

Le 27 juin 2011

## **Réponse à la consultation**

### **Livre Vert sur le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE**

La Fédération Européenne de l'Actionariat Salarié (FEAS) remercie la Commission Européenne pour l'organisation de cette consultation.

Nous y répondons ci-dessous en français et, par ailleurs, également en anglais.

Le but de la FEAS est de promouvoir le développement de l'actionariat salarié en Europe, celui-ci étant un facteur de progrès et de productivité pour les entreprises, pour la santé et les performances économiques et sociales, pour la qualité et le niveau de l'emploi.

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 ou autres intéressés à la promotion de l'actionariat salarié et de la participation en Europe. La FEAS a été reconnue par la Commission Européenne (DG Entreprises & Industrie) comme Organisation Européenne Représentative d'Entreprises dans le secteur.

La FEAS est une organisation européenne basée à Bruxelles, sous le statut d'association internationale sans but lucratif. Elle groupe des organisations, des entreprises et des personnes dans tous les pays de l'Union Européenne. Le Conseil d'Administration de la FEAS réunit des représentants d'organisations et d'entreprises de 14 pays. Elle agit en partenariat avec les organisations similaires dans toutes les autres régions du monde (aux USA, en Australie, en Asie et en Afrique).

- Pratiquement tous les organismes de promotion de l'actionariat salarié, les associations et les fédérations d'actionnaires salariés des pays européens.
- Des entreprises européennes de premier plan telles que British Telecom, EADS, Voestalpine, France Telecom, Vivendi, Mondragon Corporacion Cooperativa, Crédit Agricole... aussi bien que des petites et moyennes entreprises.
- Des syndicats et des représentants d'organisations syndicales (CISL, CFTC, CGT, CGSLB, UGL, etc.)
- Des experts et des consultants spécialisés.
- Pratiquement tous les chercheurs et les centres universitaires qui travaillent sur le sujet.

\*  
\* \*

Quand on observe le fonctionnement des assemblées d'actionnaires des grandes sociétés européennes aujourd'hui, on constate que la prédominance se trouve généralement chez les dirigeants exécutifs plutôt que chez les actionnaires.

Le Président de Schneider Electric, Henri Lachmann nous l'affirmait récemment: "Les assemblées d'actionnaires, c'est devenu guignol".

Les entreprises ont grandi. Les besoins en capitaux se sont accrus, conduisant à un élargissement des sources de capitaux et à une dispersion plus grande de l'actionariat.

Au cours des dernières décennies, l'actionariat des grandes entreprises européennes s'est souvent distendu des liens familiaux. Les Etats ont privatisé, ils se sont dégagés ou ils ont allégé leur position dans bon nombre d'entreprises, d'où une moindre présence de l'actionariat public. Enfin, les formules d'actionnaires de contrôle ou de référence ont elles-mêmes tendance à perdre du terrain.

Les grandes entreprises ont eu tendance à évoluer vers une gouvernance de plus en plus autocratique, le pouvoir de direction se concentrant dans les mains d'un tout petit nombre de dirigeants.

La question-clé de la gouvernance d'entreprise aujourd'hui est celle du contrôle exercé sur les dirigeants et, singulièrement celle du contrôle exercé (ou pour mieux dire: perdu) par les actionnaires.

Aujourd'hui, beaucoup de discours pointent la "cupidité" des dirigeants comme facteur de crise. Ce discours est caractéristique du changement d'équilibre qui s'est produit en quelques décennies. Il y a quelques dizaines d'années encore, les discours politiques pointaient en France la cupidité et la mainmise des "deux cent familles".

Le syndrome de la cupidité a en quelque sorte changé de camp. C'est remarquable et caractéristique du basculement qui s'est produit dans la gouvernance et dans le contrôle des grandes sociétés.

Aujourd'hui, la prédominance des dirigeants exécutifs se traduit dans des phénomènes visibles comme l'explosion des rémunérations.

Elle s'exprime aussi dans les chiffres moins connus relatifs à l'actionnariat détenu par les dirigeants exécutifs et à leur nombre. Le tableau de la page suivante décrit le nombre de dirigeants exécutifs dans les grandes entreprises cotées de chaque pays européen et la part de capital détenue.

Dans les 2.196 plus grandes sociétés cotées européennes en 2010, le nombre de dirigeants exécutifs représentait 8.688 personnes détenant ensemble une part de 71.6 milliards d'Euro, soit 1.02% de l'actionnariat des sociétés et 8.2 millions d'Euro en moyenne par personne. Cela donne bien la mesure du phénomène.

