

LES INCITANTS FISCAUX
SONT UNE CONDITION
INDISPENSABLE
DU DÉVELOPPEMENT DE
L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

MANIFESTE 2014



FEDERATION EUROPEENNE DE L'ACTIONNARIAT SALARIE

LES INCITANTS FISCAUX SONT UNE CONDITION INDISPENSABLE DU DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

MANIFESTE 2014

Résumé

Dans le monde entier, l'expérience et un large éventail de recherches académiques crédibles ont démontré qu'un environnement juridique et des incitants fiscaux appropriés sont les conditions indispensables de toute politique visant un développement durable de l'actionnariat salarié. En outre, ces pratiques et ces recherches montrent que les incitants fiscaux portent toujours leurs fruits à moyen et à long terme. Les organisations qui encouragent le développement de l'actionnariat salarié dans le monde demandent avec force et persistance la mise en place de législations incitatives et de soutiens fiscaux, dans le souci du bien commun (pour ce que ces politiques apportent en termes de supplément de croissance et de résultats, de distribution des richesses, de contribution aux équilibres économiques et sociaux). De nouveaux incitants fiscaux ouvrent la voie de développements positifs, tandis que les décisions politiques réductrices conduisent invariablement à la régression.

FEAS – Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié
EFES - European Federation of Employee Share Ownership
Avenue Voltaire 135, B-1030 Bruxelles
Tél: +32 (0)2 242 64 30 - Fax: +32 (0)2 808 30 33
E-mail: efes@efesonline.org Web site: www.efesonline.org

Juillet 2014

LES INCITANTS FISCAUX SONT UNE CONDITION INDISPENSABLE DU DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

Dans le monde entier, l'expérience et un large éventail de recherches académiques crédibles ont démontré qu'un environnement juridique et des incitants fiscaux appropriés sont les conditions indispensables de toute politique visant un développement durable de l'actionnariat salarié. En outre, ces pratiques et ces recherches montrent que les incitants fiscaux portent toujours leurs fruits à moyen et à long terme. Les organisations qui encouragent le développement de l'actionnariat salarié dans le monde, parmi lesquelles la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié (FEAS) depuis sa création en 1998, demandent avec force et persistance la mise en place de législations incitatives et de soutiens fiscaux, dans le souci du bien commun (pour ce que ces politiques apportent en termes de supplément de croissance et de résultats, de distribution des richesses, de contribution aux équilibres économiques et sociaux). De nouveaux incitants fiscaux ouvrent la voie de développements positifs, tandis que les décisions politiques réductrices conduisent invariablement à la régression.

Dans cette perspective, il est tout à fait malheureux et dommageable d'avoir semé le doute, ainsi que l'a fait le Professeur Jens Lowitzsch, dans son étude préparée pour le Parlement Européen sous le titre "Employee Financial Participation in Companies' Proceeds", allant jusqu'à nier le bien-fondé de la vision généralement partagée. Pour étayer sa thèse, Jens Lowitzsch affirme de manière superficielle et infondée, comme nous allons le démontrer plus loin, que "les incitants fiscaux ne sont pas une condition indispensable des régimes de participation financière des salariés"¹ et qu'il n'y a aucune urgence à les promouvoir.

C'est pourquoi la FEAS considère la réponse à la question: "condition indispensable ou pas condition indispensable?" - comme essentielle, pour tous ceux qui considèrent l'actionnariat salarié et la participation financière des salariés comme une question importante pour l'avenir économique et social en Europe et dans le monde.

Dans les pages suivantes, nous allons montrer pourquoi les incitants fiscaux sont une condition indispensable du développement de l'actionnariat salarié.

Ensuite, nous verrons à quel point Lowitzsch a biaisé son étude. Au lieu de se baser sur les cas les plus typiques de l'actionnariat salarié européen, en reconnaissant sa vraie place à la pratique de l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises européennes, Lowitzsch a sélectionné les cas très particuliers qui pouvaient venir soutenir ses visions personnelles, à l'inverse d'une démarche scientifique et honnête.

¹ Citations: "*Fiscal incentives are not a prerequisite for EFP schemes but do promote the spread of these schemes*" (Etude pour le Parlement Européen, p 1), et "*...tax incentives are not to be considered a prerequisite* (p 53)". "*Fiscal incentives are not a prerequisite to financial participation*" (p 64), et "*Tax incentives are not a prerequisite but are an effective instrument of support for employee financial participation*" (p 69), et "*Tax incentives are not a pre-requisite, but effectively support EFP, when properly introduced*" (p 79), et "*Fiscal incentives — while not a prerequisite — do promote EFP schemes*" (p 83). Les citations complètes se trouvent en Annexe 3 du présent document.

LES INCITANTS FISCAUX SONT UNE CONDITION INDISPENSABLE

Quels arguments soutiennent l'affirmation selon laquelle les incitants fiscaux sont une condition indispensable de toute politique visant à promouvoir l'actionnariat salarié et la participation financière des salariés?

1. THÉORIE

Les incitants fiscaux sont une condition **essentielle** du développement à large échelle de l'actionnariat salarié. Pourquoi? La position type du salarié qui se voit offrir une compensation de la part de son entreprise est celle de choisir la rémunération en espèces, plutôt que sous la forme d'actions, d'avantages de retraites ou autres. C'est un aspect de la préférence pour la liquidité, un facteur bien connu en économie ou, en d'autres termes, de l'aversion au risque. C'est pourquoi les incitants fiscaux sont un élément essentiel. Ils sont une condition indispensable pour compenser la préférence pour la liquidité, pour convaincre le salarié de choisir les actions "risquées" (ou tout aussi bien une épargne retraite) plutôt qu'une somme en espèces. Le développement de l'actionnariat salarié ou de l'épargne retraite est un choix politique. Les conditions de réussite indispensables de telles politiques sont des incitants fiscaux adéquats. Pour ce qui est de l'actionnariat salarié, le calcul financier usuel est celui d'une ristourne de 20% sur le prix normal des actions, non taxée et sans charges de sécurité sociale, représentant la contrepartie adéquate de la période d'inaccessibilité de 2 à 5 ans qui affecte les actions achetées par les salariés. Telles sont les caractéristiques de base du plan d'achat d'actions par les salariés (*Employee Share Purchase Plan*) comme il est habituellement pratiqué par les grandes entreprises partout dans le monde.

2. LA MISSION DE LA FEAS

"L'actionnariat salarié est un facteur de meilleures performances économiques. Voilà pourquoi il doit être encouragé et c'est pourquoi des législations sont demandées pour favoriser son développement. Ce sera bénéfique pour tout le monde."

Cette équation était à la base de la mission définie pour la FEAS en 1999. Voici comment la FEAS exprimait sa position dans son ordre de mission:

"L'actionnariat salarié et la participation apportent une importante contribution au progrès économique et social. Ils sont un facteur d'excellence dans le travail et dans la marche des entreprises. Ils contribuent au progrès d'un modèle de société fondé sur la responsabilité, la justice et la dignité. Ils sont en progression partout dans le monde.

Ni simplement salariés ni simples actionnaires mais co-entrepreneurs, les actionnaires salariés s'expriment d'une voix nouvelle et ils lui cherchent la place qu'elle mérite: les actionnaires salariés sont de nouveaux partenaires sociaux.

