

Option Finance

**CAHIER
SPÉCIAL**



Xavier Collot



Didier Dersigny



Jean-Guy
Leclercq

**EPARGNE SALARIALE
LA RÉVOLUTION
MACRON ?**

En partenariat avec

Amundi

ASSET MANAGEMENT

Yves Rault



Laure Delahousse

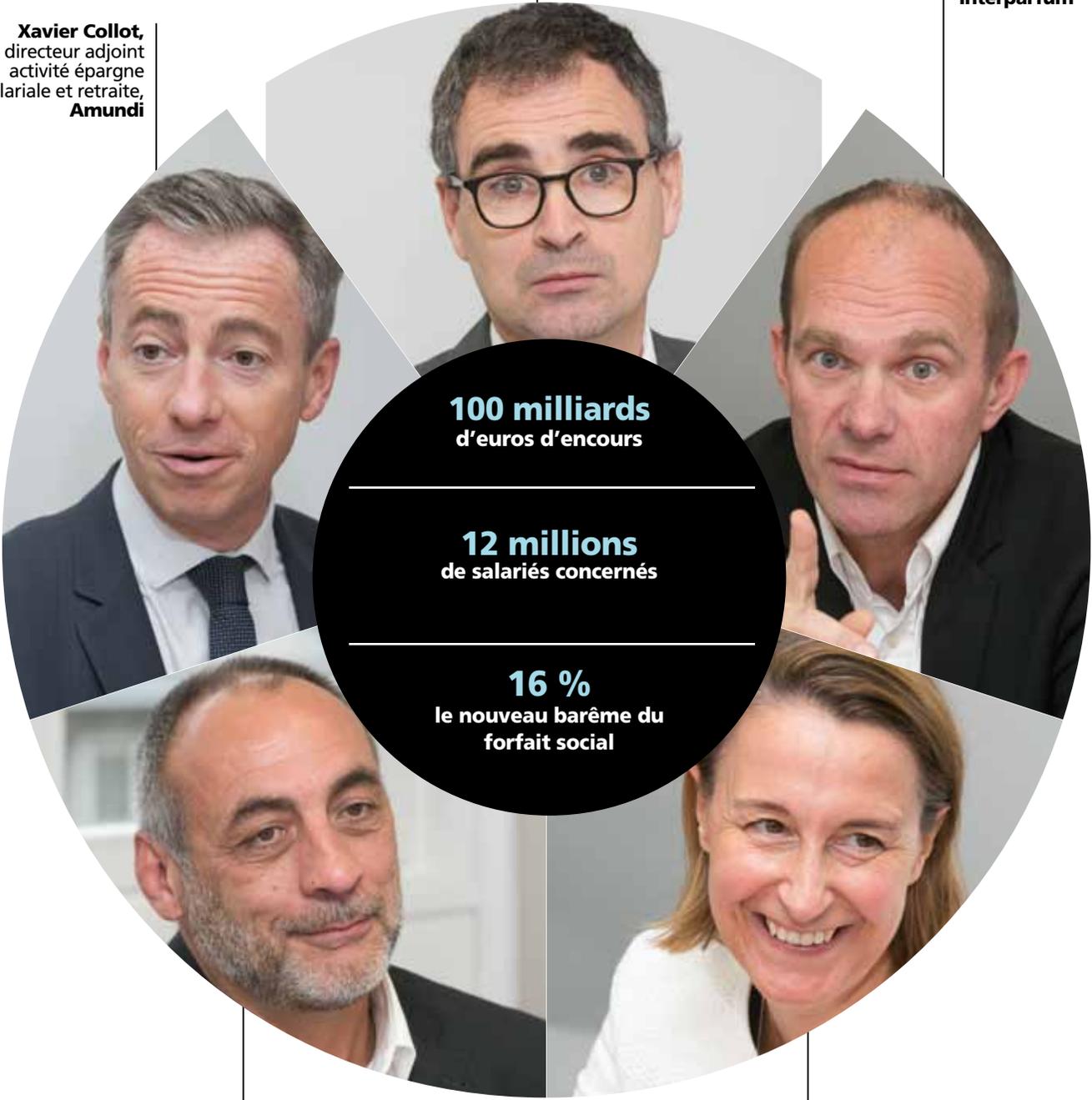
EPARGNE SALARIALE

La révolution Macron ?