Comment les dirigeants exécutifs se sont-ils généralement abrités du contrôle de l'actionnariat? L'observation fait apparaître de multiples "trucs et ficelles" permettant en finale d'assurer aux exécutifs le contrôle des assemblées: actions à votes multiples, actions sans droits de vote, obstacles divers à l'exercice des votes, discriminations en faveur des nationaux (incidemment: surreprésentation des nationaux dans les conseils d'administration), obstacles aux votes par mandats et à l'exercice collectif des votes.

Pour ce qui est plus particulièrement de l'actionnariat salarié, on observe assez couramment un détournement des votes qui met le dispositif au rang des trucages déjà mentionnés.

Un cas emblématique récent à cet égard est celui de Total en France, où le vote du parachute doré du principal dirigeant exécutif était récemment refusé par la majorité des actionnaires externes, mais où il était accepté par l'assemblée des actionnaires, le vote du FCPE d'actionnariat salarié étant contrôlé par les dirigeants de l'entreprise.

Dans certains cas, les rémunérations sont restées sous contrôle, mais généralement, elles ont crû de manière incontrôlée, voire explosive.

Il est remarquable que dans les grandes entreprises qui continuent à vivre sous le régime d'un actionnaire de contrôle, les rémunérations des dirigeants sont restées plus modestes, le mot le dit bien: sous contrôle.

Peut-on encore davantage laisser filer les exécutifs hors contrôle? C'est la clé d'une confiance à retrouver.

Le Livre Vert de la Commission le dit justement d'entrée de jeu: "La Commission a récemment rappelé sa détermination à construire un marché unique fort et prospère, recentré sur le citoyen et de nature à regagner sa confiance... La gouvernance d'entreprise ... [est] essentielle[s] à la confiance des citoyens dans le marché unique."

<b>TOP EXECUTIVES IN LARGEST EUROPEAN COMPANIES</b>						
	Listed Companies	Top Executives	Average in a company	Capital held by each Top Executive	Capital held by all	Share held by all
	Number	Number	Number	€	billion €	in %
AT	43	156	3,63	8.802.164 €	1,4 €	1,99%
BE	52	167	3,21	6.729.033 €	1,1 €	0,73%
BG	8	26	3,25	60.906 €	0,0 €	0,14%
CH	146	879	6,02	8.905.287 €	7,8 €	1,07%
CY	5	12	2,40	7.125.645 €	0,1 €	2,07%
CZ	5	27	5,40	751.681 €	0,0 €	0,06%
DA	73	228	3,12	695.847 €	0,2 €	0,13%
DE	206	811	3,94	9.376.980 €	7,6 €	0,89%
EE	6	18	3,00	193.873 €	0,0 €	0,29%
ES	105	212	2,02	22.007.104 €	4,7 €	1,08%
FI	63	589	9,35	967.876 €	0,6 €	0,43%
FR	252	698	2,77	19.266.755 €	13,4 €	1,19%
GR	70	224	3,20	5.202.657 €	1,2 €	2,15%
HU	12	69	5,75	1.976.255 €	0,1 €	0,64%
IE	34	102	3,00	5.733.663 €	0,6 €	1,27%
IT	157	416	2,65	18.711.747 €	7,8 €	2,00%
LT	10	43	4,30	164.592 €	0,0 €	0,29%
LU	11	32	2,91	1.668.322 €	0,1 €	0,15%
LV	3	11	3,67	0 €	0,0 €	0,00%
MT	5	14	2,80	39.726 €	0,0 €	0,02%
NL	77	267	3,47	7.389.741 €	2,0 €	0,66%
NO	93	520	5,59	3.220.656 €	1,7 €	0,96%
PL	86	396	4,60	4.833.569 €	1,9 €	2,10%
PT	33	177	5,36	1.332.669 €	0,2 €	0,41%
RO	9	36	4,00	35.787 €	0,0 €	0,02%
SK	4	26	6,50	0 €	0,0 €	0,00%
SL	15	53	3,53	107.950 €	0,0 €	0,09%
SV	124	932	7,52	2.748.747 €	2,6 €	0,83%
UK	489	1.547	3,16	10.713.403 €	16,6 €	0,88%
<b>29 COUNTRIES</b>	<b>2.196</b>	<b>8.688</b>	<b>3,96</b>	<b>8.236.030 €</b>	<b>71,6 €</b>	<b>1,02%</b>
<b>12 NMS - PL</b>	<b>82</b>	<b>335</b>	<b>4,09</b>	<b>781.735 €</b>	<b>0,3 €</b>	<b>0,32%</b>

Source: European Federation of Employee Share Ownership, Economic Survey of Employee Ownership in European Countries in 2010

Les 2.196 plus grandes sociétés cotées européennes en 2010 représentaient ensemble une capitalisation boursière de 7.045 milliards d'Euro et elles occupaient 31,9 millions de salariés.

