

MAISON DE LA CHIMIE, PARIS 7^e

9^{es} Rencontres pour l'épargne salariale

MERCREDI 3 AVRIL 2024 - 8h45 - 13h00

Partage de la valeur,
continuons à avancer dans la bonne direction !



ORGANISÉES PAR
FONDACT

Actes validés



Remerciements

Fondact remercie **Julien Gagliardi**, journaliste, pour avoir animé les débats, **Olivier Babeau**, président de l'Institut Sapiens, **Rodolphe Baroukh**, adjoint au chef de bureau de l'Épargne et des marchés financiers à la Direction générale du Trésor, **Agnès Bricard**, ambassadrice à l'intéressement et à la participation, présidente d'honneur du conseil national de l'Ordre des experts-comptables, **Éric Chevé**, vice-président chargé des Affaires sociales de la CPME, **David Cluzeau**, président de la commission des affaires sociales de l'Udes, président d'Uniformation, délégué général d'Hexopée, **Xavier Collot**, Managing Director – Listed Assets, Sienna Investment Managers, **Jean-Philippe Debas**, président d'Equalis Capital, **Laure Delahousse**, directrice générale de l'Association française de la gestion financière (AFG), **Bernard Delbecque**, senior director, economics & research, European Fund and Asset Management Association – Efama, **Christophe Deldycke**, vice-président de France Invest, **Laurent Demasles**, président directeur général Les Zelles, **Loïc Desmouceaux**, président de la Fédération française des Associations d'actionnaires salariés et anciens salariés (FAS), **Olivier Dussopt**, député de l'Ardèche, **Félicie Gérard**, députée du Nord, **Christophe Granjon**, responsable gestion épargne salariale et retraite, Amundi, **Stéphane Huillet**, conseil en stratégie de rémunération et épargne salariale, **Pascal Imbert**, cofondateur et CEO de Wavestone, **Laëtitia Jeannin-Naltet**, directrice du pôle social, Groupe Emargence, **Jean-Yves Jouan-Auzeby**, directeur du Pôle Avantages sociaux et Épargne salariale, Veolia, **Juliana Kovac**, avocat associé, Flichy Grangé Avocats, **Bruno Lourenço**, directeur commercial et partenariats IDF, Eres, **Gregory Miroux**, directeur Épargne salariale et Retraite de l'Association française de la gestion financière (AFG), **Michèle Pappalardo**, présidente du comité du Label ISR, **Marie-Pierre Peillon**, directrice de la recherche et de la stratégie ESG de Groupama AM, **François Perret**, ambassadeur à l'intéressement et à la participation, **Laurence Ruffin**, présidente directrice générale de la Scop Alma et vice-présidente de la CGScop, **Carol Sirou**, présidente d'EthiFinance, **Philippe Sourlas**, secrétaire général adjoint en charge de la direction de la gestion d'actifs, Autorité des marchés financiers (AMF), **Stéphane Viry**, député des Vosges, ainsi que l'ensemble des intervenants qui, par leur expertise et leur contribution aux débats, ont concouru au succès de l'évènement.

Sommaire

INTRODUCTION

Benoît de Ruffray

*Président-directeur général d'Eiffage,
président de Fondact.....1*

KEYNOTE

François Perret

*Ambassadeur à l'intéressement et
à la participation.....3*

TABLE RONDE

Quels sont les enjeux du déploiement de la loi sur le partage de la valeur ?

Olivier Dussopt

Député de l'Ardèche.....7

Félicie Gérard

Députée du Nord.....8

Stéphane Viry

Député des Vosges9

Éric Chevé

*Vice-président chargé des Affaires
sociales de la CPME.....11*

BOÎTE À IDÉES

Atelier 1

L'épargne salariale dans les TPE- PME : comment accélérer ?

Stéphane Huillet

*Conseil en stratégie de rémunération
et épargne salariale.....20*

Éric Chevé

*Vice-président chargé des
Affaires sociales de la CPME.....21*

Laëtitia Jeannin-Naltet

*Directrice du pôle social, Groupe
Emargence.....22*

Bruno Lourenço

*Directeur commercial et partenariats
IDF, Eres.....23*

Agnès Bricard

*Ambassadrice à l'intéressement et
à la participation, présidente
d'honneur du conseil national de
l'Ordre des experts-comptables.....24*

Atelier 2

Les nouveaux horizons de l'épargne salariale (ESS, SCOP, PPVE...)

Pierre Havet

Délégué général de Fondact.....28

Laurence Ruffin

*Présidente-directrice générale de la
Scop Alma et vice-présidente de la
CGScop.....29*

Juliana Kovac

*Avocat associé, Flichy Grangé
Avocats.....31*

Sommaire

David Cluzeau

Président de la commission des affaires sociales de l'Udes, président d'Uniformation, délégué général d'Hexopée33

Atelier 3

Comment lever les freins au développement de l'actionnariat salarié dans les entreprises cotées et non cotées ?

Loïc Desmouceaux

Président de la Fédération française des Associations d'Actionnaires salariés et anciens salariés (FAS).....37

Laurent Demasles

Président-directeur général Les Zelles.....39

Christophe Deldycke

Vice-président de France Invest.....41

Jean-Philippe Debas

Président d'Equalis Capital.....43

Atelier 4

L'épargne longue au service du financement de la transition écologique

Gregory Miroux

Directeur Épargne salariale et Retraite de l'Association française de la gestion financière (AFG).....50

Rodolphe Baroukh

Adjoint au chef de bureau de l'Épargne et des marchés financiers à la Direction générale du Trésor.....51

Christophe Granjon

Responsable gestion épargne salariale et retraite, Amundi.....52

Xavier Collot

Managing Director – Listed Assets, Sienna Investment Managers.....53

KEYNOTE

Olivier Babeau

Président de l'Institut Sapiens57

DÉBAT

Le modèle d'épargne salariale français est-il exportable ?

Laure Delahousse

Directrice générale de l'Association française de la gestion financière (AFG).....62

Bernard Delbecque

Senior director, economics & research, european fund and asset management association - Efama.....64

KEYNOTE

Philippe Sourlas

Secrétaire général adjoint en charge de la direction de la gestion d'actifs, Autorité des marchés financiers (AMF).....67

Sommaire

TABLE RONDE

Partage de la valeur et finance durable

Carol Sirou

Présidente d'EthiFinance.....70

Marie-Pierre Peillon

Directrice de la recherche et de la stratégie ESG de Groupama AM.....72

Michèle Pappalardo

Présidente du comité du Label ISR....74

Jean-Yves Jouan-Auzeby

Directeur du pôle avantages sociaux et épargne salariale, Veolia.....76

Pascal Imbert

Cofondateur et CEO de Wavestone...80

PROPOSITIONS DE FONDACT ET CLÔTURE DES RENCONTRES

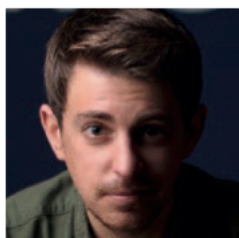
Pierre Havet

Délégué général de Fondact.....83

Benoît de Ruffray

Président-directeur général d'Eiffage, président de Fondact.....85

Animation des débats



Journaliste économique de formation, **Julien Gagliardi** a notamment travaillé pendant six ans pour la chaîne BFM Business, comme présentateur et producteur. À ce titre, il a créé ou relooké de nombreux formats d'émissions et de tranches. Diplômé du CFJ Paris et d'une école de production audiovisuelle, il a également travaillé pour i>TELE, B Smart, Boursorama et le site d'information Atlantico.fr en tant que responsable de la rubrique Business. En parallèle, il conseille depuis plusieurs années des leaders d'opinion dans leur prise de parole et dans la création de leur contenu. Plongé dès ses premiers pas professionnels dans le monde des décideurs, il a rencontré et interviewé de nombreux dirigeants, du CAC40 aux *start-up*, ainsi que des responsables politiques. Attaché à ses racines bourguignonnes, il est également adjoint au maire de sa commune en Saône-et-Loire et vice-président de sa communauté de communes.

INTRODUCTION

Benoît de Ruffray



Benoît de Ruffray est né en 1966, ancien élève de l'École polytechnique, diplômé de l'École nationale des ponts et chaussées et titulaire d'un master de l'Imperial College à Londres, il débute sa carrière en 1990 au sein du groupe Bouygues. Après avoir dirigé d'importants projets à l'international, il devient en 2001 directeur de la zone Amérique latine. De 2003 à 2007, il est directeur général de Dragages Hongkong, puis, en 2008, directeur général délégué de Bouygues Bâtiment international. Il devient directeur général du groupe Soletanche Freyssinet (groupe Vinci) en 2015. Benoît de Ruffray est nommé président-directeur général d'Eiffage, le 18 janvier 2016. Il est, par ailleurs, président de l'association Fondact depuis le 13 octobre 2020.

Julien Gagliardi, journaliste

Bonjour à tous, bienvenue à ces 9^{es} Rencontres pour l'Épargne salariale. Pour introduire cette matinée, je vous propose d'accueillir Benoît de Ruffray.

Bonjour à toutes et à tous, c'est toujours un plaisir de se retrouver et notamment aujourd'hui pour ces 9^e Rencontres pour l'Épargne salariale sur le thème du partage de la valeur. Merci de votre présence, vous êtes toujours plus nombreux.

Le partage de la valeur est un thème particulièrement cher à Fondact. La plupart d'entre vous le savent, notre association œuvre depuis plus de 40 ans au développement de la participation des salariés, à la vie de l'entreprise sous toutes ses formes. Nous sommes convaincus par les vertus du partage de la valeur au sein des entreprises. Depuis l'année dernière, nous avons noté bien sûr les avancées au premier rang desquelles l'accord de l'ANI dont nous nous étions félicités, et il a été transcrit dans la loi du 29 novembre 2023. L'heure est donc aujourd'hui à l'accompagnement de

toutes les petites et moyennes entreprises afin qu'elles s'en saisissent et en découvrent toutes les vertus. Nous l'avions dit l'an dernier, nous restons convaincus des limites du principe de prime de partage de la valeur. Comme vous le savez, chez Fondact, nous pensons que cette prime ne devrait être utilisée que pour les plus petites entreprises. C'est bien l'intéressement qu'il faut promouvoir, car il a une vertu incomparable, puisqu'il trouve toujours son origine dans un dialogue social où la direction de l'entreprise explique les objectifs à atteindre, qui permettront le partage du résultat futur dans le cadre fiscal privilégié propre à l'intéressement.

Ces Rencontres restent un point d'orgue pour mobiliser toujours plus d'ambassadeurs des dispositifs de partage de la valeur, afin de démultiplier les relais dont nous avons besoin dans les territoires, pour que

*“ C’est bien
l’intéressement qu’il faut
promouvoir, car il a une
vertu incomparable,
puisqu’il trouve toujours
son origine dans un
dialogue social où la
direction de l’entreprise
explique les objectifs à
atteindre, qui
permettront le partage
du résultat futur dans le
cadre fiscal privilégié
propre à l’intéressement.”*

BENOÎT DE RUFFRAY

cette exception culturelle bien française puisse être adoptée par la plupart des entreprises, qui sont en majorité petites et moyennes.

Nous avons ce matin un programme dense qui nous permettra de revenir sur les enjeux du déploiement de la loi sur le partage de la valeur, le rayonnement à l’export du modèle d’épargne salariale français et les bénéfices des dispositifs de partage de la valeur en matière de finance durable. En cœur de matinée se tiendront quatre ateliers avec des thématiques propres : l’épargne salariale dans les TPE-PME, les particularités du monde associatif et des Scop en France, qui sont des employeurs importants, les freins au développement de l’actionnariat salarié dans les entreprises et la force de l’épargne longue au service du financement de la transition écologique.

Je remercie d’ores et déjà les nombreux intervenants de cette matinée qui ont accepté d’apporter leur contribution à ces Rencontres. Je vous prie également

d’excuser la ministre Olivia Grégoire qui devait ces derniers jours essayer de remplacer le Premier ministre lequel n’a pas pu être parmi nous, mais sachez qu’il réitère son engagement et son intérêt pour les dispositifs que nous défendons.

KEYNOTE

François Perret



Ancien élève de l'ENA (promotion Robert-Badinter) et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, **François Perret** est directeur général de pacte PME depuis février 2015. Il est, par ailleurs, professeur affilié à l'ESCP Business School et ambassadeur à l'intéressement et à la participation auprès du gouvernement et vice-président du *think tank* Étienne-Marcel. Auparavant, il avait exercé différentes fonctions au ministère de l'Économie et des Finances, dont celle de conseiller PME et entrepreneuriat de la ministre déléguée chargée des PME, de l'Innovation et de l'Économie numérique (2012- 2014). Il est également l'auteur de *Non, votre salaire n'est pas l'ennemi de l'emploi !* (Dunod, 2022).

Julien Gagliardi

Nous accueillons François Perret pour une première keynote qui va donner le ton de cette matinée.

Bonjour à tous. Une des questions essentielles qui traverse notre société et notre économie est la question du partage. Simone Veil rappelait à ce sujet : *“Aussi longtemps qu’on s’entend, qu’on partage, on vit ensemble.”* Je crois profondément que derrière la question du partage se cache celle du lien social. Partager, c’est unir. Partager, c’est la condition par laquelle nous parvenons à dépasser nos divisions et à trouver un chemin commun.

Si le défi du partage et du bien commun se pose aujourd’hui à nous face aux enjeux d’ampleur exceptionnelle que représentent la transition écologique ou la réduction des inégalités, je pense qu’il désigne aussi l’entreprise comme un lieu d’expression privilégiée, voire de résolution de l’équation du partage. Pourquoi ? Parce que l’entreprise est à l’évidence un lieu de création, mais aussi un lieu de répartition des richesses.

Celles et ceux qui voudraient feindre d’ignorer que pour partager les richesses des entreprises, il faut d’abord soutenir leur création - je pense à la théorie insoutenable de la décroissance - font, selon moi, fausse route. C’est, naturellement, en soutenant l’offre productive que nous pouvons espérer une distribution à la fois plus large et plus juste des fruits de la croissance. Beaucoup se sont cassé les dents à définir un partage équitable et efficace de la valeur ajoutée d’un point de vue économique.

Partant d’une intention généreuse, Nicolas Sarkozy avait recommandé la règle des trois tiers au début de son quinquennat : un tiers vers l’actionnaire, un tiers vers l’entreprise pour que les bénéfices puissent être réinvestis, et un tiers vers les collaborateurs. Or, le partage de la valeur, n’en déplaise aux plus jacobins d’entre nous, ne peut pas être défini au niveau de l’État, mais au niveau de l’entreprise. C’est ma conviction

“Le fait d’amener progressivement les entreprises de 11 à 49 salariés, dont la santé financière le permet, à se doter d’au moins un dispositif de partage de la valeur, au 1^{er} janvier 2025, constitue une avancée majeure.”

FRANÇOIS PERRET

personnelle, et je crois que beaucoup d’entrepreneurs et de dirigeants la partagent.

Où en sommes-nous aujourd’hui sur la question du partage de la valeur en France ? Dans quelles directions pouvons-nous prétendre encore progresser ?

J’espère vous réchauffer le cœur dans un pays où nous ne cessons de nous plaindre de tout : la France est à l’avant-garde de l’association des salariés aux résultats et au capital de l’entreprise. Cette réalité effective n’est pas assez rappelée, alors que nous pouvons nous en féliciter. Avec une part des salaires qui s’élevait à 64,8 % de la valeur ajoutée en 2021, l’économie française arrivait en seconde position derrière la Slovaquie (avec 66,8 %), loin devant l’Allemagne (61 %). Est-ce que ce résultat global, qui nous place aussi bien au niveau du continent européen est une surprise ? Je ne le crois pas. Ce résultat n’est pas le fruit du hasard.

En effet, la France est historiquement un des berceaux du partage de la valeur. Les premières traces nationales de cette préoccupation sont anciennes. Les pages du *Second mémoire sur le paupérisme* de Tocqueville de 1837 montrent la préoccupation de l’accession des ouvriers et des agriculteurs à la propriété. Les socialistes utopiques et les catholiques sociaux se sont ensuite emparés de ce sujet avant que, comme vous le savez, le général de Gaulle marque les esprits en procédant à une véritable institutionnalisation du sujet par l’ordonnance de 1959 sur l’intéressement, et par les trois ordonnances, huit ans plus tard, sur la participation et les plans d’épargne d’entreprise.

Si nous sommes bien placés en matière de répartition de la valeur dans notre pays, c’est aussi parce que le législateur a été très actif sur notre sujet au cours des dernières années. J’ai vu la députée Olivia Grégoire batailler à l’Assemblée nationale pour aboutir à un texte ambitieux, celui de la loi Pacte, en 2019. Ce texte est

favorable à la démocratisation de l’épargne salariale jusque dans les PME. Depuis cette époque, force est de constater que l’énergie du législateur ne s’est jamais relâchée. De nouvelles lois sont venues apporter des couches de simplification au dispositif préexistant. Pour construire un environnement juridique encore plus favorable, les propositions de partenaires sociaux ont été prises en compte dans le cadre de l’Accord national interprofessionnel (A.N.I.) signé au mois de février 2023. Le gouvernement, sous l’impulsion des ministres Bruno Le Maire et Olivier Dussopt, a retranscrit à la fois exhaustivement et fidèlement ces propositions dans la loi Partage de la valeur adoptée à l’automne dernier.

Je tiens à le rappeler, le partage de la valeur est un vecteur essentiel du dialogue social, et il doit le rester tant au niveau des branches qu’au niveau de l’entreprise. Main dans la main, partenaires sociaux et législateurs ont ainsi accouché d’une politique volontariste organisée autour d’une ambition résolue de simplifier, de défiscaliser et de vulgariser au maximum les dispositifs afin de les rendre accessibles aux petites et moyennes entreprises. Le fait d’amener progressivement les entreprises de 11 à 49 salariés, dont la santé financière le permet, à se doter d’au moins un dispositif de partage de la valeur, au 1^{er} janvier 2025, constitue une avancée majeure. La couverture espérée par la dernière loi Partage de la valeur s’élève ainsi à 1,5 million de salariés supplémentaires issus de 172 000 entreprises éligibles. Ce premier bilan est impressionnant sur le plan législatif et réglementaire. Devons-nous pour autant nous en satisfaire ? Ce n’est évidemment pas ma conviction. Je me bats aux côtés des professionnels du secteur pour faire avancer la grande cause du partage de la valeur, car il y a encore beaucoup de travail à accomplir.

J’aimerais vous faire part de trois axes de travail qui m’apparaissent comme autant de priorités pour s’assurer de la

“Aujourd’hui, entre les différents dispositifs de partage de la valeur, le paysage s’avère généreux, mais facteur de complexité.”

FRANÇOIS PERRET

pérennisation et de l’extension des travaux déjà engagés sur le sujet depuis cinq ans.

Le premier axe de travail repose sur la vigilance dont nous devons faire preuve dans le domaine de l’exécution des textes de loi. Au mois d’avril 2024, les principaux décrets d’application de la loi Partage de la valeur devraient paraître. Nous le savons, le diable se cache dans le détail des textes réglementaires. Veillons également à éclairer les entreprises de moins de 50 salariés sur les nouvelles obligations qui s’imposent à elles, car il ne sera pas simple pour les dirigeants de ces sociétés de faire les bons choix entre intéressement, participation, abondement et prime de partage de la valeur.

Le deuxième axe de travail, qui conditionne la réalisation du premier, réside dans la rationalisation du paysage du partage de la valeur. Aujourd’hui, entre les différents dispositifs de partage de la valeur, le paysage s’avère généreux, mais facteur de complexité. Je pense utile, à terme, de continuer à faire évoluer ce paysage. Dans les microentreprises, qui n’ont pas fait l’objet de la loi Partage de la valeur, nous pourrions imaginer centrer le développement des dispositifs vers la PPV. Dans les entreprises de 11 à 49 salariés, je suggère de mettre plus nettement le cap vers l’intéressement avec l’opportunité, qui reste à étudier, de faire de ce dernier dispositif un auxiliaire actif de la promotion de notre ambition écologique, voire sociétale. L’inclusion d’un certain nombre de critères RSE et la popularisation de ces critères pourraient aller plus loin.

Enfin, le troisième axe de travail est un appel au bon sens qui consiste à fédérer les énergies et à construire un dispositif ambitieux d’accompagnement des entreprises. Ce dispositif devrait être structuré et accessible pour reposer sur une meilleure complémentarité entre les organisations ayant vocation à aider les PME dans le déploiement des instruments, leur diversité et leur complexité.

Pour conclure, quelles que soient la force et l’importance des dispositifs de partage de la valeur, nous devons garder un œil attentif sur la dynamique salariale directe : celle des rémunérations fixes. En 2022, j’ai exprimé dans mon ouvrage l’urgence qu’il y avait à ne pas compromettre la pente salariale dans la réindustrialisation.

La réindustrialisation est la seule voie qui, en offrant un réservoir complémentaire de productivité pour l’économie française, permettra aux salaires et au pouvoir d’achat des Français d’évoluer favorablement - sans préjudice de nos finances publiques. En effet, ces dernières sont très sollicitées du fait de l’indexation des prestations sociales sur la hausse générale des prix.

J’ai été heureux de partager mes observations avec vous. Je poursuivrai mon travail à vos côtés autour du Partage de la valeur aussi longtemps que le gouvernement et les professionnels du secteur l’estimeront utile.

Table ronde

Quels sont les enjeux du déploiement de la loi sur le partage de la valeur ?

ANIMATEUR

Julien Gagliardi
Journaliste

INTERVENANTS

Éric Chevée
Vice-président chargé des Affaires
sociales de la CPME

Olivier Dussopt
Député de l'Ardèche

Félicie Gérard
Députée du Nord

Stéphane Viry
Député des Vosges

Olivier Dussopt



Olivier Dussopt est diplômé de l'Institut d'études politiques de Grenoble en 1999 et d'un DESS en conseil en développement en 2000. Il est élu maire d'Annonay de 2008 à 2017 et député de la 2e circonscription de l'Ardèche en 2007, 2012, 2017 et 2022. Il préside l'association des petites villes de France de 2014 à 2018. En 2017 il est nommé secrétaire d'État auprès du ministre de l'Action des comptes publics. Il est ensuite nommé ministre délégué chargé des Comptes publics en juillet 2020. En mai 2022, il est nommé ministre du Travail, du Plein emploi et de l'Insertion, fonction qu'il occupe jusqu'en janvier 2024 et son retour à l'Assemblée nationale. Il est président de Territoires de progrès et secrétaire général exécutif de Renaissance.

Julien Gagliardi

Olivier Dussopt, rappelez-nous le contexte de cet accord et de cette loi. La méthode avait notamment interpellé. Pourquoi avoir privilégié à l'époque l'accord interprofessionnel au travail parlementaire ?

Bonjour à tous. Rappelons d'abord que ce texte fait partie des rares textes qui ont fait consensus au Parlement, ayant été largement approuvé à l'Assemblée nationale et au Sénat.

À cette époque, nous avons considéré avec Élisabeth Borne, Première ministre, qu'un texte aussi difficile en termes de définition méritait avant tout d'être discuté dans le cadre du dialogue social. Nous avons saisi les partenaires sociaux à l'automne 2022 en dépit du contexte agité de cette époque, marqué par la réforme des retraites.

Les négociations se sont toutefois bien passées, et elles ont abouti à la signature d'un accord par les trois organisations professionnelles représentatives et par quatre des cinq

organisations syndicales représentatives en février 2023.

Nous avons aussi pris l'engagement de respecter pleinement cet accord au Parlement, et avons donc tenu une ligne radicale en dépit des frustrations des parlementaires. Pendant le débat, nous avons décidé que tout amendement au projet de loi que nous avons concerté avec les partenaires sociaux ne recevrait un avis favorable du gouvernement qu'à condition que les sept partenaires sociaux signataires de l'accord l'approuvent. Cette méthode a porté ses fruits : le texte adopté a été salué comme respectant intégralement l'accord signé par les partenaires sociaux.

Félicie Gérard



Félicie Gérard est née le 28 janvier 1974 à Saint-Quentin (02). Depuis juin 2022 elle est députée de la 7^e circonscription du Nord. Elle mène la plus grande partie de sa carrière professionnelle au sein du groupe EDF. Éluë municipale depuis 2014, elle est adjointe au maire de Wasquehal en charge de la vie associative et des conseils de quartier de 2015 à 2022. À l'Assemblée nationale, Félicie Gérard est membre de la commission des Finances, ainsi que de la commission des Affaires européennes. Elle s'engage notamment sur les sujets de finances publiques, de partage de la valeur au sein de l'entreprise, ou encore de fiscalité de l'épargne retraite.

Julien Gagliardi

Je précise qu'Imane Harraoui s'excuse de son absence ce matin. Des raisons personnelles l'ont contrainte à décliner notre invitation.

Félicie Gérard, vous avez travaillé à cette transposition du texte. Comment l'avez-vous examinée ?

Bonjour à tous. Ce texte est, certes, issu d'un accord interprofessionnel, mais nous avons toutefois effectué notre travail de parlementaire. Étant donné qu'il est assez rare de trouver un accord interprofessionnel, nous nous devons bien entendu de le respecter.

En tant qu'élue de terrain, je rencontre

de nombreux chefs d'entreprise qui ne parviennent pas à recruter ; cet accord sera très positif pour eux, mais aussi pour leurs salariés. En effet, je constate que les organisations syndicales sont les plus porteuses du projet, y compris celles qui n'ont pas signé ce texte.

Stéphane Viry



Stéphane Viry est élu député dans la 1^{re} circonscription des Vosges lors des élections législatives de 2017, puis réélu en 2022. Il est également conseiller départemental des Vosges. Il siège au sein du groupe Les Républicains (LR) et est membre de la commission des Affaires sociales de l'Assemblée nationale. Il est référent du groupe LR sur le projet de réforme des retraites et travaille depuis sur les questions d'emploi et de protection sociale. Il préside notamment la mission d'information commune sur la conditionnalité des aides publiques. En 2021, il a été corapporteur de la mission d'information sur "l'emploi des travailleurs expérimentés". Il a émis un avis sur le projet de loi de finances 2024, axé sur le thème "travail et emploi". De plus, il a été désigné corapporteur pour la mission d'information concernant "les femmes et le sport", ainsi que pour "la semaine de quatre jours". Enfin, il est membre de la Délégation aux droits des femmes.

Julien Gagliardi

Stéphane Viry, partagez-vous le même constat sur les bénéfices de ce travail parlementaire restreint ?