Yves Rault,
directeur
rémunérations et
avantages sociaux,
CFAO

**Jean-Guy
Leclercq,** DRH,
Interparfum

Xavier Collot,
directeur adjoint
activité épargne
salariale et retraite,
Amundi



100 milliards
d'euros d'encours

12 millions
de salariés concernés

16 %
le nouveau barème du
forfait social

Didier Dersigny,
responsable de
l'épargne salariale,
Sanofi

Laure Delahousse,
directrice du
développement
et des gestions
spécialisées, **AFG**

Sans bouleverser l'épargne salariale, la loi Macron la renforce et la simplifie. Une évolution saluée par les participants à notre table ronde, qui se félicitent de voir l'accent mis sur la retraite, au travers du Perco, de la mise en cohérence des différents dispositifs et du fléchage de l'épargne salariale vers la gestion pilotée. La possibilité d'intégrer de nouveaux actifs dans les fonds de placement est également mise en avant, car elle va permettre d'élargir les choix des salariés.

La loi Macron signifie-t-elle un nouveau départ pour l'épargne salariale ?

Laure Delahousse, directrice du développement et des gestions spécialisées, AFG : L'épargne salariale n'a pas besoin d'un nouveau départ car elle est déjà en progression chaque année dans les entreprises et auprès des salariés. Avant la loi Macron, nous observions déjà une augmentation régulière des encours, en partie due à l'effet marché et à l'effet versements. Il est exact que la collecte dans le PEE, nette des rachats, n'est pas très dynamique, alors que le Perco monte en puissance, mais l'épargne salariale tourne rond et elle est appréciée aussi bien par les salariés que par les entreprises et les pouvoirs publics.

Les mesures de la loi Macron sont cependant les bienvenues. Le point principal est le recentrage sur les fondamentaux de l'épargne salariale, ce qui est un bon message. La loi réaffirme qu'il s'agit bien d'épargne, et que cette épargne appartient bel et bien aux salariés. Cet aspect avait été un peu oublié pendant les années précédentes, comme en témoignent les différentes mesures de déblocage exceptionnel de l'épargne salariale auxquelles nous avons assisté. Les pouvoirs publics ont voulu utiliser l'épargne salariale comme un moyen de relancer la consommation, ce qui est totalement antinomique avec cette notion d'épargne. L'épargne salariale n'a donc pas besoin d'un nouveau départ, mais c'est très positif qu'elle soit dynamisée. C'est un signal fort envoyé aux entreprises et aux salariés.

Xavier Collot, directeur adjoint activité épargne salariale et retraite, Amundi : Plutôt qu'un nouveau départ, j'y vois une évolution sensible. Ce n'est pas la première fois que l'épargne salariale suscite l'intérêt des pouvoirs publics : depuis dix ans, nous connaissons quasiment chaque année un changement réglementaire ou légal et nous sommes amenés à discuter de possibles

modifications. Nous sommes donc habitués aux changements.

Pour autant, il s'agit d'une vraie bonne évolution, car l'épargne salariale a plusieurs fois été dévoyée, lorsqu'on a voulu l'utiliser à d'autres fins, comme la relance du pouvoir d'achat. A chaque fois, cela inscrivait des aspects négatifs dans l'esprit des entreprises et des salariés. Des éléments porteurs, comme la capacité d'épargner via son employeur, sont devenus une simple piste pour dépenser plus d'argent grâce à l'employeur. Ce n'est évidemment pas le bon message, alors que l'on sait qu'il y a besoin de constituer des financements supplémentaires pour la retraite et d'autres objectifs à long terme.