Pour retrouver un contrôle sur les exécutifs, pour retrouver les conditions de la confiance, l'actionariat salarié nous paraît une clé. C'est la spécificité de notre réponse à la présente consultation.

De manière générale, nous plaidons pour un actionariat renforcé, pour un actionariat salarié plus développé, mieux ancré et mieux outillé pour exercer sa fonction de contrôle.

Pour le dire d'une autre manière: la force et la consistance de l'actionariat salarié seront de plus en plus un des facteurs et un des éléments caractéristiques d'une bonne gouvernance des grandes entreprises européennes et d'une confiance retrouvée.

#### Question 1:

Les règles fixées par l'UE en matière de gouvernance d'entreprise devraient-elles tenir compte de la taille des sociétés cotées? Comment? Faudrait-il mettre en place un régime différencié et proportionné pour les petites et moyennes entreprises cotées? Y aurait-il des définitions ou des seuils appropriés à retenir? Dans l'affirmative, veuillez indiquer, le cas échéant, comment les adapter aux PME lorsque vous répondez aux questions ci-dessous.

Notre opinion est nuancée. Les questions et les facteurs de la gouvernance sont multiples. Les règles doivent donc en principe pouvoir tenir compte de la taille des sociétés. Cependant les facteurs de mauvaise gouvernance que nous avons pointés en introduction ne sont qu'indirectement liés à la taille des entreprises.

#### Question 2:

Conviendrait-il de prendre des mesures au niveau de l'UE en ce qui concerne la gouvernance d'entreprise des sociétés non cotées? L'UE devrait-elle se concentrer sur des mesures visant à promouvoir l'élaboration et l'application de codes volontaires pour les sociétés non cotées?

Nous pensons que les mesures à prendre au niveau de l'UE concernent essentiellement les sociétés cotées.

#### Question 3:

L'UE devrait-elle prendre des mesures visant à assurer une séparation claire entre la fonction et les responsabilités du président du conseil d'administration, d'une part, et celles du directeur général, d'autre part?

Oui, les fonctions exécutives et de contrôle doivent être clairement séparées. Dans ce domaine, tous les pays ne se sont pas mis à niveau; il faut le faire.

#### Question 4:

Les politiques de recrutement devraient-elles définir plus précisément le profil des administrateurs, y compris du président, afin de garantir qu'ils possèdent les compétences nécessaires et que la composition du conseil d'administration présente une diversité suffisante? Dans l'affirmative, quelle serait la meilleure manière de procéder, et à quel niveau de gouvernance (national, de l'UE ou international) faudrait-il intervenir?

Nous répondons de manière positive à cette question qui nous paraît cependant accessoire.

#### Question 5:

Les sociétés cotées devraient-elles être tenues de faire savoir si elles appliquent une politique de diversité hommes-femmes et, si oui, d'en décrire les objectifs et les grandes lignes et de publier régulièrement les résultats obtenus?

Nous répondons de manière positive à cette question qui nous paraît cependant accessoire.

#### Question 6:

Les sociétés cotées devraient-elles être tenues d'assurer un meilleur équilibre hommes-femmes dans leur conseil d'administration (de surveillance)? Dans l'affirmative, comment?

Nous répondons de manière positive à cette question qui nous paraît cependant accessoire.

#### Question 7:

Faudrait-il légiférer au niveau de l'UE pour limiter le nombre de mandats qu'un administrateur non exécutif peut détenir? Dans l'affirmative, en quoi devrait consister cette mesure?

Nous répondons de manière positive à cette question qui nous paraît cependant accessoire.

Question 8:

Faudrait-il encourager les sociétés cotées à faire procéder à une évaluation externe à intervalles réguliers (par exemple, tous les trois ans)? Dans l'affirmative, comment?

Nous répondons de manière positive à cette question qui nous paraît cependant accessoire.