Ils peuvent apporter une contribution importante et originale aux réflexions et aux politiques relatives aux objectifs de croissance, de compétitivité et d'emploi en Europe.

L'actionnariat salarié intéresse beaucoup plus que les seuls actionnaires salariés. Il est un moyen d'atteindre de meilleurs résultats pour tout le monde, actionnaires salariés ou autres, non-salariés, managers, entreprises, les populations en général.

Toutes les recherches majeures indiquent que l'actionnariat salarié est porteur d'avantages compétitifs pour l'entreprise en termes de croissance, de profitabilité, de productivité et d'efficience...

La FEAS s'efforce de favoriser l'actionnariat salarié et la participation, au bénéfice des salariés et des entreprises, en agissant pour développer leurs instruments législatifs, financiers et leur organisation partout en Europe."

Cette mission ne proclamait pas d'idées "sociales", il s'agissait d'économie. Elle visait le progrès "économique et social", à la conjonction des politiques économiques et sociales. Cette conjonction n'était pas une nouveauté il y a quinze ans. On ne peut pas sérieusement la présenter comme une nouveauté quinze ans plus tard.

3. CHOIX POLITIQUES

Le fait que l'actionnariat salarié permette de meilleures performances est intéressant pour les actionnaires des entreprises et pour la population dans son ensemble.

Pour les actionnaires, le fait que l'actionnariat salarié mène à de meilleures performances économiques et sociales est une bonne raison pour l'encourager, au moyen d'offres d'actions réservées aux salariés (le cas-type dans les grandes entreprises) ou au moyen de transmissions d'entreprises aux salariés (le cas-type dans les PME, le meilleur exemple étant le modèle ESOP américain). Les offres d'actions réservées aux salariés sont habituellement encouragées par des ristournes de prix. Celles-ci sont prises en charge par les actionnaires à travers la dilution de leurs actions. Pour les salariés, cet avantage ne provient pas de l'entreprise comme un salaire, mais il est dû aux autres actionnaires comme un extra. C'est pourquoi il ne doit pas être imposable comme salaire.

Pour la population et les décideurs politiques, le fait que l'actionnariat des salariés mène à de meilleures performances est une bonne raison pour promouvoir celui-ci dans les politiques économiques et sociales. Les moyens classiques sont les exonérations de taxes ou autres incitants fiscaux. Dans le cas le plus typique, les ristournes de prix sur les offres d'actions réservées aux salariés sont libres d'impôts et de charges de sécurité sociales, dans une limite déterminée.

4. OBSERVATION DES FAITS

Des avantages fiscaux plus élevés mènent à un développement plus soutenu de l'actionnariat salarié, tandis que des avantages fiscaux moindres mènent à un développement plus faible ou à la disparition. Les incitants fiscaux les plus élevés en Europe sont observés en France et en Grande Bretagne, - et ces deux pays sont en tête de l'Europe en termes d'actionnariat salarié. Au contraire, les incitants fiscaux sont très faibles en Allemagne, - de même que son actionnariat salarié.

Ceci relève de l'évidence des faits, comme on peut le constater dans les recensements annuels de l'actionnariat salarié dans les pays européens organisés par la FEAS. Un seul indicateur ici: le nombre d'actionnaires salariés était de 3,7

millions en France en 2013, de 2,5 millions en Grande Bretagne et seulement 0,9 million en Allemagne, celle-ci est loin de tenir sa place.

La Grande Bretagne a récemment annoncé que "les sommes d'argent que les salariés peuvent épargner dans les plans d'actionnariat salarié SAYE approuvés par le Gouvernement vont être doublées, de 250 £ à 500 £ par mois, et pour les plans SIP, les montants vont passer de 1.500 £ à 1.800 £ par an". Tous les experts et les organisations de l'actionnariat salarié en Grande Bretagne ont salué cette décision comme historique. Cependant, même ainsi, les plafonds des exonérations fiscales en Grande Bretagne restent bien moindres qu'en France. Quoi qu'il en soit, ils sont beaucoup plus élevés que le plafond annuel de 360 euros appliqué en Allemagne.

L'information-clé ici est que les différences entre les plafonds plus ou moins élevés qui s'appliquent aux incitants fiscaux des différents Etats membres de l'UE sont bien plus importants pour la promotion (ou non) de l'actionnariat salarié que les différences entre les taux d'imposition.

Autre exemple typique: depuis le 1er janvier 2012, les incitants fiscaux ont disparu au Danemark. Voici les commentaires de quelques entreprises danoises dans leurs rapports annuels:

William Demant: "Plans d'actionnariat salarié et programmes d'incentives - En raison des changements de la législation, à partir de 2012 nous ne serons plus en mesure de proposer ces dispositifs à nos salariés". (Rapport Annuel 2012)

D/S Norden: "En janvier 2012, Norden a encore une fois attribué des actions à ses salariés. Tous les salariés ayant une ancienneté d'au moins un an ont reçu 161 actions chacun. Avec la suppression de ce régime par le nouveau gouvernement, c'était malheureusement la dernière fois que Norden pourra user de cette possibilité de permettre aux salariés de devenir copropriétaires de l'Entreprise". (Rapport Annuel 2012)

5. LES ORGANISATIONS DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

La vision commune et l'expérience de la plupart des organisations de promotion de l'actionnariat salarié en Europe et dans le reste du monde pointent les incitants fiscaux comme l'élément-clé. Quelques exemples:

Le haut de page Internet du NCEO (*National Center for Employee Ownership*) consacrée aux "incitants fiscaux ESOP et plafonds de contributions" (Etats-Unis): "Le Congrès a promulgué des incitants fiscaux pour les plans d'actionnariat salarié (ESOPs) qui procurent des avantages non seulement à l'entreprise, mais également aux salariés, au prêteur d'un ESOP, et aux actionnaires qui cèdent leurs actions d'entreprises privées. De nombreux Etats disposent de lois qui, automatiquement, suivent ces dispositions, amplifiant ainsi les incitants fiscaux".

Le site Internet de l'OEOC (*Ohio Employee Ownership Center*): "Avantages de l'ESOP. En plus d'améliorer leurs performances, les entreprises sous ESOP bénéficient d'avantages fiscaux considérables. Les incitants fiscaux font des ESOPs un excellent mécanisme de financement à coût réduit, de même qu'une forme de revenu à impôt différé pour les salariés".

Le site Internet de la ESOP Association (Etats-Unis): "Afin d'élargir l'actionnariat pour offrir aux salariés une participation dans l'entreprise qui les emploie et donner un moyen unique de financement aux entreprises, le Congrès a accordé un certain nombre d'incitations spécifiques destinées à promouvoir une utilisation accrue du concept d'ESOP. C'est spécialement vrai pour les ESOP à effet de levier qui, par l'utilisation de fonds empruntés, permettent un transfert plus accéléré des actions aux salariés. Ces incitations ESOP offrent de nombreux avantages à l'employeur et peuvent améliorer considérablement les transactions financières des entreprises".

Le site Internet du SNPI (Pays-Bas): "Incitants fiscaux. Avec la disparition du dispositif de l'épargne salariale, les Pays-Bas ne disposent plus d'aucun incitant fiscal pour la participation financière des salariés. Le SNPI recommande vivement aux politiques de fournir des alternatives, afin que les entreprises néerlandaises puissent rester concurrentielles dans ce domaine".