La loi Macron, même si elle ne révolutionne pas l'épargne salariale, a créé un mouvement d'optimisme depuis un an auprès de tous les acteurs, au moment où l'on commençait à observer une certaine atonie générale. Elle a entraîné une vraie mobilisation des agents économiques autour de ce sujet. La loi Macron, je le rappelle, est issue des réflexions du Copiesas (ndlr : Conseil d'orientation de la participation, de l'intéressement, de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié) ; elle est le fruit d'idées portées par toute la place, y compris les partenaires sociaux, dans le sens de l'intérêt commun.

Elle a aussi la vertu de créer un clivage bénéfique entre l'épargne à court et moyen terme, et l'épargne à long terme. C'est la première fois qu'une loi va permettre de cristalliser ce paradigme entre l'épargne pour la retraite dans le Perco et l'épargne de précaution, ou épargne projet, dans le PEE. Elle porte aussi un message positif, puisqu'elle sera orientée plus fortement vers les investissements productifs.

Didier Dersigny, responsable de l'épargne salariale, Sanofi : Nous utilisons ces dispositifs depuis de nombreuses années ; nous étions l'une des premières entreprises du CAC 40 à mettre en place un

Perco en 2004.

La loi Macron ne devrait pas sensiblement modifier l'approche des entreprises comme les nôtres. Je pense qu'elle aura surtout un impact sur les TPE et PME qui ne s'y sont pas encore lancés. Un ensemble de mesures va favoriser l'installation de ces dispositifs dans ces entreprises qui, hier, hésitaient à se les approprier.

Pour des entreprises comme les nôtres, je note tout de même une avancée : la légère baisse du forfait social, à 16 % contre 20 % (ndlr : sous conditions), pour les sommes investies dans le Perco. C'est toujours un bon signal, même s'il convient de rappeler



Laure Delahousse, directrice du développement et des gestions spécialisées, AFG

«Avant la loi Macron, nous observions déjà une augmentation régulière des encours, en partie due à l'effet marché et à l'effet versements.»

que ce taux était de 8 % en 2012. La loi n'efface donc pas la très forte hausse de ces dernières années.

L'épargne salariale est un instrument de dialogue social dans l'entreprise, sur lequel il y a un consensus avec les partenaires sociaux. Pour pouvoir bénéficier de la réduction du forfait social, nous allons négocier avec eux afin de conformer notre dispositif avec la loi. Ce sera l'occasion, une nouvelle fois, de le faire avancer.

Autre mesure favorable au développement du Perco : celle qui permet à l'entreprise de verser un abondement périodique sans versement volontaire du salarié. Le plafond de cet abondement n'est pas encore connu, mais il devrait se situer aux alentours de 2 % du PASS chaque année, ce qui permettra de mettre le pied à l'étrier des salariés pour leur retraite et devrait les inciter à renforcer, eux-mêmes, cet effort d'épargne dans le Perco.

Yves Rault, directeur rémunérations et avantages sociaux, CFAO :

Effectivement, la loi ne va pas révolutionner les niveaux de versements dans les dispositifs des grands groupes. J'y vois cependant plusieurs aspects positifs, comme les mesures de simplification, qui vont arranger tout le monde. Des dates de versements harmonisées, des choix par défaut harmonisés, c'est un vrai progrès, car la complexité des options nous imposait des efforts importants d'information à chaque versement de primes. La situation est donc plus simple maintenant pour les entreprises, qui voient leurs tâches administratives simplifiées, et la compréhension des salariés en sera améliorée.

La possibilité d'obtenir une réduction du forfait social est également un point positif après des années de hausse continue. Elle peut laisser espérer que nous avons atteint un point haut. L'amorce d'une descente est donc bienvenue. Elle envoie un bon signal aux entreprises.