**1.4. Rémunération des administrateurs**

Nous avons souligné en introduction le phénomène de dilution du contrôle des actionnaires sur les administrateurs exécutifs qui s'est organisé au cours des dernières décennies. Les mauvaises politiques de rémunération sont l'indicateur de cette perte de contrôle plus qu'autre chose.

Il est exact qu'"un certain nombre d'Etats membres n'ont pas réservé à ces questions le traitement adéquat."

Il en résulte qu'un petit peu plus de 75% seulement des grandes entreprises européennes donnent actuellement des informations complètes et fiables sur la rémunération et l'actionariat des dirigeants exécutifs; 25% environ ne le font pas. Ces chiffres sont basés sur l'analyse des Rapports Annuels des 2.500 plus grandes entreprises européennes d'où sont aussi sorties les informations données au tableau page 2.

Le défaut d'information et de fiabilité sur la rémunération et l'actionariat des dirigeants exécutifs ne résulte pas seulement du fait que quelques 25% des grandes entreprises européennes ne publient pas l'information nécessaire. Elle vient aussi du fait que la population des dirigeants exécutifs ("*Executives*") visés n'est pas définie de la même façon dans chaque pays. Ceci explique largement les différences observées d'un pays européen l'autre pour ce qui est du nombre de dirigeants exécutifs dans les grandes entreprises. Ainsi typiquement en France, la publication ne concerne que les seuls "mandataires sociaux", tandis qu'en Finlande, en Suède ou en Norvège, le nombre de personnes visées est beaucoup plus important.

Question 9

La publication d'informations sur les politiques de rémunération, d'un rapport annuel sur les rémunérations (un rapport sur la manière dont la politique de rémunération a été mise en œuvre au cours de l'exercice écoulé) et de la rémunération individuelle des administrateurs exécutifs et non exécutifs devrait-elle être obligatoire?

Oui, la publication des informations sur les rémunérations devrait être obligatoire. Il conviendrait aussi, pour la clarté, d'harmoniser le champ des personnes visées (qui sont les "exécutifs"?).

Question 10

Un vote des actionnaires sur la politique de rémunération et le rapport de rémunération devrait-il être obligatoire?

Oui le vote des actionnaires devrait être rendu obligatoire.

**1.5. Gestion des risques**

La dilution du contrôle par les actionnaires sur les exécutifs, observée au cours des dernières décennies, est à l'origine de risques nouveaux liés à la concentration du pouvoir de direction dans les mains d'un tout petit nombre de dirigeants exécutifs aux comportements de plus en plus autocratiques parce que littéralement "hors contrôle".

Un cas emblématique à cet égard est celui du Groupe ING. Au début des années 1990, les actionnaires salariés de la BBL, deuxième banque belge, étaient le deuxième actionnaire de la banque, avec près de 10%. Offre publique d'échange par ING. Quelle surprise de découvrir, aux termes de l'échange, que les actions belges avec droit de vote s'étaient changées en certificats d'actions néerlandais sans droit de vote. En effet, la pratique courante à l'époque, pour la plupart des grandes sociétés néerlandaises, était de loger les actions avec droit de vote dans une "stichting" (fondation) contrôlée par l'entreprise. D'autre part, la

"stichting" émettait un certificat d'action sans droit de vote en regard de chaque action détenue. C'est ce certificat qui était coté en bourse et détenu par le public. Peu à peu au cours des années 1990 et 2000, beaucoup de sociétés néerlandaises ont été sensibles à la pression des actionnaires. Le système des certificats y a été abandonné et on en est venu à remettre au public des actions avec droit de vote. Cependant, ING en est resté au système ancien. Sous la pression, le Groupe a concédé aux détenteurs de certificats la possibilité de voter en assemblée. Ainsi, par exemple, lors de l'Assemblée des Actionnaires tenue en 2011, 43% des détenteurs ont exprimé un vote. Cependant, les votes des autres 57% ont automatiquement été exercés par la "stichting", celle-ci exprimant automatiquement un vote de soutien aux dirigeants. En l'absence de contrôle effectif des actionnaires, le CEO d'ING a eu beau jeu, chaque année, de considérer en ricanant toute question ou critique qui lui étaient adressée en assemblée. Il ne fait pas de doute, pour ceux qui ont observé les choses de l'intérieur, que cette absence de contrôle est à l'origine de la déconfiture du Groupe et de l'obligation pour l'Etat néerlandais d'y injecter 10 milliards d'Euro.