Bonjour à tous. Nous ressentons, en effet, de la satisfaction, puisqu'il s'agit d'un bon accord. Nous avons l'obligation morale et politique d'y donner une suite parlementaire. Pour autant, nous ressentons aussi de la frustration, notamment sur l'actionnariat salarié. Il me semble que nous aurions pu aller au-delà du texte, mais cela nous aurait conduits à modifier l'accord. Nous avons donc ressenti de l'amertume. De mon point de vue, l'actionnariat salarié est un sujet majeur ; je regrette dès lors de ne pas avoir pu effectuer complètement mon travail de parlementaire.

Nous respectons les partenaires sociaux et leur travail, mais cette méthode peut poser une question par rapport à nos institutions, à l'État de droit et à la conception de notre démocratie. La démocratie sociale et la démocratie parlementaire doivent être complémentaires, mais je ne voudrais pas que, sur des sujets

complexes, la méthode future de l'autorité gouvernementale consiste à faire travailler dessus les partenaires sociaux. Je souhaite plutôt que le gouvernement prenne ses responsabilités et arrive devant le Parlement avec son projet de loi, et donc son projet pour le pays. Nous avons déjà connu un ANI sur la santé au travail en 2016 et une négociation est aussi en cours sur le sujet sociétal de l'emploi des seniors. Ce dernier sujet est un serpent de mer depuis plusieurs années, et je pense que les parlementaires sont prêts à y travailler. Or, le gouvernement a demandé aux partenaires sociaux de plancher sur l'assurance-chômage et, accessoirement, sur l'emploi des seniors. Pendant ce temps, nous restons dans l'attente.

*“Je mets en garde
l'autorité politique
contre la tentation de
se cacher derrière des
sujets compliqués en
demandant aux
partenaires sociaux de
les traiter.”*

STÉPHANE VIRY

Ainsi, je me satisfais de cet ANI qui a été traduit fidèlement dans la loi. Cependant, je mets en garde l'autorité politique contre la tentation de se cacher derrière des sujets compliqués en demandant aux partenaires sociaux de les traiter. Par nature, une telle négociation impose des concessions, et de ce fait, un accord n'est parfois pas aussi puissant qu'une solution politique.



Né en août 1961, titulaire d'une maîtrise de sciences économiques, diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris (1986), gérant des meubles Debray à Chartres depuis 1988, **Éric Chevée** a présidé le Conseil économique, social et environnemental (Ceser) du Centre-Val de Loire entre avril 2017 et décembre 2022, après en avoir été rapporteur général du budget (2013-2017). De juin 2021 à décembre 2022, il a présidé l'association Ceser de France, réunissant les présidentes et présidents de Ceser. Président fondateur de la Confédération des PME (CPME) d'Eure-et-Loir de 1995 à 2013, il est devenu vice-président de la CPME nationale, chargé des affaires sociales depuis février 2019. À ce titre, il conduit les délégations CPME de négociation des Accords nationaux interprofessionnels (encadrement, télétravail, santé au travail, transition écologique et dialogue social, paritarisme, branche ATMP, Partage de la valeur, Agirc-Arrco, assurance-chômage). Il est membre du conseil d'orientation des retraites depuis mars 2019 et conseiller Cese depuis février 2024.

Julien Gagliardi

Éric Chevée, quelle est votre réaction aux propos précédents ? Je souhaite aussi connaître votre regard sur l'ANI et sur la loi.

Cet accord illustre vraiment ce que peut produire de mieux le paritarisme français. Notre ambition n'était pas du tout de préempter la démocratie politique, mais nous revendiquons la nôtre dès lors qu'il s'agit de savoir comment piloter les entreprises avec les salariés, dans le respect de la loi Larcher qui nous permet *a minima* d'avoir le premier mot.

J'en suis à ma 13^e ou 14^e négociation professionnelle depuis 2019 et je témoigne du fait que cette négociation était l'une des plus passionnantes et profondes en termes de réforme. Pour aboutir à cet accord, il a fallu faire converger des situations de départ assez éloignées, et trois hommes ont permis le déblocage de trois points compliqués : le président du Medef, le président de la CPME et le secrétaire général de la CFDT.

Par ailleurs, je souligne que le travail ne s'arrête pas à l'écriture de l'ANI. L'Assemblée nationale est entrée en

jeu, ainsi que l'administration à travers les décrets à sortir, puisque nous ne sommes pas juristes, et que la traduction de l'accord en termes juridiques était un exercice ardu.

Du reste, certains ANI signés avec des majorités importantes, voire très importantes, sont bloqués au moment de la transposition juridique à cause de questions d'interprétation. Ainsi, avoir un Parlement qui travaille correctement sur la transposition est majeur afin de lever les subtilités que nous n'aurions pas suffisamment traitées, bien que de telles difficultés ne soient pas apparues sur l'ANI relatif au partage de la valeur.

“En réalité, le Parlement a parfaitement fait son travail, toujours avec le consensus des signataires, sur les secteurs de l'économie sociale et solidaire et sur des aspects parfois extrêmement techniques en matière de réponse à des contentieux fiscaux sur le partage de la valeur avec des dispositifs qui ont pu être rajoutés.”

OLIVIER DUSSOPT

Je souscris à l'idée que cet accord était une étape, et que d'autres pourraient être franchies. Pour autant, le préalable est de créer de la valeur, et le souci premier des entreprises est bien la création de la valeur.

L'actionnariat salarié est aussi une bonne idée, mais à la CPME, nous représentons 240 000 entreprises dont la caractéristique fondamentale est d'être des entreprises familiales patrimoniales. Nous préférons donc travailler sur des solutions de partage de la valeur et non de partage du capital de l'entreprise. En effet, une telle solution serait difficile à intégrer dans des stratégies familiales et patrimoniales. Il est nécessaire que les Français s'approprient mieux leur économie - et des solutions sont sans doute à trouver en la matière. Un paragraphe de l'accord évoque ainsi le partage de la valeur de l'entreprise, afin qu'au-delà de la valeur patrimoniale, il soit possible de bénéficier de l'augmentation de la valeur de l'entreprise.

JULIEN GAGLIARDI

Le contexte économique a évolué depuis un an. Les entreprises que vous représentez ont-elles encore la capacité financière de partager de la valeur ?

ÉRIC CHEVÉE

La situation s'est effectivement dégradée par rapport à l'époque de la négociation, marquée par le rebond postcrise sanitaire. À cette époque, les perspectives étaient fortes, alors que nous rencontrons actuellement de vrais problèmes de productivité. Pour autant, la loi reste d'autant plus applicable qu'elle ne s'appliquera qu'à la clôture de l'exercice 2024.

JULIEN GAGLIARDI

Olivier Dussopt, aviez-vous anticipé ce resserrement économique ?

OLIVIER DUSSOPT

Le texte s'applique quel que soit le contexte économique, en dépit des problèmes actuels de productivité. En effet, il permet de simplifier et de trouver des formules dérogatoires au calcul de la participation et de l'intéressement dans les entreprises de 11 à 50 salariés.

En outre, le texte prévoit que les entreprises qui réalisent sur trois années successives un bénéfice égal ou supérieur à 1 % de leur chiffre d'affaires mettent en place un dispositif de partage de la valeur. Cette condition est indépendante du contexte économique.

Je reviens sur l'enthousiasme et la frustration des parlementaires. En réalité, le Parlement a parfaitement fait son travail, toujours avec le consensus des signataires, sur les secteurs de l'économie sociale et solidaire et sur des aspects parfois extrêmement techniques en matière de réponse à des contentieux fiscaux sur le partage de la valeur avec des dispositifs qui ont pu être rajoutés.

Enfin, un travail aux confins du juridique et du politique a eu lieu pour permettre à cet accord d'être réellement applicable sur un point en particulier : en cas de résultat exceptionnel, les montants versés aux salariés *via* les outils de partage doivent avoir un caractère exceptionnel. Il fallait définir ce qu'était le résultat exceptionnel, et nous avons pris le risque de nous engager auprès des partenaires sociaux à faire adopter le texte intégralement. Dans un premier temps, nous avons donc soumis au Conseil d'État un projet de loi reprenant strictement les dispositions de l'accord sur le résultat exceptionnel. À la réception de son avis négatif, nous avons travaillé avec les partenaires sociaux à une rédaction permettant de définir le mieux possible ce qui relèverait d'un

“Nous avons franchi une première étape, et j’espère que ce texte ira encore plus loin sur l’actionnariat salarié.”

FÉLICIE GÉRARD

résultat exceptionnel ou non. Ce travail administratif a permis d’aboutir à un accord le plus complet possible, qui s’appliquera au plus tard en 2025 pour la prise en compte des exercices dans le cadre de la mise en œuvre de l’accord, mais plus tôt pour les questions relatives aux classifications au sein des conventions collectives. En effet, l’engagement a été pris par les signataires pour les branches qui n’ont pas mis à jour leurs classifications de lancer leurs travaux avant le 31 décembre 2023. Ces dispositifs sont à accompagner.

Sur la mise en œuvre, l’accompagnement technique portera aussi sur la possibilité par accord de branche de mettre en place des accords dérogatoires. Cela a conduit le gouvernement à lancer un site spécialisé pour accompagner les petites entreprises sur la mise en place des accords d’intéressement.

JULIEN GAGLIARDI

Félicie Gérard, le premier enjeu n’est-il pas de faire en sorte que les entreprises et les salariés se saisissent des nouvelles capacités qui leur sont offertes ?

FÉLICIE GÉRARD

Bien entendu, les salariés ont un rôle majeur.

Je reviens aussi sur les propos de Stéphane Viry. Nous avons franchi une première étape, et j’espère que ce texte ira encore plus loin sur l’actionnariat salarié. Nous avons déjà amendé le texte pour simplifier la formule de calcul de participation dans les petites entreprises.

Toutefois, si les grands groupes sont déjà structurés pour mettre l’accord en place, ce n’est pas le cas des TPE/PME. Nous devons donc les accompagner, d’où notre présence sur le terrain. Les patrons et les salariés nourrissent véritablement notre travail parlementaire.

JULIEN GAGLIARDI

Comment rendre ces sujets attractifs pour les salariés ?

FÉLICIE GÉRARD

Je rappelle que les salariés du groupe Eiffage étaient porteurs de ce sujet. C’était très motivant. Je suis persuadée que les salariés ont autant leur rôle à jouer que les employeurs.

JULIEN GAGLIARDI

Stéphane Viry, le premier enjeu est-il de donner envie aux acteurs de se saisir de ce texte ?

STÉPHANE VIRY

Oui. C’est un bon texte et une étape de plus par rapport à un long parcours législatif sur la participation et l’intéressement depuis 1959. La volonté politique est réelle depuis plusieurs décennies, et elle se traduit en conquêtes dans l’objectif de faire converger le capital et le travail.

C’est incontournable : la situation sociale est compliquée. La France reste un pays magnifique, mais elle est parfois confrontée à des crises qui peuvent rejaillir au sein des entreprises. Ainsi, partager la performance collective d’une entreprise sans que ce soit réservé à des actionnaires ou à une caste est nécessaire.

Je me réjouis vraiment de ce travail des partenaires sociaux. J’ai considéré que le dialogue social avait été malmené pendant trop d’années, et je me réjouis de constater que ce temps est révolu.

Je souscris néanmoins aux propos de Félicie Gérard : les salariés doivent se saisir de ce texte. Je réalise depuis plusieurs semaines avec d’autres collègues parlementaires des auditions sur la valeur travail, et nous sentons bien que la voix du salarié pose question. Quelque chose est en carence, le dialogue de proximité ne fonctionne plus assez. Maintenant, les outils sont sur la table, et ce texte ouvre des voies complémentaires. Il faut se saisir de cette loi qui doit s’inscrire dans la volonté d’apaiser la

“Bien entendu, tout ce qui renforce l’attractivité de l’entreprise est positif pour capter des compétences. C’est aussi parce que nous étions dans cette situation après la crise sanitaire que nous avons négocié cet accord.”

ÉRIC CHEVÉE

société. Nous devons faire "nation" y compris au sein des entreprises.

JULIEN GAGLIARDI

Éric Chevée, cette loi pourra-t-elle être un outil important pour revaloriser la marque employeur ?

ÉRIC CHEVÉE

Nous sommes confrontés à un problème de recrutement. De nombreuses personnes sont disponibles sur le marché de l’emploi, mais il y a peu de compétences disponibles pour les entreprises. Bien entendu, tout ce qui renforce l’attractivité de l’entreprise est positif pour capter des compétences. C’est aussi parce que nous étions dans cette situation après la crise sanitaire que nous avons négocié cet accord.

Il ne me semble pas que les difficultés sociales actuelles soient internalisées dans l’entreprise. Ce sont avant tout des difficultés sociétales ; les entreprises, elles, fonctionnent à peu près normalement. En particulier, la tension sociale ne se reflète pas dans les PME. Les salariés des PME ne sont pas malheureux d’après les différentes enquêtes.

L’ANI et la loi peuvent alimenter le dialogue en entreprise. En effet, l’innovation majeure de ce texte est de permettre aux entreprises de moins de 50 salariés de trouver un accord moins-disant que celui prévu dans le Code du travail. C’était pour nous une grande victoire syndicale que de reconnaître que nous pouvons, dans les PME, avoir des spécificités qui reviennent sur des dispositions qui avaient été largement étudiés par les laboratoires sociaux des grandes entreprises.

STÉPHANE VIRY

Je regrette toutefois que les entreprises de moins de 11 salariés ne soient pas concernées par cet accord.

ÉRIC CHEVÉE

Elles peuvent distribuer de la prime de partage de la valeur.

STÉPHANE VIRY

Comprenez néanmoins que cela heurte notre volonté d’universalisme et de systématisation du partage de la valeur. Tous ces outils ne sont pas accessibles aux entreprises de moins de 11 salariés, qui sont pourtant très nombreuses, et cela pourrait provoquer une France à deux vitesses.

ÉRIC CHEVÉE

Cela vient du fait que dans les entreprises de moins de 11 salariés, la confusion est très rapide entre le patrimoine personnel et le patrimoine professionnel du chef d’entreprise. Ainsi, tous les efforts consentis dans ces entreprises-là se font par vases communicants avec la rémunération globale du chef d’entreprise. Il est donc difficile d’y imposer des règles. Pour autant, nous pourrions au moins améliorer la protection de son patrimoine personnel.

JULIEN GAGLIARDI

J’en viens justement au rapport entre les grandes et les petites entreprises, les grandes ayant plus de marges de manœuvre. Olivier Dussopt, le texte voté va-t-il suffisamment loin dans la palette d’outils proposés aux TPE et dans la capacité d’accompagner le dirigeant ?

OLIVIER DUSSOPT

Les formules dérogatoires prévues dans l’accord permettront de lever les complexités auxquelles se heurtent les entreprises de moins de 50 salariés, tant sur l’intéressement que sur la participation.

Ensuite, rien ne contraint les entreprises de moins de 11 salariés, pour les raisons indiquées par Éric Chevée. Dans les entreprises individuelles, les bonnes années permettent souvent de compenser les mauvaises années. Il est donc difficile d’affirmer qu’une année serait meilleure qu’une autre.

En revanche, le dispositif le plus facile à mettre en place est la prime de partage de la valeur avec cette disposition très particulière qui

“Il ne faut pas seulement céder à la facilité de la prime de partage de la valeur, mais encourager les dispositifs d'intéressement, qui sont aussi des outils de management.”

ÉRIC CHEVÉE

prévoit de l'exonérer dans toutes les entreprises de moins de 50 salariés. Au demeurant, pour lever les inquiétudes constitutionnelles, le texte prévoit une date butoir à ce dispositif d'exonération : le fait d'encadrer dans le temps ce dispositif d'exonération pour les entreprises de moins de 50 salariés justifie son caractère dérogatoire au principe d'égalité, et notamment d'égalité devant l'impôt.

Enfin, plusieurs outils permettent d'accompagner les plus petites entreprises, et surtout de les sécuriser juridiquement. Avec "mon intéressement pas à pas", chaque chef d'entreprise peut vérifier si les critères qu'il retient pour l'intéressement sont valides.

JULIEN GAGLIARDI

Félicie Gérard, avez-vous le sentiment d'avoir signé un texte équitable entre les salariés des grandes et des petites entreprises ?

FÉLICIE GÉRARD

L'accent doit être mis sur l'accompagnement des petites entreprises, puisque les grands groupes sont déjà outillés. Le déploiement repose sur deux choses : accompagner les TPE/PME pour que les salariés se saisissent du sujet, et ouvrir le chantier plus large de la simplification administrative.

JULIEN GAGLIARDI

Éric Chevée, la complexité administrative sera-t-elle un enjeu au moment du déploiement de ce texte dans les petites entreprises ?

ÉRIC CHEVÉE

Oui et non. La prime de partage de la valeur est justement couronnée de succès parce qu'elle est très lisible. Je suis donc très favorable à cette mesure pour les plus petites entreprises. En revanche, le déploiement des autres dispositifs reste à faire, sachant que 1,8 million d'entreprises emploient au moins un salarié. Nous y participons avec nos

fédérations professionnelles et nos territoires afin d'expliquer les dispositifs. Il ne faut pas seulement céder à la facilité de la prime de partage de la valeur, mais encourager les dispositifs d'intéressement, qui sont aussi des outils de management. Nous devons expliquer aux chefs d'entreprise comment activer ce dispositif de manière appropriée pour le développement de l'économie et la progression de la culture économique.

JULIEN GAGLIARDI

Stéphane Viry, le sujet de l'actionnariat salarié a-t-il été suffisamment traité dans les enjeux de déploiement ? Grâce à ce texte, sera-t-il possible de le déployer dans les entreprises de toute taille ?

STÉPHANE VIRY

Ce texte va dans la bonne direction en dépit des réserves émises par Éric Chevée, mais il est vrai que l'actionnariat salarié est quasiment inaccessible aux TPE-PME qui sont ultramajoritaires dans notre pays. Cela pose la question de l'opposition avec les grands groupes. Si nous pouvons fidéliser les salariés dans les TPE-PME parce qu'ils ont le sentiment de posséder leur entreprise, il ne faut pas s'en priver. Ainsi, même s'il existe des singularités par rapport à l'actionnariat fondateur dans les TPE-PME, il ne faut pas exclure la possibilité de distribuer des actions ou des parts sociales.

En outre, ces salariés actionnaires ne devraient pas se limiter à un rôle passif, sans prise de décision. C'est un sujet sociétal et politique important par rapport au management et à l'évolution que je souhaite pour la France. Nous avons besoin de la ressource humaine, qui devient une denrée rare. Permettre aux entreprises d'être plus attractives parce que le salarié est détenteur d'une partie du capital me semble une nécessité.

“Ces salariés actionnaires ne devraient pas se limiter à un rôle passif, sans prise de décision. C’est un sujet sociétal et politique important par rapport au management et à l’évolution que je souhaite pour la France.”

STÉPHANE VIRY

JULIEN GAGLIARDI

Olivier Dussopt, quel est votre point de vue sur ce sujet ?

En outre, en quoi le déploiement en cours de ce texte donne-t-il l’occasion de réviser les grilles de classification au sein des branches professionnelles ?

OLIVIER DUSSOPT

On peut toujours aller plus loin sur l’actionnariat. Je reste très attaché au respect de l’intégralité de l’accord.

Une des conditions de réussite de l’accord était d’effectuer une transcription fidèle de celui-ci, et d’y engager le gouvernement. Le débat reste ouvert, et au-delà des relèvements de plafonds et des simplifications apportées à la possibilité de mettre en œuvre de l’actionnariat salarié à travers une association à l’augmentation de la valeur de l’entreprise grâce à de nouvelles modalités, un travail doit être mené. Le principe d’association pleine et entière par l’actionnariat salarié mérite d’être développé.

L’accord avait également prévu, au-delà de l’intéressement exceptionnel, un dispositif de simplification de formule. Le premier article du projet de loi Partage de la valeur explicite la question des classifications.

Les dispositifs de partage de la valeur rencontrent des limites. Parmi ces limites, il y a le fait que le premier outil de partage reste le salaire. Nous avons fait le choix de ne pas ouvrir la question salariale dans cet accord. Il n’y a pas de principes d’indexation automatique et générale des salaires. Nous considérons cela comme contre-productif. En évoquant la question des salaires, l’accord aurait pu ne pas aboutir. En revanche, les partenaires sociaux ont introduit une disposition sur les classifications. Nous avons beaucoup parlé, au cours des derniers mois, des difficultés rencontrées par certaines branches et conventions collectives autour des questions de conformité. Le premier niveau conventionnel de rémunération doit être au moins égal sinon supérieur au

smic. Toutefois, nous remarquons que pour que toutes les conventions soient conformes à ce premier niveau conventionnel, la question des classifications se pose. Si le premier niveau de rémunération d’une convention collective est égal au smic, et qu’il n’y a pas d’indexation ou d’échelle mobile sur les autres niveaux de rémunération, un écrasement des carrières et des salaires par le bas est observé. Un plancher collant des rémunérations empêche des salariés de s’en extraire. Le fait que les partenaires sociaux aient précisé que toutes les branches, qui n’ont pas effectué un travail de remise à niveau des classifications, soient tenues de le faire avant 2023 est associé à la question de la conformité des plus faibles niveaux de rémunération avec celle de la classification et de l’éventail des salaires. Cela constitue un outil de perspective professionnelle, mais aussi un outil de partage en fonction de l’ancienneté et des compétences. Il s’agit d’une des dispositions majeures de l’accord ; or, nous n’avons pas assez souligné le fait.

JULIEN GAGLIARDI

Pour conclure, je vous propose de prendre chacun la parole autour d’un mot. Quels conseils donner aux acteurs de l’épargne salariale présents aujourd’hui ?

FÉLICIE GÉRARD

J’ai envie de m’adresser à tous les acteurs de la salle. Vous êtes spécialistes de votre sujet. C’est à vous d’émettre des propositions pour que le déploiement de l’accord se passe au mieux. Nous sommes à votre écoute en tant que parlementaires. En conclusion, non seulement ce partage de la valeur est possible, mais il est évidemment souhaitable autant pour les salariés que pour l’entreprise.

STÉPHANE VIRY

Je constate un besoin de protection en France. L’épargne salariale a atteint des niveaux historiques en 2023. Cela

“Je retiens que le jour où la France aura un niveau de production par habitant égal à celui de l’Allemagne ou du Danemark, nous n’aurons plus de problème de déficit ni de problème de financement de la protection sociale.”

OLIVIER DUSSOPT

signifie que les salariés ont besoin de se sentir protégés, y compris dans l’entreprise. Un management plus participatif pourrait être déployé avec un dialogue de proximité sur lequel travailler. Aussi, quand de la performance économique est dégagée, celle-ci doit être répartie. Ainsi, les salariés doivent comprendre que l’entreprise et l’employeur ne sont pas des ennemis, mais des associés.

ÉRIC CHEVÉE

Les entreprises ont besoin de conseils. Elles représentent 1,8 million d’employeurs dont une grande majorité de TPE. C’est grâce à des réseaux que nous parviendrons à apporter les bons réflexes dans les entreprises. Cela n’est pas si facile. La question des salariés associés se posera ensuite.

OLIVIER DUSSOPT

S’il n’y avait qu’un mot à dire, ce serait “investir”. Je vous invite, tout d’abord, à vous investir dans ce nouveau dispositif. L’accord prévoit de nouvelles dispositions, de nouveaux outils et de nouvelles possibilités.

Aussi, comme le disait Éric Chevée, pour partager la richesse et la valeur, il faut la créer. Je retiens que le jour où la France aura un niveau de production par habitant égal à celui de l’Allemagne ou du Danemark, nous n’aurons plus de problème de déficit ni de problème de financement de la protection sociale. Investir est le leitmotiv de tout le monde.



BOÎTE À IDÉES

Les ateliers

Atelier 1

L'épargne salariale dans les TPE-PME : comment accélérer ?

MODÉRATEUR

Stéphane Huillet

Conseil en stratégie de rémunération
et épargne salariale

INTERVENANTS

Agnès Bricard

Ambassadrice à l'intéressement et à la
participation, présidente d'honneur
du conseil national de l'Ordre des
experts-comptables

Éric Chevée

Vice-président chargé des Affaires
sociales de la CPME

Laëtitia Jeannin-Naltet

Directrice du pôle social, Groupe
Emargence

Bruno Lourenço

Directeur commercial et partenariats
IDF, Eres

Patrick Raffard

Directeur commercial de Rivage
Investment

Stéphane Huillet



Conseil en stratégie de rémunération et épargne salariale, **Stéphane Huillet** accompagne les entreprises dans leur réflexion et la mise en œuvre, en matière de stratégie de rémunération, de solutions judicieuses et appropriées. Il est administrateur et trésorier de la Chambre nationale des conseils experts financiers (CNCEF) et a été membre de la Commission sociale de la CGPME.

Bonjour, merci pour votre présence à cet atelier dédié au partage de la valeur dans les TPE et PME. Nous réunissons ici un panel représentatif d'entreprises de 5 à plus de 100 salariés.

Éric Chevée, vous avez participé à la négociation de l'ANI, que pourriez-

vous nous dire en complément des débats de ce matin ? Comment la CPME envisage-t-elle de développer l'information auprès de ses adhérents sur le partage de la valeur ?

Et *quid* de votre entreprise ?

Éric Chevé



Né en août 1961, titulaire d'une maîtrise de sciences économiques, diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris (1986), gérant des meubles Debray à Chartres depuis 1988, **Éric Chevé** a présidé le Conseil économique, social et environnemental (Ceser) du Centre-Val de Loire entre avril 2017 et décembre 2022, après en avoir été rapporteur général du budget (2013-2017). De juin 2021 à décembre 2022, il a présidé l'association Ceser de France, réunissant les présidentes et présidents de Ceser. Président fondateur de la Confédération des PME (CPME) d'Eure-et-Loir de 1995 à 2013, il est devenu vice-président de la CPME nationale, chargé des affaires sociales depuis février 2019. À ce titre, il conduit les délégations CPME de négociation des Accords nationaux interprofessionnels (encadrement, télétravail, santé au travail, transition écologique et dialogue social, paritarisme, branche ATMP, Partage de la valeur, Agirc-Arrco, assurance-chômage). Il est membre du conseil d'orientation des retraites depuis mars 2019 et conseiller Cese depuis février 2024.

L'innovation de cet ANI réside dans le caractère obligatoire pour les entreprises de moins de 50 salariés, et nous comptons beaucoup sur les experts-comptables afin que les chefs d'entreprise respectent cette obligation légale. Nous avons souhaité que cette loi ne soit pas rétroactive et démarre au 1^{er} janvier 2025. Je rappelle que l'obligation concerne les entreprises ayant enregistré trois ans de suite un résultat fiscal d'au moins 1 % du chiffre d'affaires. La CPME a, en effet, considéré qu'une entreprise réalisant une telle performance ne pouvait pas ne rien distribuer à ses salariés. En contrepartie, nous avons demandé le maintien de la PPV pour les entreprises de moins de 10 salariés, en raison de sa grande facilité d'utilisation (pour preuve,

près de 5 millions de primes ont été distribuées, d'un montant moyen de 800 euros). Je l'utilise moi-même dans mon entreprise, car c'est un instrument très souple, idéal pour amener le chef d'entreprise à la réflexion sur l'intéressement des salariés et la motivation du collectif.