Jean-Guy Leclercq, DRH, Interparfums :

A notre échelle, nous n'y voyons pas une révolution. Les mesures de simplification, par exemple, ne nous concernent pas, car nous n'avons pas mis en place de plan d'intéressement. Nous sommes habitués à verser la participation le 31 mars, donc cela ne changera rien.

J'y vois en revanche des mesures de complication. Pour bénéficier du forfait social réduit à 16 %, il va en effet falloir



Xavier Collot, directeur adjoint activité épargne salariale et retraite, Amundi

«La loi Macron, même si elle ne révolutionne pas l'épargne salariale, a créé un mouvement d'optimisme depuis un an auprès de tous les acteurs.»

intégrer un nouveau fonds dans nos plans. Cela va nous obliger à ouvrir des négociations avec les partenaires sociaux, puis à communiquer auprès des salariés pour leur expliquer ce changement.

Un bon point cependant : la suppression de la contribution supplémentaire de 8,2 % sur les abondements supérieurs à 2 300 euros. C'est une mesure de simplification pour les entreprises, qui va favoriser leur générosité, alors qu'elle était jusqu'ici pénalisée.

La baisse du forfait social peut-elle donner un nouveau coup de fouet au Perco ?

Yves Rault : Cela peut inciter des petites entreprises à amorcer, mais ce ne sera pas le vrai moteur. Ce sont les craintes autour de l'avenir de nos régimes de retraite obligatoires, et la baisse de leurs pensions, qui vont conduire les salariés à investir de plus en plus pour leur retraite dans ce cadre favorable. Indépendamment de l'abonde-

ment et de ce que l'entreprise propose, le salarié est de plus en plus sensible à cette question.

Je suis persuadé que la collecte du Perco va continuer à croître, mais ce ne sera donc pas imputable totalement à la loi Macron. Le Perco devrait aussi profiter d'un effet boule de neige : plus il sera répandu, plus il entrera dans les mœurs, et plus les salariés y investiront. On voit déjà aujourd'hui, dans nos recrutements, des questions qui sont posées pour savoir si nous avons un Perco, si les candidats pourront transférer leur ancien Perco dans le nôtre. Il fait désormais partie du paysage des salariés. C'est un phénomène relativement nouveau.

Autre raison qui devrait conduire à la poursuite de sa progression : lorsqu'une entreprise a mis en place un Perco, elle ne l'arrête généralement pas. Les encours continuent donc à grossir au fil du temps et, sauf à voir nos régimes de retraite obligatoire retrouver une situation financière pérenne, il deviendra le réceptacle privilégié pour abriter une partie de l'épargne retraite.

Didier Dersigny : On peut penser que cette baisse va inciter des entreprises qui n'étaient pas équipées à s'y lancer. Mais l'impact devrait être insignifiant auprès de celles qui l'ont déjà mis en place et qui le mettent en valeur. C'est notre cas : 86 % de nos salariés actifs versent tout ou partie de leurs primes dans le Perco.

Je pense également que les inquiétudes sur l'avenir de nos régimes de retraite poussent les salariés à y investir, mais si nous voulons que cette épargne devienne significative, les entreprises doivent mettre en place une véritable politique d'accompagnement, notamment par des abondements spécifiques. C'est la responsabilité des entreprises d'accompagner leur personnel pour affronter la dégradation à venir de nos régimes.

Jean-Guy Leclercq : Je n'attends pas d'effet miraculeux du fait de cette baisse. Les entreprises habituées à verser des abondements et qui disposent d'un Perco continueront à le faire. Pour les autres, c'est surtout la situation économique de l'entreprise qui conditionne ces versements, plus que le niveau du forfait social. Il faut donc que l'entreprise ait de bons résultats, même si une baisse de la fiscalité est toujours bonne à prendre.

