

# UN PLAN ESOP D'ACTIONNARIAT SALARIÉ POUR L'EUROPE



FEDERATION EUROPEENNE DE L'ACTIONNARIAT SALARIE

# UN PLAN ESOP D'ACTIONNARIAT SALARIÉ POUR L'EUROPE

## RÉSUMÉ

L'actionnariat salarié dans les PME est microscopique en Europe alors qu'il est fortement répandu aux USA. Cette différence est due à la mise en place d'un modèle particulier d'actionnariat salarié aux USA dès 1974, le plan ESOP. Il est encore à peu près ignoré en Europe, il est très différent de ce que nous connaissons ici. Pourtant il peut être mis en place dans tous les pays européens sur base des législations existantes, en l'adaptant simplement de cas en cas sur des points de détail. Le but de ce document est de donner une version générique du modèle ESOP qui, moyennant quelques adaptations, devrait pouvoir être mis en œuvre dans tous les pays européens.

## PRÉAMBULE

L'actionnariat salarié dans les PME est microscopique en Europe alors qu'il est fortement répandu aux USA. Cette différence est due à la mise en place d'un modèle particulier d'actionnariat salarié aux USA dès 1974, le plan ESOP. On peut mettre en parallèle les 14 millions d'actionnaires salariés dans les entreprises sous plans ESOP aux USA et le chiffre de 1 à 1.5 million dans les PME en Europe. Pour les salariés, pour les entreprises, pour le bien-être en général, cela manque fort à l'Europe.

Lorsque nous avons rédigé en 2008 notre "feuille de route politique pour l'actionnariat salarié en Europe", nous avons mis l'introduction du modèle ESOP en Europe parmi nos priorités. Aujourd'hui avec la crise due à la pandémie, le moment est sans doute venu de pousser celle-ci au premier rang. En effet, beaucoup d'entreprises risquent la faillite, les interventions publiques se multiplient, même les nationalisations reviennent à l'ordre du jour. Dans ce contexte, l'actionnariat salarié doit faire partie de la panoplie, il peut être un facteur important pour le succès du redressement.

La proposition qui suit décrit les caractéristiques d'un modèle ESOP générique européen. Sur cette base, une démarche particulière devra être adoptée dans chaque pays européen en fonction de ses spécificités juridiques et fiscales.

Les auteurs en sont David Ellerman, ancien de la Banque Mondiale et américain installé aujourd'hui en Slovénie, une des quelques personnes reconnues mondialement pour leur expertise en matière d'actionnariat salarié, - et Tej Gonza, Président de l'Institute for Economic Democracy à Ljubljana.

La proposition décrit d'abord le modèle ESOP américain tel qu'il pourrait être implanté aussi bien en Europe. Dans cette version, il s'agit d'un plan de retraite, donc d'un plan d'actionnariat salarié de long terme. Cela lui assure aussi un très astucieux modèle de financement, basé sur un dispositif fiscal original. Ces caractéristiques sont probablement celles qui permettent à ce modèle ESOP de surpasser toutes autres formules d'actionnariat salarié dans les PME.

Cependant des obstacles particuliers pourraient apparaître en Europe. D'où deux variantes proposées par rapport au modèle ESOP américain:

- Dans le Coop-ESOP, le véhicule juridique du plan pourrait être une coopérative de salariés plutôt qu'un trust. Les auteurs de la proposition sont de fervents promoteurs du principe "une personne, une voix"; d'autres préféreront la règle "une action, une voix".
- Au lieu d'un plan de retraite comme c'est le cas aux USA, ce pourrait être un plan "rollover".

En outre, nous soulignons comment le modèle ESOP peut aider à combattre la crise corona:

L'ANNEXE 1 reproduit notre "Appel à tous les Gouvernements et Institutions de l'Europe - L'Actionnariat salarié en face de la pandémie" d'avril 2020.

L'ANNEXE 2 reproduit la Proposition lancée par la FEAS en mai 2020: "L'Actionnariat salarié contre la crise - Un fonds d'actionnariat salarié pour aider les entreprises".

Cette publication est disponible en plusieurs langues, y compris l'anglais, l'allemand, l'italien et l'espagnol.

MARC MATHIEU

# LE PLAN D'ACTIONNARIAT SALARIÉ ESOP: UN MODÈLE GÉNÉRIQUE POUR TOUS LES PAYS

DAVID ELLERMAN ET TEJ GONZA  
INSTITUTE FOR ECONOMIC DEMOCRACY,  
LJUBLJANA, SLOVÉNIE

## TABLE DES MATIÈRES

1. Introduction
  2. Quels sont les problèmes auxquels répond l'actionnariat salarié ?
  3. Qu'est-ce que le modèle ESOP américain ?
    - 3.1 Histoire de la législation des plans ESOP
    - 3.2 Pourquoi le plan ESOP se base sur un véhicule juridique externe
  4. Le plan ESOP générique
    - 4.1 Les véhicules juridiques possibles
    - 4.2 La contribution de l'entreprise au plan ESOP
    - 4.3 Le Compte Individuel de Capital de chaque salarié dans le plan ESOP
    - 4.4 Deux variantes par rapport au modèle ESOP américain
  5. Conclusion
- Références

## RÉSUMÉ

La théorie à la base d'un rachat par endettement (leveraged buyout) est que l'acheteur, par exemple un fonds de capital-investissement, contracte un prêt (ou utilise un crédit vendeur) pour acheter une entreprise et la restructurer ensuite, de sorte que les flux de trésorerie et la revente éventuelle de l'entreprise remboursent le prêt, en laissant un bénéfice. Le plan d'actionnariat salarié américain ESOP organise un mécanisme de rachat par endettement qui permet aux salariés de racheter une partie ou la totalité de leur entreprise. Ce moyen innovant de mettre en place un actionnariat salarié généralisé a été une réussite à tous points de vue aux USA. Introduit il y a 40 ans, il concerne aujourd'hui, 14 millions de salariés, soit 10% de la main-d'œuvre privée américaine, travaillant dans des entreprises sous plans ESOP. La réussite de cet actionnariat salarié se fonde sur quatre éléments essentiels, qui caractérisent les dispositifs ESOP:

- Inclusion (tous les salariés sont inclus).
- Accessibilité financière (les salariés ne doivent pas sacrifier leurs économies personnelles, leur salaire ou s'endetter personnellement).
- Durabilité (le système mis en place préserve la propriété de l'entreprise par les salariés).
- Culture de la propriété (des programmes de formation sont offerts aux salariés afin de leur enseigner leurs responsabilités et droits de propriété, de permettre aux travailleurs d'acquérir les connaissances financières de base et de fournir aux gestionnaires les outils nécessaires à une direction participative efficace).

Le présent document vise à donner une version générique du modèle ESOP qui, moyennant quelques adaptations, devrait pouvoir être mis en œuvre dans toute économie de marché privée.

# 1. INTRODUCTION

Le succès durable des plans d'actionnariat salarié ESOP américains, si l'on en juge par la performance des entreprises, la responsabilité vis-à-vis des salariés et des communautés locales, ou simplement par leur nombre, nous porte à estimer qu'il s'agit d'une invention socio-économique très importante qui mérite d'être connue en dehors des États-Unis. Nous pensons en particulier que l'économie européenne a grand besoin d'un modèle similaire permettant le rachat d'entreprises par les salariés de manière inclusive et financièrement accessible. Ce document présente un modèle de type ESOP qui pourrait être utilisé dans la plupart des pays sans devoir attendre 'une législation spécifique<sup>1</sup>.

Pour comprendre ce modèle, il est utile de se référer aux deux philosophies du droit :

- La philosophie libérale de marché: tout ce qui n'est pas explicitement interdit est permis .
- La philosophie communiste antilibérale: tout ce qui n'est pas explicitement autorisé est interdit.

Étant donné que les pays autres que les États-Unis ne disposent généralement pas de législation explicite du modèle, ce modèle ESOP générique se fonde sur la philosophie libérale du droit – il s'agit d'élaborer un modèle qui ne viole aucune loi du pays concerné. La philosophie libérale ne demande pas l'autorisation explicite de toute nouvelle utilisation (non prohibée) des institutions juridiques existantes – puisqu'il s'agit de mettre en place une institution sociale *nouvelle*. À la suite de quelques projets pilotes, un pays pourrait adopter une législation spécifique afin de formuler une autorisation explicite (dans la mesure où c'est souhaitable) ainsi que des incitations fiscales en vue de faciliter l'utilisation du modèle ESOP.

Le présent document est structuré comme suit: La deuxième section décrit et explique les différents problèmes sociaux auxquels l'actionnariat salarié généralisé apporte une solution, fondant les gouvernements à appliquer une politique de promotion de l'actionnariat salarié. La troisième section explique le modèle ESOP américain et les raisons de passer par la mise en place d'un véhicule juridique distinct pour en exercer la propriété. La quatrième section examine la possibilité de concevoir un modèle ESOP générique au moyen de différentes formes de véhicules juridiques, notamment la coopérative, la fondation ou le trust, ou une société de capital. Nous proposons deux variantes par rapport au modèle ESOP américain: le système "Rollover" (un mécanisme d'achat systématique d'actions), ainsi que des droits de gouvernance plus explicites en vue d'une plus grande participation des salariés.

## 2. QUEL SONT LES PROBLÈMES AUXQUELS RÉPOND L'ACTIONNARIAT SALARIÉ?

Un modèle qui permet aux salariés de procéder aux rachats d'entreprises existantes sans avoir à y sacrifier leurs propres économies présente de nombreux avantages économiques et sociaux. La présente section décrit quelques arguments en faveur d'une action politique et sociale visant à mettre en place un modèle d'actionnariat salarié de type ESOP en Europe.

1. Les petites et moyennes entreprises familiales ne rencontrent pas de gros problèmes de responsabilité sociale d'entreprise pour une très bonne raison – personne n'est naturellement porté à "scier la branche sur laquelle il est assis". La famille fondatrice vit généralement dans une communauté qui englobe l'entreprise et qui s'inscrit dans une tradition de respect pour la création d'emplois, le paiement des impôts et taxes, et le soutien à la vie locale. Les entreprises locales sont connues pour leur fonctionnement responsable. Mais les fondateurs passent. **Le problème de la succession** est que les enfants peuvent n'éprouver que peu d'intérêt à diriger

---

<sup>1</sup> Nous encourageons par ailleurs les initiatives locales et nationales qui examineraient des propositions législatives visant à instituer le modèle ESOP général et à prévoir des incitations fiscales à différents niveaux, afin d'encourager les différentes parties prenantes à adopter le modèle.

l'entreprise familiale. Celle-ci peut donc être vendue à un concurrent ou à un conglomérat industriel ou financier (Duh 2012; Malinen 2001; Hnátek 2013). En tout état de cause, l'entreprise passe alors entre les mains de propriétaires éloignés voire absents, dont les motivations n'ont souvent que peu à faire avec la communauté locale. L'entreprise peut poursuivre son activité pendant un certain temps alors que les clients sont détournés vers d'autres établissements, tandis que la valeur des actifs est "pompée" du fait de l'absence d'investissements de remplacement et de la moindre attention accordée aux coûteux contrôles de pollution. L'entreprise peut finir par fermer, en invoquant le coût élevé de la main-d'œuvre locale et la concurrence accrue d'une main-d'œuvre étrangère ou autre moins chère, avec son lot de conséquences négatives pour la communauté locale.