Le site Internet de l'IPSA (Irlande): "La fiscalité a un impact sur l'actionnariat salarié ! L'IPSA recommande au Gouvernement une politique plus proactive, similaire à l'approche adoptée aux Etats-Unis concernant la fiscalité de l'actionnariat salarié, en créant des incitations fortes dans le régime fiscal afin d'encourager le développement de l'actionnariat salarié. C'est ce qui a été fait aux Etats-Unis parce que les autorités fédérales et les Etat reconnaissent que l'actionnariat salarié favorise la croissance du PIB, pouvant conduire à un accroissement des recettes fiscales. Des mesures visant à réduire la charge fiscale sur l'actionnariat salarié devraient être mises en place chez nous pour les mêmes raisons".

Le site Internet d'ifsProShare (Grande Bretagne): "L'actionnariat salarié offre aux salariés un mécanisme d'épargne et d'investissement avantageux sur le plan fiscal... Aujourd'hui, ifs ProShare publie ses propositions au Trésor britannique pour le prochain budget annuel. Celles-ci consistent en quatre recommandations visant à améliorer l'efficacité opérationnelle des régimes d'avantages fiscaux pour l'actionnariat salarié en Grande Bretagne et, par conséquent, à accroître le nombre de salariés bénéficiant de ces régimes".

Le site Internet de l'*Employee Ownership Association* (EOA, Grande Bretagne): "L'EOA se réjouit des nouvelles mesures gouvernementales destinées à stimuler la croissance de l'actionnariat salarié... L'EOA et ses membres ont fait campagne depuis longtemps en faveur des incitants fiscaux de l'actionnariat salarié annoncés dans la Loi de finance. Les mesures décidées représentent un soutien tangible et réel de la part du Gouvernement..."

Le site Internet de l'EOA (Australie et Nouvelle-Zélande): "Depuis sa création en juillet 2011, les principaux objectifs de l'EOA ont été d'encourager les Gouvernements, à tous les niveaux, à mettre en place les incitants fiscaux propres à promouvoir l'actionnariat salarié pour tous".

6. LA ESOP ASSOCIATION

La *ESOP Association* est l'organisation des entreprises sous plans d'actionnariat salarié ESOPs aux Etats-Unis. La *ESOP Association* est membre associée de la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié. Dans ce contexte, la FEAS a noté l'indication formelle exprimée par le Président de la *ESOP Association*, Michael Keeling, affirmant que les avantages fiscaux ont été l'élément-clé de la réussite des ESOPs aux Etats-Unis. Voici comment s'exprimait Michael Keeling dans un entretien récent paru dans la Newsletter de l'OEOC (Hiver 2014):

"Q: Quelles sont les mesures que vous souhaitez le plus obtenir d'un point de vue gouvernemental/ législatif /réglementaire?

R: En premier lieu, si le Congrès entreprend de revoir les régimes fiscaux en vigueur, nous voulons voir continuer les lois positives qui encouragent la création et le fonctionnement des ESOPs...

Q: Quels sont les nouvelles initiatives à l'ordre du jour de la ESOP Association cette année?

R: Nous allons continuer à demander une extension mesurée des incitants fiscaux pour les ESOPs... "

7. LE MODÈLE ESOP

En bref, le modèle ESOP américain est un plan de retraite: le propriétaire d'une entreprise crée une personne juridique ad hoc (c'est l'ESOP – le Employee Stock Ownership Plan) pour lui acheter les actions au nom des salariés, à l'aide d'un prêt bancaire. Le prêt bancaire sera ensuite remboursé grâce aux bénéfices de l'entreprise, et les actions seront finalement distribuées aux salariés.

L'élément-clé est celui-ci: un prêt bancaire pour acheter des actions. Crédit ou prêts bancaires pour investir en actions. Une opération normalement considérée comme "à très haut risque".

Le modèle ESOP a été mis en avant par Jens Lowitzsch dans son étude pour le Parlement Européen. En outre, Lowitzsch a publié une vidéo intitulée "Le Capital au Travail" (Capital at Work) pour promouvoir l'idée que le monde pourrait être sauvé grâce au crédit bancaire, en permettant aux salariés (ou aux consommateurs, ou à d'autres) d'acheter les actions des entreprises.

Voici comment Lowitzsch décrit son travail: "Le Capital au Travail: le Professeur Jens Lowitzsch explique pourquoi nos économies modernes ont besoin d'élargir la propriété des biens de production et comment appliquer cette analyse en politique publique".

Cette vidéo peut être vue sur:

<https://www.youtube.com/watch?v=gC7yI9c0oxM>

Il s'agit en réalité d'idées fort anciennes, puisqu'on les trouve déjà sous la plume de Pierre-Joseph Proudhon en France ou Ferdinand Lassalle en Allemagne au début du dix-neuvième siècle. Elles n'ont plus guère de crédit dans les débats économiques

actuels. Le terme adéquat pour qualifier ce type de démonstration aujourd'hui est probablement celui d'"économie de jardin d'enfant" (*Kindergarten economics*).

Il est étonnant de voir Jens Lowitzsch utiliser des financements de la Commission Européenne pour promouvoir un mécanisme si discutable, dans le même temps où les idées de nouvelles réformes de type Glass-Steagall progressent en Europe, en vue de séparer les activités de banque commerciale et de banque d'investissement et à restreindre les activités sur valeur mobilières des banques commerciales.

Le crédit bancaire ne peut normalement pas financer l'investissement en actions à grande échelle (même par les salariés). Le risque serait beaucoup trop important pour les banques et pour le système financier.

Cela ne peut fonctionner qu'avec l'adjonction d'incitants fiscaux, permettant de réduire le risque du prêteur. **Les incitants fiscaux sont la raison pour laquelle les ESOP américains peuvent raisonnablement reposer sur le crédit bancaire.**

Les avantages fiscaux sont une condition essentielle du modèle ESOP, - en fait, une condition indispensable.

Il est stupéfiant de constater que Jens Lowitzsch n'a pas consacré un seul mot au fait que les ESOP reposent sur des incitants fiscaux, ni dans son étude pour le Parlement Européen ni dans sa vidéo pour la Commission Européenne.

8. LES EXPERTS DU MODÈLE ESOP

Comment s'expriment les experts du modèle ESOP à propos des incitants fiscaux?

L'Annexe 1 montre comment tous les experts américains de premier plan répondent à la question "qu'est-ce qu'un ESOP?"

On voit que le mot "taxe" est le premier pour chacun d'eux. En bref, les ESOP sont une formule d'avantages fiscaux unique en son genre ("*unique tax-advantaged solutions*"). Voilà le point-clé pour tous les experts.

Ceci contraste totalement avec la présentation faite par Lowitzsch qui ne consacre pas un seul mot au fait que les ESOP reposent sur des incitants fiscaux, ni dans son étude pour le Parlement Européen ni dans sa vidéo pour la Commission Européenne.

La FEAS soutient fermement l'idée que le modèle ESOP devrait être adopté aussi en Europe. Cette proposition est l'une des principales formulées dans la "Feuille de Route politique pour l'Actionariat salarié en Europe", définie par la FEAS dès 2008.