J'observe que les salariés ont pris conscience

du bien-fondé du Perco quand ils ont mesuré que leur épargne pouvait être débloquée pour l'achat de la résidence principale. Dans une population jeune comme la nôtre, où la moyenne d'âge est de 34-35 ans, beaucoup de salariés ont déjà acheté un premier appartement, puis le revendent pour acheter plus grand. Le fait d'avoir un Perco et un abondement majoré représente pour eux une incitation forte à y investir. La finalité du plan n'est pas dévoyée pour autant, puisque l'acquisition de la résidence principale reste le principal investissement pour la retraite. Je ne suis pas sûr que le succès aurait été identique s'il s'était agi de constituer un capital uniquement pour la retraite, et encore moins si la sortie avait dû s'effectuer en rente viagère. Bon nombre de salariés auraient alors laissé leur épargne sur le PEE pour faciliter leur acquisition immobilière.

Xavier Collot : Premièrement, je pense que cette baisse du forfait social va donner un coup de fouet au Perco. J'anticipe tout d'abord un effet de mimétisme : les employeurs qui ne savaient pas que le Perco pouvait offrir un dispositif pour l'épargne à long terme le découvrent aujourd'hui et le fait de voir des confrères s'y lancer incite à faire de même. Deuxièmement : dans la mesure où cette incitation fiscale est réservée au Perco, elle va pousser les entreprises à fléchir davantage leur effort vers ce plan, plutôt que vers le PEE. Les entreprises vont donc le mettre plus en avant et le salarié sera plus facilement convaincu d'aller vers ce dispositif d'épargne à long terme.

L'intérêt des entreprises est d'ailleurs bien réel : nous sommes très sollicités actuellement et observons beaucoup d'attentes dans ce domaine.

Ensuite, il restera aux entreprises à le mettre en valeur. Il est frappant de constater que le taux d'adhésion des salariés peut s'élever à 80 % dans les entreprises qui font un effort pour le développer, alors qu'il n'atteint parfois pas 10 % lorsqu'il est banalisé et n'offre pas d'avantage particulier par rapport au PEE. Avec les menaces sur nos retraites, les entreprises se sentent de plus en plus impliquées pour aider leurs salariés à se constituer une épargne retraite dans ce cadre.

Laure Delahousse : Le développement de l'épargne à long terme dans le cadre de l'entreprise est un phénomène relativement

nouveau en France, alors qu'elle est déjà très répandue à l'étranger. Elle répond à un vrai besoin qui va, naturellement, entraîner le développement du Perco.

L'éclairage apporté aujourd'hui sur le Perco, grâce notamment à la loi Macron, va aussi inciter des entreprises qui ne sont pas équipées à s'y lancer. Ce sera d'autant plus facile que le Perco est considéré, à juste titre, comme une enveloppe souple et bien adaptée à la préparation d'une épargne retraite. Il est porteur d'un message positif sur la retraite, puisque c'est un outil qui laisse un assez large choix au salarié dans son utilisation. C'est un mécanisme équilibré et on peut penser que sa croissance va s'accélérer.

Aujourd'hui, l'âge moyen des détenteurs d'un Perco est de 45 ans. L'enjeu est de rajeunir cette population, car ce sont les plus jeunes qui seront confrontés le plus à la baisse des régimes de retraite. On peut espérer qu'ils viendront au Perco dans l'optique de financer l'acquisition de leur résidence principale, puis, une fois qu'ils en auront pris l'habitude, qu'ils y reviendront dans le but de constituer un capital entièrement dédié à leur retraite.

L'offre financière va-t-elle évoluer, notamment du fait de l'incitation à la gestion pilotée ?

Laure Delahousse : Oui, elle va évoluer, c'est une certitude. D'une part, la gestion pilotée va devenir l'option par défaut à partir du 1er janvier prochain. Le salarié qui versera de l'argent dans son Perco se retrouvera donc dans le cadre d'une offre financière plus diversifiée, sauf s'il fait un choix différent. D'autre part, l'offre de gestion financière va évoluer car le taux de forfait social réduit est réservé aux Percos dont la gestion pilotée comprend une part d'investissement en PME et ETI, à hauteur de 7 %, pourcentage qui sera réduit au fur et à mesure qu'approche l'âge de départ. Le décret encadrant cette réduction de l'exposition aux PME et ETI n'est pas encore sorti, mais les projets de texte semblent faire consensus et ont de bonnes chances d'être retenus.