2. La vente d'une entreprise à des concurrents ou à d'autres personnes extérieures à la communauté locale menant finalement à la fermeture de l'entreprise, à pour conséquence la perte d'emplois et de recettes fiscales pour la communauté locale. C'est **le problème de l'ancrage du capital** dans la communauté.
3. Un problème se pose dans les entreprises plus grandes, en raison de l'éloignement des propriétaires étrangers ou même nationaux. En théorie, les propriétaires étrangers ou lointains pourraient apporter de nouveaux capitaux et de nouvelles compétences pour aider les entreprises à prospérer. Et ils le font parfois. Mais dans de nombreux cas, c'est exactement le contraire qui se produit. Les propriétaires étrangers ou lointains ne sont tenus par aucun engagement particulier envers le pays ou la communauté locale; ils y sont pour le rapport financier. **Le problème de la décapitalisation** est que le capital peut être soustrait de l'entreprise du fait de l'absence de nouveaux investissements ou même d'investissements de remplacement et au recours à divers mécanismes de vente ou de cession ds actifs fixes et de la propriété intellectuelle de l'entreprise. Quoi d'étonnant si les propriétaires étrangers s'en tiennent à leurs motivations propres? Si vous vendez le poulailler à un renard, comment venir lui reprocher ensuite d'avoir eu faim?
4. De nombreux pays de l'Est et du Sud-est de l'Europe sont confrontés à un **problème d'émigration des jeunes**. De nombreux jeunes, y compris ceux qui ont une famille et des enfants d'âge scolaire, ne voient pas d'avenir prometteur pour eux-mêmes ou leurs enfants dans leur pays d'origine.
5. Il y a aussi **le problème de la privation de droits et de l'aliénation politique** résultant des formes néolibérales de la transition post-socialiste qui ont aboli les droits sociaux des personnes (éducation, emploi, santé, logement) sans mettre en place les mécanismes de droit privé correspondants. En dehors des élite qui en ont bénéficié (p. ex. les nouveaux oligarques ou magnats), de nombreuses personnes ont perdu le sentiment qu'elles pouvaient maîtriser leur propre avenir ou celui de leurs enfants.
6. La récente crise a mis en évidence **la fragilité de l'économie**. Elle a également montré que la partie la plus fragile de l'économie est constituée par les travailleurs qui risquent de perdre leur emploi et de connaître l'insécurité financière, voire même de tomber dans la pauvreté.
7. La Commission européenne considère que les niveaux actuels d'**inégalité économique** sont injustes, insoutenables et pénalisants, même dans les régions économiques les plus égalitaires du monde (Colonna 2018).

Il existe un moyen d'aborder et de répondre à ces différents problèmes, au moins en partie. Il existe un groupe de personnes qui sont naturellement et personnellement intéressées par le succès à long terme de l'entreprise, dans l'environnement local où elle est située, et dans la population locale; ces personnes sont les salariés de l'entreprise. Il y a environ 7.000 cas aux États-Unis qui démontrent que les salariés, lorsqu'ils sont suffisamment éduqués et informés sur les droits et les responsabilités de la propriété, se muent en propriétaires responsables et efficaces. Nous allons voir comment cette option peut être aisément adaptée aux économies de marché privées.

Les objections sont immédiates; les salariés ne disposent généralement pas des fonds nécessaires pour racheter l'entreprise aux familles propriétaires et ils sont bien avisés de ne pas risquer leurs propres économies ou d'hypothéquer leurs propres maisons pour une telle aventure. Ces objections ont bien leurs réponses. Les 7.000 entreprises dotées d'un actionnariat salarié partiel ou total aux USA ne sont pas nées du fait que les salariés aient risqué leurs propres économies ou leur patrimoine. Elles sont le résultat d'un mécanisme juridique – le plan d'actionnariat salarié ESOP – qui permet un "rachat par endettement" (leveraged buyout) partiel ou total par les salariés, tout en évitant à ceux-ci de devoir risquer leurs propres économies ou leurs avoirs.

Le dispositif ESOP rencontre directement les différents problèmes décrits ci-dessus.

1. **Le problème de la succession** de la propriété familiale<sup>2</sup> est résolu par le dispositif ESOP, qui organise la vente à crédit de l'entreprise aux salariés sur une période de nombreuses années (Frisch 2002; Brill 2017; Flesher 1994). La plupart des 7.000 entreprises ayant adopté le modèle ESOP aux Etats-Unis ont vu le jour comme solutions aux problèmes de succession.
2. La vente aux salariés **ancree** le capital, les emplois et les impôts dans la communauté locale. Une forme durable d'actionnariat salarié ancre l'intérêt local et celui de l'actionnariat et elle assure une gestion plus responsable du point de vue social et environnemental (Denton 1999; Stranahan et Kelly 2019; Fifty by Fifty 2019; Gehman, Grimes et Cao 2019).
3. **Le problème de la décapitalisation** des grandes entreprises étrangères ou détenues par des propriétaires éloignés peut être résolu par la mise en place d'un plan d'actionnariat salarié ESOP à hauteur de 20 à 30% ou tout autre pourcentage suffisant pour obtenir un siège au Conseil d'Administration. Le représentant des salariés peut alors assurer le suivi des décisions prises et tirer la sonnette d'alarme lorsque celles-ci mettent en péril l'avenir de l'entreprise.
4. Une réponse est directement apportée au **problème de l'émigration des jeunes** du fait d'une participation à la propriété de l'entreprise en plus d'un emploi. Les deux seraient perdus si le salarié décidait d'émigrer. Dans une entreprise de l'ancienne Yougoslavie, la direction souhaitait il y a peu que les travailleurs jeunes et qualifiés accèdent à la propriété de l'entreprise et on leur a demandé ce qu'ils pensaient de ce plan. Contre toute attente, de nombreux travailleurs ont répondu qu'ils n'en voulaient pas. Lorsqu'on leur a demandé pourquoi, ils ont expliqué qu'ils voulaient garder la possibilité d'émigrer à l'avenir.
5. **Le problème de la privation de droits et de l'aliénation politique** concerne principalement les travailleurs âgés dont les droits sociaux acquis sous le régime précédent ont été perdus lors de la transition post-socialiste sans qu'aucun mécanisme privé compensatoire ait été mis en place. L'établissement d'une forme de propriété privée de leur lieu de travail contribuerait à rétablir le sens de l'engagement, du contrôle et de la dignité de vie de ces personnes, outre le développement du caractère démocratique par la discussion et la participation à la prise de décisions sur le lieu de travail.
6. Une propriété élargie permet de **renforcer la résilience** en temps de crise et d'améliorer la productivité d'une entreprise. Des études comparant les entreprises détenues par les salariés aux entreprises conventionnelles ont conclu que les premières affichent un taux de survie sur les marchés de 20 à 50% supérieur, et cette différence s'accroît en temps de crise (Blair, Kruse et Blasi 2000; Blasi, Kruse et Weltmann 2013; Kruse 2016). Une étude réalisée en 2012 montre qu'il est deux fois moins probable que les travailleurs des entreprises ayant adopté le modèle ESOP cherchent volontairement un autre emploi l'année suivante (Kruse, Blasi et Freeman, 2012). Lors de la crise précédente, les entreprises américaines détenues par leurs

---

<sup>2</sup> Voir Brill, 2017 et <http://www.nceo.org/articles/esop-business-continuity>.



salariés affichaient des taux de licenciement de 20 à 50% moindres. Il est par ailleurs estimé que, lors de la Grande Récession, le gouvernement américain a économisé environ 13 milliards de dollars US en allocations de chômage et autres coûts de programmes grâce à l'actionnariat salarié (NCEO 2019). Des résultats similaires sont observés en dehors des États-Unis. Les entreprises du groupe Mondragon ont très bien réussi à surmonter la crise de 2009. Alors que le chômage en Espagne s'établissait à 26%, Mondragon a collectivement diminué les salaires de 5 à 10% et réparti les quelques membres excédentaires entre les autres coopératives du groupe (Tremlett 2013).

7. La décentralisation de la propriété est un moyen très efficace et efficient de **pré-distribution de la richesse** qui permet de ne pas devoir compter sur la redistribution par le gouvernement. L'inégalité est un problème pertinent que la plupart des gouvernements du monde entier s'efforcent de résoudre. En démocratisant la source de revenu et de richesse – le capital –, l'actionnariat salarié répond à cette question sans imposer de mesures de redistribution. Des recherches récentes menées aux États-Unis montrent que la richesse ou l'épargne moyenne des salariés à revenus faibles ou moyens n'est de 17.000 dollars US dans les entreprises conventionnelles contre 165.000 dollars US dans les entreprises détenues par les salariés (Blasi et Kruse 2019).

#### **LE CONTRAT SOCIAL ENTRE L'ENTREPRISE ET LE PLAN ESOP**

La raison d'être d'un plan d'actionnariat salarié ESOP peut être résumée sous la forme d'un "contrat social" plus large entre l'entreprise et le plan. Ce "contrat" contient à la fois des composantes sociales plus larges et des éléments économiques simples. Il est clair que tous les avantages d'un plan d'actionnariat salarié ne sont pas monétisés par le vendeur. Si le vendeur ou les héritiers du vendeur privilégient le prix de vente en ne tenant aucun compte des incidences négatives externes sur les salariés et la communauté locale, ils peuvent préférer vendre à un concurrent ou à une société de capital-investissement à un prix plus élevé.

Les 40 années d'expérience des États-Unis dans les plans d'actionnariat salarié ESOP montrent que les entreprises ayant adopté le modèle ESOP affichent une augmentation considérable de la productivité lorsque ces plans sont associés à des changements internes appropriés pour les salariés en tant que propriétaires, tels que (i) des programmes d'éducation financière, (ii) des mécanismes de consultation, (iii) une prise de décisions plus décentralisée et (iv) une culture de propriétaire, ce qui est démontré étude après étude (voir Kruse 2002; Kruse et al. 2010; Blasi et al. 2013; Bernstein 2016; O'Boyle et al. 2016 ; National Center 2017; Blasi et Kruse 2019).

Ainsi, une contribution mensuelle de l'entreprise au plan ESOP peut engager un cycle vertueux qui va se renforçant de lui-même. Cette contribution fait des salariés des propriétaires, et cette propriété associée au développement des éléments de culture de propriétaires augmenteront la productivité. Les réponses apportées aux sept problèmes sociaux et pratiques décrits plus haut ainsi que les implications en matière de productivité sont autant d'éléments importants du "contrat social" entre l'entreprise et les salariés membres du plan ESOP. L'ensemble du dispositif ESOP profite aux vendeurs (par la résolution du problème de succession), à tout autre actionnaire externe (meilleure rentabilité, appartenance accrue des salariés à l'entreprise), et à la communauté locale (ancrage des emplois et des impôts dans la communauté, réduction des inégalités, renforcement de la responsabilité locale), en plus de profiter aux salariés; il ne s'agit donc pas d'un avantage exclusif des salariés ou des vendeurs.