Cependant, les incitants fiscaux pour promouvoir la transmission des entreprises familiales aux salariés sont l'élément-clé du modèle ESOP.

L'Europe compte environ 1 million d'actionnaires salariés dans les PME, contre 10 millions aux Etats-Unis. Cette différence majeure est essentiellement due au fait que les Etats-Unis ont mis en place de forts incitants fiscaux pour soutenir la transmission d'entreprises aux salariés avec le modèle ESOP, ce qui n'existe pas en Europe.

Dans l'étude pour le Parlement Européen, Jens Lowitzsch mentionne l'existence d'un "cousin français" du modèle ESOP (ce qu'on appelle en France le "FCPE de

reprise"). C'est l'un des huit cas décrits par Lowitzsch comme les "meilleures pratiques" en Europe (cas 5.2.3). "Le cas du FCPE de reprise est particulièrement intéressant car il est l'exemple de l'introduction relativement récente d'un nouveau modèle de rachat d'entreprise par les salariés dans les PME" (Etude, p 73). Pourtant, à la page 147 de l'Annexe 6, Lowitzsch doit reconnaître que: "en mai 2012, aucun FCPE de reprise n'a pas encore été approuvé par l'AMF (Autorité des Marché Financiers). Le fait que ce modèle, conçu en 2006, n'a pas encore trouvé d'application, malgré l'énormité des besoins en matière de successions d'entreprises, est probablement dû à l'ignorance des opérateurs du marché". Cette législation française a été introduite en 2006 et, à ce jour, elle n'existe toujours que sur le papier. Il est clair que la raison de ce raté n'est pas l'ignorance. Elle est due au fait qu'elle n'est pas soutenue par des incitants fiscaux, comme c'est par contre le cas pour le modèle ESOP aux Etats-Unis.

Toujours dans l'étude pour le Parlement, Jens Lowitzsch mentionne l'existence d'une version allemande du modèle ESOP. Il est d'ailleurs lui-même l'auteur de cette version. Ce cas aussi est l'un des huit cas décrits au Parlement Européen comme les "meilleures pratiques" européennes (cas 5.2.4, cf. Etude, Annexe 6, pp 154-156). Cependant, ici encore, Jens Lowitzsch a omis de mentionner le fait que ce modèle allemand n'existe que sur papier. Pas une seule réalisation. Et ici encore, Jens Lowitzsch ne signale pas le fait que la différence entre les Etats-Unis et l'Allemagne est claire: les incitants fiscaux sont fort là-bas mais inexistant ici.

En occultant systématiquement l'élément-clé des incitants fiscaux, Jens Lowitzsch a gravement induit en erreur le Parlement Européen et la Commission quant aux informations et aux recommandations politiques qui devaient leur être données.

9. LA PRESSE

Des milliers d'articles parus dans la presse mondiale soulignent le fait que les incitants fiscaux sont l'élément-clé du développement de l'actionnariat salarié.

Il est facile d'en voir la démonstration à travers la revue de presse mensuelle de la FEAS qui propose une revue systématique de la presse mondiale depuis 2006.

Une série d'exemples est présentée à l'annexe 2 ci-après.

L'ÉTUDE DESTINÉE AU PARLEMENT EUROPÉEN A ÉTÉ BIAISÉE

Le chapitre-clé est le chapitre 5 de l'étude pour le Parlement Européen.

Jens Lowitzsch a d'abord indiqué que les incitants fiscaux ne sont pas une condition indispensable, ils peuvent être renvoyés à un stade ultérieur.

Il va maintenant affirmer que la question numéro un est "un cadre juridique stable", d'où simplement "un cadre juridique", d'où "des modèles", d'où "le 29ème régime".

Cette affirmation repose sur huit études de cas qui composent le chapitre 5 de l'étude pour le Parlement. Voilà la liste des huit cas:

1. *Les Sociedades Laborales*

2. Childbase UK
3. Le FCPE de reprise
4. La reconnaissance du FCPE français en Allemagne débouche sur un modèle ESOP national pour les PME
5. L'actionnariat stratégique des salariés via une entité intermédiaire (Voestalpine)
6. Le transfert de PME aux salariés dans les privatisations (Spolki Pracownicze, Poland)
7. Le déclin des entreprises détenues par les salariés en Hongrie
8. L'absence de soutien durable à l'actionnariat salarié en Lituanie

Voici comment Jens Lowitzsch définit les huit cas sélectionnés: "Le chapitre 5 comporte huit cas identifiant les meilleures pratiques et les obstacles à leur diffusion" (p 200). Ce sont des "cas-types". "Tous les cas illustrent les meilleures pratiques..." (p 69). "Dans cette étude, les cas les plus exemplaires et, d'une manière ou l'autre, les plus typiques ont été sélectionnés et analysés afin d'identifier les meilleures pratiques et les obstacles à leur diffusion" (p 79).

Des cas typiques? Ce n'est pas exact. La plupart de ces cas ne sont PAS typiques. On a déjà vu plus haut que les cas 3 et 4 (le FCPE de reprise et l'ESOP allemand) n'existent que sur le papier. Ils n'ont pas eu de réalisation pratique. D'autre part, le cas numéro 1 (les *Sociedades Laborales*) est un cas remarquable mais unique dans le monde (atypique), tandis que les cas numéros 6, 7 et 8 sont tous des échecs: les entreprises détenues par les salariés suite à des privatisations ont déperissé et disparu en Hongrie (cas 7), de même qu'en Pologne (cas 6). Pour ce qui est de la Pologne, Jens Lowitzsch affirme que: "un exemple positif de recours aux régimes d'actionnariat salarié dans le cadre des privatisations est celui des *"Spolki Pracownicze"* (p 76). La chute de 1.563 à 852 entreprises est qualifiée par lui de "déclin lent et régulier". La vérité est que ces chiffres révèlent une chute spectaculaire et la liste des entreprises survivantes montre que la plupart d'entre elles sont en liquidation.

Les meilleures pratiques? Jens Lowitzsch écrit: "La plupart de ces cas individuels, en dépit de leurs différences, représentent les meilleures pratiques". Encore une fois, ce n'est pas exact. La plupart de ces cas ne sont PAS des exemples de bonnes pratiques. Les cas numéros 3, 4, 6, 7, et 8 sont tous des échecs. Il sont loin d'être "des exemples de bonnes pratiques" (*best practice cases*).

En réalité, Jens Lowitzsch a soigneusement sélectionné les cas qui pouvaient justifier ses recommandations politiques personnelles. "Les études de cas sélectionnées et menées selon des critères prédéfinis sont pertinentes dans la mesure où elles aident à déterminer les principes et les instruments des meilleures pratiques pour le futur cadre européen de la participation financière des salariés, ainsi qu'à identifier les obstacles à la diffusion des meilleures pratiques" (p 70). Il est remarquable d'observer qu'aucune description de ces "critères prédéfinis" n'a été fournie.

Quelle aurait été la marche à suivre pour une approche honnête et scientifique? Quels sont les "cas-types", les "exemples de meilleures pratiques" qui auraient dû être utilisés?