Toutes les sociétés de gestion vont donc proposer aux entreprises une offre répondant à cette possibilité offerte par la loi afin de profiter du forfait social réduit.

Tous les acteurs réfléchissent aujourd'hui à la manière dont ils vont introduire ces investissements dans le Perco. Leur part étant limitée et dégressive, elle ne suscite pas

d'opposition. Mieux, elle peut laisser espérer de meilleures performances financières, car elles seront plus qu'aujourd'hui basées sur la croissance des entreprises. A long terme, c'est très positif pour les salariés.

La loi autorise aussi la possibilité d'investir dans l'immobilier à hauteur de 30 % des fonds communs de placement d'entreprise. C'est une mesure passée inaperçue, alors que c'est une vraie avancée.

L'offre de gestion va donc évoluer, mais ce sera aux entreprises, avec leurs partenaires sociaux, de faire leurs choix sur la manière de conduire cette évolution.

Yves Rault : Je suis impatient de voir évoluer l'offre car, aujourd'hui, nous constatons que les salariés investissent majoritairement dans les supports monétaires, y compris dans les Perco. Dans notre entreprise, 40 % des avoirs sont investis dans ces compartiments. Or, on sait bien que les fonds monétaires ne couvrent plus l'inflation, et qu'ils ne sont pas adaptés à la gestion d'une épargne à long terme, sauf si l'on souhaite la sécuriser à plus court terme pour l'acquisition de la résidence principale. Avoir la moitié de son



Didier Dersigny,
responsable de l'épargne
salariale, Sanofi

«86 % de nos salariés actifs versent tout ou partie de leurs primes dans le Perco.»

épargne long terme investie dans le monétaire, c'est un non-sens économique.

Le fait que la gestion pilotée devienne l'option par défaut est donc un bon signe, car il oblige le collaborateur à se poser la question de l'affectation et de l'usage futur de cette épargne. C'est une avancée sur le plan pédagogique.

En face, l'entreprise doit être capable de proposer une alternative crédible, qui réponde au besoin de sécurité de l'épargnant, mais en dégagant un peu de rendement sur le long terme. C'est la condition sine qua non pour modifier les habitudes des salariés. Maintenant qu'il est possible d'aller plus loin, la balle est donc dans le camp de nos partenaires sociétés de gestion, qui doivent mettre en place des solutions conciliant prise de risque sur les marchés et protection du capital. Nous avons besoin d'une offre simple et claire, et sécurisée au maximum tout en étant diversifiée.

L'intégration de fonds immobiliers est positive, car de nombreux salariés investissent pour l'achat de leur résidence



Yves Rault, directeur rémunérations et avantages sociaux, CFAO

«Je suis impatient de voir évoluer l'offre car, aujourd'hui, nous constatons que les salariés investissent majoritairement dans les supports monétaires, y compris dans les Perco.»

principale. Le fait d'avoir une composante immobilière dans l'épargne leur permet de suivre le cours de l'immobilier : s'il se met à flamber, leur acquisition coûtera plus cher mais leur épargne aura progressé en proportion ; s'il baisse, ils ne seront pas pénalisés puisqu'ils achèteront leur logement à un prix inférieur.

Didier Dersigny : La législation impose que, à deux ans de la retraite, 50 % des portefeuilles de gestion pilotée soient dans les fonds les plus sécurisés, donc dans le monétaire. Les mêmes personnes nous disent qu'il faut réduire la place du monétaire. Nous sommes donc face à un paradoxe.