### **3. QU'EST-CE QUE LE MODÈLE ESOP AMÉRICAIN ?**

Il convient d'abord de préciser ce que le modèle ESOP n'est pas. L'acronyme "ESOP" est souvent utilisé en dehors des États-Unis pour désigner toute forme d'actionnariat salarié,



indépendamment de ses modalités. En particulier, un plan d'actionnariat salarié ESOP est très différent des plans d'achat d'actions par les salariés (ESPP - *Employee Share Purchase Plans*) qui sont courants aux USA aussi bien qu'en Europe, dans lesquels les salariés mettent de côté une partie de leurs salaires et traitements individuels pour acheter des actions à un prix réduit. Ces plans sont principalement accessibles aux ingénieurs et aux cadres déjà bien rémunérés pour les inciter à rester dans l'entreprise. En conséquence, ces plans représentent rarement un pourcentage important de la propriété des entreprises. La lente accumulation d'actions par les salariés au moyen d'un ESPP semble avoir peu d'effet sur les perceptions ou les motivations des salariés ou des dirigeants ou sur la culture d'entreprise. En revanche, le rachat par endettement du modèle ESOP implique un prêt ou un crédit vendeur en vue de l'acquisition d'une part importante de l'actionnariat en une seule fois, quoique les salariés n'acquière la propriété individuelle des actions que lorsque l'emprunt à un débiteur privé ou au vendeur est remboursé, après une période de plusieurs années.

Il est clair qu'un plan d'actionnariat salarié ESOP est également très différent d'un régime d'options d'achat d'actions des salariés (parfois également dénommé "ESOP"- pour *Employee Stock Option Plan* - en dehors des États-Unis), car les options d'achat d'actions ne confèrent souvent un droit d'actionnaire que pendant quelques secondes, lorsque les options sont réalisées et les actions immédiatement revendues. La clé du vrai plan ESOP est un actionnariat salarié pour tous, incluant l'ensemble des salariés permanents, financièrement accessible et qui associe systématiquement les salariés actuels à l'actionnariat, sans permettre aux investisseurs externes ou aux salariés retraités de garder la main sur lui.

L'élément essentiel du modèle ESOP par endettement ("*leveraged ESOP*") est un trust d'actionnariat salarié, distinct de l'entreprise, dont les salariés de l'entreprise sont les bénéficiaires; en fait il s'agit aux États-Unis d'un type particulier d'organisme de plan de pension privée.

L'entreprise s'adresse à une banque ou à une autre institution financière pour obtenir un prêt par l'intermédiaire du plan ESOP, avec la garantie de l'entreprise (Étapes 1 et 2 à la [Figure 1](#)), pour acheter les actions (Étape 3) au propriétaire sortant (p. ex. la famille ou le propriétaire de l'entreprise) ou pour acquérir des actions nouvellement émises.

Les actions achetées (Étape 4) sont détenues au départ sur un "compte d'attente" spécial dans le trust et seront perdues si les remboursements de l'emprunt ne sont pas effectués. Cependant les banques et les institutions financières ne souhaitent généralement pas détenir d'actions dans une entreprise privée; leur véritable garantie réside par conséquent dans le fait que l'entreprise s'engage à effectuer les remboursements de l'emprunt, - comme pour un emprunt ordinaire, - sauf que les "remboursements de l'emprunt" sortent de l'entreprise sous forme de cotisations de retraite versées au trust (Étape 5 à la [Figure 2](#)), qui permettent ensuite de payer les remboursement au prêteur (Étape 6). Ce mécanisme crée un avantage fiscal important pour l'entreprise étant donné que la totalité de la cotisation de retraite est déduite de son bénéfice imposable en tant que rémunération différée du travail (alors que, dans le régime général, seule serait déductible la quotité d'intérêts du remboursement du prêt). Ensuite, le prêt est remboursé au fur et à mesure, et les actions, d'une valeur égale à chaque remboursement, sont distribuées (Étape 7) du compte d'attente aux comptes individuels d'actions de chaque salarié dans le trust, proportionnellement à leurs rémunérations.

Lorsque les salariés partent à la retraite ou quittent l'entreprise pour une autre raison, le trust ESOP rachète leurs actions (Étape 8), et les actions rachetées sont réattribuées aux comptes individuels des salariés qui restent dans l'entreprise. À moins qu'elle ne soit cotée en bourse, l'entreprise est tenue de racheter les actions des salariés sortants étant donné qu'il n'existe pas de marché public externe. Cette obligation de rachat de l'entreprise peut être financée par les revenus courants transférés au plan d'actionnariat salarié à titre de cotisation de retraite ou

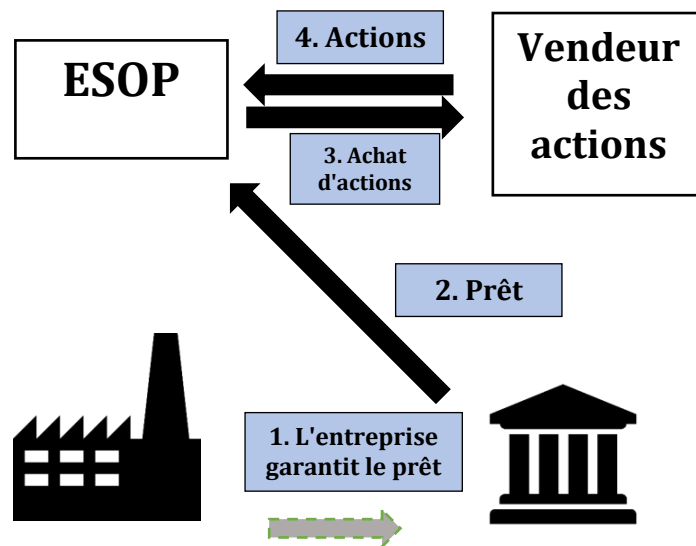


Figure 1: Le dispositif ESOP pour l'achat par endettement d'actions par les salariés

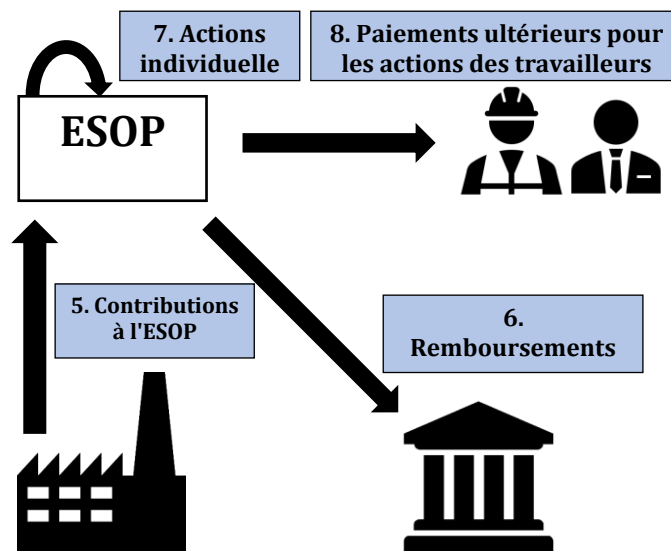


Figure 2: Actions attribuées aux comptes individuels et rachetées plus tard à la sortie

par un nouvel emprunt remboursé de la même manière. De cette manière, l'actionnariat salarié ESOP se stabilise ainsi dans le temps<sup>3</sup>.

### 3.1 HISTORIQUE DE LA LÉGISLATION DES PLANS ESOP

Dans un fonds de pension privé américain ordinaire associé à une entreprise, les cotisations de retraite seraient utilisées pour acheter des actions ou autres titres, dont 10 % au maximum peuvent être investis dans les titres de l'employeur. Par conséquent, le processus législatif visant à établir le dispositif ESOP a consisté à le dissocier comme un type spécial de plan de retraite, différent à deux égards : 1) il devait être investi "principalement" en actions de l'employeur, et 2) ce plan pouvait être financé par endettement, c'est-à-dire qu'un emprunt

<sup>3</sup> Pour plus d'informations, voir les publications du Centre national de l'actionnariat salarié, telles que: Gordy et al. 2013 ou Rosen et Rodrick 2014.

pouvait être contracté, celui-ci étant garanti par l'entreprise, pour acheter des actions pour le plan.

Comme les plans d'actionnariat salarié ESOP ont été soutenus par les deux partis représentés au Congrès américain, ces plans ont bénéficié d'un certain nombre d'avantages fiscaux particuliers, - certains ayant évolué au fil du temps.

- La contribution de l'entreprise au plan ESOP constitue une dépense déductible pour celle-ci – c'est-à-dire que, lorsque l'entreprise rembourse un emprunt ESOP, non seulement la quotité d'intérêts mais aussi le principal du remboursement de l'emprunt sortent de l'entreprise en tant que dépense déductible (ordinairement, seule la quotité d'intérêts serait déductible).
- Aucune charge sociale n'est payée sur la contribution de l'entreprise au plan ESOP.
- Les revenus reçus par l'ESOP en provenance de l'entreprise ne sont pas imposables.
- Lorsqu'un propriétaire d'entreprise vend ses actions à un plan ESOP et réinvestit le montant de la vente sur un autre investissement à long terme, l'impôt sur les plus-values est reporté jusqu'à la liquidation du nouvel investissement.
- Lorsqu'une banque octroie un prêt, l'intérêt sur du prêt est normalement un revenu imposable pour la banque, mais lorsque le prêt est octroyé à un plan ESOP, l'impôt sur intérêts du prêt est calculé à un taux réduit.

Certains de ces allègements fiscaux visaient à surmonter les réticences des banques à octroyer des prêts à ce nouveau type d'entité mais, lorsque les plans ESOP ont été bien établis, certains avantages fiscaux ont été réduits.

L'idée originale du dispositif ESOP est due à un avocat de San Francisco, Louis Kelso. Bien que la motivation de Kelso ne puisse être attribuée à un unique facteur, ses premiers écrits citent la menace désormais bien connue selon laquelle "les robots viennent vous voler vos emplois" ; Kelso craignait que l'automatisation ne mette tellement de gens au chômage que la société ne pourrait être stabilisée que si la plupart des gens disposaient d'un revenu du capital outre leur revenu du travail. Kelso a également signalé que si le capitalisme était une si bonne chose, il devait alors créer davantage de capitalistes – compte tenu notamment de l'alternative communiste de l'époque [Kelso et Adler 1958]. C'est pourquoi le dispositif ESOP a été décrit comme "transformant les travailleurs en capitalistes" [Kelso et Hetter 1967]. Cette conception particulière du modèle ESOP explique pour une grande partie le soutien conservateur aux plans d'actionnariat salarié ESOP aux Etats-Unis.