Nous savons que l'Europe compte 10 millions d'actionnaires salariés, dont 9 millions dans les sociétés cotées en bourse et seulement 1 million dans les entreprises non cotées. Les grandes entreprises cotées auraient dû être représentées dans les huit études de cas. L'une ou l'autre grande entreprise française ou britannique aurait dû

en faire partie, de même que d'autres grandes entreprises. Au contraire, la seule grande société dans l'ensemble présenté par Lowitzsch est Voestalpine. Sur huit études de cas, sept concernent des PME, qui ne sont absolument pas les exemples les plus typiques de l'actionnariat salarié en Europe. Pas une seule grande entreprise française ou britannique parmi les huit cas sélectionnés, ce qui signifie, si l'on en croit Jens Lowitzsch, qu'aucun cas de bonnes pratiques ne pourrait y être observé.

Pour une approche honnête et scientifique, le choix des exemples aurait dû être profondément différent, en reconnaissant sa véritable place à l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises européennes.

Plusieurs cas-types de bonnes pratiques dans les grandes entreprises européennes ont été présentés lors de l'Audition publique du Parlement Européen le 22 mars 2012, et à l'occasion d'autres conférences, par exemple celle de la Présidence belge de l'UE le 26 novembre 2010. Saint-Gobain, Vivendi, Steria, Siemens, Svenska Handelsbanken, British Telecom, Prysmian, Tesco, Essilor comptent parmi les exemples typiques des meilleures pratiques, aux côtés de Voestalpine et de beaucoup d'autres (le recensement annuel de l'actionnariat salarié européen organisé par la FEAS publie une liste des 130 grandes entreprises européennes les plus remarquables à cet égard).

Un choix honnête de huit cas-types des meilleures pratiques de l'actionnariat salarié en Europe pourrait être celui-ci: les *Sociedades Laborales*, Tullis Russell (un des quelques cas les plus emblématiques en Grande Bretagne), Voestalpine, Saint-Gobain, Essilor, Svenska Handelsbanken, Tesco et Mondragon. Pas grand-chose à voir avec la sélection du Professeur Lowitzsch. A ce propos: Mondragon est probablement l'exemple le plus emblématique dans le monde. On peut difficilement comprendre pourquoi le Professeur Lowitzsch a choisi d'ignorer Mondragon, de même que les coopératives de salariés de manière générale.

Le fait est que, au lieu de choisir les cas typiques, Jens Lowitzsch a opéré une sélection de cas très particuliers pour les besoins de ses visions personnelles.

D'autre part, lors de l'Audition publique du 22 mars 2012 au Parlement Européen ainsi que d'autres conférences, **une demande réelle s'est exprimée** de la part des grandes entreprises européennes et des organisations de l'actionnariat salarié européen. Cette demande réelle vise à rencontrer les obstacles réels auxquels les grandes entreprises et les salariés sont confrontés dans la mise en œuvre des plans d'actionnariat salarié multinationaux.

Cette demande réelle est la suivante:

Une législation organisant un incitant fiscal de base à l'appui d'un régime d'actionnariat salarié simple et basique, dans chaque Etat membre de l'UE.

Cette demande a été exprimée pour la première fois par la FEAS dans sa "Feuille de Route politique pour l'Actionnariat salarié en Europe" dans le cadre de la Présidence française de l'UE en 2008.

La Feuille de Route a reçu le soutien de la Présidence belge de l'UE en 2010 à l'occasion de la conférence "Dix ans de politiques publiques pour l'actionnariat salarié en Europe – passé, présent, futur" le 26 novembre 2010, le Ministre belge des Finances Didier Reynders appelant à la mise en œuvre dans chaque Etat membre de ce qu'il a appelé "un modèle supplétif".

Cette demande repose sur l'idée d'une "approche modulaire" ("*building block approach*") des législations en matière d'actionnariat salarié. En France et en Grande Bretagne les législations se sont construites en accumulant de nombreux modules au long des cinquante dernières années. Le premier module, le bloc de base de toute législation incitative, a été défini ainsi:

Un plan d'achat d'actions par les salariés (*Employee Share Purchase Plan*), avec une ristourne de 20%, libre d'impôts et de charges sociales, jusqu'à hauteur de 5.000 Euros par an.

En effet, le *Employee Share Purchase Plan* est la formule la plus commune dans les grandes entreprises partout dans le monde.

Cette même demande a également été exprimée par le Comité Economique et Social Européen dans son Avis d'Initiative du 10 octobre 2010, demandant que chaque pays mette en place "un modèle d'incitation optionnel, homogène et simple, qui proposerait une configuration fiscale et un niveau d'incitation qui seraient identiques dans toute l'UE".

On doit observer que Jens Lowitzsch a délibérément ignoré toute cette partie de l'acquis européen dans son étude pour le Parlement Européen.

Il est évident aussi que Jens Lowitzsch a ignoré la demande réelle émanant des grandes entreprises européennes et des organisations de l'actionnariat salarié. Au lieu de cela, il a choisi d'axer son étude sur sa vision personnelle de ce que devrait être l'actionnariat salarié dans les PME européennes.

Cette manœuvre a conduit à détourner l'attention de la demande réelle venant des grandes entreprises européennes et des organisations de l'actionnariat salarié.

EN CONCLUSION

Dans une conjonction des politiques économiques et sociales, le développement de l'actionnariat salarié doit être encouragé, dans le souci du bien commun (pour ce qu'il apporte en termes de supplément de croissance et de résultats, de distribution des richesses, de contribution aux équilibres économiques et sociaux). Les incitants fiscaux sont une condition indispensable de ce développement. Bien entendu, les incitants fiscaux sont un moyen et non une fin en soi. Ils sont nécessaires, mais ils ne sont pas une condition suffisante du développement de l'actionnariat salarié et de la création d'entreprises performantes contrôlées par les salariés. Mais ceci est une autre histoire.

ANNEXE 1

COMMENT LES EXPERTS DU MODÈLE ESOP AMÉRICAIN S'EXPRIMENT SUR LES INCITANTS FISCAUX

Ci-dessous, les principaux experts du modèle ESOP répondent à la question "qu'est-ce qu'un ESOP?" Il est flagrant de voir le mot "taxes" au premier rang de toutes les réponses.

THE MENKE GROUP

(LE MENKE GROUP EST LA PLUS GRANDE FIRME AMÉRICAINNE SPECIALISEE DANS L'ADMINISTRATION D'ESOPS)

"An ESOP uses the tax advantages afforded to qualified employee benefit plans in order to maximize the tax savings to the sellers, to the company and to the employees (...)

What is an ESOP?

ESOP Definition: "ESOP" is an acronym that stands for Employee Stock Ownership Plan. Technically, the Plan is operated or administered pursuant to a tax-exempt Trust, referred to as ESOT, Employee Stock Ownership Trust. Accordingly, the Plan is alternatively referred to as the ESOP or the ESOT.

The purpose of an ESOP is to enable employees to acquire beneficial ownership in their Company without having to invest their own money.

The Plan is also a tax-exempt entity for Federal and state corporate income tax purposes. This enables the Company to make cash and/or Company stock contributions to the Trust, which are used to acquire stock of the Company on behalf of its employees. The advantage of the ESOP is that employees are able to acquire this stock without paying a current income tax on the stock. Again, this results from the fact that the contribution is made entirely by the Company and is not taxed to employees personally as it is allocated. The advantage to the Company is that the ESOP makes pre-tax dollars available to finance Company growth and/or to create ownership liquidity at the time of retirement.