STÉPHANE HUILLET

Rappelons qu'en 2021 l'intéressement moyen s'élevait à 1 962 euros (selon la Dares) et la participation à 1 745 euros. Contrairement à la PPV, intéressement et participation reposent sur la création de valeur, et dans ce cas le chef d'entreprise est enclin à être plus généreux.

Laëtitia Jeannin-Naltet



Diplômée d'expertise comptable et sensible à la matière sociale depuis plus de 17 ans, **Laëtitia Jeannin-Naltet** accompagne les chefs d'entreprise clients du cabinet Emargence depuis près de douze ans. Qu'ils emploient un ou plus de 100 salariés nous collaborons pour optimiser la masse salariale, attirer, fidéliser les salariés dans des secteurs variés (syntec, paysagistes, avocats, traiteur...) et utiliser les outils Sirh pertinents. Nous veillons au respect des obligations et à leur transformation en opportunités dès que possible. À ce titre, l'épargne salariale est un très bon outil, avec des possibilités d'adaptation selon l'objectif du dirigeant, l'âge des salariés, la présence ou non de la famille au sein de la société... Elle réalise également des bilans retraite pour aider les dirigeants à s'assurer que les droits acquis sont bien enregistrés, préparer leurs dernières années de carrière, transmettre leur entreprise, déterminer leur rémunération pour optimiser les droits à retraite et couvrir les besoins actuels et futurs. Aimant partager et former, après avoir été animatrice dans un centre équestre pendant ses études, elle anime de temps en temps des formations en matière sociale destinées à des étudiants, des clients, et depuis plusieurs années, un atelier aux universités d'été de l'Ordre des experts-comptables avec Eres Group.

Bonjour à tous. Mon groupe a souhaité être moteur dans la mise en place d'une UES. Dans la mesure où la participation à verser aux salariés était nulle, il a été décidé de mettre en place un accord d'intéressement. Ces deux dernières années, l'intéressement ayant diminué, un accord de PPV a été conclu, ce qui a permis de verser aux salariés la somme de 500 euros. Il s'avère donc que l'articulation de ces deux dispositifs est très pratique. Après de nos clients, nous plaidons

pour l'intéressement en recherchant ce qui peut être motivant à la fois pour les salariés et l'employeur.

STÉPHANE HUILLET

En effet, la sensibilisation des employeurs est nécessaire. J'ajoute que le texte de loi ne prévoit pas de sanction, au moins pendant cette période exploratoire de cinq ans.

Bruno Lourenço



Diplômé en gestion de patrimoine et doté d'une expérience forte depuis vingt ans dans différents secteurs d'activité (assurance, banque, courtage d'assurances), **Bruno Lourenço** dispose d'une expertise fine en matière d'épargne longue. Il accompagne aujourd'hui les professionnels du patrimoine (courtiers, conseillers indépendants) et les experts-comptables dans la conception des solutions de partage du profit et de retraite à forte valeur ajoutée pour leurs clients. Membre de l'Académie Eres, Bruno anime de nombreuses sessions de formation sur les caractéristiques techniques des dispositifs d'épargne longue (accords d'entreprise, intéressement, participation, abondement, PEE, PER d'entreprise, PER individuel, plafonds retraite...), les bonnes pratiques de mise en place et les stratégies managériales et patrimoniales à forte valeur ajoutée.

Nous croyons beaucoup à la pédagogie auprès des chefs d'entreprise, qui dans les TPE ne sont pas forcément dotés de services de ressources humaines. Il convient également de les rassurer sur le budget que représente un accord d'intéressement, en soulignant qu'il crée une valeur supplémentaire qui constituera la base des sommes distribuées éventuellement. Selon nous, il faut externaliser la fonction RH de ces petites entreprises, en s'appuyant sur les experts-comptables, les CGP et les courtiers qui peuvent accompagner les patrons sur la pérennité des dispositifs et leur adaptation.

La PPV est intéressante, car elle permet un amorçage en 2024 en vue d'un intéressement ultérieur. Nous formons nos partenaires experts-comptables et CGP pour les aider dans l'imbrication de ces dispositifs.

STÉPHANE HUILLET

Dans un récent article du *Figaro Magazine*, il était écrit que *"l'épargne salariale est un outil génial lorsqu'elle est intelligemment mise en œuvre et bien intégrée par les salariés"*.

STANISLAS ARMAND, président, Services épargne entreprise (S2E)

Peu de salariés connaissent les dispositifs d'investissement dans les FCPE. Comment faire de la pédagogie pour expliquer qu'au lieu de percevoir du cash immédiatement, il est possible de percevoir des sommes supérieures plus tard, en franchise d'impôt ?

LAETITIA JEANNIN-NALTET

Une des pistes consisterait à faire intervenir un des conseils de l'employeur (Eres, courtier, banquier, expert-comptable) lors d'une séance plénière.



Agnès Bricard dirige le cabinet d'expertise comptable Bricard, Lacroix & Associés qu'elle a créé en 1983. Ambassadrice à la participation et à l'intéressement auprès du Gouvernement, elle est également vice-présidente de l'association Pacte PME. Elle est membre du bureau de Gender and Governance Action Platform – 2GAP France, présidente d'honneur du conseil supérieur de l'Ordre des experts-comptables et past présidente de l'ONG Business & Professional Women - BPW France. Agnès Bricard est, par ailleurs, présidente fondatrice et d'honneur de la Fédération femmes administrateurs - FFA. Elle est auteur de plusieurs ouvrages sur l'intelligence économique, la commande publique et l'accompagnement des chefs d'entreprise.

L''ANI permet de mettre en place les dispositifs de partage de valeur dans les entreprises de 11 à 49 salariés, ce qu'elles ne connaissaient pas du tout. Cela suscitera un dialogue entre employeur et salariés, mais au sein des sociétés seulement (les entreprises individuelles ne sont pas concernées).

Il aurait été plus intéressant d'appliquer la loi au 1^{er} janvier 2025 en considérant le bénéfice fiscal au 31 décembre 2023 (liquidé au 15 mai 2024), mais le législateur a décidé de prendre en considération le bénéfice fiscal du 31 décembre 2024 arrêté le 15 mai 2025, ainsi que les deux années précédentes. Précisons qu'il suffit d'une année où le seuil de résultat n'est pas atteint pour ne pas être soumis à l'obligation de partage de la valeur.

Les 22 000 experts-comptables travaillent pour les entreprises de moins de 50 salariés (cela concerne 80 % des entreprises), donc pendant la Semaine de l'épargne salariale, nous avons organisé des webinaires avec Fondact, l'AMF, l'AFG et la Finance pour tous (créé par la Banque de France) afin de présenter les fondamentaux de la loi et leur permettre de choisir parmi les cinq dispositifs existants : PPV, contrat

d'intéressement, abondement, participation ou actionnariat salarié.

La PPV a été renouvelée et, à compter du 1^{er} janvier 2024, les salariés percevant plus de 5 000 euros peuvent placer cette somme en épargne salariale. En revanche, certains dirigeants, qui n'ont pas accès à la PPV et n'ont pas de bénéfice fiscal (par exemple, une holding) peuvent prendre en considération le bénéfice comptable pour verser de la participation, ce qui est moins cher que des dividendes qui sont taxés.

J'ajoute que si l'employeur prend une DUE, la PPV est modulable selon divers critères à inscrire dans la DUE. Sur le site internet Mon-interessement.urssaf.fr que j'ai recommandé d'ouvrir, les démarches sont très simples : seuls, 10 écrans doivent être remplis, et deux critères choisis, le chiffre d'affaires et le résultat courant avant impôt. Le tout prend moins d'une heure. Il est possible également de conclure un contrat libre, avec des critères extrafinanciers à discuter avec les salariés (par exemple, décroché de téléphone après trois sonneries, bilans réalisés en deux mois, etc.). Cet échange entre employeur et salariés est fructueux, mais huit fois sur dix les employeurs préfèrent recourir au contrat simple assorti des deux

“Les contrôles sociaux sont un sujet crucial : les experts-comptables veulent absolument des dispositifs sécurisants afin d’éviter que les redressements éventuels pèsent sur leur assurance.”

AGNÈS BRICARD

critères.

Les experts-comptables sont volontaires pour appliquer cette loi, certains commencent à réfléchir à l’abondement, et même à l’actionnariat salarié. En revanche, les experts-comptables ne connaissent pas bien l’épargne salariale, il convient de leur indiquer le nom des grands gestionnaires d’actifs (Amundi, Natixis, BNP, Aeres, etc.) et de leur expliquer que le PER est intéressant pour les employeurs. Les contrôles sociaux sont un sujet crucial : les experts-comptables veulent absolument des dispositifs sécurisants afin d’éviter que les redressements éventuels pèsent sur leur assurance. Face à ce problème, un droit à l’erreur a été créé, mais nous demandons plutôt que seules des observations soient émises pendant cette période d’expérimentation, pour les erreurs de bonne foi commises par ces entreprises de 11 à 49 salariés.

CHRISTEL ROLAND-GOSSELIN, responsable partenariats, Natixis Interépargne

N’y a-t-il pas de sanction pour les entreprises de 11 à 49 salariés si elles ne mettent pas de dispositifs de partage en place ? Comment le seuil de 1 % du chiffre d’affaires a-t-il été fixé ?

Sur le terrain, en région, je constate que tous les experts-comptables ne sont pas familiers de ces dispositifs.

STÉPHANE HUILLET

Je confirme qu’il n’y a pas de sanction.

ÉRIC CHEVÉE

Il n’y a pas de sanction, mais il reste possible pour une personne ayant intérêt à agir de demander des dommages et intérêts en raison d’une non-application du Code du travail.

Nous avons fixé la limite à 2 %, et nous avons préféré prendre en référence le bénéfice fiscal, ce qui assurait une forme de paix sociale.

Quant à la date d’application, nous voulions mettre les chefs d’entreprise en situation de se préparer à cette obligation de distribution, et ne pas préempter des exercices qui étaient déjà terminés.

Sur l’orientation des sommes distribuées, il convient d’être prudent. Le salarié a la responsabilité de la gestion de ces sommes, puisqu’elles lui ont été données. Il faut alors lui prodiguer des conseils (par des personnes de confiance) afin de s’assurer que ce revenu supplémentaire soit correctement utilisé, sachant qu’aujourd’hui le réflexe d’épargne est fort, malgré le besoin de pouvoir d’achat.

AGNÈS BRICARD

Je tiens à rappeler que le CIR se déduit du bénéfice comptable, ce qui réduit d’autant le bénéfice fiscal, d’où la demande des syndicats de prendre en compte le bénéfice comptable. Cela étant, les fonds de solidarité se déduisent du bénéfice fiscal.

Nous devons collaborer avec les gestionnaires d’actifs afin de réaliser les arbitrages nécessaires.

JÉRÔME SERRAT, coordinateur groupe de travail, Fondact

Les salariés et les jeunes manquent de culture financière. 25 % des salariés encaissent leur participation, et les jeunes, dans leur immense majorité, placent leur argent sur des fonds monétaires, qui à l’époque, coûtaient de l’argent. Cela traduit une grave méconnaissance.

AGNÈS BRICARD

Les gestionnaires d’actifs proposent des services de conseil aux salariés, gratuits ou payants, ce dont ils doivent être remerciés. Nous attendons que l’Urssaf nous restitue les statistiques afin de savoir où agir, pour un meilleur partage dans les entreprises, qui bénéficiera à la

“Rappelons que les salariés demandent avant tout des augmentations de salaire et pas de l'intéressement.”

AGNÈS BRICARD

fidélisation des salariés, ce qui est un enjeu crucial pour les entreprises aujourd'hui.

AGATHE BURET, directrice marketing et engagement, BNP Paribas

Nous devons éduquer les entreprises et les salariés et nous disposons des outils pédagogiques pour ce faire, notamment sur les fonds solidaires. Nous proposons également des outils d'aide à la décision, sans pour autant être des conseils.

DE LA SALLE

Pourquoi les branches ne progressent-elles pas sur les accords d'intéressement ?

ÉRIC CHEVÉE

La CPME est un syndicat interprofessionnel et les fédérations professionnelles sont nos adhérentes. Ces dernières se sont saisies de ce sujet, mais il faut savoir que leurs outils de négociation sont actuellement très fortement sollicités, notamment sur les grilles professionnelles (impactées régulièrement par l'inflation) et les NAO.

La rédaction d'accords dérogatoires pour les entreprises de 11 à 49 salariés est très délicate, et j'estime que collectivement, nous devrions aider les branches à y réfléchir. Toutefois, je pense que les entreprises de moins de 50 salariés préféreront recourir aux outils classiques.

CATHERINE LEROY, directrice épargne salariale et retraite, Amundi

Je confirme que la pédagogie est nécessaire. Si 70 ou 75 % des salariés choisissent d'investir leur participation, cela montre qu'un grand pas a été fait.

Pourquoi ne pas avoir exigé la mise en place d'un plan d'épargne d'entreprise ?

AGNÈS BRICARD

Dans la branche des experts-comptables, aucun accord d'intéressement n'a été conclu. Rappelons que les salariés demandent avant tout des augmentations de salaire et pas de l'intéressement.

Le plan d'épargne d'entreprise est intéressant, mais certains veulent pouvoir percevoir les sommes tout de suite.

JACQUES VESSAUD, Association française des banques

J'ai participé activement à la rédaction de l'accord de branche d'intéressement de la profession bancaire. Cela pose la question de la complexité, qui peut être dissuasive, et cela pose la question de l'obligation : si le dispositif n'est pas obligatoire, les groupes étrangers ne le feront pas. Il faut des dispositifs simples.

STÉPHANE HUILLET

Fondact propose une plaquette spécifique sur le sujet et organisera des ateliers pour sensibiliser les chefs d'entreprise au développement des accords dans les entreprises de 11 à 49 salariés. Merci à tous.

Atelier 2

Les nouveaux horizons de l'épargne salariale (ESS, SCOP, PPVE...)

MODÉRATEUR

Pierre Havet

Délégué général de Fondact

INTERVENANTS

David Cluzeau

Président de la commission des affaires sociales de l'Udes, président d'Uniformation, délégué général d'Hexopée

Laurence Ruffin

Présidente-directrice générale de la Scop Alma et vice-présidente de la CGScop

Juliana Kovac

Avocat associé, Flichy Grangé Avocats

Pierre Havet



Depuis sa sortie d'HEC en 1975, **Pierre Havet** a effectué un parcours essentiellement RH dans des grands groupes comme dans des PME. Avec un engagement associatif depuis vingt ans, à l'ANDRH (président Île-de-France pendant sept ans, référent épargne-salariale et retraite...). Retraité depuis avril 2018, Pierre Havet coordonne bénévolement le mentorat des étudiants boursiers d'HEC alumni, et exerce comme délégué général de Fondact ; il s'est également formé à la médiation.

Bonjour à toutes et tous. Cet atelier aborde le sujet des Scop et de l'économie sociale et solidaire, et plus généralement les nouveaux horizons ouverts par la loi du 29 novembre 2023.

Je remercie les trois intervenants réunis autour de moi : Laurence Ruffin, Juliana Kovac et David Cluzeau.



Diplômée de l'Essec, **Laurence Ruffin**, après quelques années dans une société de conseil en stratégie, choisit de s'orienter vers l'économie sociale et solidaire et rejoint l'Union régionale des Scop Rhône-Alpes, où elle est en charge du développement. En 2009, elle devient PDG d'Alma, une Scop grenobloise de plus de 100 salariés tous associés, impliquée dans plusieurs métiers du numérique et fortement implantée à l'international. Toujours fortement investie dans le mouvement coopératif (elle est vice-présidente de la Confédération générale des Scop et Scic), Laurence a à cœur de promouvoir un modèle d'entreprise qui concilie développement économique, partage des décisions et des richesses, épanouissement des personnes et contribution citoyenne et environnementale. Laurence Ruffin a également contribué à un ouvrage sur la citoyenneté économique en 2022.

“De manière plus anecdotique, nous pratiquons l'abondement sur le capital : chaque mois, les “Almaciens” investissent 1 % de leur salaire en capital et en fin d'année Alma abonde ce capital investi afin de donner envie aux salariés de continuer à s'investir dans la durée.”

LAURENCE RUFFIN

Dans les Scop, le capital, la gouvernance et le résultat sont partagés avec les salariés, ces derniers étant majoritaires dans les entreprises. En moyenne, en France, 42 % du résultat est redistribué aux salariés. La place des salariés au cœur de la gouvernance des entreprises alimente leur pérennité (elle est 15 % plus élevée dans les entreprises coopératives). Par ailleurs, le mouvement coopératif emploie 85 000 salariés dans 4 500 entreprises réalisant un chiffre d'affaires de 10 milliards d'euros, en croissance de 30 % au cours des cinq dernières années (croissance *ex nihilo*, transmission, transformation d'associations). Nous œuvrons pour la promotion du mouvement coopératif en France, de la place des salariés dans la gouvernance et du partage de la valeur.

PIERRE HAVET

Quels dispositifs avez-vous mis en place ?

LAURENCE RUFFIN

Au sein d'Alma, tous les salariés sont associés après un an de présence, ce qui change la culture d'entreprise. Pour nous développer et maintenir

l'implication des salariés, nous avons mis en place de petites équipes de 15 à 35 personnes (des BU ou “scopettes”), toutes proches des centres de décision. Nous traduisons cette organisation dans le partage de la valeur, à travers divers mécanismes :

- Le salaire : il doit être décent, afin d'attirer les personnes à forte qualification.
- Le partage de la valeur, sous la forme d'une prime semestrielle par BU et sous la forme d'une mutualisation de 85 % du résultat qui incite les personnes à s'impliquer durablement (le management est moins hiérarchique, la formation est adaptée à la stratégie, le *turnover* est faible et le résultat est élevé, environ 18 % de rentabilité nette). L'accord d'intéressement, également, qui distribue 10 % du résultat d'exploitation en fonction du temps de travail. Et enfin, l'accord de participation - systématique dans les Scop - égal à 67 %, un niveau élevé. Celle-ci prend en compte l'ancienneté et le salaire et le temps de travail.

- Une prime de partage de la valeur, qui n'a pas vocation à durer.

De manière plus anecdotique, nous pratiquons l'abondement sur le capital : chaque mois, les “Almaciens” investissent 1 % de leur salaire en

capital, et en fin d'année, Alma abonde ce capital investi afin de donner envie aux salariés de continuer à s'investir dans la durée.



Juliana Kovac assiste les entreprises qui relèvent de divers secteurs d'activité dans tous les domaines du droit du travail et de la Sécurité sociale. Elle intervient, plus particulièrement, sur toutes les questions que suscitent les différents dispositifs d'épargne salariale (intéressement, participation, plan d'épargne salariale, options de souscription ou d'achat d'actions, actions gratuites, etc.). Elle assiste également les entreprises à l'occasion des contrôles diligentés par les Urssaf. Juliana Kovac publie régulièrement des articles sur tous ces sujets et participe à des conférences. Elle est l'auteur d'un livre aux éditions Francis-Lefebvre : *Épargne salariale et actionnariat salarié*.

Notre cabinet réunit une centaine d'avocats spécialisés en droit du travail. Je dirige le pôle protection sociale et épargne salariale. En parallèle, j'interviens régulièrement dans le domaine de l'épargne salariale avec différentes parutions dans des revues spécialisées.

PIERRE HAVET

La loi prévoit un "plan de partage de la valeur de l'entreprise" (PPVE) qui peut paraître novateur, à condition que l'on sache s'en servir.

JULIANA KOVAC

Le PPVE s'inspire très largement des *phantom shares* : il permet aux entreprises de partager la valorisation de l'entreprise et non ses résultats, dans un cadre social et fiscal avantageux et des modalités moins complexes que l'actionnariat salarié, qui n'est pas adapté aux PME. Concrètement, le PPVE permet de verser aux salariés une prime égale à un montant de référence multiplié par le taux de variation de la valeur de l'entreprise sur trois ans (pour les sociétés cotées, la valeur en Bourse sera prise en compte, et pour les autres, l'accord d'entreprise la définira, avec l'appui d'un rapport des

commissaires aux comptes).

Toutes les entreprises peuvent recourir à cet outil, et tous les salariés doivent alors en bénéficier, sous réserve d'une condition d'ancienneté (au moins un an au début de la période des trois ans) et d'une condition de présence au bout de la période de trois ans. Le PPVE est mis en place au moyen d'un accord avec les organisations syndicales représentatives, le CSE ou la majorité des deux tiers du personnel (cet accord est déposé à l'Urssaf). Le montant de la prime du PPVE est librement défini et peut varier en fonction du salaire, de la classification ou de la durée du travail. La prime ne peut pas excéder les trois quarts du Pass (34 776 euros en 2024) et l'exonération fiscale est limitée à 5 % de cette somme (soit 1 738 euros en 2024) en cas de placement sur un PEE ou un PER. La prime est exonérée socialement, assujettie à la CSG et à la CRDS, ainsi qu'à une contribution de 20 % à la Cnav. La prime peut être versée sur un PEE ou un PER.

Ce système est intéressant, mais il

“La prime ne peut pas excéder les trois quarts du Pass (34 776 euros en 2024).”

JULIANA KOVAC

présente certaines lacunes, comme le caractère collectif, l'exclusion des mandataires, l'impossibilité de le mettre en place par décision unilatérale, et son traitement fiscal avec une exonération très limitée. Cela étant, il faudra voir comment les entreprises appréhendent ce nouvel outil, étant précisé que les décrets d'application ne sont pas encore parus.

PIERRE HAVET

J'ajoute qu'il n'est pas possible de renouveler le plan pendant toute sa durée, soit trois ans. Espérons que cet obstacle soit levé.

JULIANA KOVAC

En effet, il n'est pas possible d'adopter qu'un seul plan tous les trois ans.

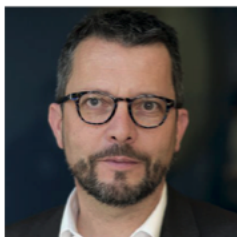
PIERRE HAVET

Laurence Ruffin, *quid* de vos entités à l'étranger ?

LAURENCE RUFFIN

Nous éditons des logiciels en France, et nous les commercialisons à la fois en France et à l'étranger, via des filiales en Europe, en Chine, aux États-Unis, au Brésil, etc. Nous avons donc réfléchi à la transposition de notre culture dans ces filiales, qui sont des sociétés classiques, ce qui se traduit par plusieurs principes, au premier rang desquels pas de remontée de dividendes de ces sociétés filles. De plus, nous avons mis en place des primes afin de redistribuer du résultat (10 %) quand la structure est solide. Nous cherchons à aller plus loin, avec la participation capitalistique, notamment en Allemagne où les 30 salariés sont très demandeurs, mais la solution n'est pas simple à trouver.

David Cluzeau



Délégué général d'Hexopée depuis 2016 et du Synofdes depuis 2022, **David Cluzeau** est vice-président de l'Udes depuis 2015, président d'Uniformation depuis 2020. Président du pôle ESS d'AG2R la Mondiale depuis 2020, David Cluzeau fut auparavant cadre de la Ligue de l'Enseignement, dont il a assuré la direction en Nièvre, puis en Bourgogne de 2003 à 2015, avant d'être directeur national des programmes de 2015 à 2016.

L'Udes réunit 22 groupements d'employeurs de l'économie sociale et solidaire, qui représente 80 % des employeurs du secteur et 1 million de salariés. Rappelons que l'ESS représente plus de 2 millions de salariés, 10 % du PIB, 10 % de l'emploi général et 14 % de l'emploi privé.

PIERRE HAVET

L'un des points clés de la loi du 29 novembre 2023 réside précisément dans l'inclusion de l'ESS, ce qui devrait doubler le nombre de salariés qui pourraient bénéficier des dispositions de cette loi (j'ai d'ailleurs l'intention d'échanger avec François Perret au sujet des chiffres qu'il a avancés ce matin et qui me paraissent inférieurs à la réalité).

Pourriez-vous approfondir les données disponibles dans votre secteur, les bénéfices attendus de cette loi et les freins éventuels ?

DAVID CLUZEAU

Le secteur à but non lucratif a été inclus dans la loi. Au sein de l'Udes, nous œuvrons pour la reconnaissance de l'ESS dans le droit commun et son inclusion dans les réflexions économiques du législateur, en tant que modèle économique qui a du sens et du poids dans le PIB français.

Au sein de notre groupe de dialogue social, nous avons envisagé en 2022 d'ouvrir une négociation sur l'épargne salariale, mais le terrain n'était pas prêt,

notamment dans le secteur associatif où la question du partage de la valeur ne se pose pas. Dans ce secteur, les employeurs portent avant tout un projet associatif et deviennent employeurs par incidence, ils n'envisagent pas de partage de la valeur. De plus, le secteur est "non lucratif" et ne peut, par principe, pas distribuer ses bénéfices. De plus, les associations ne sont pas focalisées sur la performance économique, mais davantage sur l'intérêt général.

Nous avons donc porté cet amendement qui permet d'expérimenter et d'envisager de rendre obligatoire un dispositif de partage de la valeur, si les branches le décident.

Dans le secteur associatif, la question patrimoniale et la question de valorisation de l'entreprise n'existent pas. Depuis 2018, la PPV a rencontré un vrai succès dans notre secteur, car elle est facile à mettre en œuvre et elle est immédiatement liquide, mais elle a des défauts : elle n'est pas indexée sur des objectifs, elle est à discrétion de l'employeur et n'est pas inscrite dans le temps.

PIERRE HAVET

Et elle n'a pas vocation à être épargnée.

DAVID CLUZEAU

Tout à fait. De plus, elle vient au détriment des accords d'intéressement : sur les

“Sur les 100 000 entreprises de l’ESS, nous n’avons recensé que 700 accords d’intéressement.”

DAVID CLUZEAU

100 000 entreprises de l’ESS, nous n’avons recensé que 700 accords d’intéressement. Selon moi, un travail culturel doit être effectué auprès des structures, car c’est trop compliqué : les dirigeants ont besoin d’outils lisibles, compréhensibles et faciles à mettre en œuvre. Cela étant, les branches de la mutualité et de l’animation (MJC, accueils périscolaires, etc.) se sont emparées de l’accord d’intéressement, mais l’intérêt de ce mécanisme n’est pas compris. Pourtant, il nous semble impératif de développer l’intéressement si l’on veut à terme attirer et fidéliser les salariés dans nos secteurs.

