

L'ACTIONNARIAT SALARIÉ EN EUROPE

FRANCINE VAN DEN BULCKE*

Parmi les commentaires dans la presse économique et financière concernant les fusions et concentrations récentes de grands groupes européens, comme par exemple dans le secteur pétrolier et financier en France, les opinions des salariés-actionnaires de ces entreprises tiennent une large place. Ce phénomène ne se limite pas seulement à la France, où les salariés, grâce à une politique délibérée et encourageante du gouvernement, possèdent une part non négligeable du capital dans les entreprises privatisées (entre 5 et 10 %)¹. Dans d'autres pays de l'Union européenne aussi, les salariés se sont manifestés à l'occasion de *take-over* ou de l'intégration de leur entreprise dans un autre groupe européen, par exemple dans le secteur financier en Belgique (BBL, Générale de Banque).

Dans toutes ces entreprises, les salariés ont eu l'occasion depuis plusieurs années d'obtenir ou de souscrire à des actions, soit à travers des plans de participation financière continus, soit à l'occasion d'augmentations de capital.

Selon une enquête récente organisée en France parmi des entreprises françaises, 80 % des participants reconnaissent l'importance d'offrir des actions au personnel, avec comme arguments principaux, les effets positifs sur la motivation et l'implication des salariés dans la stratégie de l'entreprise, la meilleure compréhension des mécanismes du marché².

Est-ce que l'actionnariat salarié en France et en Europe en général va devenir un phénomène aussi important que dans les pays anglo-saxons, les Etats-Unis et l'Angleterre ? En passant en revue la situation des salariés dans quelques pays européens, nous essayons dans le présent article de donner une réponse.

LE RETARD DE L'EUROPE CONTINENTALE

Le retard européen sur les pays anglo-saxons est illustré, par exemple, par le pourcentage d'entreprises offrant des plans d'achat de titres pour l'ensemble des salariés : 2 % en Europe Continentale, contre 43 % au Royaume-Uni et 43 % aux Etats-Unis, et respectivement 30 % (Europe) contre 75 % (Grande-Bretagne) et 66 % (Etats-Unis) pour les plans réservés aux cadres supérieurs³.

En Europe, l'intérêt pour la participation financière des salariés, y compris l'actionnariat, ne s'est manifesté qu'à la fin des années 80 et au début des années 90, particulièrement par les publications de la Commission européenne : les rapports Pepper de 1991 et 1997, et la recommandation du 27 juillet 1992, faisant appel aux gouvernements des Etats membres pour développer la participation aux résultats financiers des entreprises⁴.

* Professeur, Centre de recherche sur la participation financière, Université catholique de Bruxelles

A la recherche d'une répartition plus équitable des richesses des entreprises ou du capital productif, et d'une amélioration nécessaire de la compétitivité des entreprises européennes confrontées à une concurrence mondiale accrue, l'exemple américain, en matière de participation financière des salariés, a certainement inspiré la Commission dans ses travaux.

Les rapports Pepper ont révélé une situation en matière de politique de promotion gouvernementale et de pratique d'entreprise très différente entre les Etats membres de la Communauté européenne.

Types de plans de participation financière des salariés

Une des conclusions du rapport Pepper I de 1991, qui était le résultat d'un projet de recherche financé par la Commission européenne, décrivant la situation en matière de participation financière dans les Etats membres, était la grande diversité des modes de participation aux résultats pratiqués dans les entreprises. L'étude a aussi démontré l'influence d'une politique gouvernementale d'encouragement, par le biais d'un cadre juridique et fiscal, sur le développement et la pratique de la participation financière dans les pays de la communauté, et l'importance d'une attitude positive des partenaires sociaux.

Ces plans se présentent sous deux grandes catégories, l'intéressement aux bénéfices et l'actionnariat salarié (existant souvent ensemble ou en formes mixtes), regroupant à leur tour différents régimes et pratiques.

Ainsi, la participation aux bénéfices peut consister en versements immédiats ou différés ; sous formes d'espèces, de titres de l'entreprise ou d'autres titres mobiliers, où les sommes peuvent être affectées à des fonds spécifiques (Fonds commun de placement d'entreprise - FCPE - en France, ou type ESOP).

L'actionnariat des salariés peut aussi revêtir diverses formes, telles que les régimes d'achat d'actions à des conditions avantageuses, ou les plans d'épargne, les régimes d'option de souscription aux actions de l'entreprise, ou l'acquisition d'actions par l'intermédiaire de *trusts* (*plan ESOP*), les régimes RES. L'actionnariat salarié peut être réalisé par l'intéressement aux bénéfices ou par l'épargne des salariés, ou par combinaison de ces deux modalités (plans mixtes, type *buy one get one free* - BOGOF).