Normalement, les transactions entre une entreprise et son plan de retraite sont interdites. Dans les années 1950, Kelso avait expérimenté des dispositifs de type ESOP en Californie et il avait dû obtenir des autorisations particulières pour ces opérations. Une rencontre déterminante en 1974 entre Kelso et le sénateur Russell Long, Président de la Commission des Finances du Sénat américain allait tout changer. Russell Long était le fils du célèbre gouverneur populiste de Louisiane, Huey P. Long, challenger de Franklin Roosevelt assassiné en 1935. Il avait vu dans la notion de plan d'actionnariat salarié ESOP une chance d'approfondir les idées de son père sur le partage des richesses; c'est ainsi que la catégorie spéciale de régime de retraite ESOP a été inscrite dans la loi sur la sécurité des revenus de retraite des salariés (ERISA) de 1974, qui permettait des opérations entre un plan ESOP et l'employeur pour mettre en œuvre le mécanisme de rachat d'entreprise par les salariés par endettement du modèle ESOP. Il a fallu près d'une décennie supplémentaire pour surmonter d'autres obstacles réglementaires, pour ajouter de nouvelles incitations fiscales et pour faire largement connaître son mécanisme de transmission d'entreprises aux salariés; de sorte que la croissance réelle des plans d'actionnariat salarié ESOP date du début des années 1980<sup>4</sup>.

Il est particulièrement intéressant de constater que la législation applicable au plan d'actionnariat salarié ESOP et les modifications qui lui ont été apportées au fil des ans ont été

---

<sup>4</sup> Pour le contexte général, voir Blasi *et al.* 2013.

soutenus tant par la Droite ("transformer les travailleurs en capitalistes") que par la Gauche ("progresser vers l'idéal de démocratie au travail"). Aujourd'hui aux Etats-Unis, environ 10% de la main-d'œuvre privée (quelque 14 millions de travailleurs) travaillent dans les 7.000 entreprises sous plans d'actionnariat salarié ESOP alors que, en comparaison, environ 7% seulement de la main-d'œuvre privée est syndiquée. Toutes les grandes sociétés comptables et financières américaines ont des départements consacrés aux plans ESOP, outre de nombreux cabinets plus petits spécialisés dans les opérations ESOP. Il existe une organisation nationale d'information et de recherche – le *National Center for Employee Ownership* basé en Californie, ainsi que deux associations nationales des entreprises sous ESOP, et de nombreuses associations ESOP à l'échelle des États. Toutes ces associations et centres organisent des conférences tout au long de l'année pour partager leurs expériences et récompenser les meilleures pratiques. Des conférences semestrielles d'universitaires consacrées à la recherche et à la documentation sur l'actionnariat salarié en Amérique sont parrainées par le *Rutgers University Institute for Employee Ownership and Profit Sharing*.

Notre point de vue est simple. Si tout cela a pu se produire en moins de quarante ans dans le pays industrialisé le plus hostile aux travailleurs, il n'y a aucune raison pour que cela ne puisse pas se produire à plus grande échelle encore dans les autres démocraties industrialisées. Cette évolution aurait également une incidence sur la résolution des sept problèmes décrits ci-avant, ainsi que sur:

- l'amélioration de la répartition des revenus et des richesses d'une manière directe et pré-distributive qui peut être soutenue par la Droite et la Gauche – par opposition aux politiques de redistribution a posteriori<sup>5</sup>;
- l'amélioration de la productivité généralement encouragée en essayant d'amener les salariés à "agir comme des propriétaires" alors que dans le plan ESOP, ils sont les propriétaires<sup>6</sup>;
- la stabilisation des communautés en évitant que les actionnaires éloignés viennent perturber la succession dans les entreprises locales;
- l'amélioration globale de la responsabilité sociale des entreprises en alignant les motivations des actionnaires et les préoccupations sociales locales.

### **3.2 POURQUOI LE PLAN ESOP SE BASE SUR UN VÉHICULE JURIDIQUE EXTERNE**

Dans toute entreprise conventionnelle, où les propriétaires veulent faire entrer les salariés dans l'actionnariat ou dans laquelle les salariés détiennent déjà une part importante des actions, il est indiqué de mettre en place un plan d'actionnariat salarié ESOP comme véhicule juridique externe visant à organiser et à perpétuer sans discontinuité l'actionnariat des salariés. Le plan ESOP systématise l'actionnariat salarié de sorte que lorsqu'un actionnaire salarié prend sa retraite ou quitte l'entreprise (si ce n'est plus tôt dans la variante "Rollover"), le plan ESOP rachète les actions qui seront par la suite automatiquement redistribuées sur les comptes individuels d'actionnaires de tous les salariés actuels membres et bénéficiaires du plan ESOP. De cette façon, la propriété des actions par les salariés est perpétuée, au lieu de s'effacer lentement au profit de tiers qui pourraient être tentés ensuite de reprendre ou de vendre l'entreprise. Le fonds ESOP crée ainsi un marché intérieur des actions qui maintient

---

<sup>5</sup> Dans une analyse exhaustive de la littérature sur les plans d'actionnariat salarié ESOP et les inégalités, Jared Bernstein (conseiller économique de l'ancien Vice-Président américain Joseph Biden), a fait observer que "l'incidence des plans ESOP sur la réduction des inégalités pourrait bien être importante. Cela résulte en partie du transfert de la richesse sous forme d'actions de ces entreprises à des travailleurs qui, parce qu'ils possèdent peu, se situent dans la tranche inférieure de la répartition des richesses. Mais le résultat découle aussi de recherches, que je cite et auxquelles je contribue, qui montrent que les travailleurs ne semblent pas échanger une forme de revenu, comme les salaires, contre des actions" [Bernstein, 2016, 1]. Voir aussi Blasi et Kruse 2019 et National Center for Employee Ownership 2017.

<sup>6</sup> Voir Kruse 2002 ; Kruse *et al.* 2010 ; O'Boyle et al. 2016.

les actions entre les mains des salariés, en achetant les actions des anciens comptes et en les distribuant aux nouveaux comptes du plan.

En l'absence d'une entité distincte de type ESOP, la seule façon de maintenir l'actionnariat salarié lorsqu'un actionnaire salarié prend sa retraite ou quitte l'entreprise est de faire racheter directement les actions par l'entreprise ou de faire acheter les actions individuellement par les salariés actifs. Mais les nouveaux salariés ne peuvent pas se permettre d'acheter individuellement les actions d'un actionnaire salarié qui prend sa retraite. Et si l'entreprise rachète les actions (ce qui ponctionne la trésorerie de l'entreprise) et ne les verse pas à un fonds des salariés, seuls les actionnaires existants en bénéficient, puisqu'ils détiennent dès lors un pourcentage plus important de l'entreprise – alors que ce sont tous les travailleurs actuels qui ont produit les revenus de l'entreprise permettant de racheter ces actions. Ce n'est que par l'intermédiaire d'une entité externe de type trust ou fonds que tous les salariés existants bénéficieront, via leur compte individuel d'actionnaire, du rachat des actions en circulation auprès des actionnaires salariés qui prennent leur retraite ou auprès d'autres actionnaires. Dans ce qui suit, nous supposons que l'entreprise est une société par actions, mais les mêmes mécanismes fonctionnent tout aussi bien pour une société à responsabilité limitée (SARL), dans laquelle ils s'appliquent aux pourcentages détenus au lieu d'actions.

Aux États-Unis, une catégorie juridique spéciale de trust de retraite a été créée pour ce mécanisme d'actionnariat salarié. Comme les fonds de pension ne peuvent normalement détenir qu'un faible pourcentage de leurs actifs sous forme d'actions de l'employeur, une législation spéciale a été nécessaire pour pouvoir organiser un fonds spécial d'actionnariat salarié pouvant détenir jusqu'à 100% de ses actifs sous forme d'actions de l'employeur. Mais les entreprises d'autres pays pourraient elles aussi vouloir mettre en place un dispositif ESOP similaire, alors qu'il n'y existe pas encore de législation spéciale.

Dans les sections suivantes, nous décrivons différentes possibilités de création d'entités juridiques susceptibles de remplir leur fonction dans un dispositif de type ESOP même en l'absence de toute législation spéciale (mais vraisemblablement sans les avantages fiscaux du plan ESOP qui pourraient s'appliquer au moyen d'une législation spécifique).

## **4. LE PLAN ESOP GÉNÉRIQUE**

L'idée est d'identifier un véhicule juridique qui puisse remplir la fonction de l'entité de type trust dans le plan d'actionnariat salarié ESOP américain et d'organiser ce véhicule avec les règles internes qui lui permettent de remplir les mêmes fonctions.

Nous proposons que, à l'instar de l'ESOP américain, tous les salariés permanents de l'entreprise (et non les travailleurs temporaires ou saisonniers) aient la possibilité d'être membres du plan (sachant que cette proposition est rarement refusée!)

Une période d'essai peut être mise en place pour chaque nouveau salarié de l'entreprise. Les fondateurs du plan ESOP générique doivent décider si une cotisation significative (par exemple, en pourcentage du salaire) devrait être versée au fonds ESOP sur une période de temps donnée (par exemple, un an) au moyen de retenues sur salaire, ou non. Cela pourrait permettre d'accroître le "sentiment de propriété" des participants mais quoiqu'il en soit, il est important que tous les salariés éligibles puissent être membres – puisque l'objectif est de créer une entreprise d'actionnaires salariés (et non une entreprise divisée en propriétaires et en salariés).

### **4.1 TYPES DE VÉHICULES JURIDIQUES POUR LES PLANS ESOP GÉNÉRIQUES**

Étant donné que tous les pays devraient disposer d'une forme de législation pour les coopératives de salariés, une suggestion est qu'un nouveau type de coopérative de salariés puisse faire office de véhicule. Un nouveau type de coopérative n'exige pas de législation nouvelle, mais que les règles internes de la coopérative lui permettent de fonctionner à la manière du trust d'actionnariat salarié ESOP avec ses comptes individuels d'actionnaires. De

cette manière, la part des salariés dans l'actionnariat d'une entreprise pourrait être stabilisée ou augmentée avant même l'adoption d'une législation spéciale. Cette Coop-ESOP aurait une structure de gouvernance intégrée, de sorte que ses membres commenceraient à être associés en tant que propriétaires (indirects) d'une part de l'entreprise qui les emploie. Il existe plusieurs raisons pour lesquelles nous considérons que la coopérative de salariés est l'entité juridique la plus adaptée pour un modèle ESOP générique:

- Les coopératives ont une longue et solide tradition en Europe.
- Les coopératives sont, de par leur conception, des organisations démocratiques fondées sur la règle de gouvernance "une personne, une voix". L'expérience américaine montre que les entreprises ayant adopté des modèles ESOP plus participatifs affichent des performances supérieures à celles ayant adopté un modèle ESOP non-participatif (Pierce et Rodgers 2004; Winther et Marens 1997; Mayhew et al. 2007).
- Les coopératives sont des institutions de membres et permettent une coordination simple de ceux-ci.
- Les coopératives disposant de comptes de capital internes (comme Mondragon) constituent dans notre esprit la forme éthiquement idéale pour une entreprise commerciale. Si 100% des actions sont logées dans une coopérative, celle-ci pourrait devenir l'entité opérationnelle (au lieu de maintenir deux entités juridiques distinctes).
- Certaines législations nationales sur les coopératives empêchent le rachat de la coopérative et le remboursement des membres au-delà des réserves obligatoires; cela peut être utile si l'on souhaite mettre en place un actionnariat salarié durable et à long terme (bien entendu, dans une économie de marché de propriété privée, "rien" ne peut vraiment être garanti contre le rachat – chaque coopérative peut se restructurer en SARL ou en société ordinaire par actions, et être vendue ensuite comme telle).