PIERRE HAVET

La négociation au sein des branches est, en effet, un sujet déterminant. Auriez-vous d’autres réflexions à partager ?

JULIANA KOVAC

Avec cette nouvelle loi, la PPV devient un outil d’épargne salariale, bien que nous attendions encore le décret. En effet, la PPV pourra être placée sur un PEE ou un PER et être abondée, et elle sera prise en compte dans la mise en place des dispositifs de partage de la valeur, au même rang que l’intéressement, la participation et l’abondement.

J’ajoute que d’ici le 30 juin 2024, les entreprises d’au moins 50 salariés doivent négocier sur l’augmentation exceptionnelle des bénéfices et les contreparties qui en résultent pour les salariés (supplément d’intéressement ou de participation, PPV, intéressement ou abondement). Par ailleurs, les entreprises de moins de 50 salariés réalisant un bénéfice d’au moins 1 % de leur chiffre d’affaires pendant trois années consécutives devront mettre en place un dispositif de partage de la valeur ; ce changement majeur devrait conduire à un développement de l’épargne salariale dans les années qui viennent.

PIERRE HAVET

Que viseront les décrets attendus ?

JULIANA KOVAC

Le placement de la PPV sur les PEE et les PER, les cas de déblocage anticipés et les fonds verts labellisés qui devront figurer obligatoirement dans les plans d’épargne à compter du 1^{er} juillet 2024.

PIERRE HAVET

Laurence Ruffin, qu’est-ce que la citoyenneté économique ?

LAURENCE RUFFIN

Le mouvement coopératif cherche à promouvoir les entreprises coopératives et à développer la citoyenneté économique, au-delà du statut coopératif. Les coopérateurs ont ainsi réfléchi et défini des piliers fondamentaux :

- Le partage de la gouvernance (avec les salariés et d’autres parties prenantes).
- Le partage du résultat, entre les salariés et les réserves de l’entreprise.
- La question individuelle du bien-être et de l’émancipation des personnes.
- L’impact de l’entreprise sur son territoire, sur l’emploi et l’environnement.*

De ces quatre piliers, des indicateurs de la traduction de la réalité de la citoyenneté économique ont été imaginés, ils sont en cours de lancement. Au sein d’Alma, nous avons mis en place 30 indicateurs, qui ont eu pour effet de créer un projet collectif qui dépasse le simple développement économique. Cela nous conduit également à réfléchir à insérer dans l’accord d’intéressement des paramètres extrafinanciers.

<https://www.alma.fr/engagements/indicateurs-performance/>

PIERRE HAVET

David Cluzeau, comment percevez-vous la notion d’extrafinancier ?

“Dans nos indicateurs extrafinanciers figure le taux d’investissements éthiques d’Alma, ce qui a conduit à les multiplier par 3, avec l’objectif d’atteindre 100 % d’investissements responsables d’ici cinq ans.”

LAURENCE RUFFIN

DAVID CLUZEAU

Le secteur associatif revendique le fait que les structures qu’il regroupe doivent être des entreprises à but de citoyenneté, à l’intérieur et à l’extérieur. C’est un défi pour notre secteur, qui doit assumer son projet économique.

Il est difficile pour nous de justifier des accords d’intéressement sur des critères uniquement financiers, car nous ne nous y retrouvons pas. La loi aurait dû nous donner la possibilité de tester de nouveaux indicateurs et formules de calcul plus adaptés à notre secteur. Nous ne sommes pas motivés par les incitations fiscales, puisque nous ne payons pas d’impôts.

PIERRE HAVET

Vous êtes néanmoins impactés par l’Urssaf.

DAVID CLUZEAU

En effet, la taxe sur les salaires pèse très lourdement sur le secteur associatif et les emplois ; malheureusement, nous n’avons pas réussi à convaincre Olivier Dussopt sur le sujet.

ÉRIC POMMAGEOT, spécialiste de la commercialisation des produits financiers, Amundi

Est-ce que dans vos structures les salariés investissent l’argent plutôt que de le percevoir ? Quelle est votre politique en matière de choix d’investissement ?

DAVID CLUZEAU

Nous ne disposons pas de données générales. Nous cherchons tous les meilleurs investissements possibles en termes d’impact, et nous nous tournons de préférence vers les banques coopératives qui ont la sensibilité nécessaire.

LAURENCE RUFFIN

La majorité de notre résultat (85 %) est

réinvesti, environ 15 % sont débloqués. Dans nos indicateurs extrafinanciers figure le taux d’investissements éthiques d’Alma, ce qui a conduit à les multiplier par 3, avec l’objectif d’atteindre 100 % d’investissements responsables d’ici cinq ans.

GEOFFROY DE VIENNE

Quid du partage du risque entrepreneurial ? En effet, parfois, les salariés s’endettent pour partager le capital et prennent donc un risque.

Par ailleurs, il semble que la notion d’ESS s’étende à toutes les entreprises, ce qui fait évoluer la définition même de l’ESS et pose question sur la vertu des investissements dans ce secteur.

DAVID CLUZEAU

Le champ de l’ESS n’évolue pas, car la loi de 2014 le délimite très précisément. Cela étant, il est bien que l’économie traditionnelle s’empare des notions d’entreprise à mission et travaille sur leur impact social et/ou environnemental. Malgré la confusion actuelle, la limite reste ferme entre ESS et entreprises classiques.

LAURENCE RUFFIN

Dans le mouvement coopératif, nous sommes soucieux d’associer les salariés et de limiter le risque. D’ailleurs, la pérennité de nos structures réside dans leurs fonds propres très importants. Lorsque l’on effectue une reprise d’entreprise par les salariés, le risque est limité et l’emprunt bancaire est cautionné pour éviter que les salariés en soient caution.

Nous réfléchissons à la transmission aux salariés en sécurité et en limitant le risque, en nous inspirant des Esop coopératifs, en créant des Esop coopératifs holding.

PIERRE HAVET

Merci à tous pour vos contributions.

Atelier 3

Comment lever les freins au développement de l'actionnariat sala- rié dans les entreprises cotées et non cotées ?

MODÉRATEUR

Loïc Desmouceaux

Président de la Fédération française
des associations d'actionnaires
salariés et anciens salariés (FAS)

INTERVENANTS

Jean-Philippe Debas

Président d'Equalis Capital

Laurent Demasles

Président-directeur général Les Zelles

Christophe Deldycke

Vice-président de France Invest



Loïc Desmouceaux est président de la Fédération française des Associations d'actionnaires salariés et anciens salariés (FAS) depuis 2017, après avoir été délégué général de 2011 à 2017 et membre du Conseil fédéral depuis 2004. Il préside aussi le Conseil scientifique de la FAS. Toutes ces fonctions sont exercées à titre associatif et bénévole. Diplômé de Kedge Business School et de l'Institut d'études politiques de Bordeaux, Loïc Desmouceaux a rejoint le Groupe Vantiva en 1987 (anciennement Thomson), où il est vice-président en charge de la communication et du reporting RSE depuis 2016 et administrateur de Vantiva SA. Au cours de plus de trente-sept ans de carrière au sein du groupe, il a occupé de nombreux postes de direction au niveau international et exercé plusieurs mandats d'administrateur en tant que représentant des actionnaires salariés et président des conseils de surveillance des FCPE. En 2018, il est nommé membre du Conseil d'orientation de la participation, l'intéressement, l'épargne salariale et l'actionnariat salarié (Copiesas) et participe activement aux travaux préparatoires de la loi Pacte sur le partage de la valeur dans les entreprises. Il est membre depuis 2021 de la Commission nationale de la négociation collective, de l'emploi et de la formation professionnelle, nommé pour ses compétences en matière d'épargne salariale et d'actionnariat salarié. En 2020, il rejoint la commission consultative épargnants de l'AMF et est membre du collège de l'AMF représentant les actionnaires salariés depuis février 2024.

Bonjour à toutes et à tous.
J'ai le plaisir d'accueillir ce matin Jean-Philippe Debas, Christophe Deldycke et Laurent Demasles pour animer notre atelier dédié à l'actionnariat salarié et vous apporter des pistes pour répondre à la question suivante : **comment lever le frein au développement de l'actionnariat salarié dans les entreprises cotées et non cotées ?**

Je suis le président de la Fédération française des associations d'actionnaires salariés et anciens salariés (FAS). La FAS est présente dans les entreprises françaises de toutes tailles et de tous secteurs.

Concernant l'actionnariat salarié, la France n'a pas à rougir de sa situation. Pour rappel, les plans d'épargne entreprises ont été institutionnalisés par le général de Gaulle il y a plus de 50 ans. Aujourd'hui, la France est leader sur l'actionnariat salarié en Europe. Une étude de la FAS de 2023 montre

que le taux de détention du capital dans les grandes entreprises françaises du CAC 40 s'élève à 3,6 %. L'objectif fixé par la FAS en 2017 visait à atteindre un taux de capital détenu par les salariés de 10 %. Au regard du SBF 120, le taux de détention diminue de moitié (1,7 %). Les enjeux sont donc de taille. Beaucoup d'actions doivent encore être menées, en particulier dans les entreprises de taille moyenne (PME/ETI).

Pourquoi le sujet de l'actionnariat salarié nous paraît-il si important ?

Tout d'abord, tous les mécanismes comme l'épargne salariale, l'intéressement, la participation sont des mécanismes très importants du point de vue du partage de la valeur créée. Mais ils découlent d'une seule logique de flux (assise sur le compte d'exploitation de l'entreprise). Si l'entreprise dégager des bénéfices, un accord d'intéressement ou de participation peut être mis en place. En

*“Si l’entreprise dégage
des bénéfices, un accord
d’intéressement ou de
participation peut être
mis en place.”*

LOÏC DESMOUCEAUX

revanche, pour aller plus loin dans l’approche du partage de la création de valeur, il faut la compléter par une vision patrimoniale sur le long terme, qui repose sur une logique de stock, une logique bilantielle. Dans ce cadre, l’actionnariat salarié représente la forme la plus aboutie du partage de la valeur. En effet, l’actionnariat salarié va permettre l’association des salariés au capital des entreprises. Si l’entreprise se développe et dégage des bénéfices, cela représente la meilleure manière de faire bénéficier les salariés d’une création de valeur patrimoniale.

Pour introduire le sujet, je laisse la parole à Laurent Demasles, Président directeur général de l’entreprise Les Zelles.



Après des études d'ingénieur, **Laurent Demasles** s'est d'abord enrichi d'une expérience de près de vingt ans d'expatriation. Elle a commencé sur des chantiers de construction, puis des projets parapétroliers clés en main avec Bouygues au Gabon, puis en Russie, avec Saipem en Espagne, Algérie, Italie et Pologne. Ces mégaprojets, de plusieurs milliards d'euros pour certains, lui ont donné la chance d'expérimenter la puissance d'un collectif organisé et mobilisé sur un même objectif, la richesse de la diversité dans l'écoute et le respect, la force des valeurs humaines universelles pour obtenir le meilleur de chacun, l'importance de l'engagement, du travail et du savoir-faire de chaque acteur dans une œuvre collective. Pour s'inscrire dans un temps long, il s'est ensuite engagé il y a douze ans dans la direction d'entreprise : Colas en Nouvelle-Calédonie, Baumert en Alsace, et depuis 2017, Les Zelles dans les Vosges. Après avoir expérimenté les grands groupes, l'entreprise familiale et les fonds d'investissement, il a embarqué en 2021 l'entreprise dans l'aventure, la force et la résilience de l'actionnariat salarié et de l'entreprise à mission. Ce projet d'entreprise se concrétise chaque jour dans le Groupe Pando, qui s'est depuis enrichi de Bluntzer et Pando Recyclage ; et bientôt, d'autres entreprises rejoindront le groupe en cohérence avec sa stratégie de création de valeurs durables.

Loïc Desmouceaux

Laurent Demasles, pouvez-vous nous parler de votre engagement sur l'actionnariat salarié au sein de votre entreprise ? En quoi l'actionnariat salarié joue-t-il un rôle dans le développement de l'entreprise ? Quelles difficultés avez-vous rencontrées et comment les avez-vous surmontées ?

Bonjour à tous.
Les Zelles est une entreprise de 500 personnes située dans les Vosges. La mobilité et les compétences dans un bassin d'emploi étendu, rural et exigeant constitue une vraie contrainte dans ce territoire. L'entreprise a quatre-vingts ans. Je l'ai rejointe en 2017 pour mener une restructuration et permettre aux fonds de sortir. J'ai proposé de racheter l'entreprise avec l'ensemble des salariés. L'idée était de pouvoir partager la valeur que nous allions créer ensemble. Nous préférons parler de partage "des" valeurs. Nous partageons déjà des valeurs humaines dans nos métiers et dans nos territoires, nous partageons aussi des valeurs de savoir-faire, et nous souhaitons également partager la valeur patrimoniale que nous créons. La valeur patrimoine est forte car rare

dans les montagnes. Lorsque nos ouvriers quittent l'entreprise après quarante-cinq ans d'ancienneté pour certains, nous voulons qu'ils partent avec un patrimoine à l'image de leur parcours et de leur carrière. Ce patrimoine montre qu'ils ont accompli quelque chose, et qu'ils peuvent en garder quelque chose de positif pour la suite. Ainsi, l'actionnariat salarié permet d'ancrer l'entreprise dans la reprise en main tant de la valeur qu'elle crée que comment elle la crée, ce que les autres types d'actionnariat ne permettent et ne sécurisent pas autant dans la durée. Nous sommes devenus une entreprise à mission à ce moment là pour définir et inscrire dans nos statuts notre projet d'entreprise et donc de création de valeurs au pluriel.

“Associer les salariés à la gestion et aux décisions de l’entreprise représente une stratégie judicieuse en réponse à la responsabilité sociale et sociétale de l’entreprise.”

Loïc DESMOUCEAUX

LOÏC DESMOUCEAUX

Vous avez d’abord mis en place l’actionnariat salarié avant de devenir une entreprise à mission.

LAURENT DEMASLES

L’actionnariat salarié nous a amené, par le FCPE de reprise, à choisir le dispositif statutaire que permet désormais la loi Pacte avec le statut de l’entreprise à mission. Ce dispositif posait, selon nous, les bases de la création de la valeur autour des cinq axes fondamentaux tant pour la force que la survie de toute entreprise dans les enjeux du monde qui advient : la valeur financière, la valeur sociale, la valeur économique, la valeur sociétale et la valeur environnementale. Sans une stratégie long terme de création de valeur sur chacun de ces cinq axes, l’entreprise risque de disparaître tôt ou tard. Ainsi, l’entreprise à mission est apparue concomitamment et en congruence avec notre modèle de création et

partage de la seule valeur financière. L’actionnariat salarié représente un cadre stratégique nécessaire sans être suffisant pour partager les différents types de valeurs dans un mode de création collective, globale et durable.

LOÏC DESMOUCEAUX

Ce témoignage est très intéressant. Associer les salariés à la gestion et aux décisions de l’entreprise représente une stratégie judicieuse en réponse à la responsabilité sociale et sociétale de l’entreprise.

Christophe Deldycke



Christophe Deldycke a débuté sa carrière en 1995 dans le monde bancaire au sein de la banque Bruxelles Lambert et de la banque Hervet. Il a ensuite travaillé dix ans dans le métier des fusions-acquisitions chez Ernst & Young Corporate Finance de 2000 à 2007, et au sein de sa propre société, de 2007 à 2010. Il rejoint la société Nord Capital en 2010 en tant que directeur général, avant d'être nommé président du directoire du groupe Turenne Capital en 2018. Il exerce les fonctions de président de Nord Capital. Christophe est également vice-président de France Invest, l'association des Investisseurs pour la croissance, depuis juin 2020. Christophe est diplômé de Skema Lille.

Loïc Desmouceaux

Quelle est la vision de France Invest sur le sujet du partage de la valeur ? Comment faire profiter de la création de valeur à l'ensemble des salariés ?

Bonjour à tous. France Invest est une association professionnelle qui rassemble 450 sociétés de gestion en France spécialisées dans le monde du capital-investissement. Nous accompagnons plutôt des sociétés non cotées. Je travaille sur le sujet du partage de la valeur, tout d'abord parce que je l'ai instauré dans ma société de gestion. Je dirige la société de gestion Turenne Groupe, dont nous avons financé la reprise à son fondateur en 2020 avec l'ensemble des salariés. Nous comptons aujourd'hui 80 salariés, qui sont tous actionnaires de la société de gestion. Nous détenons ensemble 100 % de la société. Nous vivons tous les jours la vertu de l'actionnariat salarié. Notre métier est d'être des actionnaires professionnels aux côtés de dirigeants propriétaires d'entreprises (TPE/PME/ETI). Cela nous donne la légitimité de promouvoir l'actionnariat salarié et de contribuer au développement de cet actionnariat.

En termes de métrique, France Invest est actionnaire de 8 000 entreprises en France. Nous considérons ce chiffre comme faible, et nous souhaiterions le doubler dans les cinq prochaines années. Nous comptons à date 150 000 cibles. Selon nous, un des premiers freins à l'actionnariat salarié est

l'ouverture du capital. Nous considérons qu'une société doit grandir pour durer. Pour grandir et accroître la croissance, des financements sont nécessaires. Ces financements ne constituent pas que de la dette bancaire. Le banquier fait des avances sur recette, et ne souhaite pas prendre de risque. Financer le risque, c'est faire des paris sur l'avenir. Pour cela, des fonds propres sont nécessaires sur du temps long. Depuis quarante ans, nous enlevons chaque année plusieurs milliards d'euros qui sont investis dans le capital des entreprises pour financer, avant tout, la croissance. J'insiste sur ce point, car le partage de la valeur repose en premier lieu sur la création de la valeur, et celle-ci réside dans le financement de la croissance.

Nous montrons, chaque année, dans nos études, depuis plus de vingt ans, que deux tiers de la création de valeur proviennent de la croissance des résultats des sociétés que nous accompagnons. Notre métier consiste à accélérer la croissance et à la financer. Au-delà du financement, l'ensemble des

*“Les 120 sociétés ayant
signé la charte
représentent 60 % de
l'ensemble des
participations financées
en France.”*

CHRISTOPHE DELDYCKE

salariés et des sociétés mettent en œuvre la croissance. Impliquer les salariés au capital des sociétés a donc énormément de sens. Lorsqu'un projet de croissance échoue, les actionnaires ne sont pas les seuls à perdre. En revanche, lorsqu'une société crée de la valeur, il ne faut pas que celle-ci soit uniquement captée par quelques personnes, mais qu'elle soit partagée avec l'ensemble des salariés grâce à différents leviers.

France Invest a fait signer une charte à plus de 120 sociétés de gestion avant la signature de l'ANI. Cette charte montre que nous nous engageons à mettre en œuvre dès à présent un outil de partage des résultats positifs dans l'ensemble de nos participations au profit de l'ensemble des salariés, que nous soyons l'actionnaire majoritaire ou minoritaire. Cet élément structurant a été mis en place en 2023. Les 120 sociétés ayant signé la charte représentent 60 % de l'ensemble des participations financées en France.

Comme il ne suffit pas de partager uniquement les résultats annuels des entreprises, nous travaillons sur des outils de partage de plus-value au profit de l'ensemble des salariés. Ainsi, nous travaillons en priorité sur l'actionnariat salarié. Cet outil permet, s'il a été mis en place dès le départ, d'aligner les intérêts entre les salariés et les actionnaires dans le financement et l'accompagnement de la croissance.

Au sujet de l'ouverture du capital, dans l'esprit de nombreux dirigeants français, le travail n'est pas le capital. Comment lever les freins ? Nous devrions y parvenir grâce à deux modes différents. Les jeunes sociétés, comme les *start-up*, ont besoin de lever beaucoup de capitaux et de faire venir des talents pour mener un projet de croissance accélérée. La majorité de ces sociétés fait monter les salariés au capital. Ce système fonctionne bien en France.

L'autre manière repose sur la transmission. Aujourd'hui, 11 % des dirigeants d'entreprise ont plus de 66 ans. Ces entreprises ont besoin d'être transmises dans les cinq ans au risque de disparaître. Les dirigeants souhaitent bien souvent transmettre leur société à des industriels concurrents. Il s'agit d'un aveu d'échec. Pourtant, les meilleurs repreneurs sont les salariés qui travaillent aux côtés des dirigeants. Nous estimons que dans une période de quatre à cinq ans, il est possible, si le dirigeant sécurise une partie de son patrimoine en faisant entrer un actionnaire professionnel, de faire entrer l'ensemble des salariés au capital. Pour cela, le dirigeant doit s'engager à rester actionnaire pour partie, et à accompagner une transmission. La durée de vie des entreprises peut ainsi être rallongée jusqu'à sept ans dans un premier temps. Ensuite, une nouvelle opération au capital est envisagée : les salariés qui ont investi réinvestissent massivement avec un actionnaire professionnel. Cela permet de donner une liquidité complète au dirigeant fondateur, et d'avoir réussi une opération de transmission en interne. Aujourd'hui, 450 sociétés d'investissement savent le faire. Il faut prendre le temps d'expliquer ce mécanisme à l'ensemble des dirigeants. La cession à un tiers n'est pas la voie de transmission inéluctable. Au-delà du verrou psychologique "capital-travail", les dirigeants craignent souvent que les salariés n'aient pas la capacité financière de reprendre leur société. Nous leur répondons que nous avons des capitaux qui peuvent être investis pour ce type d'opération.

LOÏC DESMOUCEAUX

Merci pour ce message positif.

Jean-Philippe Debas



Depuis 2009, **Jean-Philippe Debas** est fondateur et président d'Equalis Capital, la société de gestion leader en matière d'actionnariat salarié dans les sociétés non cotées. Equalis Capital gère ou supervise une centaine de fonds et dispositifs d'actionnariat salarié pour plus de 500M€ d'actifs et a piloté une vingtaine d'opérations de transmission aux équipes pour 3Mds€ depuis sa création. Avant de fonder Equalis Capital, Jean-Philippe Debas a été actif une quinzaine d'années en fusions-acquisitions, essentiellement en tant qu'associé gérant d'Aforge Finance, maintenant de Degroof Petercam, avec une cinquantaine d'opérations conseillées.

Loïc Desmouceaux

Quel bilan tirez-vous de vos quinze années passées chez Equalis Capital ? Quels sont les principaux moteurs du développement de l'actionnariat salarié ?

Bonjour à toutes et à tous. Je suis heureux de parler après Christophe Deldycke, car quand j'ai créé Equalis Capital il y a quinze ans, je souhaitais faire la synthèse du capital-investissement et de l'épargne salariale. Cela n'a pas été facile, mais je me réjouis d'observer la mobilisation de France Invest. Nous remarquons de plus en plus de dossiers sur le terrain où les acteurs du *private equity* sont moteurs pour mettre en place de l'actionnariat salarié.

Nous créons en France une trentaine d'actionnariats salariés par an. En même temps, 500 opérations de LBO (de transmission d'entreprise) ont lieu chaque année. Pour autant, beaucoup de pédagogie doit être déployée. Lorsque nous nous adressons aux chefs d'entreprise, nous choisissons un angle financier. Par exemple, j'ai calculé les coûts d'un départ en retraite chez Equalis Capital. Si nous lui avions versé du salaire au lieu de capitaux, nous aurions payé 2,5 fois plus cher. Si les salaires coûtaient moins cher, nous arrêterions peut-être de promouvoir l'actionnariat salarié, mais ce n'est pas le cas. Je me suis également renseigné sur la valeur ajoutée du capital, et l'État

représente notre plus gros fournisseur. Nous lui donnons plus de 51 % de notre valeur ajoutée. Si nous devions exporter nos services, nous emporterions notre plus gros fournisseur. Aussi, un salarié, qui perçoit un salaire médian, reçoit 2 600 euros bruts en France. Après impôts, ce salaire est d'environ 1 900 euros. 800 euros ont servi à financer une retraite. En France, nous ne pouvons pas parler d'actionnariat salarié et de capitalisation sans parler des retraites.

3 000 milliards d'euros de dettes aux investisseurs sont enregistrés en France. De plus, l'État français a versé 320 milliards d'euros aux retraités en 2023. Le montant total de la dette française soulève ainsi des questions. Il devrait s'élever autour de 13 000 milliards d'euros. En parallèle, 15 000 milliards d'euros appartiennent aux ménages français (9 000 milliards en immobilier et 6 000 milliards en actifs financiers). Si l'État français voulait se libérer de sa dette, il devrait tout prendre à tout le monde. Sur les milliards d'euros d'actifs, la plupart ne sont pas d'origine française. Nous ne

“Si pendant toute sa carrière, il travaille 40 heures au lieu de 35 heures, et que son reliquat de cinq heures par semaine lui est versé en actions d’entreprises, il pourrait partir à la retraite avec 500 000 euros (s’il a placé son argent dans un compte à 5 %).”

JEAN-PHILIPPE DEBAS

capitalisons pas assez. Pour capitaliser de manière marginale, puisque acheter des capitaux requiert des fonds, nous pourrions augmenter le temps de travail rémunéré en actions d’entreprises.

Les actions d’entreprises représentent un risque. Néanmoins, les chefs d’entreprise seraient prêts à donner des actions aux salariés contre un allongement du temps de travail de manière à améliorer leur point mort et la compétitivité de l’entreprise. Globalement, notre économie s’avérerait plus productive.

Ensuite, un système pourrait être créé afin de permettre aux salariés de transformer leurs actions d’entreprises en fonds de retraite de long terme. Un salarié au smic perçoit 1 300 euros par mois. Si pendant toute sa carrière, il travaille 40 heures au lieu de 35 heures, et que son reliquat de cinq heures par semaine lui est versé en actions d’entreprises, il pourrait partir à la retraite avec 500 000 euros (s’il a placé son argent dans un compte à 5 %).

Cette idée permettrait de lever un très gros frein à l’actionnariat salarié, et de résoudre le problème des finances publiques et des retraites.

LOÏC DESMOUCEAUX

À propos de la retraite par capitalisation, d’autres options peuvent être envisagées. Concernant les plans d’épargne-retraite, il n’est aujourd’hui pas possible de placer un fonds d’actionnariat salarié dans un fonds de retraite collectif proposé par l’entreprise. Il n’est effectivement pas judicieux de placer tous ses œufs dans le même panier, ni de faire prendre des risques aux salariés vis-à-vis de leurs retraites. Cependant, d’autres moyens pourraient être envisagés, comme le recours aux fonds diversifiés. Nous pourrions imaginer que les sociétés de gestion puissent proposer des fonds diversifiés d’actions d’entreprises françaises dotées d’un dispositif d’actionnariat salarié au sein de leur plan d’épargne-retraite.

