



24.11.2025

Avis de la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié sur la Proposition de loi modifiant la loi du 22 mai 2001 – Doc 56 1109

1. Nous parlons ci-après de très petites entreprises pour celles qui occupent moins de dix salariés, de petites et moyennes entreprises pour celles qui occupent de 10 à 249 salariés et de grandes entreprises pour celles qui en occupent 250 et plus.

L'actionnariat des très petites et des petites et moyennes entreprises est extrêmement stable. Il se limite dans la plupart des cas à un petit nombre de salariés dirigeants. Le changement d'actionnaires ou leur multiplication ne s'y observent généralement en Europe que dans deux cas : lorsque la question de la succession des dirigeants actionnaires vient à se poser, ou lorsque la petite et moyenne entreprise tend à devenir grande.

La succession des dirigeants actionnaires de PME se pose en moyenne tous les vingt ans environ, au rythme des changements de générations. De cette manière, l'ensemble des PME voit son actionnariat changer de mains en l'espace de vingt ans à peu près.

2. Les nombreuses formes d'actionnariat salarié se rangent en deux familles : actionnariat salarié individuel et actionnariat salarié collectif.

2.1 L'actionnariat salarié individuel voit le salarié acquérir une part de son entreprise sous forme d'actions ou autres instruments équivalents en y investissant des moyens financiers personnels. Les mécanismes conduisant à cette acquisition sont nombreux : simples achats d'actions, actions à prix réduits, actions gratuites, exercices d'options, etc. Ce faisant, le salarié prend personnellement un risque financier.

Pour convaincre les salariés d'aller en nombre et en quantité dans ce sens, des incitants fiscaux sont généralement nécessaires, d'où le besoin de législations propres à encourager l'actionnariat des salariés.

En Europe continentale, cet actionnariat salarié individuel est pratiquement la seule forme connue de l'actionnariat salarié. Elle est particulièrement adaptée à la grande entreprise. En effet, celle-ci a en général un actionnariat diversifié, auquel un actionnariat des salariés peut aisément venir s'associer.

Cet actionnariat salarié individuel est en régression prononcée depuis une quinzaine d'années, non seulement en Belgique mais dans toute l'Europe. Ainsi en 2010, 24% des salariés des sociétés cotées européennes étaient actionnaires de leur entreprise (6,7 millions d'actionnaires salariés). Ils ne sont plus que 18% à présent (6,1 millions), alors que le nombre de salariés a fortement augmenté. Si le taux de 24% avait pu être maintenu, c'est 8.1 millions d'actionnaires salariés qu'on devrait compter aujourd'hui en Europe. Le poids de l'actionnariat salarié dans les sociétés cotées européennes s'est donc réduit de 25% en quinze ans.

.../...

2.2 L'actionnariat salarié collectif est tout autre. Il est particulièrement adapté à la petite et moyenne entreprise. Il se met en place lorsque l'entreprise cherche à changer son actionnariat. Autrement dit il s'agit d'un mécanisme de succession d'entreprise, sous forme de transmission de l'entreprise aux salariés.

Dans cette forme de l'actionnariat salarié, le salarié individuel ne devient pas propriétaire d'actions. Il n'y investit aucun moyen financier personnel. Il ne prend donc pas personnellement de risque financier.

Le nouvel actionnaire de l'entreprise est un véhicule juridique de type « trust » qui personnifie le collectif des salariés. Les salariés sont les bénéficiaires du trust, celui-ci organisant entre eux la répartition des bénéfices de l'entreprise dont ils sont collectivement les propriétaires, ainsi que leur participation à la gouvernance de l'entreprise.

Cette forme d'actionnariat salarié est de plus en plus pratiquée dans le monde, depuis son introduction aux Etats-Unis en 1974 sous forme du plan ESOP (Employee Stock Ownership Plan) dans sa forme « *leveraged* ». Celui-ci a permis la transmission de milliers d'entreprises aux salariés au moyen d'un mécanisme raffiné mais complexe.

