 52  
[www.capitalingenium.com](http://www.capitalingenium.com)

Groupement d'intérêt économique d'Avocats  
510 669 021 RCS Paris

Membre du GIE  
**Capstan LMS**  
83, rue la Boétie  
75008 Paris - France  
Tél. : +33 (0)1 44 95 48 00  
Fax : +33 (0)1 45 63 99 62  
[www.capstan.fr](http://www.capstan.fr)