Par ailleurs, la FAS a lancé en 1999 un

indice d’actionnariat salarié (IAS) qui a été relancé en début d’année 2024 en lien avec Euronext, et qui a vocation à suivre la performance d’une trentaine d’entreprises comprises dans le SBF 120, et dont plus de 3 % du capital est détenu par les salariés. Une société de gestion pourrait reproduire la performance de cet indice, et introduire un fonds indicel qui pourrait rejoindre le plan d’épargne-retraite d’une entreprise. Les salariés pourraient ainsi bénéficier du développement d’entreprises citoyennes, celles qui partagent la création de valeur avec leurs salariés grâce à l’actionnariat salarié.

Concernant la transmission des entreprises, un véritable frein a été mis en exergue par Laurent Demasles. Ce frein semble d’origine culturelle au-delà de contraintes techniques. Comment lever ce frein notamment dans les entreprises non cotées ?

LAURENT DEMASLES

Je vais tempérer l’expression “frein culturel”. De nombreuses entreprises rencontrent des problématiques de transmission - et d’autant plus dans le BTP. Nos métiers ne font manifestement plus rêver les jeunes générations. Tous les dirigeants que nous rencontrons sont enthousiasmés par notre projet d’actionnariat salarié. Par conséquent, le frein d’origine culturelle ne vient pas des dirigeants. Je pense que les dispositifs d’actionnariat salarié sont méconnus et nécessitent un accompagnement des dirigeants.

Selon moi, un travail pédagogique doit être mené auprès des anciennes générations, car elles partagent les valeurs de l’actionnariat salarié sans en connaître les dispositifs. Toutefois, la véritable difficulté de la transmission d’entreprise réside toujours dans le fait de trouver un nouveau dirigeant. Les jeunes ont envie de créer des *start-up* sans forcément manager.

*“En tant qu’opérateurs
du financement de
l’entreprise, les dirigeants
nous écoutent avec
méfiance.”*

CHRISTOPHE DELDYCKE

CHRISTOPHE DELDYCKE

En tant qu’opérateurs du financement de l’entreprise, les dirigeants nous écoutent avec méfiance. La France est ainsi faite. Si nous voulons changer les mentalités, il faudrait mettre en place une carotte fiscale. Avec un dispositif d’actionnariat salarié intéressant pour les dirigeants, ces derniers pourraient y être plus sensibles. Pour information, les transmissions familiales Dutreil sont minoritaires dans les cessions d’entreprises. Si les salariés sont accompagnés par des actionnaires professionnels détenteurs des capitaux de l’entreprise, le dispositif de transmission en interne par l’actionnariat salarié pourrait s’avérer pertinent pour un plus grand nombre de dirigeants. Cela contribuerait à accélérer un changement de mentalité. Je déploie un fonds d’investissement réservé spécifiquement à l’actionnariat salarié, et dans ce cadre, le premier frein auquel je suis confronté réside dans la mentalité des dirigeants, qui perçoivent de prime abord le dispositif de manière contre-intuitive. La notion de l’ouverture du capital à tous les salariés pose problème aux dirigeants, car ces derniers n’ont pas envie de tout dire aux salariés. L’objectif de notre dispositif est de rendre les salariés actionnaires pour créer un alignement des intérêts au sein de l’entreprise, mais pas de donner le pouvoir à l’ensemble des salariés. La gouvernance de l’actionnariat doit être dissociée de l’actionnariat salarié.

Tous ces témoignages devraient contribuer à renforcer les réflexions sur l’actionnariat salarié dans l’esprit des dirigeants bien avant l’étape finale de la transmission. En outre, si des initiatives avaient été accompagnées par des éléments fiscaux, les mentalités des dirigeants auraient pu changer depuis quelques années.

LOÏC DESMOUCEAUX

La FAS est très favorable à ce type de dispositions qui visent à encourager le développement de l’actionnariat salarié dans les sociétés de taille intermédiaire.

Nous sommes également favorables à un traitement fiscal différent pour les dirigeants qui accepteraient de mettre en place un dispositif d’actionnariat salarié démocratiquement.

Aux États-Unis, une exonération de la plus-value en cas de cession aux salariés est réalisée sous un certain nombre de conditions, comme celle du réinvestissement des gains de cession au sein de l’économie productive. Cela permet de déverrouiller le système et de créer une dynamique dans les entreprises de taille intermédiaire.

JEAN-PHILIPPE DEBAS

Le dispositif fiscal que vous évoquez fonctionne aux États-Unis. En France, les tentatives de mises en place d’un tel dispositif ont échoué.

Le dispositif d’épargne salariale française propose des avantages fiscaux. Nous pouvons recréer des carottes fiscales pour les dirigeants, mais celles-ci visent finalement à tempérer la perte de valeur que le chef d’entreprise va supporter. En effet, les salariés n’ont pas de fonds propres. Même s’ils sont accompagnés par des investisseurs, le manque à gagner reste conséquent. En Angleterre, le dispositif de transmission qui fonctionne s’adresse à des personnes philosophiquement convaincues par cette idée. En France, les dirigeants risquent de ne pas accepter l’idée de renoncer à une partie de leur plus-value. Ce sentiment est légitime. En revanche, il existe des outils, et l’attractivité d’un dispositif de transmission interne peut être démontrée mathématiquement.

Aussi, l’acceptabilité de l’enrichissement par l’entreprise, considérée comme un bien commun, est presque insoutenable pour de nombreux Français.

“Je pense que nous sommes confrontés à une problématique de culture. Le mot “actionnariat” fait écho à des personnes bénéficiant d’un capital issu d’un héritage ou qui possèdent des fonds.”

LAURENT DEMASLES

LAURENT DEMASLES

La proposition est intéressante ; mais je remarque que les dirigeants et les dirigeantes sont souvent conseillés par des commissaires aux comptes. Si ces derniers s’approprient facilement ce type de dispositifs, ils devraient être en mesure de les promouvoir auprès des dirigeants. Nous pourrions imaginer qu’à partir de 60 ans, un dirigeant d’entreprise soit contraint d’effectuer un “bilan transmission” que les commissaires aux comptes viendraient animer. Ce bilan pourrait aider les dirigeants à se projeter et à prendre connaissance des différents dispositifs.

LOÏC DESMOUCEAUX

Cette perspective est intéressante au regard d’une loi Pacte II. Ce type de sujet pourrait être porté dans le cadre d’un projet législatif.

Par ailleurs, au sujet de la simplification des opérations d’actionnariat salarié, comment pourrions-nous procéder dans les entreprises non cotées ?

LAURENT DEMASLES

Je pense que nous sommes confrontés à une problématique de culture. Le mot “actionnariat” fait écho à des personnes bénéficiant d’un capital issu d’un héritage ou qui possèdent des fonds. Comme les salariés ont peu ou pas de capital, les termes “actionnariat salarié” sont interprétés différemment, et ne sont pas confondus avec un fonds. Avec l’actionnariat salarié, nous proposons une solution pour faire croître progressivement le capital. Le FCPE de reprise constitue une des solutions possibles pour cela.

Toute une vie est nécessaire pour épargner. Un dispositif devrait être créé pour s’approprier cette dimension. Ainsi, épargner du temps de travail apparaît comme une très bonne idée. Ses bras sont parfois l’un des seuls atouts qu’un ouvrier peut proposer, et cela peut lui permettre de couronner sa carrière à travers la reprise de l’entreprise de son patron. Les dispositifs d’actionnariat salarié pourraient être simplifiés et davantage tournés vers la réalité des salariés. De

plus, le rachat d’une PME demande du temps aux salariés, qui ont besoin de s’adapter à certaines situations. Le temps humain n’est pas le même que celui des acteurs financiers.

LOÏC DESMOUCEAUX

Je suis tout à fait d’accord. La FAS propose de simplifier les opérations autour des augmentations de capital réservées aux salariés. Nous avons souvent affaire à des opérations qui surviennent de manière ponctuelle et qui, nécessitant la tenue d’assemblées générales, prennent du temps et sont coûteuses à mettre en place.

Un dirigeant d’entreprise m’avait expliqué qu’il envisageait sa prochaine augmentation du capital, mais pas avant trois ans afin de permettre à de nouveaux salariés d’intégrer le capital. Nous avons ainsi pris conscience de la nécessité de simplifier les opérations d’augmentation de capital réservées aux salariés, et pour cela, il faudrait effectuer les modifications législatives nécessaires.

Dans un grand groupe coté, l’augmentation du capital réservée aux salariés permet à l’entreprise de communiquer et de promouvoir sa stratégie. Des équipes dédiées savent spécifiquement gérer ces opérations. Mais dans des entreprises de taille moyenne, ce type d’opérations demande beaucoup de travail, de temps et d’investissement de la part des équipes dirigeantes.

Notre proposition est donc la suivante : un dispositif pourrait permettre d’étaler sur trois années les augmentations de capital réservées aux salariés au rythme de leurs souhaits d’investissement. Un salarié doit pouvoir décider d’épargner chaque mois et de s’arrêter s’il n’en a plus la possibilité. Cela permettrait de lisser l’investissement des salariés dans les actions des entreprises et de lisser leurs investissements dans le temps en cas de sociétés cotées. Du côté des entreprises non cotées, ce dispositif simplifierait grandement les opérations d’augmentation du capital réservées

“Ouvrez votre capital à tous vos salariés pour grandir. Il s’agit là du meilleur moyen de durer et de partager la valeur.”

CHRISTOPHE DELDYCKE

aux salariés, en apportant de la souplesse. D’autres mécanismes d’épargne salariale existent, mais cette piste paraît avantageuse pour les augmentations de capital. Notre proposition nécessiterait toutefois des évolutions législatives et réglementaires.

JEAN-PHILIPPE DEBAS

Personnellement, je ne crois pas à la simplification. Si ces dispositifs étaient simples, ils auraient déjà été démocratisés. Nous vivons avec des trous dans la raquette d’un point de vue législatif. Je vous donne un exemple : la Direction générale du travail a récemment mis en ligne un formulaire de questions/réponses qui a généré beaucoup de déception, et qui renvoyait à un article caduc du code général des impôts.

En revanche, des initiatives peuvent être prises en matière de pédagogie. Un institut de recherche et de formation en faveur de l’actionnariat salarié, nommé Capital collectif, s’est ouvert. Il s’agit d’une association à but non lucratif qui vise à donner aux chercheurs les moyens financiers de mener des recherches sur l’actionnariat salarié. En effet, la question que nous nous posons tous est la suivante : l’actionnariat salarié améliore-t-il les performances de l’entreprise ? Aux États-Unis, la réponse favorable à cette question a fait l’objet d’une démonstration. Ce n’est pas encore le cas en France.

De surcroît, l’institut Capital collectif propose des formations aux salariés et à leurs représentants pour que les actionnaires puissent comprendre ce qu’ils détiennent.

Vous êtes tous invités à rejoindre l’institut dont les cotisations sont tout à fait raisonnables.

LOÏC DESMOUCEAUX

Notre atelier touche à sa fin. Je me tourne vers l’assemblée : avez-vous des questions ?

Je vous rappelle que la FAS met gratuitement en ligne son *Guide de l’épargne et de l’actionnaire salarié* (édition du trentenaire de la FAS) qui

est mis à jour régulièrement sur son site. Les 30 propositions de la FAS pour lever les freins au développement de l’actionnariat salarié peuvent également être consultées.

DE LA SALLE

Concernant la transmission des entreprises, pourquoi le FCPE de reprise a-t-il si peu de succès ?

JEAN-PHILIPPE DEBAS

L’utilisation de véhicules différents pour l’investissement du management dans les LBO constitue le frein principal à l’utilisation du FCPE de reprise.

Il est effectivement possible de placer un an de salaire dans le FCPE de reprise contre trois mois pour le FCPE classique. Cependant, seul le management peut investir une année complète dans ce type de fonds. Cela dit, s’il ne place pas ses revenus dans le FCPE de reprise, pourquoi en créer un ? Le FCPE étant soumis à des conditions restrictives, le FCPE simplifié peut donc tout à fait suffire. Par conséquent, lorsque le management investira de la même façon que les salariés, il sera possible d’en réaliser un plus grand nombre, mais pour l’instant, ce n’est pas le cas.

LAURENT DEMASLES

Dans l’actionnariat salarié actuel, dans 90 % des cas, c’est, en effet, le patron qui fait participer ses managers. Le FCPE de reprise n’a de sens que si chacun y participe.

Il me semble donc que ce sujet doit être anticipé et travaillé en profondeur. Les dirigeants doivent d’abord comprendre l’intérêt de partager le capital créé ensemble, tout en entendant que cela ne signifie pas une répartition de la gouvernance. Une entreprise complexe nécessite une organisation, et les salariés participent finalement peu à la gouvernance. En revanche, avec ce système, ils bénéficient de l’ensemble des informations concernant l’entreprise, comme tout actionnaire,

“Le FCPE de reprise n’a de sens que si chacun y participe.”

LAURENT DEMASLES

ce qui permet de les rassurer.

La gouvernance concerne essentiellement les enjeux stratégiques : quelle valeur veut-on créer, et comment peut-on la produire ? Privilégie-t-on le court terme et les aspects financiers, ou souhaite-t-on instaurer des considérations sociales et environnementales, en investissant dans la durée ? Enfin, comment répartir les fameux trois tiers ?

Le FCPE de reprise se situe dans cette compréhension des dirigeants qu’il peut y avoir du sens, de la résilience et de la richesse humaine et financière à partager le capital avec ses salariés.

LOÏC DESMOUCEAUX

Chacun d’entre nous autour de cette table peut-il proposer une conclusion courte ?

JEAN-PHILIPPE DEBAS

Pour conclure, j’affirmerai que “travailler plus” vaut autant pour les salariés que pour la fonction publique ou les patrons.

CHRISTOPHE DELDYCKE

Ouvrez votre capital à tous vos salariés pour grandir. Il s’agit là du meilleur moyen de durer et de

partager la valeur.

LAURENT DEMASLES

Nous entrons dans un monde nouveau. Depuis quatre ans, en tant que chefs d’entreprise, nous vivons une crise chaque année. La prochaine aura lieu dans le BTP... Il est donc nécessaire de changer le système et de revoir en profondeur les rapports entre l’entreprise et le salarié, tout en interrogeant les notions de travail, de retraite et de capital.

Il nous reste peu de temps pour réussir une transformation en profondeur et reconstruire le lien social en entreprise, notamment par l’actionnariat salarié, qui permet de se projeter dans la durée, et le partage de la valeur.

LOÏC DESMOUCEAUX

J’ajouterai qu’une vision de long terme et un travail pédagogique auprès de toutes les parties prenantes sont nécessaires pour lever les freins au développement de l’actionnariat salarié.

Je vous remercie pour votre participation à tous.

Atelier 4

L'épargne longue au service du financement de la transition écologique

MODÉRATEUR

Julien Gagliardi
Journaliste

INTERVENANTS

Rodolphe Baroukh

Adjoint au chef de bureau de l'épargne
et des marchés financiers à la
Direction générale du Trésor

Xavier Collot

Managing Director – Listed Assets,
Sienna Investment Managers

Christophe Granjon

Responsable gestion épargne
salariale et retraite, Amundi

Gregory Miroux

Directeur épargne salariale et
retraite de l'Association française de
la gestion financière (AFG)

Gregory Miroux



Gregory Miroux est directeur épargne salariale et épargne retraite à l'AFG. Il a commencé sa carrière en 2011 chez Amundi Asset Management. D'abord au sein de la direction commerciale en qualité de chargé d'affaires ; puis à partir de 2012, à la direction juridique où il a été responsable juridique adjoint en charge de l'épargne salariale & retraite et a notamment travaillé sur l'actionnariat salarié et les fonds de pension. Il rejoint ensuite le groupe Generali en 2019 en qualité de responsable épargne salariale dans le cadre du déploiement des nouveaux produits issus de la réforme Pacte. Gregory est un ancien élève de l'université de Nantes, il est diplômé d'un master 2 de droit économique.

Julien Gagliardi

Gregory Miroux, quel est le panorama global de l'épargne salariale ?

Bonjour à tous. En France, l'épargne est abondante, elle représente plus de 5 800 milliards d'euros, dont une part de 188 milliards d'euros pour l'épargne salariale, investie dans des PEE et des PER.

La façon dont l'épargne salariale est allouée dans les entreprises montre que la perspective du financement de l'économie est bien accueillie par les épargnants (les actions représentent plus de 60 % des encours).

RODOLPHE BAROUKH

L'abondance de l'épargne est un atout pour la France et pour l'Europe, dont l'enveloppe atteint 36 000 milliards d'euros, soit deux fois son PIB. L'enjeu

consiste à faire en sorte que ces fonds profitent à l'économie et aux épargnants.

En France, le paysage est dual, avec d'un côté, des produits liquides et garantis (60 % de notre épargne), et des produits non garantis et non liquides qui sont orientés vers le financement de l'économie. Dans d'autres pays européens, les fonds de pension allouent les fonds à du long terme.

Il convient d'attirer davantage d'épargnants vers le financement des grands défis à venir, tout en leur procurant un rendement intéressant.

Rodolphe Baroukh



Rodolphe Baroukh est adjoint au bureau en charge de l'épargne et des marchés financiers au sein de la Direction générale du Trésor. Il supervise la réglementation applicable non seulement aux crypto-actifs et au crowdfunding, mais aussi à l'épargne salariale (participation, actionnariat salarié) en France. À ce titre, il a notamment participé à l'élaboration de la loi relative à l'industrie verte, avec la création du plan d'épargne avenir climat, ainsi que de la loi relative au partage de la valeur. Par ailleurs, il a fait partie de l'équipe chargée de mener les négociations au niveau européen du règlement MiCA (markets in crypto-assets) lors de la présidence française du Conseil de l'UE en 2022. Avant de rejoindre le Trésor français, il a travaillé au sein de la Direction générale des finances publiques, où il était en charge de l'organisation du contrôle fiscal. Rodolphe est diplômé de l'Essec et de Sciences Po Paris, et ancien élève de l'ENA.

Julien Gagliardi

Rodolphe Baroukh, quels sont les grands enjeux français et européens en matière de transition énergétique et environnementale ?

L'Union européenne estime le besoin à 700 milliards d'euros d'investissements supplémentaires par an d'ici à 2030, à la fois pour la stratégie Fit for 55 (400 milliards d'euros), la neutralité carbone (100 milliards d'euros), les enjeux de biodiversité (100 milliards d'euros), la transition digitale (100 milliards d'euros) et les enjeux de défense survenus récemment - qui s'ajoutent à cet ensemble. Ces besoins sont massifs, alors que nous avons un souci de

croissance et de décrochage par rapport aux États-Unis, qui se traduit par un problème de productivité et un sous-investissement dans l'innovation et la recherche. C'est là que résident les enjeux.

S'ajoutent à cela les besoins de la transition démographique et le financement du tissu productif afin de dégager des investissements et de financer ces défis.

Christophe Granjon



Christophe Granjon a rejoint Amundi en 2006 comme gérant de fonds structurés, investis en produits obligataires, avant de prendre la responsabilité de l'équipe Gestion Structurée Actions en 2009, puis de l'équipe Gestion Structurée Actions et Hybrides en 2011. Il a rejoint l'équipe Gestion Épargne Salariale et Retraite en 2016 en tant que responsable adjoint, avant d'en prendre la responsabilité en 2019. L'équipe, composée de 12 personnes, est intégrée à la plateforme de gestion Multi-Asset d'Amundi et rassemble des experts de chaque classe d'actifs chargés de construire et gérer les portefeuilles, piloter la gestion du risque et mobiliser les meilleures expertises du groupe au profit de la ligne métier Épargne Salariale et Retraite. Christophe a démarré sa carrière en 2001 au sein du département Information Risk Management de KPMG Audit, où il est intervenu sur des missions d'audit dans le secteur bancaire et financier. Christophe Granjon est ingénieur Supélec.

Julien Gagliardi

Christophe Granjon, quels sont les outils disponibles en matière de financement des entreprises ?

La palette est large dans le champ de l'épargne salariale et de l'épargne retraite. Il y a 50 ans, le dispositif visait l'actionnariat salarié, celui-ci aujourd'hui représente aujourd'hui 38 % des dispositifs d'épargne salariale et de retraite (188 milliards d'euros en 2023). Le fléchage vers le compte propre des entreprises est donc une réalité. Puis les fonds diversifiés se sont développés contribuant aussi à un fléchage vers les actions, mais désormais, le terrain le plus favorable à l'investissement à long terme est bien celui de l'épargne retraite (Perco, loi Pacte, incitation fiscale du PEA-PME et loi industrie verte). Cette dynamique favorable a

deux moteurs : les incitations (réglementaires et fiscales) et les initiatives des sociétés de gestion.

Si l'on additionne les 38 % d'actionnariat salarié et les 16 % de fonds directement investis en actions, le total fléché directement vers les entreprises atteint plus de 50 % des encours.

Dans la gestion pilotée, en moyenne, les salariés à vingt ans de la retraite investissent à plus de 50 % en actions, c'est donc un outil formidable.



Xavier Collot intègre Sienna Investment Managers en 2022 et prend la direction de l'expertise en gestion cotée. Il est également membre du Comité de Management de Sienna IM. En 2000, il rejoint le Groupe Crédit Agricole (CAAM) en tant que Responsable du Contrôle de Gestion avec pour objectif la mise en place des logiciels de gestion pour l'ensemble de la direction financière. En 2006, il devient Directeur Commercial Grande Clientèle Épargne Entreprise et occupe ensuite la fonction de Directeur Commercial Épargne Salariale et Retraite à partir de 2012. Il est également Directeur Adjoint de la Ligne Métier Épargne Salariale et Retraite d'Amundi Group. Nommé Directeur Épargne Salariale et Retraite d'Amundi depuis septembre 2016 et membre du Codir et Comex élargi d'Amundi. En 2018, il intègre le groupe de travail Loi Pacte organisé par la Direction Générale du Trésor pour définir et proposer les grandes lignes de cette nouvelle loi sur le volet PER. Auparavant, il a occupé le poste de Contrôleur de Gestion chez Schneider Electric (1994-1998) et de Consultant Finance chez Oracle France (1998-1999). Diplômé d'un master de Sciences économiques et sociales de l'université Lyon-II en 1994, il a également suivi le programme Insead des cadres dirigeants du groupe Crédit agricole en 2004/2005.

Nous pouvons nous satisfaire de ce développement massif de l'épargne salariale, qui doit son succès aux diverses évolutions réglementaires favorables. Ainsi, cette épargne est utile aux épargnants et à l'économie, avec un impact sur l'économie productive et les fonds propres des entreprises.

Néanmoins, le PEE est une enveloppe à cinq ans, qui n'a donc pas une très grande portée. Le PER est beaucoup plus adapté aux financements lointains, notamment ceux des transitions à venir, qui consomment beaucoup de capex. Ainsi, le rendement est supérieur sur un temps plus long.

L'introduction du PEA-PME a permis de flécher des sommes vers les PME et ETI qui ont du mal à trouver des financements. La loi industrie verte accélérera ce fléchage vers les entreprises et leurs besoins de long terme.

JULIEN GAGLIARDI

Les fonds thématiques sont-ils attractifs ?

XAVIER COLLOT

Ces fonds aident à la compréhension des investisseurs avec des illustrations éloquentes. Ils montent en puissance, notamment sur les thématiques énergétique et sociale. Pendant ce temps, les fonds plus généralistes sont moins appréciés et ont moins d'intérêt aux yeux des épargnants.

JULIEN GAGLIARDI

Les fonds thématiques et les produits plus simples sont-ils une des clés ?

CHRISTOPHE GRANJON

Ils donnent des réponses, mais les enjeux sont massifs, à commencer par ceux de la transition : les grandes entreprises ont besoin d'être incitées à s'y engager, et les petites entreprises doivent être mobilisées, car elles sont aussi source de solutions. Ces deux piliers sont importants.

JULIEN GAGLIARDI

Gregory Miroux, quels sont les grands chiffres de l'épargne salariale, notamment le PER ?

GREGORY MIROUX

“L'épargne salariale est, pour beaucoup de Français, leur seule épargne financière, c'est donc un vecteur de pédagogie en vue du financement de l'économie.”

GREGORY MIROUX

D'année en année, les encours progressent ; ils ont été multipliés par 2,6 depuis 2008, passant de 71 à 188 milliards d'euros. La collecte est très dynamique, grâce à la fois aux résultats des entreprises et à la progression du nombre d'entreprises équipées (+47 % depuis 2012).

L'épargne salariale est, pour beaucoup de Français, leur seule épargne financière, c'est donc un vecteur de pédagogie en vue du financement de l'économie.

Quant au PER collectif, il représente la majorité des dispositifs d'épargne retraite collective (77 %), dont le volume global est de 30 milliards d'euros avec une progression très importante depuis dix ans.

RODOLPHE BAROUKH

Le PER représente aujourd'hui une part significative du volume total de l'épargne retraite. La loi de partage de la valeur va rendre obligatoire de proposer certains fonds tenant compte de critères extrafinanciers à l'épargne salariale (ISR, *Greenfin*, etc.) tout en laissant la liberté aux épargnants.

Sur le volet de l'épargne, la loi industrie verte vise à orienter le financement vers les besoins de long terme, à protéger les épargnants et à leur offrir du rendement. C'est rendu possible par la gestion pilotée et profilée dans l'assurance-vie, le renouvellement de la gestion par horizon au sein du PER, le conseil tout au long de la vie des épargnants dans les grands changements les affectant, et enfin un regain de clarté des mandats de gestion.

GREGORY MIROUX

Rappelons que le premier flux d'épargne salariale est l'intéressement, qui est facultatif.

JULIEN GAGLIARDI

L'épargne salariale est pionnière dans la finance durable : pourquoi ?

XAVIER COLLOT

Les fonds labellisés dans l'épargne salariale représentent 60 des

188 milliards d'euros évoqués plus tôt. En 2002, le Comité intersyndical de l'épargne salariale avait lancé son premier label ISR, les fonds labellisés par ce comité représentent aujourd'hui un encours de 32 milliards d'euros. Se sont greffés sur cette innovation Finansol (6 milliards d'euros), le label ISR gouvernemental (17 milliards d'euros), etc.

Ce n'est pas par décret que l'épargne salariale est devenue socialement responsable, mais par le truchement d'engagements et de l'envie des épargnants - qu'ils en soient remerciés.

JULIEN GAGLIARDI

L'obligation d'insérer dans tous les PEE un fonds labellisé est-elle de nature à accélérer le fléchage des capitaux vers le financement des grandes transitions ?

RODOLPHE BAROUKH

Cette mesure est importante, car les épargnants adhèrent davantage et versent plus d'argent sur ce type de fonds. J'insiste sur les réflexions européennes, avec la possibilité d'un produit d'épargne européen en cours de réflexion au sein d'un groupe de travail de l'Union des marchés de capitaux, en s'inspirant du modèle français de l'épargne salariale.

JULIEN GAGLIARDI

Et la possibilité donnée par la loi industrie verte d'ajouter du non coté ?