### Question 11

Considérez-vous que le conseil d'administration devrait valider, en en prenant la responsabilité, la propension au risque de l'entreprise et en rendre compte de manière significative aux actionnaires? Ces obligations d'information devraient-elles également couvrir les principaux risques que l'entreprise peut faire peser sur la société dans son ensemble («risques sociétaux»)?

Oui

### Question 12

Considérez-vous que le conseil d'administration devrait être chargé de veiller à ce que les mécanismes de gestion des risques de l'entreprise soient opérants et adaptés au profil de risque de celle-ci?

Oui

## **2. Actionnaires**

Le Livre Vert signale "le désintérêt relatif des actionnaires pour la surveillance des instances dirigeantes"; pour autant que le constat soit exact, il ne serait qu'un épiphénomène.

La vraie question est celle des changements et des pratiques qui ont permis aux dirigeants exécutifs de s'émanciper du contrôle des actionnaires. Qu'à la suite de cela, des actionnaires se désintéressent d'un contrôle dont ils sont dépossédés, ce n'est qu'une conséquence, même si celle-ci contribue encore à la perte de contrôle.

De manière générale, le droit communautaire devrait veiller à faciliter le vote des actionnaires, y compris l'expression de votes collectifs, notamment par procurations. Dans beaucoup de cas, on reste loin du compte, comme le montre l'exemple récent de la transposition insatisfaisante de la Directive Droits des Actionnaires en France.

### Question 13

Veillez indiquer quelles dispositions légales de l'UE sont susceptibles, selon vous, de favoriser un court-termisme inapproprié chez les investisseurs, et comment ces dispositions pourraient être modifiées afin de prévenir un tel comportement.

L'analyse à la base de cette question nous paraît douteuse. Il s'agit tout au plus d'un épiphénomène.

### Question 14

Y a-t-il des mesures à prendre et, dans l'affirmative, lesquelles, en ce qui concerne l'évaluation des performances et les structures d'incitation des gestionnaires d'actifs qui gèrent les portefeuilles d'investisseurs institutionnels à long terme?

L'analyse à la base de cette question nous paraît douteuse. Il s'agit tout au plus d'un épiphénomène.

### Question 15

La législation de l'UE devrait-elle promouvoir un contrôle plus efficace des gestionnaires d'actifs par les investisseurs institutionnels en ce qui concerne les stratégies, les coûts, la négociation et le degré d'implication des gestionnaires d'actifs auprès des sociétés détenues? Dans l'affirmative, comment?

L'analyse à la base de cette question nous paraît douteuse. Il s'agit tout au plus d'un épiphénomène.

### Question 16

Les règles de l'UE devraient-elles exiger une certaine indépendance de l'organe directeur des gestionnaires d'actifs, par exemple par rapport à sa société mère, ou d'autres mesures (législatives) sont-elles nécessaires pour renforcer la publication et la gestion des conflits d'intérêts?

L'analyse à la base de cette question nous paraît douteuse. Il s'agit tout au plus d'un épiphénomène.

### 2.4.2. Obstacles à la coopération entre actionnaires

De manière générale, la coopération entre actionnaires et l'exercice du contrôle par les actionnaires devraient être facilités.

Les obstacles transnationaux à l'exercice des votes et au vote par procurations restent malheureusement la règle.

La Directive Droits des Actionnaires a **un petit peu** amélioré la situation et son incidence pour l'investisseur final est **encore loin de se faire sentir**.

Nous nous faisons l'écho ici de l'insatisfaction exprimée par les experts de l'actionariat salarié quant à la transposition de la Directive en France même.

### Question 17

Quelle serait la meilleure façon pour l'UE de favoriser la coopération entre actionnaires?

Les principes et les dispositions de la Directive Droits des Actionnaires doivent être poursuivis encore et encore et les faux-semblants dans la transposition par les Etats membres doivent être éradiqués.

### 2.5. Proxy advisors

Nous le répétons: Il convient de faciliter l'exercice des votes et les votes par procuration.

Que "l'influence des "proxy advisors" suscite des inquiétudes", cela se conçoit essentiellement chez les personnes tributaires du vote des actionnaires, à savoir les dirigeants exécutifs.

### Questions 18 et 19

La législation de l'UE devrait-elle imposer aux «proxy advisors» d'être plus transparents, par exemple sur leurs méthodes d'analyse, sur leurs conflits d'intérêts et leur politique de gestion des conflits et/ou sur la question de savoir s'ils appliquent un code de conduite? Dans l'affirmative, quelle est la meilleure manière de procéder?