Because employees are not taxed currently on the stock which is acquired for their benefit, they are able to acquire up to twice the amount of stock which they could acquire if a Trust arrangement were not used. That is, if shares of stock were issued to an employee by the Company, that employee would be taxed currently on the value of those shares. Also, if an employee buys stock directly from the Company or other shareholders, that employee is using "after-tax" funds rather than pre-tax dollars. The use of a Trust eliminates this tax problem since the Trust is not taxable and frees employees from income tax liability until the shares are distributed.

What are the Tax and Financial Advantages of an ESOP?

The ESOP enjoys a number of tax and financial advantages not enjoyed by other types of buyout alternatives, including the following:

1. Under Section 1042 of the Internal Revenue Code, if the ESOP acquires 30% or more of the outstanding stock of a privately-held company, any capital gains tax on the transaction is deferred indefinitely, provided that the seller reinvests the proceeds in "qualified replacement property" within 12 months of the date of sale.
2. Unlike a sale or merger, the ESOP enables the seller to sell any portion of his or her stock. A sale or merger usually requires the seller to sell 100% control.
3. The ESOP enables the company to repay principal with tax-deductible dollars.
4. Dividends paid on stock held by an ESOP are fully tax-deductible, provided that such dividends are either passed through to participants or are used to make principal or interest payments on an ESOP loan.
5. In the case of an S corporation, the ESOP's share of S corporation earnings is not subject to federal or state corporate taxation or to taxation as "unrelated business income tax," unless the ESOP runs afoul of certain "anti-abuse" provisions. Thus, in the case of an S corporation that is 100% owned by its ESOP, the company's earnings will be entirely tax-exempt.
6. An ESOP enables an owner to keep control until he is ready to fully retire. When the owner does retire, the ESOP enables the owner to pass control to his key employees.
7. An ESOP enables an owner to provide for business continuity for the business that he has grown and nurtured over many years. Unlike a sale or merger, an ESOP enables a company to retain its separate identity rather than become a branch or division of a larger company.
8. An ESOP enables a company to attract, retain and motivate key employees.
9. Studies have shown that ESOP-owned companies become more productive and profitable than comparable firms in the same industry that are not ESOP-owned.
10. An ESOP can be used to enable a company to make acquisitions of other companies with tax-deductible dollars. In addition, by using an ESOP the sellers can receive their proceeds tax-free under the provisions of Section 1042 of the Code."

THE NATIONAL CENTER FOR EMPLOYEE OWNERSHIP (NCEO)

"Major Tax Benefits

ESOPs have a number of significant tax benefits, the most important of which are:

1. Contributions of stock are tax-deductible: That means companies can get a current cash flow advantage by issuing new shares or treasury shares to the ESOP, albeit this means existing owners will be diluted.
2. Cash contributions are deductible: A company can contribute cash on a discretionary basis year-to-year and take a tax deduction for it, whether the contribution is used to buy shares from current owners or to build up a cash reserve in the ESOP for future use.

3. Contributions used to repay a loan the ESOP takes out to buy company shares are tax-deductible: The ESOP can borrow money to buy existing shares, new shares, or treasury shares. Regardless of the use, the contributions are deductible, meaning ESOP financing is done in pretax dollars.
4. Sellers in a C corporation can get a tax deferral: In C corporations, once the ESOP owns 30% of all the shares in the company, the seller can reinvest the proceeds of the sale in other securities and defer any tax on the gain.
5. In S corporations, the percentage of ownership held by the ESOP is not subject to income tax at the federal level (and usually the state level as well): That means, for instance, that there is no income tax on 30% of the profits of an S corporation with an ESOP holding 30% of the stock, and no income tax at all on the profits of an S corporation wholly owned by its ESOP. Note, however, that the ESOP still must get a pro-rata share of any distributions the company makes to owners.
6. Dividends are tax-deductible: Reasonable dividends used to repay an ESOP loan, passed through to employees, or reinvested by employees in company stock are tax-deductible.
7. Employees pay no tax on the contributions to the ESOP, only the distribution of their accounts, and then at potentially favorable rates: The employees can roll over their distributions in an IRA or other retirement plan or pay current tax on the distribution, with any gains accumulated over time taxed as capital gains. The income tax portion of the distributions, however, is subject to a 10% penalty if made before normal retirement age."

ESOP SERVICES, INC.

"Definition of an ESOP

Technically an ESOP is a tax qualified defined contribution benefit plan. Functionally ESOPs are a very flexible financial and equity incentive instrument that uses corporate tax-deductible or "tax-free" dollars to achieve a variety of individual and corporate objectives, including shareholder liquidity, perpetuation, raising working capital, and charitable giving."

THE ESOP ASSOCIATION

"In order to broaden the ownership of capital to provide employees with a stake in the ownership of their employing corporation and to provide a unique means of financing to corporations, Congress has granted a number of specific incentives meant to promote increased use of the ESOP concept. This is especially true for leveraged ESOPs, which through the use of borrowed funds provide a more accelerated transfer of stock to employees. These ESOP incentives provide numerous advantages to the sponsoring employer and can significantly improve corporate financial transactions. The leadership of a corporation setting up an ESOP will need to understand the different tax advantages available to a C corporation compared to an S corporation and vice versa."

DEBORAH GROBAN OLSON

"What are ESOPs?"

Summary Overview

- An ESOP is a highly tax-favored way for employees to share ownership in their company through a trust fund.
- Companies make tax-deductible contributions to the ESOP, and those contributions are either allocated to participant accounts or used to repay the ESOP loan. (...)

Advantages of ESOPs:

- Tax-advantaged (to seller, company, employee)
- Company makes tax-deductible contributions of stock or cash to buy stock."

ESOP PLUS

"Some benefits of an ESOP

- An ESOP creates a tax-sheltered private market for all or part of the shares in a closely held company when entrepreneurs and family business owners want to reduce the risk of having "all their eggs in one basket."
- The selling shareholders can usually retain substantial control over the company and maintain their business and personal philosophy even after a company is partially or wholly owned by an ESOP.
- The selling shareholders can protect the legacy of the business they have built and nurtured by selling to an ESOP instead of to an absentee buyer.
- An ESOP can protect valued employees from potential layoffs that usually result when third parties purchase closely held companies.
- The shareholders may be able to postpone or eliminate any capital gains tax on the sale after selling to an ESOP.
- Repayment of principal on loans used to purchase ESOP shares may be made wholly or in part with pre-tax dollars to reduce the cost of borrowing for both the ESOP purchase of shareholder's interest and general borrowing.
- Employees of the ESOP-owned company will have a substantial, tax sheltered retirement benefit that will grow with the company."

VAN OLSON LAW FIRM

"What Are ESOPs?"

Unique tax-advantaged solutions for difficult business issues

An employee stock ownership plan ("ESOP") is a tax-qualified retirement plan that also is an extraordinary corporate financial and tax-advantaged tool for the closely held company. An ESOP is authorized by law and design to invest in the shares of the company sponsoring the ESOP. The ESOP can pay shareholders fair market

value for all or part of their company shares, raise capital by engaging in tax-favored company share transactions, and increase cash flow. ESOPs also permit employees to take an ownership interest and share in the company's success. Both C corporations and S corporations may sponsor ESOPs, and the S corporation's "pass through" income is not taxable at the S corporation or ESOP level.