RODOLPHE BAROUKH

C'est un axe majeur de transformation. Cela permet d'orienter davantage de financements vers ce type d'actifs tout en offrant un certain rendement aux épargnants.

JULIEN GAGLIARDI

Quels sont les enjeux pour les sociétés de gestion ?

“Les études montrent que lorsque l’on donne du sens à l’épargne, les épargnants ont tendance à prendre un peu plus de risques.”

CHRISTOPHE GRANJON

CHRISTOPHE GRANJON

L’enjeu est d’abord technique, car l’épargnant doit continuer à pouvoir débloquer son épargne à tout moment, dans le cadre des motifs légaux. En parallèle, nous devons investir dans des actifs longs et non cotés, peu liquides, ce que le législateur nous permet avec le FCPE qui mêle des actifs liquides (actions de grandes entreprises) et des actifs non cotés, dans une proportion non négligeable.

Pour respecter nos engagements responsables, nos process sont très clairs et expliqués aux salariés. Les études montrent que lorsque l’on donne du sens à l’épargne, les épargnants ont tendance à prendre un peu plus de risques. Cela engendre des enjeux de communication et de dialogue avec les entreprises et les salariés.

XAVIER COLLOT

Lorsque nous intégrons des actifs non cotés, nous le faisons dans le cadre d’un dialogue intense avec l’AMF afin de nous assurer de la liquidité dans le temps.

JULIEN GAGLIARDI

Quid du label Eltif ?

XAVIER COLLOT

Eltif donne accès au monde *retail* aux actifs non cotés, à travers un véhicule européen. Eltif 2 se présente bien, il apportera une réponse aux questions de liquidités et ouvrira la démocratisation des actifs privés au monde *retail* via des fonds très spécialisés jusqu’ici ouverts aux investisseurs institutionnels seulement. Cela permettra d’accéder à ces actifs à des tarifs intéressants.

BOCAR DIAW, ingénieur informatique

Comment incitez-vous les investisseurs frileux à investir dans les PME ?

ÉRIC RAMOND, syndicaliste, EDF

Les salariés veulent donner du sens à leur épargne, mais les agences de notation sont basées aux USA, où la culture est différente ; ainsi, Wal-Mart,

qui licencie ses salariés syndiqués, est considéré comme un investissement ISR, ce qui paraît incroyable. De la même manière, des sociétés domiciliées dans des paradis fiscaux sont labellisées ISR, ou encore Amazon. Cela engendre des fonds d’épargne qui ne correspondent pas du tout aux souhaits des salariés. J’ajoute qu’un fonds d’EDF (solidaire et bas carbone) comprend ADP ou Volvo Trucks. Le monde de la finance se moque ouvertement des salariés qui lui font pourtant confiance.

CHRISTOPHE GRANJON

C’est un enjeu d’explication aux entreprises et aux salariés, et un enjeu d’accompagnement et d’engagement auprès des grands groupes.

J’ajoute que le législateur autorise les sociétés de gestion à se reposer sur des systèmes internes qui permettent de moins dépendre de certaines sociétés de notation.

RODOLPHE BAROUKH

Avec le label ISR 2.0, nous avons exclu les industries extractives polluantes et inséré des obligations de transition. Mais si l’on restreint trop, il n’y aura plus rien dans l’univers d’investissement. Il faut donc accompagner l’économie et financer les besoins de transition.

JULIEN GAGLIARDI

Comment inciter à investir dans les PME ?

GREGORY MIROUX

Investir dans le tissu local et permettre la création d’emplois localement est intéressant. Depuis 2021, les investisseurs délaissent les petites entreprises, leur valorisation a atteint un point bas historique, alors que leurs perspectives de croissance pour 2024 et 2025 sont plus élevées que pour les grandes capitalisations.

DE LA SALLE

Notez-vous des différences significatives entre le PER individuel et le PER d’entreprise ? Pourquoi

“Depuis 2021, les investisseurs délaissent les petites entreprises, leur valorisation a atteint un point bas historique, alors que leurs perspectives de croissance pour 2024 et 2025 sont plus élevées que pour les grandes capitalisations.”

GREGORY MIROUX

l'épargne salariale et l'épargne retraite sont-elles aussi guidées et contraintes ? Je m'interroge sur la fiscalité des versements non déductibles du PER d'entreprise. Enfin, vous n'avez pas évoqué le Perob.

SARAH DUPORT, Axa

Quid du *private equity* qui ne perce pas dans l'épargne salariale ? Qui doit faire des efforts pour le développer ?

CHRISTOPHE GRANJON

Sur le *private equity*, la frilosité des épargnants est le premier facteur. Cela étant, la loi Pacte a été un accélérateur, comme le sera la loi industrie verte. Le Trésor indique des flux annuels de 4 milliards d'euros sur l'assurance-vie et le PER. Cela n'empêche pas que les gérants doivent veiller à leur liquidité. Reste que si nous ne finançons pas nos entreprises, elles trouveront des fonds à l'étranger, donc c'est une nécessité impérieuse.

RODOLPHE BAROUKH

La déductibilité est un parti pris, dans un cadre budgétaire contraignant. Sur le Perob, elles se concrétiseront une fois que le bilan du PER collectif et obligatoire aura été tiré. Rien n'est figé.

JULIEN GAGLIARDI

Que diriez-vous en conclusion ?

GREGORY MIROUX

Le paysage a profondément changé en vingt ans, et l'épargne salariale a

contribué au développement de l'ESG.

XAVIER COLLOT

Je n'ai jamais vu autant d'acteurs alignés sur l'intérêt de la présence de l'épargne salariale dans l'écosystème français. Rappelons que 280 000 euros de capital constitué produisent une rente mensuelle de 1 000 euros bruts. Les systèmes d'épargne d'entreprise sont très favorables à la constitution de cette épargne de précaution, mais cela suppose du rendement, qui repose sur une alchimie entre le coté et le non-coté. Je précise que l'ajout de non-coté génère 10 000 euros supplémentaires sur une durée de trente-quatre ans à raison de 100 euros par mois. Nous devons prendre garde que les frais de gestion n'érodent pas les rendements. Enfin, j'estime que nous ne pouvons que nous satisfaire de la loi ANI et de la loi industrie verte.

JULIEN GAGLIARDI

Merci à tous.

KEYNOTE

Olivier Babeau



Olivier Babeau est normalien de l'ENS Paris-Saclay, diplômé de l'ESCP, diplômé de troisième cycle en économie et en philosophie, agrégé d'économie et docteur en sciences de gestion. Il est professeur à l'université de Bordeaux, après avoir enseigné à Dauphine et à Sciences Po. Il a été la "plume" d'un ministre, d'un Premier ministre et de plusieurs candidats à l'élection présidentielle. Essayiste, il a publié notamment *La Nouvelle Ferme des animaux* ; *L'Horreur politique* ; *Le Nouveau Désordre numérique* et *La Tyrannie du divertissement. Ne laissez pas vos loisirs gâcher votre vie*. Il est chroniqueur dans la presse (*Les Échos*, *Le Figaro*, *L'Opinion*, *Franc-Tireur*) et les télévisions d'information en continu (BFM TV, LCI). Il est régulièrement invité dans les médias pour commenter l'actualité économique. Il a fondé et préside l'Institut Sapiens, *think tank* (laboratoire d'idées) indépendant réfléchissant aux bouleversements provoqués par les nouvelles technologies dans l'économie et la société.

Julien Gagliardi

Olivier Babeau, quel est le juste partage de la valeur ?

Bonjour à tous. Je vous remercie de votre invitation. Comme l'a affirmé le pape François, nous ne vivons pas une époque de changement, mais nous nous vivons un changement d'époque.

Sam Altman a récemment twitté la phrase suivante : *"Cette année est la plus passionnante de l'histoire de l'humanité, à l'exception de toutes les années suivantes."*

Nous pouvons, en effet, être tout à la fois ravis et effrayés de vivre à cette période.

La question de la création de la valeur et de sa répartition me semble centrale. Il s'agit, en effet, du point nodal des différentes questions qui agitent l'économie et, donc, la politique.

Cette réflexion me semble réellement vertigineuse, car le sujet du partage

de la valeur est à l'économie ce que la question de la vérité est à la philosophie. Il s'agit là d'une problématique centrale, infiniment débattue, d'une part parce que le pouvoir d'achat est un thème constant des politiques, d'autre part parce que les inégalités sont devenues notre principale préoccupation, alors même que leur niveau est assez bas en France.

De manière plus globale, on constate que tout le XX^e siècle n'est finalement que l'histoire de la baisse des inégalités. Ainsi, par comparaison, au XIX^e siècle, 10 % des individus possédaient 80 % du capital, alors que nous nous situons aujourd'hui à 50 %. Nous n'avons jamais été dans un monde si égalitaire, même si cela est moins vrai depuis les années 1980.

*“Une évidence doit être
rappelée : la répartition
des bénéfices intervient
en aval de la création de
valeur, après paiement
des salaires et des coïns
fiscalo-sociaux.”*

OLIVIER BABEAU

Pour comprendre cette difficulté, il faut se référer au paradoxe de Tocqueville : ce dernier avait, en effet, déjà remarqué au XIX^e siècle que moins il y a d'inégalités dans une société, plus celles qui demeurent sont considérées comme insupportables.

Par ailleurs, cette question alimente les contestations les plus radicales du système économique, qui trouvent un écho dans les médias complaisants et malheureusement peu formés à la science économique. Cette contestation est également nourrie par les personnes qui ne comprennent le monde qu'à travers la grille de lecture de la lutte des classes, et qui ont un intérêt à entretenir l'antagonisme entre capital et travail. Ils cherchent ainsi à éviter tous les indicateurs qui montreraient que les intérêts pourraient être alignés plutôt qu'antagonistes.

Ces critiques mobilisent toujours en sous-texte deux sophismes économiques :

- L'économie est un jeu à somme nulle, l'argent des uns correspondant forcément à la perte des autres. De même, la réussite des uns sera considérée comme l'échec des autres, puisqu'il n'y aurait de richesse qu'en contrepartie de la pauvreté créée.

- La théorie marxiste de la valeur du "travail" énonce que la valeur d'un bien dépend de la quantité de travail directe et indirecte nécessaire à sa fabrication. Dès lors, dans ce cadre, comme toute la valeur provient du travail, le capital est nécessairement une confiscation de la valeur ajoutée. Dans ce cas, en effet, toute part donnée aux actionnaires est considérée comme un vol dès le premier euro.

Les réponses à ces deux sophismes sont connues : la valeur d'un bien n'est pas nécessairement liée à ses coûts de production, mais dépend plutôt de la somme que les acheteurs sont prêts à payer. Par ailleurs, l'école néoclassique et la révolution marginaliste ont démontré que la

valeur d'une chose dépend de son utilité marginale, et qu'elle est donc relative. Enfin, il faudrait souligner les travaux de Schumpeter sur le rôle négligé et central de l'entrepreneur.

Dès lors, comment replacer la raison au centre de ce débat ô combien miné, même si je vous sais avertis ?

Tout d'abord, il est nécessaire de rétablir la réalité des chiffres. Les données avancées par les critiques du système se fondent sur une confusion volontairement entretenue : la part dans la valeur ajoutée et la part dans la répartition des bénéfices. De même, la confusion entre chiffre d'affaires et bénéfices est fréquente dans les médias, tout comme celle concernant les bénéfices avant impôts, qui masque ainsi la part prélevée par l'impôt.

En réalité, la valeur ajoutée et sa répartition constituent un débat important entre économistes, car l'évaluation de ces éléments et leur répartition est extrêmement complexe et pose de nombreuses problématiques : le statut des indépendants, par exemple, ou les dividendes, qui correspondent à la rémunération du capital et non des dividendes, etc. Cela amène des évaluations très différentes, suivant que l'on se situe dans les alternatives économiques ou sur d'autres supports.

Néanmoins, une évidence doit être rappelée : la répartition des bénéfices intervient en aval de la création de valeur, après paiement des salaires et des coïns fiscalo-sociaux.

Quelle est la situation française ? Il est nécessaire de s'inscrire en faux par rapport au discours qui prétend que le partage de la valeur se déforme gravement en France au détriment des salariés. Si l'on s'intéresse à la valeur ajoutée nette, en France, celle-ci a été répartie en 2021 à 82,5 % pour le travail, 8 % pour le profit distribué ou épargné, 6,3 % pour les administrations publiques et 3,2 % pour d'autres bénéficiaires.

Concernant cette évolution, de 1982 à 1987, la part de la rémunération des

“Il convient de ne pas confondre partage de la valeur et partage du pouvoir. Un partage du pouvoir trop important mène à une totale incapacité d’action.”

OLIVIER BABEAU

salariés est en augmentation tendancielle. De 1988 à 2001, nous connaissons une stagnation.

Il n’existe donc pas de déformation grave.

Concernant les entreprises du CAC 40, une étude de l’institut économique Molinari sur le partage de la contribution sociale et fiscale de ces grandes sociétés montre qu’en 2019, 70 % revenaient aux salariés, 20 % à l’État et 10 % aux actionnaires. Je le répète donc, il n’y a pas de déformation scandaleuse au profit du capital en France, qui est l’un des meilleurs élèves de l’Union européenne dans ce domaine. C’est, en revanche, moins vrai dans le reste du monde, en particulier aux États-Unis.

Dès lors, pourquoi existe-t-il une telle problématique à ce sujet en France ? Cela est dû au fait que l’État, ne pouvant rendre du pouvoir d’achat aux Français par le biais de la baisse des prélèvements obligatoires, se tourne désormais vers les entreprises. Lorsqu’on observe le salaire complet d’un salarié, c’est-à-dire le coût total d’un employé, on s’aperçoit que les niveaux de salaires sont assez élevés dans notre pays. Le problème se situe donc entre le superbrut et le net après prélèvements et impôts, sans même évoquer la TVA. C’est donc le poids de nos systèmes de protection sociale qui se révèle problématique, car il érode une grande partie de la rémunération du travail et crée ainsi une insatisfaction à laquelle l’État répond en se tournant vers les entreprises.

Dès lors, il convient de se méfier des réponses à apporter. Il existe déjà un système d’intéressement et de participation, telle la prime de partage de la valeur, qui s’élevait à 6,5 milliards d’euros versés entre 2022 et 2023, soit un point de salaire net annuel de l’ensemble des branches. Cela doit-il être étendu ou aménagé ? C’est une possibilité à explorer... Mais il faut être prudent : le salaire est garanti et rémunère le travail. L’actionnariat, en revanche,

supporte le risque. Dans ce cadre, les critiques de la prime Macron l’ont très bien compris : cette dernière intervient souvent en remplacement d’une augmentation de salaire. Elle permet donc qu’une partie de la rémunération du salarié soit dépendante des évolutions de l’activité, c’est-à-dire que c’est le salarié qui supporte le risque. Il n’est, en effet, pas possible de partager les bénéfices mais de ne pas partager les pertes, c’est-à-dire de n’avoir un partage du risque qu’à sens unique. Il faut choisir.

Il est donc possible de partager le risque, mais encore faut-il que le salarié soit au courant et consentant... Par ailleurs, il convient de ne pas confondre partage de la valeur et partage du pouvoir. Un partage du pouvoir trop important mène à une totale incapacité d’action.

La meilleure réponse à apporter reste donc de donner accès à l’actionnariat pour le salarié, tout simplement pour aligner les intérêts. La France est une très bonne élève dans ce domaine : il s’agit du pays européen où l’actionnariat salarié est le plus développé : près de 80 % des entreprises cotées ont au moins 1 % de leurs actions détenues par des salariés, ce qui me semble positif. Il faut ainsi encourager le fléchage de l’épargne vers l’économie. Par ailleurs, il est nécessaire de mieux former les employés à l’économie et à la finance, et permettre aux individus de mieux comprendre les possibilités de placement, afin que le Livret A ne soit plus l’alpha et l’oméga du placement de l’épargne. Enfin, il faudrait également tenter d’introduire, notamment pour les plus pauvres, une part de retraite par capitalisation. Il serait possible de profiter du creux lié à la disparition des babyboomers pour flécher une partie des cotisations, sans augmentation pour l’employeur, vers des fonds de capitalisation. Bien entendu, nous sommes enfermés dans le principe de Ponzi qu’est la répartition, mais nous pouvons tout

“Cette rareté du travail engendre un développement de la marque employeur et mène à la nécessité de motiver, domaine dans lequel la France n’exceller pas : le taux d’absentéisme dans notre pays est nettement supérieur à celui du reste de l’Europe.”

OLIVIER BABEAU

de même introduire au fur et à mesure des formes de capitalisation.

À ce propos, et par parenthèse, il existe toujours une grande contradiction en France entre la condamnation générale de la retraite par capitalisation et l'idée que les actionnaires se "gaveraient".

Ainsi, permettons aux salariés de bénéficier des fruits d'une épargne longue, en particulier pour les employés les plus modestes.

En outre, j'aimerais aussi souligner que la question de la valeur ajoutée s'inscrit dans celle, plus large, de la motivation. De nombreuses entreprises se trouvent actuellement dans un retournement du rapport de force : ce ne sont plus elles qui embauchent des salariés, mais l'inverse, car il existe une réelle rareté de la compétence, et plus précisément, de la personne qui sait et veut bien travailler.

Cette rareté du travail engendre un développement de la marque employeur et mène à la nécessité de motiver, domaine dans lequel la France n'excelle pas : le taux d'absentéisme dans notre pays est nettement supérieur à celui du reste de l'Europe. Cela signifie que le management est déficient, et que l'on peine à motiver les employés. Pour réussir dans ce domaine, il faut donner la contrepartie du travail fourni. Les systèmes de répartition et de partage de la valeur peuvent, dès lors, tout à fait répondre à ces exigences : ils s'avèrent donc totalement nécessaires.

En conclusion, je souhaite partager une inquiétude. Pourquoi assiste-t-on à une déformation du partage de la valeur ajoutée dans le monde ? Certes, il est possible d'accuser la financiarisation de l'économie ou la concentration du pouvoir économique, qui crée des systèmes monopolistiques avec des marges importantes. Ce qui nécessiterait de soutenir une politique de

concurrence, mais, en réalité, cela paraît tout de même assez difficile, car une partie de cette concentration du pouvoir est liée à l'économie des plateformes et à la technologie. Une loi simple commande : le gagnant prend tout, et si vous êtes devant, vous êtes infiniment devant. Dès lors, un modèle se dessine avec des sociétés titans face à des entreprises quelque peu vassalisées.

Par conséquent, derrière la question de la déformation du partage de la valeur, se cache le problème de la polarisation des emplois et des salaires au XXI^e siècle du fait des progrès techniques. Cette polarisation a débuté dans les années 1990, et elle continue aujourd'hui, avec, d'un côté, des emplois peu formés, et de moins en moins bien rémunérés - et de l'autre, des emplois rares hyperqualifiés et extrêmement bien payés. Ce phénomène se traduit par le passage d'une société en diamant à une société en sablier, avec des extrêmes mais peu de classes moyennes.

Si, demain, l'IA provoque des disparitions de travail, voire accélère cette destruction sans création, la problématique de la répartition de la valeur sera de plus en plus manifeste. Il ne faut donc pas exclure la question d'un revenu minimum, mais nous n'en sommes pas encore à ce point. Après tout, peut-être que demain, le capital et le travail fusionneront, et que nous entrerons dans un monde de loisirs et d'oisiveté... Nous n'en sommes pas encore à ce stade. Dans l'immédiat, l'urgence est de continuer à porter la pédagogie de l'entreprise contre les simplismes. Il faut également améliorer le management et le travail collectif et investir dans la formation, qui est un point essentiel.

Je vous remercie.

*"Dans l'immédiat,
l'urgence est de
continuer à porter la
pédagogie de l'entreprise
contre les simplismes."*

OLIVIER BABEAU



DÉBAT

Le modèle d'épargne salariale français est-il exportable ?

ANIMATEUR

Julien Gagliardi
Journaliste

INTERVENANTS

Laure Delahousse
Directrice générale de l'Association
française de la gestion financière
(AFG)

Bernard Delbecque
*Senior Director, Economics &
Research, European Fund and Asset
Management Association - Efama*



Laure Delahousse est directrice générale de l'Association française de la gestion financière (AFG). L'AFG représente l'industrie de la gestion d'actifs dont les 600 adhérents gèrent 4 000 milliards d'euros pour le compte de leurs clients, investisseurs institutionnels et particuliers. Parmi ses adhérents, une cinquantaine gère l'épargne salariale des Français. À sa sortie de l'École supérieure de commerce de Paris (ESCP) en 1988, Laure Delahousse a travaillé dans l'audit, la banque et la gestion d'actifs. En 2006, elle est partie deux ans aux États-Unis où elle a étudié le système américain d'épargne retraite et publié *Les Fonds de pension en question*, qui pointent les tendances communes aux réformes des retraites dans le monde en soulignant le rôle croissant confié à l'épargne.

Julien Gagliardi

Laure Delahousse, pouvez-vous nous expliquer à quoi correspond l'épargne salariale à la française ? Existe-t-il un modèle d'épargne salariale dans notre pays et peut-on le caractériser ?

Pourquoi vouloir exporter le modèle de l'épargne salariale à la française ? Il s'agit d'un beau succès, qui compte 190 milliards d'euros, 12 millions de comptes et 15 000 euros d'épargne par salarié. Cela représente la moyenne de l'épargne financière de chaque Européen. Ces 15 000 euros représentent donc une somme représentative importante au niveau français et européen.

Forts de ce succès, nous souhaitons le partager en Europe, et en faire un exemple qui permettrait de bâtir un système européen ; d'autant plus qu'aujourd'hui, avec le renouvellement de la Commission européenne, l'Europe recherche des capitaux à travers le Capital Market Union. Son objectif est de diriger l'épargne vers les actions des entreprises européennes, afin de leur permettre de grandir et de disposer d'un plus grand nombre de capitaux dans un contexte de transitions (énergétique, digitale et démographique).

Nous avons donc besoin de capitaux, et l'épargne salariale à la française pourrait ainsi être l'occasion d'apporter une partie des capitaux

nécessaires en orientant l'épargne des salariés vers les meilleures entreprises.

Quelles sont les particularités de l'épargne salariale française ?

Tout d'abord, il existe une forte impulsion des pouvoirs publics avec des incitations fiscales et sociales (et même une obligation pour les entreprises de plus de 50 salariés). Ce système de partage de la valeur (intéressement, participation, prime de partage de la valeur, etc.) est unique en Europe. Les salariés peuvent donc épargner plus facilement, car ils n'ont pas à grever leur salaire d'une somme qui leur est donnée.

Il existe donc en France une capacité à mobiliser les entreprises pour partager leur valeur en actionnariat salarié, en intéressement et en participation, ce qui n'existe pas dans les autres pays.

Par ailleurs, le partage de la valeur se situe au cœur du dialogue social en France, alors que, dans les autres pays, ce sont les pensions et l'épargne-retraite qui importent.

*“Le partage de la valeur
se situe au cœur du
dialogue social en
France, alors que, dans
les autres pays, ce sont
les pensions et l'épargne-
retraite qui importent.”*

LAURE DELAHOUSSE

Bernard Delbecque



Bernard Delbecque est directeur de la recherche à l'Association européenne de la gestion financière (Efama). Il y est aussi responsable pour coordonner les travaux de l'Association dans le domaine des pensions et de l'éducation financière. Bernard est président du Groupe de l'OPSG (*Occupational Pensions Stakeholder Group*) auprès de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (Eiopa) depuis octobre 2018. Il est également membre du groupe de travail "Investor Trends and Research" auprès de l'Autorité européenne des marchés financiers (Esma) depuis octobre 2023. Avant de rejoindre l'Efama, Bernard Delbecque était conseiller auprès du ministre belge des Finances, et il a précédemment travaillé comme économiste au Fonds monétaire international à Washington. Bernard est titulaire d'un doctorat en économie de l'université de Pennsylvanie à Philadelphie, et il enseigne également l'économie à l'université catholique de Louvain en Belgique.

Julien Gagliardi

Bernard Delbecque, êtes-vous d'accord avec les propos évoqués ?

Bonjour à tous. Je suis d'accord avec les propos de Laure Delahousse. Ainsi, concernant l'épargne salariale, à Bruxelles, il ne s'agit pas d'un sujet largement discuté. Il a été évoqué lorsque la Commission européenne a lancé ses travaux sur l'union des marchés de capitaux.

J'ai donc le sentiment que cette question est demeurée dans un tiroir... L'arrivée d'une nouvelle Commission permettra peut-être de relancer ce débat.

Il me semble que le modèle français a fait ses preuves, et qu'il a tout intérêt à être exporté. Il peut, en effet, inspirer des pays où la capitalisation des systèmes d'épargne retraite n'est pas développée. Si c'est donc une idée exportable, en revanche, disposer d'un marché européen de l'épargne salariale, avec des acteurs français, me paraît plus difficile à réaliser, car la fiscalité, les lois sur les emplois, la Sécurité sociale, etc. sont des éléments cloisonnés au niveau national qui pourraient rendre difficile une activité transfrontalière.

JULIEN GAGLIARDI

Quelle est la situation dans les autres pays européens, et que peut-on exporter de notre modèle français ?

LAURE DELAHOUSSE

En France, nous avons déjà exporté une partie de notre savoir-faire. En effet, aujourd'hui, une entreprise française qui emploie des salariés partout en Europe ouvre ses dispositifs d'actionnariat salarié à tous ses employés. Ce dispositif a d'ailleurs été facilité cette année avec l'adoption d'AIFMD et des FCPE créés en France, et qui sont passeportables.

Par ailleurs, dans le cadre de la CMU, des réflexions au niveau français sont portées au plan européen pour obtenir des labels de plans d'épargne au sein des sociétés, qui permettraient de financer les actions des entreprises de l'Union européenne.

Dans les autres pays, c'est l'épargne-retraite qui est utilisée.

“Plus l'épargne se situe à long terme, plus elle permet de financer l'économie et les investissements des entreprises, car il est possible d'investir en actions.”

LAURE DELAHOUSSE

BERNARD DELBECQUE

La situation varie véritablement d'un pays à l'autre. Les pays du sud de l'Europe continuent de faire confiance au système de retraite par répartition, et donc à la capacité de l'État de donner une pension d'un niveau raisonnable à l'âge de la retraite. En revanche, les pays du nord de l'Europe, tels que les Pays-Bas ou la Suède, ont fait le choix de la capitalisation. C'est, en effet, aux Pays-Bas que l'on trouve les fonds de pension les plus importants d'Europe. Quant à la Suède, un système a été mis en place au début des années 2000, qui oblige les salariés à épargner 2,5 % de leur salaire dans des fonds d'investissement ; c'est ce que l'on a appelé le pilier 1 bis (une retraite publique confortée par de la capitalisation).