L'actionnariat peut être individuel ou collectif.

La recommandation du Conseil du 27 juillet 1992 et le rapport Pepper II

Dans le cadre de la « Charte européenne » de 1989 et de son « programme d'action sociale », la Commission a voulu préparer un instrument communautaire qui devait inciter les gouvernements des Etats-membres à prendre des initiatives pour encourager la pratique de la participation financière dans leur pays.

La recommandation invite les gouvernements des Etats-membres à reconnaître les effets favorables et positifs des plans Pepper et à créer le cadre juridique et fiscal approprié pour encourager la pratique de la participation financière, de fournir l'information nécessaire à toutes les parties concernées, de garantir aux employés un choix suffisamment large de formules de Pepper, et de s'inspirer des expériences dans les autres Etats-membres.

La recommandation ne favorise pas certaines formules, mais se limite à spécifier les caractéristiques essentielles auxquelles les plans doivent répondre : être situés au niveau des entreprises (internes), être ouverts à tous les salariés (collectifs), et être continus (réguliers). D'autres conditions importantes sont l'utilisation d'une

formule préalable et simple, stipulant le lien avec les résultats de l'entreprise (aléatoire), ne se substituant pas aux salaires (complément de salaire), dégagant des sommes suffisamment importantes sans dépasser un certain plafond, s'accompagnant d'information et de formation du personnel.

Pour rendre la recommandation crédible, la Commission annonçait l'intention d'interroger les Etats-membres sur le développement de la participation financière dans leur pays, pendant les trois années suivant l'adoption de la recommandation. Le résultat de ce questionnaire est le Rapport Pepper II, adopté par la Commission le 7 janvier 1997.

La situation dans les Etats-membres en matière de politique d'encouragement et la pratique n'ont pas beaucoup changé selon les réponses recueillies dans le rapport II. Les deux pays leaders, la France et la Grande-Bretagne, possédant déjà un cadre juridique complet avec des avantages fiscaux considérables, ont encore progressé par rapport aux autres pays, par des adaptations et modernisations de leur législation ainsi que par l'accroissement des incitations fiscales. Ainsi, diverses formes de participation aux bénéficiaires, aussi bien en espèces que différées, et d'actionnariat, y sont encouragées et pratiquées dans les entreprises. La France est le seul pays en Europe où la participation (régime différé) est obligatoire.

Dans d'autres pays (comme la Belgique, l'Allemagne, le Danemark...), seulement quelques modalités sont encouragées officiellement, la plupart en accordant des avantages fiscaux sous des conditions précises et strictes aux employeurs et/ou aux employés. Dans ces pays, l'actionnariat, soit automatique ou lié à la participation aux bénéficiaires, est le plus souvent encouragé par les gouvernements. A l'exception de la France et de l'Angleterre (jusqu'à l'an 2000), qui stimulent aussi l'intéressement en espèces, l'encouragement à la participa-

tion aux bénéficiaires se limite en général à la participation différée.

Dans les pays sans régimes d'encouragement (Luxembourg, Espagne, Italie), les pratiques de participation aux bénéficiaires avec versements immédiats sont les plus courants.

La conclusion principale du rapport Pepper II est que la distance, entre les pays favorisant la participation financière sous ses différentes formes et ceux où une telle politique est absente ou limitée, s'est encore accrue dans les années 90.

Une autre constatation des deux rapports est que la majorité des plans qui sont actuellement encouragés sont orientés vers l'épargne, soit par l'affectation d'une partie des bénéficiaires à des fonds ou *trusts* spécifiques d'entreprises (UK, France, Pays scandinaves, Allemagne), et - encore plus fréquemment -, soit par des contributions volontaires des travailleurs à la formation de capital (souscriptions d'actions réservées au personnel, plans d'achats ou, d'épargne, plans de stock options ; Belgique, France...).

L'actionnariat salarié en Europe : quelques chiffres

Pour la plupart des pays membres de l'Union européenne, il n'existe pas de statistiques officielles mesurant l'importance de l'actionnariat salarié dans les entreprises, permettant une comparaison entre l'Europe et les Etats-Unis. Les chiffres recueillis sont souvent le résultat d'enquêtes ou d'estimations. Dans les pays où il existe une législation pour les régimes de participation financière, tels que la France et la Grande-Bretagne, les statistiques sur les plans approuvés et enregistrés permettent parfois d'isoler des données spécifiques pour l'actionnariat. A cause de la complexité des systèmes, les comparaisons entre pays restent pourtant très difficiles.