ESOPs offer unique tax-advantaged solutions for difficult corporate, financial, shareholder, and community issues."

ANNEXE 2

DES MILLIERS D'ARTICLES DANS LA PRESSE MONDIALE SIGNALENT LES INCITANTS FISCAUX COMME ÉLÉMENT-CLÉ. QUELQUES EXEMPLES A PROPOS D'ESOPs.

Dubuque Telegraph Herald, 27.4.2014: "As retirement nears, some entrepreneurs opt for ESOPs. Experts say that the strategy can help save jobs and provide 'overwhelming' tax advantages."

Pittsburgh Gazette, 13.4.2014: "ESOPs attractive to baby-boomer business owners..." "The tax advantages are pretty overwhelming," said Corey Rosen, co-founder of the National Center for Employee Ownership, an Oakland, Calif., nonprofit that provides assistance to business owners. "From a financial standpoint, it's pretty hard to beat an ESOP; and from a legacy standpoint, it's impossible," Mr. Rosen adds.

EFES press review, February 2014: "ESOPs are a tax-efficient way to reward employees and provide liquidity for shareholders. The difference between an ESOP and a human being shareholder is that the ESOP pays no taxes. The 1974 ESOP law and later amendments were designed to encourage employee ownership thanks to high tax benefits."

EFES press review, December 2013: "A major boost to employee-ownership came from passage in 1974 of federal legislation providing special tax benefits to ESOPs, - the legal structure which most firms now use for worker ownership."

LifeHealthPro, 19.11.2013: "ESOPs are afforded preferential tax treatment and work for both C and S Corporations. Lexington Clipper Herald, 21.11.2013: "When it comes to encouraging the formation of employee-owned companies, Iowa leads the nation, with a package of tax and other incentives that has begun to attract attention from Nebraska lawmakers. In Iowa, businesses owners who sell their companies to their workers through an employee stock ownership plan, or ESOP, get a 50 percent tax deduction on capital gains earned from the transaction. The state also offers cash grants to companies facing accounting, tax and legal bills during the exploratory phase of starting an ESOP, upfront costs that can sometimes daunt and deter."

Real Business, 31.10.2013: "Why you should consider employee-ownership. Switching to an employee-owned business model should be considered more readily at times of succession and the proposed tax incentives could make such transitions even more attractive. The tax incentives and other measures outlined in a recent Treasury consultation on employee ownership, which closed at the end of September 2013, are expected to be translated into draft legislation in the Finance Bill 2014. Among the measures included in the latest consultation is a proposal to introduce capital gains tax relief on the sale of a controlling interest in a business into an employee ownership structure."

Construction Today, 21.9.2013: "There are *substantial tax incentives* to owners who sell to ESOPs and companies that operate as ESOPs. Usually, the owner can avoid payment of capital gains tax otherwise payable upon the sale of the business. In addition, both principal and interest on the loan to purchase the company are repaid with *pre-tax dollars*. More importantly, once the ESOP acquires 100 percent of the firm, it can elect Subchapter S status, allowing it to pass through profits to its tax-exempt ESOP shareholder and *operate as a tax-free company*."

Fox Business, 25.2.2013: "Why Employee Ownership Matters... Corey Rosen, founder of the National Center for Employee Ownership (NCEO), says ESOPs have been viewed very favorably by the government and offer great tax benefits to an organization."

Truth-Out, 23.1.2013: "Ownership, Full Employment and Community Economic Stability... A large part of this recent boom in worker ownership is due to federal policy; specifically, legislation that created substantial tax advantages for business owners who sell their ownership stake to their workers." CFO Magazine, 28.1.2013: "The Pros and Cons of ESOPs... ESOPs are commonly used to create a market for closely held stock of departing shareholders, to motivate and reward employees by giving them a piece of the action, and to take advantage of tax incentives. CFOs are likely to consider the tax-deductible benefits of ESOPs even more valuable in 2013."

An Analysis of the Benefits S ESOPs Provide the U.S. Economy and Workforce, Alex Brill, Matrix Global Advisors, Washington DC, 26.7.2012: "...this paper examines the economic impact of the preferential tax treatment of employee stock ownership plans (ESOPs). An ESOP is a tax-exempt defined contribution retirement plan comprising shares of a company's stock held on behalf of the company's employees. (...) ESOPs represent the most prevalent form of employee ownership in the United States (NCEO 2012a). The structure was originally established to promote employee ownership and retirement savings in the Employee Retirement Income Security Act of 1974. In the late 1990s, Congress decided to begin allowing S corporations, which are taxed only at the shareholder level like other pass-through entities, to sponsor ESOPs. Since that time, S ESOPs have become the most popular form of ESOP. (...) Like 401(k) contributions, contributions to an ESOP are tax exempt. In addition, loans ESOP firms take out to purchase company stock, as well as interest on the loans, are exempt from taxation (Ivanov and Zaima 2011). (...) The value of a tax preference must be assessed based on the positive economic returns of the activities or behavior the preference targets. S ESOPs, for example, enjoy an important tax benefit. But S ESOPs are a proven way to cultivate employee loyalty, and worker commitment appears to enhance economic prosperity. In fact, as the analysis presented above indicates, S ESOPs have seen an increase in employment and active participants compared to the overall economy both when the economy was adding jobs and when it was in recession. These results strongly suggest that, in the context of the current tax reform debate that seeks to curtail existing tax expenditures in favor of lower statutory tax rates, policymakers should recognize the evidence in support of S ESOPs and their positive economic contribution..."

The Hill, 31.7.2012: "A model for saving for a sound retirement. As members of the House Ways and Means Committee, we are deeply involved in conversations on tax policy and its impact on small businesses. As we consider the different facets of tax reform, we must look out for the business entities that are not only increasing

productivity, but are also creating sustainable jobs in this tough economy, showing signs of high employee retention and providing stable retirement savings options for their employees. The ESOP (Employee Stock Ownership Plan) model, commonly used by S corporations to provide a retirement savings alternative to the traditional pension plan, highlights these qualities. It's easy to see why our nation's S-ESOPs are just the type of businesses we should promote and incent as part of comprehensive tax reform."

PR Newswire, 22.2.2012: President Obama's Corporate Tax Reform Proposal Negative Towards ESOPs, Especially S ESOPs, Report The ESOP Association. The ESOP Association's President, J. Michael Keeling, released the following statement concerning President Obama's corporate tax reform proposal. The S corporation proposal would be particularly harmful to S ESOPs which Congress authorized in 1998. Furthermore, the proposal references two commissioned tax reform reports that recommended repeal of all ESOP tax benefits. "I find it incredulous that President Obama travels the country talking jobs, jobs, jobs, yet his corporate tax reform policy will stifle the best jobs sustaining program in the U.S. --- the ESOP (employee stock ownership plan). Why does the Administration want to cut back on a program that creates companies that are more productive, more profitable, in the vast majority of instances, and provide sustainable jobs that are locally-controlled? For example, the 2010 General Social Survey found that less than 3% of employees of companies with employee stock ownership, which include the ESOP model and other forms of employee stock ownership, were laid off in 2009-2010 compared to a 12% rate for employees without employee stock ownership. Our national leaders of both parties, need to understand that national policies to encourage employee stock ownership, and new policies to increase ownership among more working Americans, need to be considered as an effective way to ensure our national employment rate is where we all want it to be," stated Keeling.