La France est dans une situation intermédiaire, avec un niveau de retraite généreux et une dose importante de capitalisation. Face au vieillissement démographique, il conviendrait cependant de s'interroger sur cette "dose" de capitalisation, qui existe grâce, notamment, au système Perco, au PER et à l'assurance-vie : une particularité française. En effet, lorsqu'on observe la manière qu'ont les ménages européens de gérer leur patrimoine financier, on constate que la part de la richesse financière investie en produits d'assurance-vie est la plus importante en France.

Par ailleurs, on remarque un glissement des systèmes de *defined benefits* vers des *defined contributions*. En effet, dans les pays où les fonds de pension étaient importants et garantissaient un niveau de retraite lié aux salaires, ce système est en déclin, car, malheureusement pour les salariés, ce système coûte cher pour les entreprises. Ce sont donc les DC qui l'emportent.

Cette tendance inquiète les autorités européennes, car le risque d'investissement est maintenant pris par les salariés, et non plus par l'entreprise. Pour protéger ce système, elles ont imaginé des formules de

produits à capital garanti ou des restrictions au niveau des stratégies d'investissement.

Heureusement, ce réflexe frileux des autorités n'a que peu d'effet dans de nombreux pays, notamment en France, pays qui continue d'accorder sa confiance aux marchés financiers.

JULIEN GAGLIARDI

Pouvez-vous évoquer le financement de l'économie, qui est un sujet lié à l'épargne salariale ? Dans ce cadre, y a-t-il un aspect prégnant à remarquer dans le modèle français, et existe-t-il, là aussi, des éléments exportables ?

LAURE DELAHOUSSE

Plus l'épargne se situe à long terme, plus elle permet de financer l'économie et les investissements des entreprises, car il est possible d'investir en actions.

S'il est possible d'investir dans de grandes entreprises, il est également intéressant de diversifier son portefeuille avec des actions de PME cotées ou non cotées.

Cet intérêt de financer l'économie et les actions doit être corrélé à la protection du salarié. Avec la gestion pilotée, il est possible de combiner les deux aspects en ayant une pente d'amortissement comprenant une diminution de la part d'actions année par année, qui permet de financer l'économie en actions lorsque le salarié doit encore travailler de nombreuses années, puis, petit à petit, d'amortir la part d'actions pour aboutir à un produit sécurisé au moment de la retraite.

BERNARD DELBECQUE

En effet, la France est tout à fait précurseur dans ce domaine, avec l'idée d'investir dans les marchés financiers et les actions lorsqu'on est jeune, puis de réduire progressivement cette part.

Il y a encore quelques années, ce concept était inconnu. Lorsque la Commission européenne a proposé la création d'un produit tel que le PEP, la solution par défaut était le capital

*“Idéalement, il faudrait
que celui qui épargne
dans le cadre d’une
épargne salariale et
voyage dans les pays de
l’Union européenne
puisse emporter, par un
système de portabilité,
cette épargne sans
devoir passer d’un
produit à un autre.”*

BERNARD DELBECQUE

garanti. Nous avons dû nous battre pour convaincre la Commission européenne, et donc le Parlement européen et les États membres, d’ajouter une deuxième solution par défaut : la gestion pilotée, car nous considérons qu’il s’agissait là d’un produit d’avenir.

JULIEN GAGLIARDI

Pour terminer, avons-nous la capacité aujourd’hui de décliner notre modèle d’épargne salariale au niveau européen et, si c’est le cas, comment ?

LAURE DELAHOUSSE

Oui, théoriquement, c’est une solution possible. Idéalement, il faudrait qu’une entreprise d’un pays européen puisse mettre en place un système d’intéressement pour tous ses salariés, qui pourraient collecter cet intéressement, ou que l’entreprise en question abonde les versements des salariés et investisse dans des fonds en gestion pilotée ou libre, comme c’est le cas dans le PER, ou encore en actionnariat salarié.

Néanmoins, le chemin à parcourir est long, et il me semble que la Commission européenne, dans le cadre de l’union des marchés de capitaux, a intérêt à développer ces systèmes, peut-être pas de façon unique au niveau européen, mais en proposant des critères communs et des labels qui puissent identifier les systèmes qui partagent la valeur avec les salariés, et qui investissent dans l’économie de l’Union européenne - cela, avec un blocage suffisamment long pour permettre d’investir en Europe.

Il y a actuellement des opportunités à saisir avec le renouvellement de la

Commission européenne, et le besoin de diriger l’épargne des Européens avec des incitations sociales et fiscales qui dépendent de chaque État membre. Cela permettrait de développer et d’exporter notre système d’épargne salariale à la française, qui deviendrait alors “à l’européenne”.

BERNARD DELBECQUE

Il me semble que ce n’est pas seulement la Commission européenne qui doit agir, mais également les États membres, et notamment la France. Le moment est idéal, car un rapport est actuellement en préparation sur le sujet. Le modèle français devrait faire partie de ce rapport. Il permettra d’ouvrir les yeux de la Commission européenne sur le sujet.

Idéalement, il faudrait que celui qui épargne dans le cadre d’une épargne salariale et voyage dans les pays de l’Union européenne puisse emporter, par un système de portabilité, cette épargne sans devoir passer d’un produit à un autre.

Auparavant, une des difficultés à résoudre était de trouver un accord concernant la fiscalité et les lois sur les pensions au niveau européen.

Dès lors, quelques États ne pourraient-ils pas, ensemble, s’accorder sur un degré d’harmonisation ? Si quelques États pouvaient, en effet, garantir la portabilité de l’épargne salariale d’un pays à l’autre, cela pourrait ouvrir des portes et encourager certains pays.

Pour ce faire, il est nécessaire de travailler étape par étape.

JULIEN GAGLIARDI

Je vous remercie.

KEYNOTE

Philippe Sourlas



Philippe Sourlas est diplômé de l'École polytechnique, de l'École nationale de la statistique et de l'administration économique, il est également titulaire d'un master en analyse et politique économique de l'École d'économie de Paris et d'une licence en droit de l'université Paris-I-Sorbonne. Philippe Sourlas a démarré sa carrière à l'Inspection générale des finances en 2006, avant d'intégrer en 2008 l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (Acam), devenue l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Il y occupera successivement les fonctions d'expert international et de contrôleur, d'adjoint au chef de brigade, puis de chef d'une brigade de contrôle assurance entre 2011 et 2013. Puis il prendra la responsabilité de l'un des services de contrôle des banques de l'ACPR en 2014. Il rejoint l'AMF en 2016, au sein de la direction de la gestion d'actifs comme directeur adjoint avant d'être nommé en 2019 secrétaire général adjoint en charge de la gestion d'actifs.

Julien Gagliardi

Je cède la parole à Philippe Sourlas.

Bonjour à tous, je suis très heureux d'intervenir dans le cadre de ces Rencontres sur l'épargne salariale, un sujet qui tient à cœur de l'AMF.

L'AMF a toujours apporté un soutien marqué à l'épargne salariale, et elle a notamment fait partie des initiateurs de la Semaine de l'épargne salariale.

Je suis d'autant plus heureux d'intervenir aujourd'hui que l'actualité réglementaire est riche, cette année, et que les perspectives de développement de l'épargne salariale semblent très positives dans ce contexte.

Les statistiques évoquées précédemment par Laure Delahousse évoquent une croissance notable des encours pour 2023. Nous-mêmes, au sein des services de l'AMF, nous constatons un dynamisme marqué des créations de fonds, notamment

dans le domaine de l'actionnariat salarié, et tout particulièrement dans le secteur de l'actionnariat salarié non coté. Nous avons, d'ailleurs, cette année agréé les premiers dossiers de fonds d'actionnariat salarié non coté à effet de levier.

Au-delà de ces aspects rétrospectifs, de manière plus prospective, l'actualité réglementaire devrait favoriser un développement encore plus rapide. La loi sur le partage de la valeur prévoit, en effet, un certain nombre de dispositions de nature à favoriser la croissance de l'épargne salariale. Elle devrait également accélérer le développement de l'offre de fonds labellisés et durables. Cette évolution traduit à la fois une demande plus forte des épargnants, mais elle reflète également le rôle moteur qu'a su jouer l'épargne

“La loi sur le partage de la valeur prévoit, en effet, un certain nombre de dispositions de nature à favoriser la croissance de l'épargne salariale.”

PHILIPPE SOURLAS

salariale dans la progression de cette offre.

Je souhaite aujourd'hui mettre l'accent sur d'autres actualités réglementaires qui se situent au niveau européen.

En premier lieu, je signalerai l'aboutissement, dans le cadre de la révision de la directive AIFM, d'un long combat de l'AMF pour rendre les fonds d'actionnariat salarié plus accessibles au sein des groupes. La réglementation européenne faisait obstacle à la souscription par les salariés d'un groupe français, lorsqu'ils résidaient à l'étranger, à des fonds d'épargne salariale. En effet, du point de vue technique, la souscription à ces fonds est qualifiée de pratique de commercialisation au sens du droit européen, commercialisation qui n'était pas permise par les textes. L'AMF s'était donc mobilisée pour convaincre ses homologues d'adopter une lecture plus flexible de la notion de commercialisation, qui reflétait mal la nature réelle de l'activité économique de souscription à ces fonds. Nous avons connu un succès mitigé... La directive adoptée il y a quelques jours prévoit désormais que ces fonds seront pleinement accessibles à l'ensemble des employés des différentes entités d'un même groupe - qu'ils résident en France ou dans un autre pays européen.

Ce nouveau système de passeport de fonds d'un actionnariat salarié constitue à la fois une avancée pratique pour les entreprises et les salariés concernés, mais aussi une victoire symbolique, avec la reconnaissance dans le droit européen de la gestion d'actifs de ces mécanismes d'épargne salariale et de leurs spécificités.

En deuxième lieu, je souhaite évoquer une autre initiative législative au niveau européen avec une proposition récente de la Commission européenne, qui vise à refondre le cadre réglementaire de l'épargne (RIS). Ce projet est certainement, dans

le domaine de la réglementation financière, celui qui aura suscité les plus vifs débats dans le cadre du mandat actuel de la Commission européenne. Il est né d'un diagnostic posé par les services de la Commission européenne, selon lequel l'épargne en Europe serait trop chère et trop complexe. Il vise à permettre en conséquence le développement d'une épargne plus simple et moins coûteuse. Ce projet peut donc sembler à première vue éloigné des enjeux français de l'épargne salariale, mais, à l'heure de la montée en puissance des problématiques d'épargne-retraite et du développement rapide du Plan d'épargne-retraite individuel (Perin), il est intéressant de relever que certains des souscripteurs de ce type de produit bénéficient également de la possibilité d'investir dans d'autres produits collectifs similaires, comme le produit d'épargne retraite collectif, le Percol.

Ces deux produits sont globalement très proches, même s'il est vrai que le Percol n'offre pas la possibilité de fournir un service de conseil en investissement pour accompagner le client. Il s'agit néanmoins d'un cadre sécurisé pour investir dans des produits simples, qui offre la possibilité d'opter pour une option de gestion pilotée, permettant une autre forme d'accompagnement des clients. Surtout, le Percol propose des tarifs qui sont négociés par l'employeur, et qui sont significativement moins élevés que le Perin, que l'on tienne compte ou non des frais de tenue de compte pris en charge par l'employeur.

Il me semble qu'il y a là une vraie matière à réflexion et, même si l'horizon peut sembler lointain, une vraie perspective existe de voir la réglementation européenne favoriser l'émergence de l'épargne salariale comme un nouveau socle sur lequel construire l'épargne retraite des salariés.

Je vous remercie de votre attention.



TABLE RONDE

Partage de la valeur et finance durable

ANIMATEUR

Julien Gagliardi
Journaliste

INTERVENANTS

Jean-Yves Jouan-Auzeby
Directeur du Pôle avantages sociaux
et épargne salariale, Veolia

Michèle Pappalardo
Présidente du comité du Label ISR

Marie-Pierre Peillon
Directrice de la recherche et de la
stratégie ESG de Groupama AM

Carol Sirou
Présidente d'EthiFinance

Carol Sirou



Carol Sirou est présidente d'EthiFinance et administratrice indépendante. Elle a fait une grande partie de sa carrière dans les services financiers chez Standard & Poor's Ratings : elle a dirigé les activités de l'agence de notation à Paris entre 2008 et 2014, puis rejoint le siège de S&P à New York avant de prendre la responsabilité de la conformité mondiale du groupe, S&P Global Inc., en 2016. De 2018 à 2022, elle a fondé sa société de conseil en gestion des risques et ESG. Passionnée par les enjeux de finance durable, elle est nommée en juin 2022 CEO d'EthiFinance, acteur indépendant européen de notation, de recherche et de conseil au service de la finance durable, avec pour ambition l'émergence d'une agence de la double matérialité en Europe. Elle est également administratrice indépendante. Elle est depuis mai 2023 administratrice indépendante et présidente du Comité des risques du groupe Crédit agricole SA, ainsi que le Comité des risques aux États-Unis. Elle apporte sa connaissance des sujets financiers, de gouvernance et de conformité, ainsi qu'une perspective internationale. Elle est membre du Comité gouvernance du Medef depuis 2021 et le groupe ESG de l'IFA depuis 2022. Diplômée de Sciences Po Paris, elle est titulaire d'un master en finance d'entreprise de l'université Paris-Dauphine et d'un programme de gestion de l'université de Virginie Darden Business School.

Julien Gagliardi

Carol Sirou, lorsqu'on évoque la finance durable, de quoi s'agit-il ? Par ailleurs, quels sont les enjeux de celle-ci dans la transformation économique et sociale des entreprises ?

“Pour investir, il faut savoir dans quoi investir. Pour ce faire, les investisseurs ont besoin d'outils d'aide à la décision qui portent sur les enjeux ESG avec des thématiques pouvant évoluer sur des sujets plus pointus, comme le climat.”

CAROL SIROU

Je vous remercie de votre invitation.

La finance durable correspond à l'accompagnement de l'épargne vers des produits qui permettent de financer les transitions écologique, sociale et digitale. Elle doit également encourager les différents acteurs à investir dans un certain nombre d'actifs.

Cette activité a émergé de façon innovante à travers des fonds d'impact il y a une vingtaine d'années. Elle est aujourd'hui centrale, à travers notamment un certain nombre de réglementations européennes du *Green Deal*, qui ont vocation à faire en sorte que les fonds de financement de l'économie soient captés par ces différents outils, qui peuvent se

trouver au niveau des actions et des fonds, mais également dans des financements plus obligataires, tels que des fonds de dettes et des émissions, qui peuvent être réalisées par des entreprises. On assiste donc à l'émergence de toute une gamme de placements possibles pour les investisseurs.

JULIEN GAGLIARDI

Dans votre domaine, il faut apporter aujourd'hui plus d'outils d'aide à la décision et de capacités d'information afin de mieux décider et de mieux réfléchir.

CAROL SIROU

En effet, et pour investir, il faut savoir dans quoi investir. Pour ce faire, les

investisseurs ont besoin d'outils d'aide à la décision qui portent sur les enjeux ESG avec des thématiques pouvant évoluer sur des sujets plus pointus, comme le climat. Des données sont dès lors nécessaires et, dans ce cadre, il nous faut regarder au-delà des chiffres purement

financiers et obtenir des données extrafinancières auditées et comparables.

Marie-Pierre Peillon



Marie-Pierre Peillon a rejoint Groupama AM en 1998, et a 25 ans d'expérience dans l'Asset Management. Marie-Pierre a commencé sa carrière en tant qu'analyste financier chez Concorde Finance en 1986. De 1989 à 1994, elle travaille chez Viel & Cie comme intermédiaire sur le marché monétaire. De 1994 à 1996, elle est chargée d'études sur les produits financiers chez Viel Finance. Elle rejoint le Gan en 1998 en tant qu'analyste crédit obligataire. En 2001, Marie-Pierre est nommée responsable de l'analyse financière au sein de Groupama AM. En 2003, elle devient directrice de l'analyse financière et extrafinancière, puis en 2012 prend la tête d'un pôle intégré de recherche (analyse économique, Ffinancière et extrafinancière). En 2018, elle prend également en charge la stratégie ESG du gestionnaire d'actifs. Marie-Pierre a été présidente de la Sfaf de 2010 à 2014. En 2015, elle est nommée présidente de la commission Finance durable au sein de l'Association de gestion des actifs français (AGF) Marie-Pierre est membre de la Société française des analystes financiers (Sfaf). Elle possède également un doctorat en sciences économiques et un DEA de l'université Paris-I-Panthéon-Sorbonne.

Julien Gagliardi

Marie-Pierre Peillon, quel regard portez-vous sur l'évolution de l'offre et de la demande en matière de finance durable ?

“Des normes sociales et sociétales sont ainsi mises en place, ce qui est essentiel, car les investisseurs peuvent dès lors, dans un horizon d'entreprises européennes, sélectionner les critères S de manière plus structurée et les inscrire dans la construction de leurs fonds.”

MARIE-PIERRE PEILLON

Je suis tout à fait d'accord avec les propos tenus par Carol Sirou.

Je souhaite revenir sur le partage de la valeur dans le cadre de la finance durable et souligner un point important : la finance durable ne doit pas se limiter à la finance verte. Elle doit, en effet, dépasser les enjeux environnementaux. Par conséquent, elle doit prendre en compte le S et le G.

Chez Groupama Asset Management, la définition de la finance durable repose sur deux leviers :

- la correction des excès du court-termisme de la finance, qui distribuait énormément aux actionnaires et aux dirigeants. Il était donc nécessaire d'allonger l'horizon ;
- le financement des transitions numérique, environnementale et démographique, avec le vieillissement de la population. Les salariés se situant au cœur de cette transition, au sein de l'entreprise, cela implique des changements de *business model* dans

tous les secteurs de l'économie. Par conséquent, les employés, qui contribuent à ces changements, ont besoin de participer au partage de la valeur.

Par ailleurs, je souhaite évoquer la CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*), qui met en place des normes de durabilité. À la différence de l'ISB, qui centre ses normes sur l'environnement, dans la CSRD, il existe le triptyque ESG. Des normes sociales et sociétales sont ainsi mises en place, ce qui est essentiel, car les investisseurs peuvent dès lors, dans un horizon d'entreprises européennes, sélectionner les critères S de manière plus structurée et les inscrire dans la construction de leurs fonds.

Enfin, je voudrais souligner que, dans le cadre du SFDR, qui s'applique aux investisseurs, une consultation de la Commission européenne a eu lieu l'année dernière. La réponse de l'AMF,

au mois de janvier, stipulait qu'il était nécessaire de revoir les catégories de produits. Elle a ainsi exprimé l'idée de la création d'une catégorie nommée

"Solutions sociales", qui n'est certes pas remplie aujourd'hui, mais qui signifie que la finance durable ne comprend pas que le vert.

Michèle Pappalardo



Michèle Pappalardo est ancienne élève de l'École nationale d'administration et diplômée de l'université Panthéon-Assas et de Sciences Po. De 1981 à 2021, elle était membre de la Cour des comptes, où elle a exercé notamment les fonctions de présidente de section, présidente de chambre et de rapporteure générale. Michèle Pappalardo a exercé de nombreuses responsabilités en lien avec les enjeux environnementaux et climatiques. Elle a notamment été directrice de cabinet de Michel Barnier, ministre de l'Environnement, entre 1993 et 1995, et de Nicolas Hulot, ministre de la Transition écologique et solidaire, entre 2017 et 2018. Elle a également été présidente de l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (Ademe) entre 2003 et 2007 ; elle a ensuite créé le Commissariat général au développement durable qu'elle a dirigé entre 2008 et 2011, en assurant également les fonctions de déléguée interministérielle au développement durable. Elle a par ailleurs été directrice générale de France 2 entre 1996 et 1999. Depuis avril 2021, elle est consultante en stratégie durable pour les acteurs publics ou privés. Depuis octobre 2021, elle est présidente du comité du label ISR.

Julien Gagliardi

Michèle Pappalardo, êtes-vous d'accord avec le constat qu'il faut davantage diriger les produits d'épargne salariale vers la finance durable et, principalement, vers le S et le G ? Vous avez d'ailleurs renforcé vos exigences en la matière. Quel regard portez-vous sur l'ESG, sur le renforcement du label ISR et sur la demande des entreprises en matière de labellisation ?

Nous avons beaucoup augmenté l'exigence du label ISR. Nous l'avons fait de manière transversale, en maintenant son caractère généraliste donc dans les trois domaines, le E, le S et le G. Je partage à ce sujet ce qui a été exprimé précédemment. La finance durable ne concerne pas que l'environnement, elle doit traiter les trois dimensions. Il n'est, en effet, pas possible de bien travailler en matière d'environnement si l'on ne se préoccupe de la façon dont on le réalise en matière de gouvernance et si l'on n'intègre pas "la transition juste", c'est-à-dire la dimension sociale.

Nous avons donc bien pris en compte le triptyque E, S et G dans le nouveau référentiel du label ISR, et nous avons

résisté à certaine demande de considérer principalement, voire uniquement, la partie verte.

Bien entendu, certains fonds labellisés ISR sont très verts, mais ils ne doivent pas oublier le S et le G. D'autres peuvent être très impliqués dans le social, avec un accent mis sur l'éducation ou la santé, par exemple. Mais dans cette hypothèse quelle que soit l'action envisagée, la dimension environnementale ne doit pas être oubliée.

Toutefois, il faut souligner que parmi les nouveautés du label, nous avons considéré que la notion de climat était incontournable et nous vérifions donc systématiquement que les fonds s'occupent bien de la dimension climatique. Il existe donc des exclusions concernant les énergies fossiles, par exemple, et nous avons

“Voilà donc la nouveauté : nous cherchons à être équilibrés sur les trois piliers.”

MICHÈLE PAPPALARDO

aussi commencé à instaurer des obligations en termes de plans de transition des entreprises. Nous les poussons ainsi vers des démarches équilibrées avec une dimension de transition.

Pour vous donner un exemple concernant l'ESG, le principe de base du label ISR qui s'applique aux entreprises cotées est d'enlever de l'univers de départ du fonds les 30 % d'entreprises les moins bien notées. Mais nous cherchons à être certains que, dans la notation ESG prise pour chacune des entreprises, on a bien tenu compte du E, du S et du G, sans faire d'impasse ; aussi chacune des dimensions doit être prise en compte au minimum à 20 % du poids total de la note.

JULIEN GAGLIARDI

Comment inciter les entreprises à faire davantage de ESG ? Y a-t-il une autre voie que l'incitation réglementaire ?

CAROL SIROU

L'information réglementaire se traduira par la publication d'informations plus régulières plus comparables. Nous espérons que cela couvrira l'ensemble du spectre. Le développement de la notation, d'abord financière, puis désormais ESG, c'est une responsabilité que l'entreprise engage vis-à-vis des

tiers, notamment investisseurs, sur ces enjeux. Historiquement, la notation ESG a surtout été encouragée par les investisseurs, les fonds et assets managers qui demandaient des comptes aux entreprises. Sur la base de ces informations, ces tiers faisaient leur propre évaluation ESG et la comparaient à d'autres notations telle celle d'Ethifinance. L'évolution tient à ce que les entreprises utilisent désormais des agences de notation pour faire leur propre analyse ESG. Cela leur permet de se mesurer à leurs pairs et identifier les domaines où ces entreprises doivent progresser : enjeux sociétaux, sociaux, climatiques, etc. Cela leur fournit un référentiel à partir duquel les entreprises sont capables de mesurer aussi la performance du dirigeant. Certains de nos clients utilisent leur notation ESG comme un critère d'évaluation annuelle du bonus du dirigeant. Au-delà d'une évaluation, il s'agit d'un indicateur qui sert à communiquer de manière transparente avec leurs parties prenantes financières. L'outil peut, dans le même temps, être utilisé en interne vis-à-vis des salariés, et surtout cela fournit une feuille de route d'amélioration pour le management.



Jean-Yves Jouan-Auzeby est le directeur avantages sociaux, épargne salariale et actionnariat salarié de Veolia. Il a rejoint le groupe il y a quinze ans. Ses principales missions regroupent : la définition et la coordination de la politique du groupe en matière d'avantages sociaux (frais de santé, prévoyance, retraite supplémentaire), dans plus d'un millier d'entités réparties dans 50 pays. La coordination de la politique d'épargne salariale et de retraite supplémentaire de Veolia en France (50 000 salariés), et en particulier la mise en place, dès 2013, d'un plan d'épargne groupe (PEG) unifié, en remplacement de l'ensemble des dispositifs existants dans les 300 filiales françaises, ainsi que la négociation concomitante et la mise en place d'un plan d'épargne retraite collective (Percol). Le développement d'une politique d'actionnariat salarié, au terme de laquelle le groupe Veolia déploie chaque année depuis 2018 un plan d'actionnariat salarié dans plus de 50 pays pour environ 190 000 salariés. Jean-Yves Jouan-Auzeby est diplômé de l'Institut supérieur de gestion (ISG), titulaire d'un master of arts (MA) en relations industrielles de l'université de Warwick, ainsi que d'un master en management social des organisations de l'École supérieure de commerce de Paris (ESCP).

Julien Gagliardi

Quels sont les enjeux de Veolia dans ce domaine ?

Veolia est une entreprise plus généralement axée sur le développement durable. La journée de présentation du plan stratégique 2024-2027 a exposé des engagements concrets. J'en citerai trois : la dépollution, la purification de l'eau, la décarbonation.

La dépollution vise notamment les déchets dangereux. Nous visons la décarbonation de 18 millions de tonnes de CO₂. Nous devons chercher dans nos activités celles qui génèrent encore du CO₂, des centrales à charbon en Europe centrale. Cela relève d'activités du Scop 4 que nous gérons pour le compte de tiers. Un des enjeux est de faire reconnaître l'ambition de Scop 4 dans la notation ESG d'un groupe tel que le nôtre. Nous visons le "net zéro" d'ici à 2050. Alors, oui, cela fait partie de l'ADN du groupe et de l'impulsion donnée par notre directrice générale. S'agissant plus directement de l'épargne salariale, que j'ai la chance de piloter au sein du groupe, la question

est de savoir si nos dispositifs reflètent l'ADN du groupe, et d'y voir clair dans tous les discours tenus par tous nos gérants de fonds et partenaires. Il s'agit de dégager une ligne directrice et d'aboutir à un actionnariat salarié et une épargne salariale qui soit le reflet de l'ADN du groupe.

Concernant l'actionnariat salarié, nous sommes un peu tranquilles avec un volume qui représente 7,5 % du capital. Nous visons les 10 % d'ici deux ou trois ans. Il est plus difficile d'y voir clair dans l'épargne salariale. Beaucoup de choses ont été faites. Nous sommes passés à la taxonomie CDR8 pour l'ensemble de nos fonds, 60 % de nos encours sont labellisés ISR, la gouvernance que j'ai mise en place est conforme aux dispositions du comité intersyndical de l'épargne salariale. Notre question est

“La donnée représente un enjeu majeur.”