Voici néanmoins quelques données récentes, recueillies de sources différentes.

La France

Selon une enquête de la SOFRES de 1994, 13 % des actionnaires détiendraient des actions de la société où ils travaillent. Sur une base de 5,7 millions d'actionnaires en 1994, on peut estimer leur nombre à 750 000. L'encours des fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) s'élève à 130 milliards de francs (*Le Monde*, 25 janvier 1995). Au cours des dernières années, le climat boursier favorable, ainsi que les privatisations, ont probablement augmenté leur nombre.

Depuis 1986, les privatisations ont fortement contribué au développement de l'actionnariat individuel et salarié en France. Ainsi, dans la première moitié des années 90, les privatisations ont provoqué une forte croissance de l'actionnariat individuel en France, mettant fin à une tendance à la baisse d'avant 1992. Entre fin 1992 et fin 1994, le nombre d'actionnaires individuels a, en effet, augmenté de 4,5 millions à 5,9 millions, grâce aux opérations de privatisations créant 2,6 millions nouveaux actionnaires dans trois entreprises : ELF Aquitaine, Renault, UAP⁵.

Outre les privatisations, l'actionnariat salarié s'est développé sous forme de plans d'épargne d'entreprise (PEE) et fonds communs de placement (FCPE) ouverts à l'ensemble des salariés d'une part, et de plans d'options d'actions, souvent réservés aux cadres dirigeants, d'autre part. Les mécanismes de participation financière, tels que l'intéressement facultatif aux résultats et la participation aux bénéfices obligatoire, contribuent à l'actionnariat dans la mesure où ils sont effectués dans des conditions fiscales très favorables dans des plans d'épargne (PEE), investissant directement ou indirectement en actions d'entreprise.

En 1997, plus de 3 millions d'employés étaient couverts par l'intéressement (participation aux bénéfices immédiats), représentant une somme de 12,5 milliards de francs français, et 4,8 millions d'employés étaient concernés par la participation dans 19 000 entreprises (participation aux bénéfices différée), avec une valeur estimée à 17,3 milliards de francs français. Dans ces 19 000 entreprises, il y aurait 500 000 salariés actionnaires (ministère de l'Emploi et de la Solidarité).

A la fin de 1995, la plus grande partie (70 % ou 125 milliards de francs français) de l'épargne salariale, estimée à environ 180 milliards de francs français au total, provenant de la réserve spéciale de participation (RSP) et des PEE, était investie dans des fonds d'investissement d'entreprise (FCPE) : 33 % de ces fonds étaient investis en titres d'entreprise (26 % en actions et 7 % en obligations), et 40 % dans des investissements diversifiés hors de l'entreprise (17 % en actions, 22 % en obligations), d'après la COB⁶. Récemment, l'actionnariat direct est devenu plus populaire, surtout dans les grandes entreprises cotées et privatisées, telles que Lafarge, Alcatel, Air France et France Télécom.

Les plans d'épargne d'entreprise (PEE), représentant un mécanisme d'actionnariat fort privilégié, ont connu une forte croissance au cours des années récentes. Actuellement, on estime qu'environ 1 000 entreprises offrent ces plans à leur personnel. Parmi ces entreprises, 15 % ont atteint un actionnariat plus ou moins large à la suite d'un PEE investi principalement dans l'entreprise même.

Avec encore environ 1 000 autres entreprises qui offrent des plans d'actionnariat, on estime aujourd'hui le nombre total d'entreprises pratiquant l'actionnariat salarié à 2 000.

Suivant l'exemple américain et britan-

nique, les *stock options* se généralisent aussi en France, mais restent surtout un outil de management participatif sélectif.

Le Royaume-Uni

Le gouvernement britannique soutient depuis 1978 uniquement des formes d'actionnariat direct, à travers différentes formes de participation financière investissant les fonds distribués ou épargnés en actions de l'entreprise.

L'actionnariat y est encouragé par des avantages fiscaux considérables accordés aux salariés et/ou à l'employeur, dans le cadre de trois types de plans : une participation aux bénéfices différée, *Approved Profit Sharing Scheme* (APS), des plans *Save As You Earn Sharesave Scheme* (SAYE) qui doivent être accessibles à tous les salariés, et le *Company Share Option plan* (CSOP) pouvant se limiter à un nombre restreint de salariés. Il existe une forme récente d'actionnariat, mais qui est moins répandue : le *statutory employee share ownership trust* (ESOT), inspiré des ESOP américains et destiné aux PME. Toutes ces formules, avec les privatisations de grandes entreprises depuis la deuxième moitié des années 80, ont contribué à l'accroissement des plans d'actionnariat au cours des quinze dernières années. Fin 1998, 859 entreprises offraient des plans APS (valeur moyenne de 680 livres par participant), 1201 des plans SAYE (offre moyenne par participant de 2700 livres, épargne moyenne de 59 livres), et 3769 des CSOP (offre moyenne d'options par participant de 5700 livres) d'après Inland Revenue⁷.