Une autre possibilité serait une fondation spécialement créée à cet effet ("Stiftung" en allemand). Pour le développement éventuel d'une culture de l'actionnariat dans l'entreprise, il est important que les salariés participent non seulement à la sélection de la direction du plan ESOP, mais aussi à la définition des modalités de vote des actions du plan ESOP dans toutes les décisions soumises aux actionnaires. La structure de gouvernance est intégrée si le plan ESOP est un type spécial de coopérative, elle peut sans doute être prévue aussi dans la constitution d'une fondation.

Si une société à responsabilité limitée devait servir de véhicule ESOP, la question de sa propriété se poserait immédiatement. La SARL n'est pas une institution de membres, ce qui pose d'autres problèmes; en effet, une société à responsabilité limitée doit être réenregistrée chaque fois qu'un salarié entre ou sort, ce qui serait trop coûteux et trop lourd.

Un dispositif ESOP pourrait peut-être être organisé sous la forme d'une société par actions en vue de détenir un certain pourcentage de la propriété de l'entreprise sous-jacente. Ses actions pourraient être des actions à valeur fixe (p. ex. un euro) limitées aux salariés de l'entreprise, qui seraient émises ou rachetées au fur et à mesure que les salariés éligibles entrent et sortent de l'entreprise. Les comptes individuels internes de la société de participation contiendraient les actions de l'entreprise attribuées à chaque membre salarié qui seraient tôt ou tard "rachetées" par la société de participation ESOP.

Enfin, dans les pays disposant d'une législation standard sur les fonds de pension privés, les dispositifs ESOP pourraient peut-être être établis en appliquant le même changement que celui observé dans l'histoire de la législation américaine, lorsqu'elle a introduit un type spécial de fonds de pension pouvant être investi à 100% dans les actions de l'entreprise. Notre préoccupation à cet égard est que le programme puisse ne pas être considéré comme un programme d'actionnariat salarié, mais plutôt comme un régime de retraite complémentaire. Cette conception erronée présenterait elle-même différents problèmes (les travailleurs bénéficiaires ne sont pas membres, etc.), et la structure de distribution n'est pas non plus idéale (tout comme dans le modèle ESOP américain, les fonds enregistrés sur les comptes de individuels d'actions ne pourraient être versés qu'à la sortie de l'entreprise). Une solution



alternative au plan ESOP comme plan de retraite est décrite dans la section relative au plan "Rollover". Les principaux problèmes que nous voyons au maintien du plan ESOP comme plan de retraite sont les suivants:

- Les travailleurs ne sont que des bénéficiaires sans droits de gouvernance.
- La répartition des risques entre les salariés plus âgés et les plus jeunes est inégale (les comptes de capital des salariés plus âgés pèsent sont beaucoup plus lourd).
- Incitation à quitter l'entreprise ou à vendre les actions collectivement pour "encaisser la monnaie" lorsque les personnes ont besoin de financer voitures, maisons ou appartements, études universitaires, etc.
- Dépenses aléatoires pour l'entreprise (si un certain nombre de salariés décident soudainement de quitter l'entreprise ou de partir à la retraite, cela introduit un coût important et souvent imprévisible pour l'entreprise sous-jacente qui doit déboursier la contrevaieur des comptes individuels de capital).

Les auteurs sont partisans de l'utilisation d'un type spécial de coopérative– une coopérative de salariés actionnaires – comme véhicule juridique et nous allons donc nous concentrer sur cette option pour des projets pilotes et nos propositions législatives en Slovénie. Toutes nos observations peuvent toutefois s'adapter aisément aux autres types de véhicules juridiques utilisables pour le plan ESOP.

#### **4.2 LA CONTRIBUTION DE L'ENTREPRISE AU PLAN ESOP GÉNÉRIQUE**

Il existe plusieurs options pour structurer la contribution de l'entreprise au plan ESOP :

1. Comme contribution déductible (ou après impôt) – si elle est permise légalement – versée pour toutes les raisons du "contrat social" entre l'entreprise et le plan ESOP;
2. À titre de prêt temporaire qui sera amorti plus tard lorsqu'une législation du plan ESOP aura été adoptée, ou
3. À titre d'apport d'actions propres rachetées par l'entreprise aux actionnaires existants;
4. En tant que contributions volontaires des membres de l'entreprise à la coopérative sous forme d'espèces (achat de parts coopératives volontaires).

La meilleure option dépendra de la législation locale, qui pourrait ne pas autoriser certains types d'opérations jusqu'à ce qu'une nouvelle législation les autorise explicitement.

Aux États-Unis, les contributions au dispositif ESOP ne sont pas versées aux salariés individuellement, mais à l'entité juridique véhicule du plan ESOP, de sorte qu'aucune taxe ou charge sociale n'est payée sur ces contributions. De la même manière pour notre modèle générique, les contributions au plan ESOP ne sont pas versées aux salariés individuellement, mais au véhicule juridique – le fonds ESOP – de sorte qu'il ne devrait pas non plus y avoir de taxes ou de charges sociales sur ces contributions. En outre, dans le plan ESOP américain, les contributions au fonds ESOP sont traitées comme des dépenses déductibles et ne sont donc pas soumises à l'impôt des sociétés. Dans un pays utilisant ce modèle ESOP générique, une nouvelle législation pourra être nécessaire pour garantir que les contributions au fonds ESOP seront bien une dépense déductible. Cela dépendra d'un cas à l'autre. Dans des projets pilotes précédant une nouvelle législation ad hoc, les contributions pourraient devoir provenir du bénéfice net après impôt des sociétés ou utiliser les options 2, 3 ou 4 ci-dessus.

Le bloc initial d'actions du fonds ESOP pourrait être financé par les vendeurs en échange d'une obligation payable par le fonds ESOP, par l'entreprise, ou au moyen d'un emprunt auprès d'un intermédiaire financier destiné à acquérir les actions.

Les actions détenues par le plan ESOP ne sont initialement pas affectées aux comptes de capital individuels des participants mais sont créditées sur un "compte d'attente". Lorsque les contributions au plan ESOP sont versées par l'entreprise, les fonds sont ensuite utilisés pour rembourser l'obligation ou l'emprunt, et un montant égal en actions de l'entreprise (après



déduction des dépenses de fonctionnement du plan) est crédité sur les comptes de capital individuels des salariés (généralement en proportion de leurs salaires).

Dans le cas du crédit vendeur, le vendeur des actions transfère un bloc important d'actions à l'entreprise en échange d'une obligation de paiement. Ensuite, ou bien les actions sont transférées au plan ESOP au fur et à mesure du paiement de l'obligation, ou bien en une seule fois dès le début. Si les actions ne sont versées qu'au moment du paiement de l'obligation, la valeur des actions versées doit être égale à la partie principale du paiement, et celles-ci sont directement créditées sur les comptes de capital individuels des participants (en proportion de leur part de la masse salariale totale des participants). Si au contraire les actions sont toutes versées au plan ESOP dès le début, elles sont d'abord déposées sur le compte d'attente. Ensuite, au fur et à mesure du paiement de l'obligation, les actions sont transférées du compte d'attente vers les comptes de capital individuels (généralement au prorata du salaire de chaque membre dans sur la masse salariale totale).

#### UN EXEMPLE

Supposons que l'objectif initial soit de transférer 20% de l'actionnariat au plan ESOP dès le démarrage du plan. La transaction initiale pourrait être financée par :

a) un prêt externe directement au plan ESOP (à rembourser grâce aux contributions de l'entreprise) ; ou

(b) un prêt ou une ligne de crédit externe à l'entreprise, et ensuite l'entreprise prête elle-même les fonds au plan ESOP.

Dans les deux cas, le plan ESOP achète 20% des actions de l'entreprise (ou 20% de la propriété de la SARL) aux propriétaires. Dans le cas probable où un crédit externe ne peut pas être obtenu, l'opération doit alors être financée par le vendeur; dès lors:

(c) le vendeur transfère 20% des actions au plan ESOP en échange d'une obligation de paiement du plan ESOP (Etapas 2 et 3 à la [Figure 3](#)), qui sera remboursée grâce aux contributions de l'entreprise au plan ESOP.

Puisqu'un crédit externe peut ne pas être disponible au départ, nous nous concentrons ci-dessous ici sur le financement par le vendeur, appuyé sur une obligation de paiement du plan ESOP au vendeur – les autres options pouvant être traitées mutatis mutandis. Lorsque le transfert des actions du vendeur est convenu, l'entreprise accepte (Etape 1, [Figure 3](#)) d'effectuer des versements périodiques au plan ESOP, ce qui va permettre de payer le vendeur, sur une période de plusieurs années. Une analyse financière est nécessaire pour vérifier que les chiffres concordent, c'est-à-dire que les contributions de l'entreprise sont suffisantes pour rembourser les actions du vendeur (à leur valeur donnée) sur une période donnée de plusieurs années. À mesure que cette dette est remboursée, le montant en actions est transféré à due proportion sur les comptes de capital individuels des membres du plan.

Comme le plan ESOP peut exercer les droits de vote attachés à ces actions, les salariés membres pourraient bénéficier dès le départ d'un de changement significatif, tel qu'un siège au Conseil d'Administration ou au Conseil de Surveillance (dans l'hypothèse d'un système de conseil à deux niveaux). Ce n'est que lorsque la valeur est finalement versée aux personnes physiques membres salariés de l'entreprise que s'appliquent des obligations fiscales individuelles.

### 4.3 LES COMPTES DE CAPITAL INDIVIDUELS DANS UN PLAN ESOP GÉNÉRIQUE

Chaque membre du plan ESOP se voit attribuer un compte de capital individuel qui sera crédité sous forme d'actions de l'entreprise (ou de pourcentages de son capital). Les actions portées au compte d'un participant sont détenues par le trust pour le compte des participants; elles ne peuvent être vendues ou hypothéquées par le participant comme si elles étaient ses biens individuels distincts. En fin de compte, les actions décomptées seront "rachetées" par le plan ESOP puis redistribuées aux participants du moment. Le dispositif ESOP cadenas ainsi sa part d'actionnariat de l'entreprise pour l'ancrer dans la communauté locale.