Estimez-vous que d'autres mesures (législatives) sont nécessaires, qui restreindraient par exemple la possibilité pour les «proxy advisors» de fournir des services de conseil aux sociétés détenues?

La législation de l'UE devrait essentiellement viser à faciliter les votes et l'activité des "proxy advisors", et non à les restreindre ou à les entraver.

### 2.6. Identification des actionnaires

#### Question 20

Jugez-vous nécessaire de créer un mécanisme européen technique ou juridique pour aider les émetteurs à identifier leurs actionnaires afin de faciliter le dialogue sur les questions de gouvernance d'entreprise? Si oui, pensez-vous que cela favoriserait également la coopération entre investisseurs? Détaillez votre réponse (objectif(s) poursuivi(s), instrument préconisé, fréquence, niveau de détail et répartition des coûts, etc.).

Oui, nous sommes partisans d'outils d'identification des actionnaires. Nous sommes en particulier partisans d'outils et d'information sur les actionnaires salariés des grandes entreprises européennes, en relation avec la structure de leur actionariat et de leur capital.

Il est flagrant de constater qu'un bon nombre de pays ont fixé des normes qui visent à identifier leurs actionariat national et non-national, dans un souci évident de protection nationale. Ce qui est possible et justifié pour de mauvaises raisons "nationales" devrait l'être *a fortiori* pour des raisons de transparence et de bonne gouvernance !

## **2.7. Protection des actionnaires minoritaires**

L'expérience montre que l'approche "comply or explain" se résume généralement en pieds-de-nez, non seulement dans les grandes entreprises ayant un actionnaire de contrôle mais aussi dans les entreprises où les dirigeants exécutifs sont parvenus à s'émanciper du contrôle actionnarial.

A l'évidence, les règles communautaires actuelles ne sont pas suffisantes pour protéger les intérêts des actionnaires (minoritaires) à l'égard des abus des instances dirigeantes. C'est ce qu'illustre généralement le dérapage des rémunérations des dirigeants au cours des dernières décennies.

L'implication des actionnaires minoritaires est problématique non seulement dans les entreprises qui ont un actionnaire dominant ou de contrôle, mais dans toutes les grandes entreprises.

### **Question 21**

Pensez-vous qu'il soit nécessaire d'accorder aux actionnaires minoritaires des droits supplémentaires pour représenter efficacement leurs intérêts dans les entreprises ayant des actionnaires de contrôle ou des actionnaires dominants?

La vraie question n'est pas celle des actionnaires minoritaires dans les entreprises ayant des actionnaires dominants ou de contrôle. Elle est celle, généralement, de l'affaiblissement du contrôle actionnarial.

### **Question 22**

Pensez-vous que les actionnaires minoritaires ont besoin d'une plus grande protection en ce qui concerne les transactions entre parties liées? Dans l'affirmative, quelles mesures pourraient être prises?