En 2014, la Grande Bretagne s'est dotée d'un mécanisme beaucoup plus simple, le *Employee Ownership Trust*, dont l'impact s'est rapidement avéré bien supérieur à celui du modèle américain. Ainsi en Grande Bretagne la progression de l'actionnariat salarié est spectaculaire dans les PME. A l'heure actuelle, pour 100 transmissions d'entreprises, 8 vont aux salariés. Ceux-ci deviennent généralement propriétaires à 100% de leur entreprise (taille moyenne: 72 salariés). On se dirige rapidement vers une économie où une PME sur dix sera détenue par ses salariés, et ce n'est peut-être qu'un début. Jamais auparavant l'actionnariat salarié n'avait encore pris une place aussi importante.

L'ampleur de cet actionnariat salarié collectif dans les PME se mesure déjà aussi à l'échelle européenne. En effet, au cours des quinze dernières années, tandis que tous les pays européens enregistraient une baisse du nombre d'actionnaires salariés, la Grande Bretagne a fait exception. Cette exception est précisément due au succès de l'introduction de l'actionnariat salarié collectif dans les PME.

3. En conclusion depuis une quinzaine d'années en Europe, on observe un changement de paradigme de l'actionnariat salarié. Une dynamique négative s'est installée pour l'actionnariat salarié individuel dans les grandes entreprises. Au contraire une dynamique positive spectaculaire s'installe pour l'actionnariat salarié dans les PME, au départ de la Grande Bretagne.

4. En Belgique, la loi du 22 mai 2001 visait les deux familles de l'actionnariat salarié. Non seulement il s'agissait d'encourager l'actionnariat salarié individuel dans les grandes entreprises, mais la loi introduisait aussi un instrument collectif inspiré du plan ESOP américain, sous forme de « société coopérative de participation » (SCP).

Malheureusement très vite après le vote de la loi en mai 2001, il est apparu que la société coopérative de participation était impraticable au regard des règles de taxation européennes. En effet, elle aurait abouti à surtaxer les entreprises sous actionnariat salarié collectif. Dès 2001 cette piste a donc été abandonnée, les arrêtés d'exécution de la SCP n'ont jamais été rédigés.

Pour pouvoir fonctionner, un véhicule juridique de type « trust » aurait dû pouvoir être utilisé. Comme organisation sans but lucratif, un tel véhicule aurait permis une neutralité fiscale pour la répartition des bénéfices de la société d'exploitation entre les salariés du collectif propriétaire. Malheureusement ce type de véhicule n'existait pas encore en droit belge. Il a fallu attendre l'année 2002 pour voir introduire le bon outil sous forme de fondation privée – *private stichting*. Aujourd'hui c'est celui-ci qu'il conviendrait d'utiliser.

5. La proposition de loi Doc 56-1109 vise essentiellement l'actionnariat salarié individuel dans les grandes entreprises. Force est de constater que la loi du 22 mai 2001 n'a pas marché.

La dynamique de l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises telle qu'on l'imaginait il y a trente ans a fait place à une tendance dégressive dans tous les pays d'Europe. Pourquoi ? Parce que les encouragements fiscaux nécessaires sont de moins en moins efficaces.

En effet, considérons l'exemple de la Belgique. Les référentiels et les modèles de la loi du 22 mai 2001 étaient ceux des années 1990. A l'époque, la plus grande partie des salariés des grandes entreprises belges étaient encore localisés en Belgique, pouvant ainsi bénéficier des encouragements votés par le législateur belge. En 2001, ils étaient encore 50%. Aujourd'hui ils sont encore un peu plus de 25%.

Par rapport à 2001, les encouragements fiscaux destinés à soutenir l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises belges ont donc perdu la moitié de leur efficacité, ils ne touchent plus qu'un sur quatre de leurs salariés.

Il paraît illusoire de penser qu'une révision de la loi du 22 mai 2001 puisse venir contrecarrer ces tendances.

6. Par contre la dynamique de l'actionnariat salarié collectif est spectaculaire en Europe. Elle reste à portée des politiques fiscales, les salariés des PME étant en très grandes majorités basées dans le pays d'origine de l'entreprise. De plus, au contraire de ce qui était en 2001, la Belgique dispose aujourd'hui du véhicule adapté, il s'agit de la fondation privée.