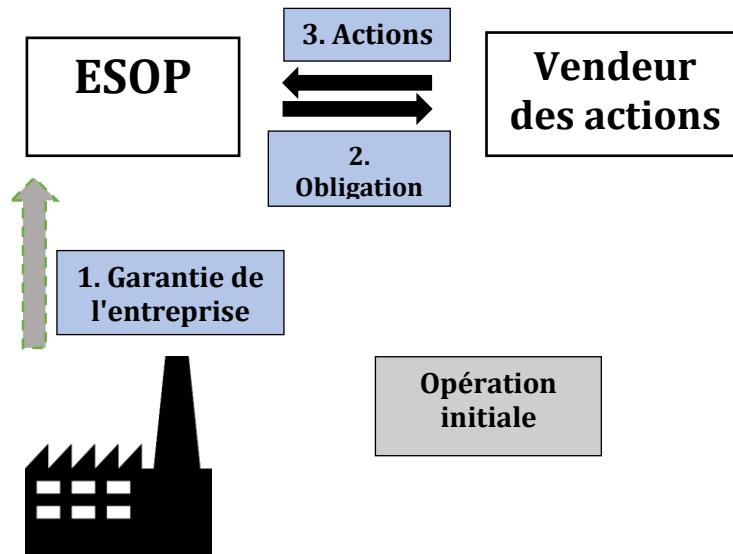


Figure 3: Achat initial des actions par le plan ESOP garanti par l'entreprise

Dans l'exemple, au fur et à mesure des remboursements de l'obligation au vendeur (Etape 5 à la Figure 4), grâce aux contributions de l'entreprise au plan ESOP (Etape 4), des actions d'une valeur égale à la partie principale du remboursement sont transférées du compte d'attente aux comptes de capital individuels, p.ex. proportionnellement à la part du participant dans la masse salariale totale de ceux-ci (Etape 6).

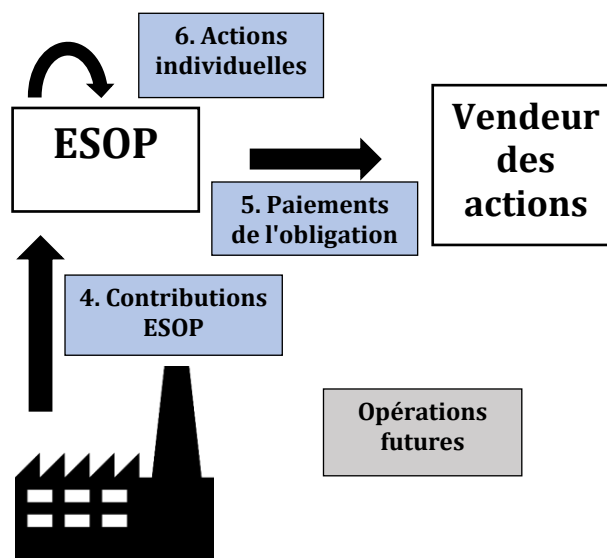


Figure 4: Individualisation des actions au fur et à mesure du paiement de l'obligation

Lorsqu'un participant prend sa retraite ou quitte l'entreprise, son compte individuel est alors clôturé, et l'entreprise est tenue de racheter les actions créditées sur le compte (Etapas 7 et 8 à la Figure 5) au terme d'une période de temps déterminée, comme le prévoit le plan.

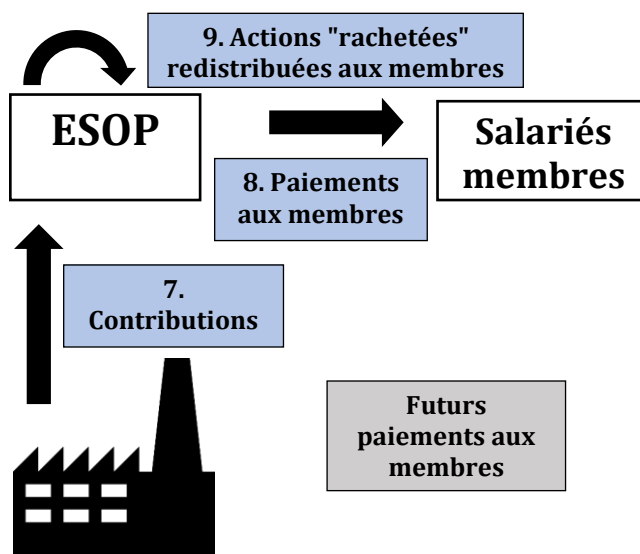


Figure 5: Rachat des actions des membres sortants et redistribution aux membres du jour

Ces diagrammes illustrent l'exemple dans lequel le plan ESOP achète les actions initiales du vendeur et rachète par la suite les actions des participants sortants (Etape 9). Dès lors qu'une législation est adoptée pour régulariser le dispositif ESOP, l'objectif est que l'entreprise apporte des contributions en espèces au plan ESOP (qui sont déductibles fiscalement et exemptées de charges sociales, comme dans le modèle ESOP américain) et que toutes les transactions d'actions soient ensuite effectuées sur ce même modèle par le plan ESOP.

Lorsqu'un salarié participant souhaite bénéficier d'un "retrait spécial" en raison d'une urgence familiale ou d'un besoin particulier, il doit le faire, le cas échéant, au moyen d'un prêt spécial de l'entreprise qui sera remboursé par des retenues sur salaires, et non pas en enfreignant les règles relatives au décaissement des comptes ESOP. Si un salarié actionnaire prend sa retraite ou quitte l'entreprise en laissant cette dette spéciale impayée, alors tout paiement provenant de son compte de capital interne sera redirigé pour rembourser en premier lieu cette dette à l'entreprise.

Outre les comptes de capital individuels, il existe un "compte d'attente" pour garder la trace des actions initialement obtenues grâce au crédit du vendeur ou au prêt extérieur utilisé pour acheter les actions du vendeur. Le principe est que les actions ne doivent être attribuées individuellement qu'aux salariés membres qui les gagnent en générant le revenu et le flux de trésorerie pour la contribution de l'entreprise au plan ESOP, et non aux salariés qui faisaient initialement partie de l'entreprise au moment où le prêt ou le mécanisme de crédit a été mis en place. Par conséquent, les actions achetées à crédit sont détenues sur le compte d'attente et ne sont individualisées sur les comptes de capital individuels qu'au fur et à mesure du remboursement du crédit.

Dans le modèle ESOP américain, la loi exige que les actions d'une société qui n'est pas cotée en bourse soient évaluées chaque année par un évaluateur agréé indépendant. Dans un dispositif ESOP, il doit y avoir une évaluation similaire ou au moins une règle permettant de déterminer la valeur d'une action, sans devoir être l'objet de négociations individuelles, par exemple un pourcentage fixe de la valeur comptable par action, et qui puisse être considérée comme équitable à la fois pour l'acheteur et pour le vendeur. Si la règle est un pourcentage fixe de la valeur comptable par action, alors la valeur comptable (et non le pourcentage fixe) sera déterminée à la fin de chaque exercice comptable et sera utilisée pour toutes les transactions de l'année suivante.

Lors de la constitution d'un plan ESOP, il peut y avoir des employés existants ou retraités qui possèdent individuellement des actions, en plus de celles de l'actionnaire majoritaire qui prend

sa retraite ou quitte l'entreprise. Les salariés actionnaires existants et les salariés actionnaires retraités doivent être fortement encouragés à placer leurs actions (ou leurs pourcentages) dans le plan ESOP comme dans l'exemple ci-dessus, en échange d'obligations de paiement, au même titre que le vendeur principal.

En résumé, l'entreprise et le plan ESOP concluent un accord selon lequel l'entreprise transfère périodiquement la contribution ESOP convenue au plan ESOP. Les fonds sont utilisés pour couvrir les dépenses de fonctionnement du plan, pour financer l'achat initial des actions des actionnaires existants et ensuite les rachats d'actions par le plan.

#### 4.4 DEUX VARIANTES PAR RAPPORT AU MODÈLE ESOP AMÉRICAIN

##### LE PLAN ROLLOVER

Dans le modèle américain, le véhicule utilisé pour le plan d'actionnariat salarié ESOP est un plan de retraite, - il s'agit là d'un avatar non nécessaire. De ce fait, à part les dividendes sur les actions, les actionnaires salariés doivent prendre leur retraite ou quitter l'entreprises avant de pouvoir monnayer leurs actions. L'idée de base du plan "Rollover" est que le plan ESOP rachète les actions inscrites au compte de capital individuel du participant après un nombre d'années déterminé, p. ex. cinq ans; alternativement, il pourrait s'agir de racheter les actions les plus anciennes, selon le principe du "first in, first out" (premier entré, premier sorti). Ces rachats ne créeraient pas de conflit avec le remboursement par le plan ESOP de son obligation de paiement ou de son emprunt initial, qui doivent être remboursés en priorité. Chaque inscription d'actions portée au crédit du compte de capital d'un participant est assortie d'une date. Ainsi, les salariés actionnaires n'auraient pas à attendre la retraite pour obtenir des liquidités pour leurs actions.

Dans une firme privée ordinaire, les propriétaires ne se contenteraient pas de se verser un salaire (à supposer qu'ils travaillent dans l'entreprise) et d'attendre la retraite pour percevoir des revenus de leur propriété. Le plan "Rollover" permet également aux salariés actionnaires de commencer à pouvoir monnayer leurs actions de prendre leur retraite ou de quitter l'entreprise. Dans les coopératives agricoles américaines, ce même type de plan "Rollover" sous forme de "revolving equity fund" est utilisé depuis de nombreuses décennies<sup>7</sup>.