A côté de ces formes encouragées, les entreprises anglaises pratiquent aussi des plans non approuvés, qui ne répondent pas aux conditions nécessaires pour profiter d'un régime fiscal favorable. Ceci est maintenant le cas pour les *executive stock option plans*, qui depuis la publication du rapport Greenbury de 1995, sont taxés

plus sévèrement et sont devenus moins attractifs que les CSOP, destinés aux cadres moyens. Le nombre des *executive stock option schemes* était estimé à plus de 6500 en 1996.

Convaincu que le nombre d'actionnaires salariés reste trop limité pour réaliser l'idéal du *Stakeholder Society* de *New Labour*, le but du gouvernement est actuellement d'augmenter leur nombre, surtout dans les PME, et dans les entreprises non cotées. Aussi, le gouvernement considère-t-il que l'actionnariat salarié devrait avoir le caractère d'une épargne à long terme et veut-il réformer certains plans dans ce contexte (SAYE).

L'Allemagne

En Allemagne, le nombre total d'entreprises qui ont ouvert leur capital au personnel sous l'une ou l'autre forme est estimé à environ 2 700, couvrant 2,3 millions d'employés, et un capital investi de 25 milliards de deutsche marks. Parmi les différentes formules de participation au capital comprises dans ces chiffres, la forme la plus importante est l'actionnariat direct pratiqué dans les grandes sociétés (Plan d'achat ou de distribution d'actions à conditions avantageuses). D'autres formules, telles que les *sleeping partnership*, les parts bénéficiaires, les titres de sociétés privées, et les emprunts, sont plus adaptés aux sociétés privées non cotées et aux PME en général⁸.

L'encouragement de la participation au capital en Allemagne s'inscrit depuis plusieurs décennies dans une politique de promotion de l'épargne et de formation et redistribution du capital productif. Les effets de cette politique sur l'actionnariat salarié ont pourtant été limités, à cause de la législation trop restrictive, mais aussi à cause d'autres facteurs, comme par exemple une « aversion de risque » parmi le grand public, et le rôle limité du capital-risque dans le financement des entreprises.

Depuis le début des années 90, on note pourtant une progression continue, avec une accélération marquée au cours des dernières années. La réforme boursière, le succès du marché secondaire, et une réorientation récente de la politique du patrimoine du gouvernement sont des facteurs qui contribuent actuellement à ce développement. Comme tant d'autres entreprises européennes, les entreprises allemandes semblent avoir découvert les mérites des plans de *stock options*, qu'ils offrent au management mais aussi, de plus en plus, à l'ensemble du personnel, dans la recherche d'instruments contribuant à la création de *shareholder value* et la motivation du personnel.

Dans d'autres pays européens, l'actionnariat progresse, mais reste un phénomène limité. Une enquête en 1996 aux Pays-Bas indique qu'environ 2 000 entreprises (4 %) offrent des plans d'actionnariat à une partie ou à l'ensemble du personnel : deux-tiers sont des plans de *stock options*, et seulement un tiers couvre l'ensemble du personnel⁹.

En Belgique, des enquêtes et des données de la Commission de banque et des finances montrent que les offres de titres au personnel à prix avantageux (plan d'achat d'actions) sont les plus répandus dans les grandes sociétés belges et étrangères. Une nouvelle législation sur les *stock options* en vigueur depuis le 1^{er} janvier 1999, inspire déjà différentes jeunes entreprises et grands groupes belges, suivant ainsi l'exemple des entreprises multinationales.

HÉTÉROGÉNÉITE DES MODES DE PARTICIPATION FINANCIÈRE ET APPROCHE EUROPÉENNE

Les différentes approches des gouvernements européens en matière de politique de participation financière portent sur

les mesures incitatives et les conditions attachées aux allègements fiscaux.

Parmi les pays européens, seulement la France et la Grande-Bretagne poursuivent, depuis des années, une politique spécifique de promotion de participation financière, en favorisant tant la participation aux bénéficiaires et l'actionnariat, que des formules mixtes, avec leurs propres accents, à cause de facteurs historiques et de traditions culturelles bien différentes.