Bizjournals, 11.10.2011: "For those who wish to turn their businesses over to employee ownership, ESOPs provide several advantages. In most cases, company profits are not taxed, because they flow to the employee retirement plan. "Depending on which state you're in, that's maybe 45 percent of cash flow that is not going out for taxes that you can use to start investing in other businesses," said Spencer Coates, president of Houchens Industries Inc."

Staffing Industry Analysts, 28.10.2011: "There has been a lot of talk about Employee Stock Ownership Programs. The benefits are almost unreal. A three-year tax credit, a discounted cash flow valuation that will typically pencil out to six times EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization), potential deferment of capital gains taxes, employees that are excited and engaged, the ability to save some stock for key hires, the ability to make acquisitions without bank financing, on and on."

New York Times, 30.5.2011: "Shares Capitalism (...) How could public policies promote and expand this shared capitalism? Public policies already offer companies tax benefits for setting up employee stock-ownership plans, and these could be increased."

Hawaii Business Magazine, 4.4.2011: There are multiple costs to employee ownership, but benefits include lower taxes and motivated workers. (...) Morrison,

CFO of Pacific AquaScapes Inc., says money was available for the acquisitions because of the company's Employee Stock Ownership Plan, which shields the company from federal and state income taxes. It allows the company to reinvest more of its profits. "That makes the ESOP attractive," says Morrison..."

Financier Worldwide, 1.3.2011: "Understanding ESOPs. (...) A number of benefits make ESOPs a compelling choice when structuring a leveraged buyout. Those benefits cited most often by financial advisers are the tax advantages that the plan allows, which serve to increase cash flow. "ESOPs are attractive in leverage buyouts because of the ability of the corporation to repay acquisition debt from pre-tax company profits," says Jim Steiker, chairman and CEO of SES Advisors Inc. "This works particularly well where there is both a high degree of anticipated profitability and a high degree of leverage." If an ESOP is used to finance a buyout, not only will interest on the loan be deductible but so will principal repayments, explains David Ackerman, a partner at Morgan, Lewis & Bockius LLP. "This substantially reduces the cost of ESOP financing as compared to other available types of financing. In addition, if an ESOP is used, and if the company makes the S election under US federal income tax laws, the company's income will be shielded from tax on that percentage of its income equal to the ESOP's stock ownership percentage." Furthermore, ESOP companies where the ESOP owns 100 percent of the stock of an S corporation avoid all current Federal income tax at both a corporate and shareholder level. Those companies that do not meet the requirements of an S corporation still benefit, says J. Michael Keeling, president of The ESOP Association. "In a C corporation, dividends used to pay ESOP debt are tax deductible, and if the leveraged buyout involved a privately held company, sellers may be able to defer capital gains taxes. But setting aside these tax advantages, the evidence is overwhelming that a well-managed ESOP company is a very profitable business," he adds."

ANNEXE 3

"LES INCITANTS FISCAUX NE SONT PAS UNE CONDITION INDISPENSABLE"— LES AFFIRMATIONS DE JENS LOWITZSCH DANS L'ÉTUDE "EMPLOYEE FINANCIAL PARTICIPATION IN COMPANIES' PROCEEDS"

"Fiscal incentives are not a prerequisite for EFP schemes but do promote the spread of these schemes". (Abstract, p 1)

"...fiscal incentives are not a prerequisite to EFP but do promote the spread of schemes. Thus, harmonisation of taxation is not a necessary condition for further development. However, transparency is needed to avoid double taxation and discrimination." (p 14)

"Chapter 4. Policy measures to encourage EFP at national level. Key findings

- Establishing EFP schemes through legislation is of primary importance
- Fiscal incentives are not a prerequisite to financial participation

Financial participation schemes without tax incentives sometimes have a higher incidence than those with tax incentives. Many factors influence a firms' decision to engage in EFP, but tax incentives are not to be considered a prerequisite.

- When properly designed, fiscal incentives promote the spread of EFP
- Tax incentives in most countries target those taxes, which constitute the heaviest burden in the national taxation system" (p 53)

"4.1. Overview of measures: Tax, fiscal and other incentives for EFP

Of the measures in place to promote EFP the legal framework—being a premise to the implementation of schemes—is the most fundamental." (p 54)

"4.5 Conclusions...

4.5.1 General principles

Establishing EFP schemes through legislation is of primary importance. (...)

Fiscal incentives are not a prerequisite to financial participation. (...)
When properly designed, fiscal incentives promote the spread of EFP. (p 64)"

"Chapter 5. Significance of the national best practice for the further development of EFP at EU level Key findings

- All best practice cases show that a stable legal framework for EFP induces individual firms to offer these schemes...
- Tax incentives are not a pre-requisite but are an effective instrument of support for EFP if properly designed and maintained..." (p 69)

5.3. Conclusions

In this study, high profile and, to some extent, typical cases were selected and analysed in order to identify best practice and obstacles to spreading best practice. Due to the great variety of EFP schemes in different EU Member States, a qualitative analysis of each case was conducted not only to determine best practice instruments, but also to achieve comparability of individual cases. Despite the fact that comparability is limited, the following common principles could be identified:

- EFP needs sustainable political support to realise its potential, especially a stable legal framework.

All best practice cases, but especially those from France and the UK, show that a stable legal framework of measures in support of EFP enables individual enterprises to achieve their goals relative to employee share schemes as vehicles for strategic employee ownership. By contrast, the less successful cases from Lithuania and Hungary clearly show that discontinuation of political support leads to a rapid decline in employee share ownership, even if the level of employee share ownership was previously high. The less successful cases also indicate that the stability of political support is more important than the number and extent of incentives.

- Tax incentives are not a pre-requisite, but effectively support EFP, when properly introduced.

The case studies from France and the UK, where tax incentives were introduced more than 30 years ago, and also from Austria, illustrate that progress of EFP schemes towards their goals (here transfer of ownership) was accelerated by the substantial tax incentives already existing." (p 79)

"6.1.4. Rationale to promote fiscal incentives

Despite the difficulty of implementation at the European level—due to exclusive jurisdiction of national legislation over tax laws—, tax incentives remain powerful tools for promoting, enhancing and broadening financial participation. Fiscal incentives—while not a prerequisite—do promote EFP schemes. The experience of countries with a long tradition of EFP, as well as those in which tax incentives are more recent, confirm their positive impact. However, although harmonisation of taxation is not a necessary condition for further development transparency is needed to avoid double taxation and discrimination. Tax incentives in most countries target those taxes, which constitute the heaviest burden taxes in the national taxation system. (...)The ultimate conclusion is that to realize its potential, EFP needs sustainable political support, especially a stable legal framework. This also indicates that sustained support—even modest support—is more important than the extent of the support, e.g., fiscal incentives." (p 83).

Enfin, il est à signaler que les incitants fiscaux s'entendent ici au sens large:

"Fiscal incentives... embrace not just tax incentives but also measures such as subsidies for training or consulting on EFP, authorisation to use public unemployment benefits to set up a worker-owned company (and thus become a shareholder) or reduction of registration fees" (p 54).