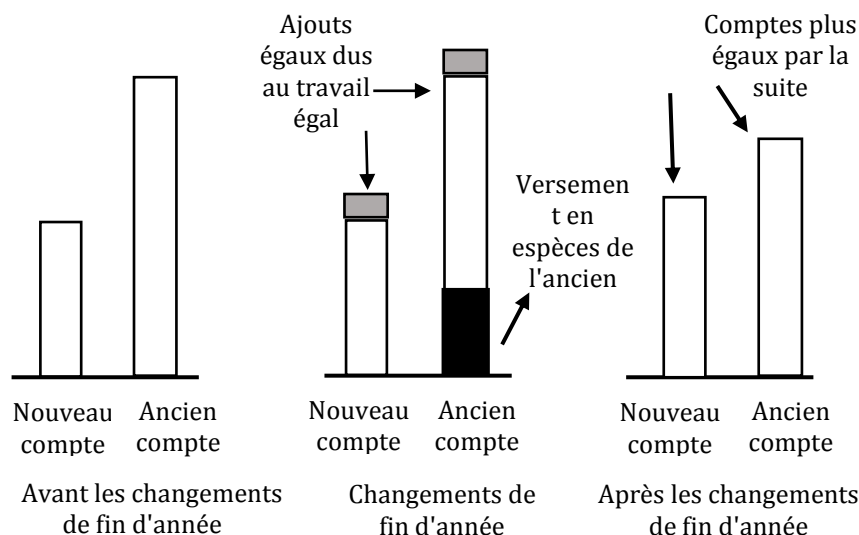


Figure 6: Illustration du plan "Rollover"  
(dans l'hypothèse d'une masse salariale égale pour le travailleur plus âgé ou plus jeune)

<sup>7</sup> "The revolving fund plan redeems allocated equity based on the age of the equity (the year the equity was retained), using a first-in, first-out order. The most common method redeems only one year of retained equity each year. Thus, members' money withheld in 1995 might be repaid in 2000, that of 1996 redeemed in 2001, and so on". (Zeuli and Cropp 2004, p. 63)

Les actions à maturité, comme toutes les actions payées par le plan ESOP, sont financées à partir des contributions périodiques de l'entreprise; ces actions seraient donc redistribuées sur les comptes des membres salariés du jour en fonction de leur proportion dans la masse salariale actuelle. Ainsi, le plan "Rollover" réduit automatiquement le nombre d'actions sur les comptes des travailleurs âgés et augmente le nombre d'actions sur les comptes plus modestes des salariés plus jeunes. Dès lors, les travailleurs âgés courent moins de risques et peuvent diversifier leurs actifs sans prendre leur retraite. De cette manière aussi, les jeunes travailleurs membres rachètent lentement la société aux travailleurs plus âgés dès avant que ces derniers ne prennent leur retraite. À terme, chaque salarié actionnaire disposera de deux flux de revenus: leur salaire direct, et le produit du rachat des actions détenues depuis plus longtemps ou les plus anciennes. Le plan "Rollover" permet aussi d'évacuer l'incidence du caractère aléatoire des départs à la retraite sur les flux de trésorerie du plan. L'entreprise sait à l'avance quand les actions arriveront à maturité dans le plan "Rollover", de sorte que les contributions de l'entreprise peuvent être adaptées en conséquence pour financer les flux de trésorerie.

En résumé, les avantages de la formule "Rollover" sont les suivants :

- les travailleurs voient un peu de la couleur de leur argent bien avant leur retraite afin d'éviter la tentation (comme dans le cas récent de New Belgium Brewery aux États-Unis), de vendre pour financer l'achat d'une nouvelle voiture, d'une maison, des études universitaires, etc. étant donné que les actions sur les comptes des participants ne peuvent pas être utilisées comme garantie pour un prêt bancaire;
- la formule rollover limite l'accumulation de fonds sur les comptes et de risques pour les travailleurs plus âgés, qui pourraient être tentés de prendre une retraite anticipée ou même de se ruer à la retraite pour récupérer leurs fonds, par exemple s'ils pensent que la société ne pourrait pas faire face aux paiements des actions accumulées en abondance sur les comptes des collègues fondateurs vieillissants;
- la formule rollover tend constamment à égaliser les soldes des comptes entre les travailleurs plus âgés et les plus jeunes (comme montré à la [Figure 6](#));
- la formule rollover rencontre le problème de la diversification car, après  $X = 5$  ans, les travailleurs reçoivent leurs tranches les plus anciennes pour pouvoir diversifier leur patrimoine – ce qui, dans le plan ESOP américains, ne peut commencer qu'à partir de 55 ans ou au moment de la retraite ou de la sortie;
- la formule rollover régularise les besoins de trésorerie, de sorte que le poids financier des rachats par tranches est moindre et que l'entreprise peut les prévoir environ 5 ans à l'avance;
- au bout de cinq ans, tous les salariés connaîtront deux sources de rentrées, leurs salaires et le produit du rachat de leurs actions à maturité, à l'exception des nouveaux salariés qui, pendant les cinq premières années, recevront des salaires en espèces relativement moins élevés pendant qu'ils se constituent un capital sur leurs comptes de participants – tout comme n'importe quel salarié ordinaire qui, par exemple, se voit débité des paiements d'un prêt hypothécaires pour l'acquisition d'un appartement;
- lorsque les travailleurs quittent l'entreprise ou prennent leur retraite, il n'y a pas de choc aléatoire sur la trésorerie; leurs comptes cessent d'accumuler de nouveaux crédits et leurs actions arrivent toutes à maturité dans les cinq ans et elles sont toutes payées – ainsi, les tendances à vouloir se ruer sur la retraite pour encaisser les fonds sont annulées puisque les salariés reçoivent leur fonds dans les cinq ans après chaque tranche, qu'ils travaillent encore dans l'entreprise ou non.

#### **GOVERNANCE : LES SALARIÉS COMME MEMBRES ET NON SEULEMENT "BÉNÉFICIAIRES"**

Une autre caractéristique du modèle ESOP américain est l'utilisation d'un dispositif de trust. Les trust sont généralement utilisés pour des "bénéficiaires" auxquels, pour des raisons variées (par exemple parce qu'ils sont mineurs), on ne peut pas confier un contrôle direct.

Alternativement, la coopérative de salariés dispose également d'un Conseil d'Administration qui serait élu par les participants sur la base "un participant, une voix" (indépendamment de la taille du compte de capital individuel du participant). La coopérative de salariés aurait également un directeur et un secrétaire-trésorier à temps partiel choisis par son Conseil d'Administration pour mener à bien ses opérations, comme la gestion de l'ensemble du système de comptes des participants.

Le Conseil d'Administration de la coopérative de salariés, en tant qu'organe décisionnel de l'ESOP, décide de la manière d'exercer en bloc les droits de vote relatifs à toutes les actions de l'entreprise qui constituent ses actifs. En effet, dans la version la plus démocratique, il pourrait y avoir un vote des travailleurs membres du plan ESOP, sur la base "un membre, une voix", pour donner instruction au Conseil d'Administration sur la manière d'exercer le vote du bloc d'actions sur les décisions soumises aux actionnaires.

Comme la seule activité de la coopérative est de gérer le système ESOP, un accord global doit être établi avec l'entreprise sur son fonctionnement – ce qui est particulièrement important si la coopérative ESOP ne détient qu'une minorité des actions. Cet accord fixerait le cadre de fonctionnement de l'entreprise (p. ex. les contributions de l'entreprise à la coopérative ESOP) et de la coopérative de salariés en tant que véhicule pour le plan ESOP des salariés de l'entreprise.

## 5. CONCLUSION

Le modèle ESOP générique présente un modèle de rachat d'entreprises existantes par les salariés qui devrait pouvoir être mis en place dans toute économie de marché privée sans législation spéciale (mais aussi sans avantages fiscaux particuliers jusqu'à l'adoption d'une telle législation). Le modèle reprend les principales caractéristiques du modèle ESOP américain, une invention sociale remarquable :

- Il permet à **tous** les salariés de l'entreprise d'en devenir propriétaires **sans** qu'ils n'aient à y risquer ni leurs économies ni leurs biens propres.
- Comme tous les salariés (permanents) sont automatiquement inclus, indépendamment de leur richesse personnelle, ce modèle crée une "entreprise d'actionnaires" (qui contribue à créer une culture de la propriété) – par opposition à une entreprise dont certains sont propriétaires et d'autres ne sont que salariés.
- Cette entreprise peut être financée par un crédit bancaire ou un crédit vendeur, de sorte qu'un nombre important d'actions peut être acheté en une fois à un propriétaire d'entreprise qui veut prendre sa retraite.
- Les travailleurs n'ont pas besoin de sacrifier leurs économies personnelles, de réduire leurs salaires, ni de contracter des prêts personnels pour financer le rachat – les actions sont financées grâce à leur travail plus productif dans l'entreprise, qui génère les revenus permettant de payer les propriétaires existants.
- Il organise un système interne de comptes de capital individuels, de sorte que les salariés disposent d'un droit de propriété individualisé qui sera encaissé lorsqu'ils quitteront l'entreprise ou prendront leur retraite (si ce n'est plus tôt dans la variante "Rollover").
- Une fois que les actions sont inscrites aux comptes de capital individuels des participants du plan ESOP, elles peuvent être finalement rachetées par celui-ci; la propriété de l'entreprise est donc stabilisée et ancrée dans la communauté locale.
- Dans une variante "rollover" du plan ESOP, les salariés propriétaires peuvent obtenir la contrevaletur de leurs actions après un nombre déterminé d'années indépendamment de leur statut au sein de l'entreprise.

## REFERENCES

- Bernstein, Jared 2016. Employee Ownership, ESOPs, Wealth, And Wages. Washington DC: Employee-Owned S Corporations of America <http://esca.us/>.
- Blair, Margaret M., Douglas L. Kruse, and Joseph Blasi. 2000. "Employee Ownership: An Unstable Form or a Stabilizing Force?" SSRN Scholarly Paper ID 142146. Rochester, NY: Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/ssrn.142146>
- Blasi, Joseph, Douglas Kruse, and Dan Weltmann. 2013. "Firm Survival and Performance in Privately Held ESOP Companies." In *Sharing Ownership, Profits, and Decision-Making in the 21st Century*, 109–124. Emerald Group Publishing Limited.
- Blasi, Joseph R., Richard B. Freeman and Douglas L. Kruse 2013. *The Citizens' Share, Putting ownership back into democracy*. New Haven: Yale University Press.
- Blasi, Joseph R., and Douglas L. Kruse. 2019. *Building the Assets of Low and Moderate Income Workers and Their Families: The Role of Employee-Ownership*. Rutgers University: Institute for the Study of Employee Ownership and Profit Sharing. [https://smr.rutgers.edu/sites/default/files/rutgerskelloggreport\\_april2019.pdf](https://smr.rutgers.edu/sites/default/files/rutgerskelloggreport_april2019.pdf).
- Brill, Alex. 2017. *Employee Stock Ownership Plans as an Exit Strategy for Private Business Owners*. Matrix Global Advisors White Paper. [http://getmga.com/wp-content/uploads/2017/04/ESCA\\_ExitStrategy\\_Final.pdf](http://getmga.com/wp-content/uploads/2017/04/ESCA_ExitStrategy_Final.pdf).
- Colonna, Marianna. 2018. *Wealth Concentration*. Text. Knowledge for Policy - European Commission. November 6, 2018. [https://ec.europa.eu/knowledge4policy/foresight/topic/diversifying-inequalities/rich-poor-gap\\_en](https://ec.europa.eu/knowledge4policy/foresight/topic/diversifying-inequalities/rich-poor-gap_en).
- Denton, D. Keith. 1999. "Employee Involvement, Pollution Control and Pieces to the Puzzle." *Environmental Management and Health* 10 (2): 105–11. <https://doi.org/10.1108/09566169910259769>.
- Duh, Mojca. 2012. "Family Businesses: The Extensiveness of Succession Problems and Possible Solutions." In *Entrepreneurship - Gender, Geographies and Social Context*, edited by Thierry Burger-Helmchen, InTech, <https://doi.org/10.5772/36284>.
- Fifty by Fifty. 2019. "Next Generation Enterprise Design: The Employee-Owned Benefit Corporation." Medium. June 13, 2019. <https://medium.com/fifty-by-fifty/next-generation-enterprise-design-the-employee-owned-benefit-corporation-7b5001f8f1a8>.
- Flesher, Dale L. 1994. "Using ESOPs to Solve Succession Problems." *Journal of Accountancy* 177 (5): 45.
- Frisch, Robert A. 2002. *ESOP Workbook: The Ultimate Instrument in Succession Planning* 2nd Ed. New York: John Wiley & Sons.
- Gehman, Joel, Matthew Grimes, and Ke Cao. 2019. "Why We Care About Certified B Corporations: From Valuing Growth to Certifying Values Practices" *Academy of Management*. 5 (March): 97–101. <https://doi.org/10.5465/amd.2018.0074>.
- Gordy, Vaughn, Neal Hawkins, Mary Josephs, William Mertin, Rebecca Miller, Scott Rodrick, Corey Rosen, and John Solimine. 2013. *Leveraged ESOPs and Employee Buy-Outs* (6th Ed.). Oakland CA: National Centre for Employee Ownership.
- Kelso, Louis, and Mortimer Adler. 1958. *The Capitalist Manifesto*. New York: Random House.
- Kelso, Louis, and Patricia Hetter, 1967. *How to Turn Eighty Million Workers Into Capitalists on Borrowed Money*. New York: Random House.