CAROLE SIROU

de savoir quoi faire à présent. J’attends beaucoup de la redéfinition du label ISR, qui est annoncé pour les prochaines semaines. Nous sommes prêts à faire évoluer nos dispositifs pour les rendre cohérents avec cette ambition de développement durable.

JULIEN GAGLIARDI

Comment se passe le pilotage des produits d’épargne salariale chez Groupama AM ? Avez-vous des attentes particulières s’agissant de la réglementation ?

MARIE-PIERRE PEILLON

Je parlerai au nom de Groupama AM et non de Groupama épargne salariale dont nous gérons les fonds. Chez Groupama AM nous avons mis en place des fonds labellisés. Le premier a été labellisé dans les années 2000. En 2020 nous avons labellisé la quasi-intégralité de nos fonds en article 8 et deux articles 9.

C’était le gage donné à l’épargnant que nos fonds suivaient un cahier des charges défini dans le label V1 et V2 et bientôt dans la V3. Nous tenons à ce que ce soit très lisible pour l’épargnant, alors que ce n’est pas toujours le cas avec les définitions des articles 8 et 9. En conséquence, le label est important. Nous avons monté un fonds de dettes privé en article 9. Je le souligne, car nous avons voulu l’orienter vers l’impact social. Autrement dit, quand des gérants sélectionnent de la dette privée dans les PME entreprises, ceux-ci mettent un critère social lié soit à la création d’emplois dans l’entreprise, soit au partage de la valeur ajoutée. Nous avons intégré ces critères dans ce fonds de dettes.

Nous appelons aussi à la refonte de SFDR, qui n’a pas été clair. Il convient de spécifier ce que recouvre la catégorie de produits. Ce sera plus lisible et évitera le *greenwashing*, qui est un risque majeur tant pour les investisseurs que pour le régulateur.

JULIEN GAGLIARDI

La fiabilité de la donnée et de l’information, ainsi que la capacité à la

normer sont l’un des enjeux clés sur lesquels vous travaillez. Qu’attendent les entreprises que vous accompagnez dans ce domaine ?

CAROL SIROU

La donnée représente un enjeu majeur. D’abord en raison des différentes réglementations. Les acteurs investisseurs, entreprises, agences demandent beaucoup d’information sur ce que recouvrent les notions ESG. Notamment dans la catégorie E où pourraient entrer la biodiversité, l’eau, etc. À l’évidence, c’est une matière complexe et difficile à collecter sur l’ensemble de la chaîne de valeur de l’entreprise de l’amont à l’aval. C’est ce qui a été expliqué avec les COP1, 2 et 3.

L’information n’est pas toujours disponible. De plus, il reste beaucoup de données modélisées, rendant l’analyse très difficile. Nous qui sommes spécialisés dans les *small and mid cap*, nous ne nous sommes pas contentés de regarder les beaux rapports annuels, dont les données ne sont pas toujours lisibles - nous avons collecté cette information, puis engagé un dialogue avec l’entreprise.

Parce que l’information est souvent disparate, non homogène d’une année à l’autre, et adossée à des référentiels eux-mêmes variables selon les années.

Les réglementations en cours d’élaboration (ISSB et CSRD) permettront d’aller dans la bonne direction. Reste que l’information demeurera foisonnante. L’enjeu majeur sera de savoir traiter cette information. Par ailleurs, l’agence de notation devra encore s’interroger sur ce que les données traduisent ou expriment. Le risque est de perdre de vue la stratégie de l’entreprise et la manière dont elle va remplir ses engagements. Nous avons certes basculé. La finance durable existe. La réglementation apporte des outils importants, mais comme cela a été dit de SFDR, et cela vaut aussi pour CSRD, voire CS3D ; nous avons besoin de davantage de clarté sur ces données pour disposer d’une information utile.

“Il est vrai que les normes compliquent les choses, mais sans normes, nous risquons de comparer des choses trop différentes.”

MICHÈLE PAPPALARDO

JULIEN GAGLIARDI

Partagez-vous cette demande de clarté ? Et l'enjeu n'est-il pas d'aboutir à une harmonisation au niveau européen ?

MICHÈLE PAPPALARDO

À nous entendre, le public ne trouvera pas forcément nos échanges très clairs. Nous sommes, en effet, dans une phase terriblement complexe et de très forte accélération. Il faut disposer des données nécessaires pour faire les bons choix. Mais les entreprises ont des raisons de penser qu'elles sont sommées de fournir quantité de chiffres, qui ne seront pas tous utilisés. De l'autre côté, les financiers aimeraient placer leur argent là où il faut, chez ceux qui ont les meilleures démarches ESG ; enfin, les commentateurs répètent que tout cela est du *greenwashing*.

Il faut sortir de cette critique de *greenwashing* et, c'est pourquoi nous avons besoin de données précises et comparables. Il est vrai que les normes compliquent les choses, mais sans normes, nous risquons de comparer "des choux et des carottes". Or, la confiance dans la finance durable passe par des informations extrafinancières fiables, issues des entreprises, ce qui est encore difficile à obtenir aujourd'hui.

Pour ne pas ajouter de complexité, dans le label ISR, nous nous étions engagés à ne rien inventer de nouveau (indicateurs, définitions, etc.), et de ne nous appuyer que sur ce qui existait déjà, notamment dans la réglementation européenne. Ces règles européennes portent sur les fonds (directive SFDR) et sur les entreprises (directive CSRD). Malheureusement, elles n'ont pas été prises dans le bon ordre, mais elles vont dans le bon sens. Même si c'est encore un peu difficile, les PME doivent atteindre progressivement un niveau d'information extrafinancière suffisant pour que l'on puisse réussir à mettre l'argent "au bon endroit".

C'est ce que nous visons avec le label.

Nous voulons tirer les meilleurs fonds ESG et les aiguiller vers les entreprises ayant les meilleures démarches ESF.

L'objectif est de donner confiance dans les fonds labellisés, et de faciliter ainsi les choix des épargnants et des investisseurs.

JULIEN GAGLIARDI

Partagez-vous l'idée selon laquelle il y aurait trop de normes ? Quelle est votre approche chez Veolia ?

JEAN-YVES JOUAN-AUZEY

Je resterai très nuancé. Nous avons la chance d'avoir des compétences en interne. Cela ne nous dérange pas, car cela colle avec notre ADN. Cela peut donner l'impression que nous sommes ensevelis sous de nombreuses contraintes nouvelles. La directive CSRD impacte grandement notre travail quotidien. Mes collègues, qui travaillent sur le salaire décent, pourraient en témoigner. Nous devons rendre compte en publiant le document d'enregistrement universel, le rapport intégré, le rapport sur le développement durable, etc.

Nous le faisons avec plaisir. C'est simplement un supplément de travail et un léger changement des priorités. Nous avons le sentiment de vivre un moment assez exceptionnel. Nous le ressentons positivement parce que c'est cohérent avec l'ambition portée par notre directrice générale. Nous aimerions y voir un peu plus clair dans le nouveau label ISR et le futur CSRD. Mais globalement nous faisons beaucoup d'efforts. Ce matin encore, je parcourais les questions en vue du prochain forum sur l'investissement responsable, qui nous sollicite beaucoup. Cela nous oblige à nous professionnaliser sur ces *disclosures*. De nouveaux acteurs émergent, des cabinets tels que Deloitte auditent ce que nous écrivons, etc. Tout cela va dans le bon sens. Depuis mon poste d'observation au sein d'un groupe de 220 000 personnes dans 60 pays, je mesure aussi la difficulté induite pour des structures plus petites qui auraient

“Au total, la qualité de la donnée s'impose, la simplification également.”

MARIE-PIERRE PEILLON

les mêmes enjeux et des forces moindres.

JULIEN GAGLIARDI

Je propose à Marie-Pierre Peillon de conclure et d'apporter un regard global.

MARIE-PIERRE PEILLON

À l'issue de ces discussions, je vois que nous sommes tous d'accord. Je relève que vous faites la démarche avec plaisir. Cela traduit bien le changement de paradigme en cours, et le fait que nous ne repartirons pas en arrière. Reste la question de la vitesse du changement engagé. Peut-être la Commission a-t-elle été un peu trop complexe, et qu'il faudra que la prochaine mandature se donne la simplification comme maître-mot.

Tous les intervenants ont également souligné l'enjeu majeur que constitue la qualité de la donnée.

Une comparaison s'impose avec les données financières - dont tout le monde s'accorde à dire qu'elles sont

formidablement harmonisées et comparables. Mais nous ne nous souvenons pas que la crise de 1929 a eu lieu parce que les données financières n'étaient pas normalisées. Il convient de se donner un peu de temps.

Au total, la qualité de la donnée s'impose, la simplification également. Nous sommes tous partis dans la bonne direction et devons veiller à ce que les salariés participent au partage de la création de valeur.

KEYNOTE

Pascal Imbert



Né le 12/08/58, ancien élève de l'École polytechnique et diplômé de Télécom Paris, **Pascal Imbert** débute sa carrière en 1980 en R&D chez Télésystèmes, entreprise de services numériques absorbée depuis par Atos, puis en 1988, chez Cirel Systèmes, constructeur de produits de télécommunications. Il fonde Wavestone avec Michel Dancoisne en 1990, et pilote conjointement avec ce dernier le développement de l'entreprise pendant douze ans. Il devient Président du Directoire de Wavestone en 2002, tandis que Michel Dancoisne devient Président du Conseil de surveillance. Depuis le 28/07/22, Pascal Imbert est Président-Directeur général de Wavestone. Pascal Imbert a été Président de MiddleNext, association représentative des valeurs moyennes cotées en France, de 2010 à 2014.

“Les collaborateurs qui ont eu la bonne idée de souscrire dès la première campagne d'actionnariat de mars 2007 ont réalisé + 1 300 %”

PASCAL IMBERT

Bonjour. Merci pour votre accueil. Mon propos porte sur le partage de la valeur et est un plaidoyer en faveur de l'actionnariat salarié. La vocation de la société Wavestone est d'accompagner les grandes entreprises dans leur projet de transformation. Je remercie la Commission européenne d'avoir lancé le CSRD auquel nous préparons les entreprises. Nous intervenons aussi pour l'adaptation des entreprises au digital, à la technologie, à l'IA, etc. J'ai cofondé Wavestone en France il y a une trentaine d'années. Fait assez rare pour une société de conseil, nous sommes cotés en Bourse depuis 2000. L'objectif de cette cotation était la fidélisation et l'engagement des collaborateurs au sein de l'entreprise. L'actionnariat salarié représente une longue histoire chez Wavestone. Notre première campagne d'actionnariat salarié généralisé date de 2007.

Le mécanisme n'a presque pas changé depuis cette date.

Il permet à l'ensemble des collaborateurs de Wavestone de devenir actionnaires de l'entreprise dans des conditions privilégiées. Chaque année, une campagne leur permet d'investir une somme indexée à leur salaire dans le FCPE Wavestone. La somme correspond à la participation que perçoit le collaborateur au titre de la participation aux résultats, soit un demi-mois de salaire environ. En investissant dans le FCPE Wavestone, le collaborateur toujours présent dans l'entreprise reçoit au bout de deux ans une action gratuite pour une action investie. Des actions de performances existent, par ailleurs, pour les seniors managers, les partners, etc.

Le succès de ce mécanisme ne s'est jamais démenti.

Chaque année, entre 40 et 50 % des collaborateurs choisissent d'investir leur participation dans le FCPE Wavestone Actions, y compris pendant la crise de 2008 et pendant la période où Wavestone a publié des *profit warnings*. À ce jour, près de 50 % des salariés sont actionnaires et détiennent environ 9 % du capital de Wavestone.

Quel avantage en retire Wavestone ? En termes de fidélisation et de rétention des talents, l'impact n'est pas déterminant. Nous avons un turn-over un peu inférieur à celui de la moyenne des cabinets de conseil, à environ 15 %, contre 17 % ou 20 % dans le secteur.

En termes d'engagement, l'impact est plus décisif. Tous les cabinets ouvrent leur capital à leurs associés (partners), mais très peu l'ouvrent à leurs salariés. Or, chez Wavestone, l'ouverture est faite à tous - y compris les juniors. Ceux-ci deviennent associés au développement de l'entreprise, à ses succès comme à ses défis. C'est précisément l'objectif que nous visons : que les collaborateurs s'investissent dans le projet sur le long terme.

In fine, Wavestone doit devenir pour eux davantage qu'un emploi, mais une tranche de vie dans laquelle ils se sont investis.

Cet engagement est clé dans un cabinet de conseil. Cela fait la différence entre une mission de conseil banale et une mission pour laquelle nous dépassons les attentes du client, et au terme de laquelle nous donnons au donneur d'ordres l'envie de continuer d'aller plus loin avec Wavestone.

L'engagement est aussi un outil de cohésion et de cohérence au sein de l'entreprise. J'ai écouté avec beaucoup d'intérêt la table ronde précédente. En effet, la finance durable est un levier

extrêmement important. Cela permet de tourner les entreprises vers les enjeux de développement durable. Chez Wavestone, cela a commencé bien avant avec nos collaborateurs.

Quand ils deviennent partie prenante de l'entreprise, et sont invités à discuter de l'avenir de l'entreprise, ils vous font part de leurs préoccupations. Et bien avant le développement spectaculaire de la finance durable, les collaborateurs du cabinet étaient sensibilisés aux enjeux de développement durable dans toutes ses dimensions.

L'autre apport de l'actionnariat salarié est la création de valeur.

Cela contribue à la réussite de Wavestone, à sa capacité à gagner des parts de marché et à bousculer les acteurs les plus établis.

Lors de notre première campagne d'actionnariat salarié en 2007, Wavestone comptait 500 collaborateurs pour un peu plus de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires. En 2024, l'effectif est de 5 500, et nous allons atteindre un milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2025.

Les collaborateurs qui ont eu la bonne idée de souscrire dès la première campagne d'actionnariat de mars 2007 ont réalisé + 1 300 %. Je pense que l'actionnariat a permis à Wavestone de réaliser cette trajectoire. Sur la durée, les collaborateurs ont retrouvé la valeur qu'ils apportent au sein de l'entreprise.

À l'intention des investisseurs, j'ajoute cependant que la part de 9 % du capital détenu par les salariés engendre des réticences. Il m'est demandé de renoncer au lancement de nouvelles campagnes d'actions gratuites. Je dois expliquer en permanence que c'est un ingrédient indissociable de notre projet

"J'encourage les dirigeants à ne pas se perdre dans les méandres de la complexité des diverses réglementations, à ne pas chercher l'optimisation à tous crins."

PASCAL IMBERT

d'entreprise. Nous ne pouvons pas avoir de création de valeur sans accepter que tous les ans, nous engagions un peu plus nos équipes.

À ce jour, pourtant, ce message n'est pas totalement accepté dans tous les cercles d'investissement. J'adresse le message à l'AFG et aussi aux proxys qui sont très regardants sur la manière de développer l'actionnariat salarié.

Enfin, aux dirigeants d'entreprise, je dois dire que l'actionnariat n'est pas toujours facile à rendre factuel. À un moment, il faut faire un pari et sauter le pas. Ensuite, nous n'imaginons plus de faire autrement.

Par ailleurs, j'encourage les dirigeants à ne pas se perdre dans les méandres de la complexité des diverses réglementations, à ne pas chercher

l'optimisation à tous crins. L'actionnariat salarié fonctionne dès lors qu'il est rendu visible, parfaitement aligné avec les objectifs de l'entreprise, et stable dans le temps. Ce n'est pas toujours facile, car la législation dans ce domaine change tous les deux ou trois ans.

Enfin, Wavestone est devenue internationale avec 50 % seulement du chiffre d'affaires réalisé en France. Généraliser l'actionnariat salarié dans une entreprise internationale requiert un effort considérable et beaucoup d'énergie. Cela revient à faire du CSRD appliqué à l'épargne salariale. J'aimerais qu'au niveau européen, nous allions vers une convergence des mécanismes afin de faciliter le déploiement de ces dispositifs en faveur de l'actionnariat salarié.

~~Par ail~~

PROPOSITIONS DE FONDACT ET CLÔTURE DES RENCONTRES

Pierre Havet



Depuis sa sortie d'HEC en 1975, **Pierre Havet** a suivi un parcours essentiellement RH dans des grands groupes comme dans des PME. Avec un engagement associatif depuis vingt ans, à l'Andrh (président Île-de-France pendant sept ans, référent épargne-salariale et retraite...). Retraité depuis avril 2018, Pierre Havet coordonne bénévolement le mentorat des étudiants boursiers d'HEC alumni, et exerce comme délégué général de Fondact ; il s'est également formé à la médiation.

Julien Gagliardi

J'invite Pierre Havet à nous livrer en préconclusion de ces échanges les propositions de Fondact.

Bonjour à toutes et tous. Merci d'avoir assisté à cette réunion. Je remercie Pascal Imbert pour la qualité de son intervention. Je retiens l'importance du mot "engagement".

Nous avons choisi comme thème de cette matinée : "Partage de la valeur, continuons d'avancer dans la bonne direction". Vous avez contribué à la richesse de ces échanges. Voyons les propositions.

Concernant l'accord national interprofessionnel (ANI) et la loi partage. La transcription de l'ANI dans la loi du 29 novembre est un élément satisfaisant. Cela facilite l'accès à l'épargne salariale aux salariés des PME et à ceux du secteur de l'économie sociale et solidaire. Cela annonce aussi à terme une maîtrise de toutes les exonérations sociales et fiscales de la prime de partage de la valeur. Fondact regrette cependant que plusieurs aspects soient encore laissés de côté dans l'élaboration laborieuse des textes réglementaires. Nous publierons un communiqué de presse qui dresse la liste de ces lacunes.

L'encouragement au développement de l'actionnariat salarié reste bien trop timide. La portée du plan de partage de la valorisation de l'entreprise (PPVE) risque d'être restreinte par une complexité excessive.

Par ailleurs, l'épargne salariale et l'actionnariat en particulier doivent contribuer tant au financement de l'économie qu'au développement de l'épargne financière des salariés. Dans ce sens, nos recommandations tiennent en trois idées :

- Maintenir la PPV uniquement au bénéfice des seules TPE-PME.
- Arrêter de laisser le secteur public hors des dispositifs
- Faire preuve d'imagination pour renforcer l'actionnariat salarié et faciliter la reprise d'entreprises par les salariés.

Nous ajoutons les remarques suivantes. Le partage de la valeur, incluant l'existence de PER et autres FCPE, doit être inclus dans la notation extrafinancière pour favoriser la reconnaissance des dispositifs français. La table ronde animée par

*“Les entreprises qui
associent leurs salariés
à leur succès
réussissent mieux que
les autres et elles y
parviennent aussi dans
la durée.”*

PIERRE HAVET

Laure Delahousse et l'échange suivant ont abordé ce point.

Fondact souhaite que la notation extrafinancière des entreprises fasse apparaître les dispositifs de partage de la valeur (intéressement, actionnariat salarié, etc.). De fait, le principe d'utilisation des outils de partage de la valeur est mal reconnu dans les notations ESG. Pourtant, toute entreprise qui met en place ces dispositifs non obligatoires devrait pouvoir en bénéficier.

Enfin, la transposition de la CSRD en droit français par l'ordonnance du 6 décembre 2023 va nécessiter un accompagnement (groupes de travail, webinars, etc.) et de la pédagogie. Il s'agira de faire coexister les labels socialement responsables en place depuis une vingtaine d'années d'une

part, et d'autre part les labels signalés “transition énergétique et écologique” à inventer sur la base du texte de 2023. Au total, Fondact préconise toujours la lisibilité et la simplicité des dispositifs dans le cadre d'une réglementation plus souple et attrayante. Les entreprises qui associent leurs salariés à leur succès réussissent mieux que les autres et elles y parviennent aussi dans la durée. L'intervention précédente en témoigne.

Benoît de Ruffray



Benoît de Ruffray est né en 1966, ancien élève de l'École polytechnique, diplômé de l'École nationale des ponts et chaussées et titulaire d'un master de l'Imperial College à Londres, il débute sa carrière en 1990 au sein du groupe Bouygues. Après avoir dirigé d'importants projets à l'international, il devient en 2001 directeur de la zone Amérique latine. De 2003 à 2007, il est directeur général de Dragages Hongkong, puis, en 2008, directeur général délégué de Bouygues Bâtiment International. Il devient directeur général du groupe Soletanche Freyssinet (groupe Vinci) en 2015. Benoît de Ruffray est nommé président-directeur général d'Eiffage, le 18 janvier 2016. Il est, par ailleurs, président de l'association Fondact depuis le 13 octobre 2020.

Le but de cette matinée consistait à échanger sur les leviers qui nous permettent de poursuivre dans la bonne direction. Je tiens tout d'abord à remercier les témoins, qui par leur vécu sont les meilleurs ambassadeurs de leviers puissants de partage de la valeur.

Nous avons constaté qu'à côté du dialogue parlementaire, qui connaît parfois des difficultés, il existe le dialogue social, or chez Fondact, nous aimons les deux, et nous préférons toujours celui qui nous fera avancer.

Le modèle français est formidable : c'est un peu une exception culturelle, et s'il semble impossible d'harmoniser la fiscalité en Europe, je suis certain que nous pouvons exporter notre vision du partage de la valeur, car elle est source d'engagement au travail et témoin de l'aventure collective qu'est l'entreprise. Par exemple, pour Eiffage que je dirige plus de 60 % de nos collaborateurs étrangers adhèrent à nos dispositifs d'actionnariat salarié (80 % en France). Autres évidences rappelées ce matin : le S et le G de l'ESG sont bien évidemment au cœur de l'épargne salariale. De plus, cette épargne s'inscrit dans le temps long, preuve que c'est un vecteur

d'excellence pour le développement de la finance durable.

Pour ces raisons, nous allons continuer à promouvoir ces dispositifs et à faciliter leur déploiement à l'international, car ils sont vertueux. Ceci étant, nous devons rester vigilants afin d'éviter qu'ils soient rognés, voire reniés.

La prime de partage de la valeur, créée dans l'urgence, ne doit être adaptée qu'aux toutes petites entreprises, nous en sommes convaincus, ce qui suppose qu'elle disparaisse pour les entreprises d'au moins 10 ou 50 salariés, afin que celles-ci adoptent l'intéressement. C'est à la faveur d'une évolution prochaine de la fiscalité, rappelée ce matin par le ministre, que cette prime pourrait devenir pour les entreprises de plus de 10 salariés le "Cheval de Troie" vers le dispositif de l'intéressement.

L'intéressement naît toujours dans le dialogue social entre un employeur et ses salariés, réunis autour d'objectifs à atteindre et de moyens à mettre en œuvre pour les atteindre. D'expérience, je puis affirmer que les meilleurs conseillers de l'employeur sont ses propres salariés. La mise en place d'un intéressement rend ce dialogue obligatoire, c'est là sa plus grande vertu.

*“J’en suis convaincu :
si nous ne rendons pas
responsable
le capitalisme, nous
le mettons en grand
danger.”*

BENOÎT DE RUFFRAY

J'appelle également de mes vœux l'inscription, dans la notation extrafinancière des entreprises, de la mention de l'existence d'un dispositif de partage de la valeur, d'intéressement et/ou d'actionnariat salarié, car ils ne sont pas reconnus à leur juste valeur dans la notation ESG des entreprises, alors que ce sont des éléments fondamentaux des paramètres sociaux et de gouvernance. Les mécanismes d'aide et de notation - par exemple celui de la Banque de France - devraient être bonifiés pour les entreprises dotées de ces dispositifs car les études montrent qu'elles sont plus pérennes. Capital Collectif, premier institut de recherche et de formation sur l'actionnariat salarié en France lancé par Equalis Capital (un de nos membres) fin 2023, travaille en ce sens, avec ses enseignants-chercheurs et des associations dont Fondact. Cet institut a pour objet d'exploiter et de centraliser les données existantes sur le sujet et de fournir des preuves que les dispositifs de partage de la valeur contribuent au développement et à la pérennité des entreprises, ainsi qu'à l'engagement de tous les collaborateurs.

Autre enjeu évoqué pendant la matinée : développer ces dispositifs dans les TPE et les PME, qui sont seulement 10 % à les adopter. Elles sont certes peu nombreuses mais ce sont souvent les plus beaux exemples de réussite, tant pour les entreprises, leurs dirigeants que pour leurs salariés. À l'inverse, en France, 90 % des entreprises de plus de 1 000 salariés utilisent un mécanisme de partage de la valeur, essentiellement l'intéressement et, dans certains cas, l'actionnariat salarié. Il est malheureusement souvent abordé à travers le prisme de l'avantage salarial, ne mettant pas assez en avant son atout principal qui est l'engagement des salariés dans la vie de l'entreprise, voire

dans sa gouvernance dans le cas de l'actionnariat salarié.

Je sais que certains s'interrogent sur l'attachement à l'entreprise des nouvelles générations et à leur adhésion à l'actionnariat salarié, mais pour moi ce n'est pas un sujet transgénérationnel : il suffit de remettre du sens au travail. J'ai pleinement confiance dans les nouvelles générations, elles ne sont pas moins attachées que nous à l'entreprise, mais elles ont besoin de changer de mission plus fréquemment. C'est donc aux entreprises de s'adapter, afin de préserver leur attractivité et de garantir leur développement pérenne.

Comme vous l'aurez compris, les enjeux du partage de la valeur sont immenses car la plus grande partie du tissu des entreprises françaises est constitué de PME et d'ETI, sans oublier l'État et les collectivités locales qui sont de très grands employeurs. Je ne connais pas de dirigeant qui aurait mis en place un des dispositifs de partage de la valeur non obligatoire et qui l'aurait arrêté, preuve de leur grande vertu. Ces mécanismes sont applicables partout car ils sont fondamentaux pour donner du sens au travail, qui est le premier moteur de l'engagement, et source de performance et d'épanouissement.

Réussir le partage, comme le disait François Perret, c'est la base du vivre ensemble, et c'est pratiquer un capitalisme responsable, seul vecteur d'avenir. J'en suis convaincu : si nous ne rendons pas responsable le capitalisme, nous le mettons en grand danger.

CET ÉVÉNEMENT EST ORGANISÉ PAR

FONDACT

contact@fondact.org

AVEC LE SOUTIEN DE



RETRANSCRIPTION RÉALISÉE

(confidens)
les écrits restent

www.confidens-redaction.fr

M&M CONSEIL

secretariat@mmconseil.com / www.mmconseil.com

41 - 43 rue Saint-Dominique – 75 007 Paris

Tél : 01 44 18 64 60