La transmission d'entreprise à l'actionnariat salarié collectif est un très efficace instrument de pérennisation des entreprises, d'ancrage et de développement local, de productivité et d'efficacité sociale, de convivialité et d'équilibrage de la répartition des richesses.

C'est de ce côté que nous recommandons d'aller.

7. Comment fonctionne la transmission d'entreprise à l'actionnariat salarié collectif ? Les informations factuelles ci-dessous sont celles observées en Grande Bretagne.

Le ou les dirigeants-propriétaires d'entreprise qui choisissent de transmettre leur entreprise aux salariés mettent en place un trust destiné à personnifier l'actionnariat salarié collectif.

Ils vendent leurs actions (ou autres titres de propriété) au trust. Il s'agit d'une vente à crédit.

Qui finance l'opération ? On observe que dans huit cas sur dix, c'est le vendeur qui fait crédit, tandis que le crédit bancaire ou d'autres institutions financières n'est requis que beaucoup plus rarement.

On observe que dans 80% des cas, les vendeurs choisissent de vendre la totalité de leurs parts, tandis que dans 20% des cas seulement ils préfèrent garder un pied dans l'actionnariat de l'entreprise.

Même s'il s'agit d'une vente à crédit, le trust est propriétaire de l'entreprise dès le premier jour. Aussi c'est à ce collectif des salariés que vont les profits de l'entreprise. Dans un premier temps, ces profits sont affectés au remboursement du crédit. On observe que la durée de remboursement est généralement de cinq à sept ans, au terme de laquelle la transition est complète.

Dans cette période de transition, le trust est généralement constitué de trois ou cinq personnes, rarement plus. Dans le cas le plus simple, un trustee représente les salariés-acheteurs, un trustee représente les dirigeants-vendeurs, et un troisième est choisi comme indépendant.

Dans cette période de transition toujours, le conseil d'administration de la société d'exploitation est généralement constitué majoritairement de salariés, tandis que les dirigeants exécutifs restent en place, ce qui permet d'assurer une transmission en douceur.

Dans le cas de la Grande Bretagne, le dispositif légal de l'actionnariat salarié collectif a été introduit en 2014. On dispose donc déjà d'un bon recul pour apprécier les effets à long terme du mécanisme. Ainsi cinq à dix ans après leur transmission, on constate que 95% des entreprises transmises poursuivent leur parcours, ce qui est considéré comme un taux de réussite élevé.

8. La loi qui a permis le succès du mécanisme en Grande Bretagne consiste principalement à organiser un encouragement fiscal lié à un petit nombre de conditions.

L'encouragement fiscal vise les propriétaires désireux de transmettre leur entreprise.

En cas de cession à un *Employee Ownership Trust*, ils sont exemptés de taxation de la plus-value de cession de leur entreprise (*Capital Gain Tax*).

Il s'agit à peu de chose près du même incitant qui a fait le succès du modèle ESOP aux Etats-Unis. On considère généralement que la preuve a été ainsi donnée : cet incitant fiscal est le bon.

La condition principale pour cette exemption est que la transmission au trust d'actionnariat salarié collectif doit représenter au moins 51% de la propriété de l'entreprise.

D'autre part, le législateur s'est gardé de vouloir dicter des règles de gouvernance pour des entreprises détenues majoritairement par leurs salariés. Considérant qu'on ne gouverne pas une entreprise occupant 10 salariés comme on le ferait pour une entreprise en occupant 200, il a préféré émettre des recommandations. Dans leur forme la plus aboutie, celles-ci consistent notamment à institutionnaliser un « forum » des salariés destiné à jouer sensiblement le même rôle qu'une assemblée des actionnaires dans la plupart des sociétés.

En conclusion, nous recommandons au législateur d'introduire chez nous le mécanisme de transmission d'entreprise à l'actionnariat salarié collectif. Une première tentative a échoué avec la loi du 22 mai 2001 faute de disposer du véhicule juridique adapté. Aujourd'hui ce véhicule existe et les conditions de sa réussite sont connues.

Nous sommes à disposition pour toute information additionnelle.

Marc Mathieu
Secrétaire général