- Kruse, Douglas L. 2002. Research Evidence on Prevalence and Effects of Employee Ownership, *Journal of Employee Ownership Law and Finance* 14(4): 65–90.
- Kruse, Douglas L., Joseph R. Blasi, Richard B. Freeman 2010. *Shared capitalism at work, Employee Ownership, capital gain sharing, and broad based stock options*. Chicago: University of Chicago Press.
- Kruse, Douglas. 2016. “Does Employee Ownership Improve Performance?” *IZA World of Labor*. <https://doi.org/10.15185/izawol.311>.
- Hnátek, Milan. 2013. “Succession Problems in Family-Owned Businesses: An Example from the Czech Republic.” *Management Review*. 3 (3): 8.
- Malinen, Pasi. 2001. “Like Father Like Son? Small Family Business Succession Problems in Finland.” *Enterprise and Innovation Management Studies*. 2 (3): 195–204. <https://doi.org/10.1080/14632440110105053>.
- Mayhew, Melissa G., Neal M. Ashkanasy, Tom Bramble, and John Gardner. 2007. “A Study of the Antecedents and Consequences of Psychological Ownership in Organizational Settings.” *The Journal of Social Psychology* 147 (5): 477–500. <https://doi.org/10.3200/SOCP.147.5.477-500>.
- National Center for Employee Ownership 2017. *Employee Ownership and Economic Well-Being*. Kellogg Foundation Report. [https://www.ownershipeconomy.org/wp-content/uploads/2017/05/employee\\_ownership\\_and\\_economic\\_wellbeing\\_2017.pdf](https://www.ownershipeconomy.org/wp-content/uploads/2017/05/employee_ownership_and_economic_wellbeing_2017.pdf)
- NCEO 2019. *A Statistical Profile of Employee Ownership*. Oakland CA: The National Center For Employee Ownership <https://www.nceo.org/articles/statistical-profile-employee-ownership>.
- O’Boyle, Ernst, Pankaj Patel, and Erik Gonzales-Mule. 2016. Employee Ownership and Firm Performance: A Meta-Analysis, *Human Resource Management Journal* 26 (4): 425–48. <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1748-8583.12115/abstract>
- Pierce, Jon L., and Loren Rodgers. 2004. “The Psychology of Ownership and Worker-Owner Productivity.” *Group and Organization Management*. 29 (5): 588–613. <https://doi.org/10.1177/1059601103254270>.
- Stranahan, Sarah, and Marjorie Kelly. 2019. *Mission-Led Employee-Owned Firms: The Best of the Best*. Washington DC: The Democracy Collaborative. <https://democracycollaborative.org/learn/publication/mission-led-employee-owned-firms-best-best>.
- Rosen, Corey, and Scott Rodrick. 2014. *Understanding ESOPs: 2014 Update*. Oakland CA: National Centre for Employee Ownership.
- Tremlett, Giles. 2013. “Mondragon: Spain’s Giant Co-Operative Where Times Are Hard but Few Go Bust.” *The Guardian*, March 7, 2013. <https://www.theguardian.com/world/2013/mar/07/mondragon-spains-giant-cooperative>.
- Winther, Gorm, and Richard Maren. 1997. “Participatory Democracy May Go a Long Way: Comparative Growth Performance of Employee Ownership Firms in New York and Washington States.” *Economic and Industrial Democracy*. 18 (3): 393–422. <https://doi.org/10.1177/0143831X97183003>.
- Zeuli, Kimberly A., and Robert Cropp. 2004. *Cooperatives: Principles and Practices in the 21st Century A1457*. Madison WI: University of Wisconsin Extension--Madison

## ANNEXE 1

8 AVRIL 2020

### APPEL A TOUS LES GOUVERNEMENTS ET LES INSTITUTIONS DE L'EUROPE

### L'ACTIONNARIAT SALARIÉ EN FACE DE LA PANDÉMIE

La **Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié** (FEAS) lance son appel à tous les gouvernements et les institutions de l'Europe.

Ceci n'est pas la première pandémie. Cependant pour la première fois, celle-ci touche la terre entière sans exception. Comme toutes les précédentes, celle-ci aura une fin, après quoi il y aura une reprise. Entretemps, elle occasionne beaucoup de souffrances, y compris pour les actifs industriels et financiers qui sont fortement dépréciés.

Une telle conjoncture est particulièrement propice au développement de l'actionnariat salarié.

En effet pour faire face efficacement, tout le monde est porté à s'associer, à agir solidairement, à réussir ensemble. Ce sont aussi les marques de l'actionnariat salarié.

Beaucoup d'entreprises sont en souffrance, rencontrent de graves problèmes de liquidités, cherchent à réduire les coûts de salaires pour faire face. Une compensation est possible sous forme d'attribution d'actions aux salariés, d'autant mieux que celles-ci sont dépréciées. La fiscalité ne doit pas faire obstacle à cette compensation, elle doit l'encourager. C'est ce que vise l'appel à une "initiative pour la participation des salariés" en Allemagne (voir [www.mitarbeiterbeteiligung.de](http://www.mitarbeiterbeteiligung.de)).

En outre, beaucoup d'entreprises risquent la faillite. Pour faire face, c'est le moment de promouvoir l'autre volet de l'actionnariat salarié, celui de la reprises d'entreprises par les salariés. De multiples formules ont été testées pour le faire, coopératives de salariés, sociedades laborales, employee ownership trust, plans ESOP, cette dernière étant clairement la plus efficace.

Enfin beaucoup d'entreprises restent en bonne santé mais doivent faire face à la dépréciation momentanée des actifs et aux prochaines exigences de la remobilisation des salariés. Ici aussi la distribution d'actions aux salariés pourra être un puissant facteur de succès pour tous.

Dans toutes ces situations, la fiscalité et les politiques publiques ne devront pas faire obstacle mais encourager et faciliter.

Nous appelons tous les gouvernements et les institutions de l'Europe à agir dans ce sens.

### PROPOSITION

### L'ACTIONNARIAT SALARIÉ CONTRE LA CRISE

### UN FONDS D'ACTIONNARIAT SALARIÉ POUR AIDER LES ENTREPRISES

Pour sauver les entreprises en crise de liquidités ou menacées de faillite par la pandémie, les aides publiques se multiplient, primes, subventions, prêts, prises de participations en capital ou même nationalisations. Tout cela est dirigé en finale vers les actionnaires existants.

Pour le même coût, il est possible d'acheminer une partie ou même la totalité de ces financements publics en rendant les salariés actionnaires de leur entreprise. Dans les entreprises qui le souhaitent, un fonds d'actionnariat salarié pourra être mis en place à hauteur de 10%, 20% ou même la totalité de l'actionnariat.

Le modèle d'actionnariat salarié à utiliser est le modèle ESOP introduit aux USA dès 1974. Il a été inventé particulièrement pour les PME. Il est encore à peu près ignoré en Europe, il est très différent de ce que nous connaissons ici. Pourtant il peut être mis en place dans tous les pays européens sur base des législations existantes, en l'adaptant simplement de cas en cas sur des points de détail.

Ce faisant, les paquets d'aides publiques répondront non seulement aux besoins de relance des entreprises mais aux intérêts des citoyens européens en général. Cette alternative permettra de récompenser justement et de motiver ceux qui vont permettre de sauver les entreprises et l'économie européenne - les dirigeants d'entreprises et tous les salariés. Un actionnariat salarié fort renforcera la coopération et la coresponsabilité, qui sont cruciales pour faire face à une catastrophe mondiale multiforme.

#### POURQUOI PROMOUVOIR L'ACTIONNARIAT SALARIÉ?

- Récompenser. Les salariés et les gestionnaires européens qui poursuivent leur travail dans des circonstances risquées sortiront les entreprises et l'économie de la crise. Il est impératif qu'ils soient récompensés.
- Performance de l'entreprise (co)détenue par les employés. Les entreprises détenues par les employés sont plus performantes (motivation, productivité, fidélisation des salariés, innovation), d'où efficacité et sécurisation accrue des aides d'Etat.
- Ancrer la propriété des entreprises dans les communautés locales et parmi leurs salariés.
- Rééquilibrer la propriété des entreprises. L'actionnariat salarié permet de rééquilibrer l'actionnariat et d'évoluer vers une entreprise plus participative économiquement.
- Responsabilité sociale et environnementale. Les entreprises (co)détenues par leurs salariés sont généralement moins polluantes et plus respectueuses de l'environnement local et de leurs travailleurs.

#### EN PRATIQUE

Quelles que soient leur forme, les aides publiques, primes, réductions fiscales, subventions, prêts publics ou privés, prises de capital peuvent être acheminées partiellement ou en totalité vers l'entreprise via un fonds ESOP créé par l'entreprise. Celui-ci organise un actionnariat collectif pour le compte de l'ensemble des salariés, les fonds étant utilisés pour racheter des actions nouvellement émises ou des actions de trésorerie existantes. Par la suite, les aides étant remboursées, les actions peuvent progressivement être mise au compte de chaque salarié.

Pour toute information

Marc Mathieu  
Secrétaire Général  
EFES - European Federation of Employee Share Ownership  
FEAS - Fédération Européenne de l'Actionariat Salarié  
Avenue Voltaire 135, B-1030 Bruxelles  
Tel: +32 (0)2 242 64 30 - Fax: +32 (0)2 808 30 33  
E-mail: [efes@efesonline.org](mailto:efes@efesonline.org)  
Web site: [www.efesonline.org](http://www.efesonline.org)

La FEAS est l'organisation-coupole qui vise à fédérer les actionnaires salariés, les entreprises et toutes les personnes, les syndicats, les experts, les chercheurs et autres intéressés à la promotion de l'actionariat salarié et la participation en Europe.

ISBN: 978-2-930903-28-6