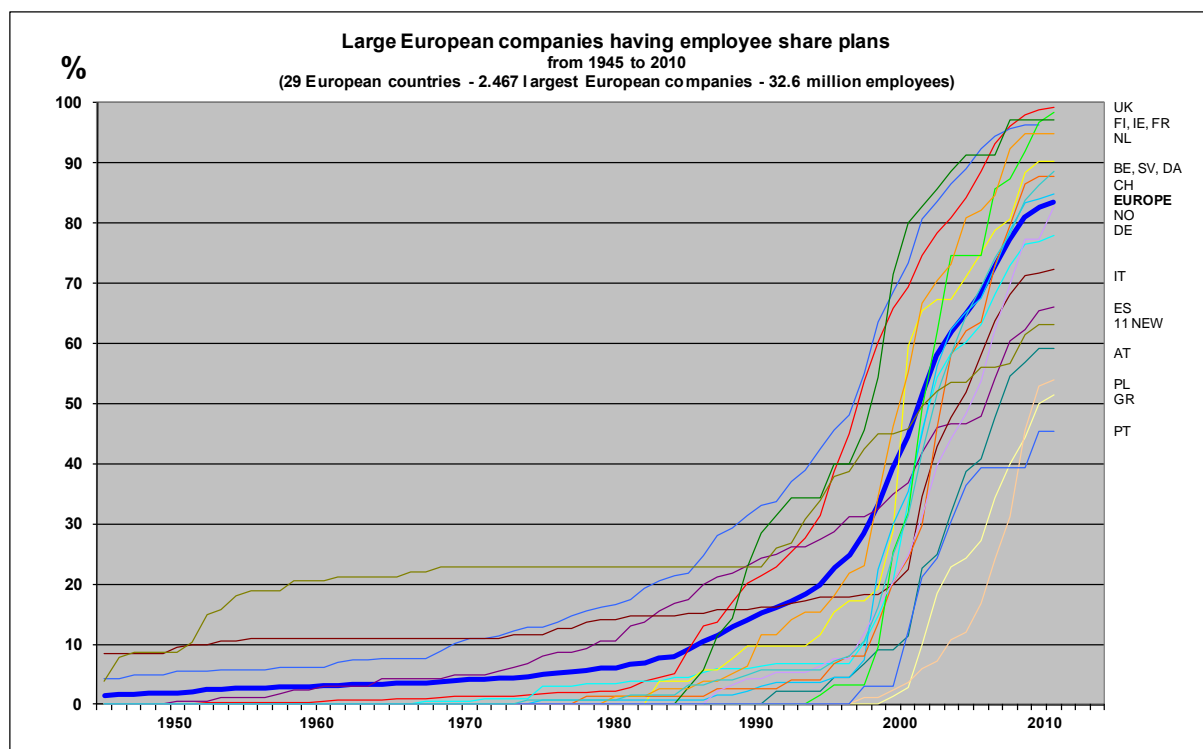
La question nous paraît accessoire.

## **2.8. Participation des salariés au capital**

L'intérêt du personnel dans la viabilité à long terme de son entreprise va de plus en plus être un élément crucial de la confiance et de la gouvernance d'entreprise. Non seulement, les salariés peuvent contribuer de manière importante à accroître la proportion d'actionnaires de long terme, mais on va voir que l'actionariat salarié lui-même sera de plus en plus perçu comme un indice de confiance.

L'actionariat salarié est en développement dans presque toutes les grandes entreprises européennes. Il touche tous les pays - ce développement est spectaculaire comme le montre le graphique à la page suivante.





Source: European Federation of Employee Share Ownership, Economic Survey of Employee Ownership in European Countries in 2010

Le tableau de la page suivant donne la mesure du phénomène:

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Employee owners</b> (million people)	9,6	9,4	9,0	8,5	
<b>Employees' share in ownership structure</b>	2,71%	2,82%	2,72%	2,69%	2,37%
<b>Capitalisation held by employees</b> (billion €)	192	162	242	282	205
<b>% European companies having employee ownership</b>	91,7%	91,5%	85,9%	83,3%	79,3%
<b>% European companies having broad-based plans</b>	53,7%	53,1%	51,8%	49,7%	46,1%
<b>% European companies having stock option plans</b>	64,1%	63,6%	62,4%	60,1%	56,7%
<b>% European companies having launched new plans</b>	27,5%	31,3%	36,0%	26,7%	

Aujourd'hui, plus de 50% des grandes entreprises européennes ont un actionariat salarié "significatif" (>1%).

Si l'on se limite aux seules grandes entreprises cotées, on constate que près de 20% des grandes entreprises cotées européennes ont aujourd'hui un actionariat salarié stratégique (>6%), déterminant (>20%) ou de contrôle (>50%). Ce chiffre n'atteignait pas 5% il y a 30 ans.

On voit ainsi qu'il n'est pas dans la nature de l'actionariat salarié, ni d'être petit ni minoritaire.

Cependant, de multiples entraves freinent encore ce développement.

Deux types de mesures sont à prendre pour le faciliter et l'encourager.

## Question 23

Y a-t-il des mesures à prendre et, dans l'affirmative, lesquelles, pour promouvoir au niveau de l'UE la participation des salariés au capital?

Les premières mesures visent à contourner ou à aplanir les obstacles transnationaux à l'actionariat salarié. Ces mesures sont aujourd'hui bien identifiées. Elles résultent de plusieurs années de réflexion, de discussion et de décantation, et elles ont abouti à l'Avis d'Initiative voté le 21 octobre 2010 par le Comité Economique et Social Européen.

Cet avis contient toutes les recommandations appropriées:

(voir <http://www.efesonline.org/EESC/SOC%20371%20FR.pdf> ).