Dans d'autres pays, les réglementations, quand elles existent, sont souvent trop restrictives et les avantages accordés négligeables pour avoir un effet positif sur l'introduction ou le choix de certains modèles de participation (par exemple, l'Allemagne, les Pays-Bas).

Dans le contexte de l'intégration des marchés européens, de l'internationalisation, des fusions et des restructurations des entreprises, les autres Etats membres sont de plus en plus confrontés avec des plans de participation anglais et français.

Soucieux de ce développement inégal dans les pays membres, la Commission européenne veut identifier les obstacles les plus importants qui empêchent l'introduction de plans comparables entre les pays et au niveau européen.

Comment faut-il résoudre les problèmes intracommunautaires dans les filiales soumises à des régimes européens différents ?

Le climat est-il aujourd'hui plus favorable pour aboutir à une approche européenne ?

Confrontés avec l'hétérogénéité des législations nationales, les groupes internationaux peuvent suivre deux stratégies :

- imposer le modèle du pays de la société-mère dans les filiales à l'étranger, avec le désavantage de ne pas être adapté à la culture nationale et de créer des différences parfois considérables en termes de revenu net entre le personnel au niveau international. Le but de plans (d'actionnariat) internationaux est pour-

tant de créer une « identité ou cohérence de groupe » ;

- choisir dans chaque pays le système le plus avantageux en termes de sécurité légale et fiscale, avec le risque de s'éloigner de la stratégie de rémunération et de ressources humaines du groupe (exemple : plan d'actionnariat mondial de Becton Dickinson).

La souveraineté des Etats membres dans des domaines de fiscalité, de politiques de salaires, de Sécurité sociale et d'emploi, ainsi que les différences en matière de relations sociales empêchent une directive européenne. Le rôle de la Commission et du Parlement européen reposera surtout sur la sensibilisation des gouvernements et des parties concernées, sur l'information directe et indirecte (financements de conférences, programmes de recherche...).

Dans un marché de monnaie unique, la concurrence se fait davantage par le niveau des coûts (plus grande transparence) et le *know how* dans les entreprises.

La convergence nécessaire des politiques macroéconomiques et la nécessité de réformer et de moderniser les marchés d'emploi sont des facteurs pour davantage intégrer la participation des salariés dans ces démarches.

En ce qui concerne la dimension européenne croissante des marchés du travail, à laquelle les groupes multinationaux sont exposés, une intervention concrète de la Commission pourrait être de réaliser un statut en matière de droit-Pepper, comparable aux droits à la Sécurité sociale pour les *ex-patriates* des sociétés multinationales.

Mais comme le montre l'exemple américain, le développement et le succès de l'actionnariat salarié dans les entreprises européennes dépend aussi de nombreux facteurs internes et externes, tels qu'une attitude positive des parties concernées (employeurs, actionnaires et employés), le développement du capital-risque, le financement des entreprises, le climat boursier, la taille et le statut juridique des entreprises...

Des études empiriques soulignent l'importance d'un climat favorable et d'une culture participative dans l'entreprise. L'actionnariat salarié s'inscrit dans une nouvelle relation entre le management et les salariés-actionnaires, correspondant aux aspirations des employés sur le plan de l'information, de l'implication et de la prise de décisions dans l'entreprise. Une question importante est de savoir si, et dans quelle mesure, les employeurs sont prêts à y répondre.

NOTES

1. Pourcentage du capital aux mains des salariés dans quelques entreprises françaises : Société Générale 8,3 %, Elf 6,3 %, Seita 6,25 %.

2. *Le Monde*, septembre 1999.

3. Cognard E., Guélaud C., « Salarié et actionnaire », *Enjeux*, décembre 1998.

4. CEE, The Pepper Report, « Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise results », Social Europe, 3/1991 ; CEE, Pepper II, Report from the Commission, 1996, Brussels, 08/01/1997.

5. Remus Jean, « Widening of shareownership : the French experience, past and present », Vienne, may 1995.

6. Fleuriot, B., « Le bilan financier de la participation, La participation dans l'entreprise », *Fondation Charles De Gaulle, cahiers* n° 5, 1995, p.37-50.

7. Consultation Document, « Consultation on Employee Share Ownership », London, november 1998.

8. Becker, A., Auf das Kapital der eigenen Leute setzen, Mitarbeiterbeteiligung, Impulse, n° 4, 1999

Fuchs, X., Profit für Alle, Wirtschaftswoche, nr. 37, 1997.

9. Poutsma, E., van den Tillaart, H., Financiële werknemersparticipatie in Nederland : tijd voor beleid, NPI, Den Haag, oktober 1996.