En bref, une politique européenne d'actionariat salarié adaptée aux besoins présents devrait s'articuler autour de deux propositions principales, visant d'une part les grandes entreprises, d'autre part les petites et moyennes.

### Visant les grandes entreprises:

Chaque pays devrait introduire dans sa législation un "modèle simplifié" d'actionariat salarié.

Dans les pays où une législation adaptée est absente, cette introduction apporterait un premier élément d'encouragement.

Dans les pays où la législation est raffinée et de longue date, comme la Grande Bretagne et la France, constituant par la même un obstacle aux plans d'actionariat salarié des entreprises du pays voisin, l'introduction d'un modèle simplifié, rudimentaire, à côté des législations existantes représenterait une facilité considérable. L'extension hors frontières des plans d'actionariat salarié des grandes entreprises françaises serait grandement facilitée en Grande Bretagne et réciproquement.

### Visant les petites et moyennes entreprises:

Chaque pays devrait encourager la transmission des entreprises aux salariés, à l'exemple de ce que les USA ont mis en place dès 1974 avec le dispositif ESOP.

Nous plaidons donc pour l'introduction partout en Europe d'un "modèle ESOP européen".

On ne s'étend pas ici sur les avantages d'une telle politique pour la transmission des entreprises au-delà des générations, pour les propriétaires d'entreprises et pour les salariés, pour la santé économique générale et pour l'esprit d'entreprise. Il y a là une disparité de plus en plus flagrante entre l'Europe et les USA. Il faut la corriger.

D'autre part, l'avis SOC 371 demande le vote d'une ligne budgétaire ad hoc pour soutenir cette approche dans le budget de l'Union. Présentement ce n'est pas le cas, et cela nuit à la transparence et à l'efficacité de ce qui est fait.

Les deuxièmes mesures concernent l'organisation de l'actionariat salarié et l'exercice de ses droits de vote.

Il est reconnu de plus en plus couramment que l'actionariat salarié trouve avantage à s'organiser au travers de véhicules juridiques qui assurent une détention et un exercice collectif des droits de vote de l'actionariat salarié (FCPE, trust, fondation, stichting, coopérative de travailleurs actionnaires...).

Cependant, à l'usage, on constate assez souvent que les actionnaires salariés n'ont pas la maîtrise exclusive de ces véhicules juridiques, de manière telle que les droits de vote sont influencés, voire même exercés directement ou indirectement par les dirigeants de l'entreprise. Nous avons déjà signalé plus haut le cas emblématique de Total en France.

Ces pratiques contribuent aux mécanismes par lesquels les dirigeants exécutifs se sont de mieux en mieux assurés le contrôle des assemblées. Elles devraient être éradiquées. Le

droit communautaire devrait assurer l'exercice des votes de l'actionariat salarié par les actionnaires salariés eux-mêmes, sans autre ingérence.

### **3. L'approche "comply or explain"**

Il est exact que la qualité globale des déclarations "explain" n'est pas satisfaisante, qu'elles viennent d'actionnaires de contrôle vis-à-vis de minoritaires, ou qu'elles émanent de dirigeants exécutifs vis-à-vis des actionnaires en général. Elles se résument fréquemment en pieds-de-nez.

Nous doutons que l'explication de cet état de choses soit à chercher dans les malentendus, le manque de détail ou la précision des exigences.

Ce sont les relations de pouvoir et de contrôle qui sont en cause. C'est à cela qu'il convient, le cas échéant, de remédier.

#### **Questions 24 et 25**

Estimez-vous que les entreprises dérogeant aux recommandations des codes de gouvernance d'entreprise devraient être tenues de fournir des explications détaillées sur ces dérogations et de décrire les solutions de remplacement adoptées?

Estimez-vous que les organismes de contrôle devraient être autorisés à vérifier la qualité informative des explications fournies dans les déclarations de gouvernance d'entreprise et à exiger des entreprises qu'elles complètent ces explications, le cas échéant? Si oui, quel devrait être leur rôle précis?

Sous réserve des remarques ci-dessus, on répond par l'affirmative à ces deux questions.

**Marc Mathieu**  
**Secrétaire Général**  
**FEAS - Fédération Européenne de l'Actionariat Salarié**

Avenue Voltaire 135, B-1030 Bruxelles  
Tel/fax: +32 (0)2 242 64 30  
E-mail: [efes@efesonline.org](mailto:efes@efesonline.org)  
Internet: [www.efesonline.org](http://www.efesonline.org)