Il faut faire comprendre aux salariés que ce sont eux qui choisissent la date à laquelle ils souhaitent récupérer leur capital, avant la retraite pour l'achat de la résidence principale, ou après pour ceux qui ne souhaitent pas l'utiliser immédiatement. Ils peuvent ainsi moduler la prise de risque en fonction de leur horizon, mais c'est une approche assez complexe, que la plupart des salariés ignorent et qui n'est pas évidente à comprendre.

Un chiffre m'étonne : seulement un tiers des Perco sont en gestion pilotée.

Xavier Collot : Permettez-moi de donner un ratio assez parlant : aujourd'hui, sur un peu de moins de 4 milliards d'actifs dans les Perco de nos clients, on compte à peine 20 % d'actions cotées. Le reste repose sur du monétaire et des fonds diversifiés, plutôt prudents. La proportion est vraiment déséquilibrée au vu de l'horizon de gestion qui se calcule en dizaines d'années.

On peut donc espérer que, grâce au choix de la gestion pilotée par défaut, la place du monétaire recule puisque l'épargne sera plus diversifiée. Ce sera très positif pour les salariés, qui bénéficieront alors d'une allocation financière plus cohérente avec leur âge de départ.

Le fait que l'on puisse intégrer de nouvelles classes d'actifs, comme l'immobilier, représente une évolution notable. Il était dommage de se priver de cette classe d'actifs qui est un bon amortisseur en cas de baisse des marchés, car il est décorellé. On sait également que les Français sont très attachés à la pierre, donc qu'ils seront rassurés par ce type d'investissement.

Les fonds communs de placement d'entreprise peuvent aussi intégrer des PME/ETI non cotées, ce qui est un autre

point positif. Elles sont peu liquides, mais permettent des investissements porteurs de croissance à moyen et long terme. Aux Etats-Unis, ce segment de marché pèse pour 15 % dans les placements des salariés. L'épargne salariale pourrait donc drainer des sommes conséquentes vers ces entreprises, ce qui sera également bon pour l'économie.

Le fait de pouvoir créer des fonds largement diversifiés, intégrant ces deux classes d'actifs aux côtés des investissements plus traditionnels, représente à mon sens une avancée positive pour optimiser la gestion financière de l'épargne retraite des salariés. Nous aurons, demain, des fonds qui misent sur des thématiques de long terme comme la santé, les infrastructures, la sécurité, la décarbonisation de l'économie pour relever les nouveaux défis mondiaux. Ils seront donc plus largement diversifiés qu'aujourd'hui, et plus porteurs de création de richesse.

Il faudra toutefois que les entreprises mettent en garde leurs salariés, car ces fonds ne sont pas adaptés à une gestion à court terme. Pour les salariés qui envisagent de récupérer rapidement leur argent, il faudra donc se tenir à l'écart de ces fonds de type long terme et continuer à investir sur des supports moins volatils. Il restera donc toujours une part significative de monétaire dans l'épargne salariale.

Jean-Guy Leclercq : Effectivement, bon nombre de salariés viennent nous demander conseil, car ils souhaitent investir dans le Perco pour bénéficier de l'abondement maximum, mais ils ne veulent pas prendre de risque, dans la mesure où ils ont un projet d'acquisition immobilière à court terme. Il faut donc leur expliquer que la gestion pilotée n'est pas adaptée à leur besoin, et qu'il faut bien trouver un support sécurisé, même s'il rapporte peu.

Il y a treize ans, quand nous avons mis en place la participation et le Perco, tous nos salariés étaient perdus dès que l'on évoquait les actions, les obligations, le monétaire. Il faut du temps pour que la population de l'entreprise s'imprègne de tous les supports de placements, et cela demande de gros efforts d'information. Malgré cela, il y a toujours des personnes qui se posent des questions et nous estimons que 25 à 30 % des salariés ne comprennent pas le mécanisme des placements financiers. Pour eux, le monétaire est le meilleur moyen de dormir tranquilles. Il a donc encore sa place, même si elle devrait être inférieure.



**Jean-Guy Leclercq, DRH,
Interparfum**

« Pour bénéficier du forfait social réduit à 16 %, il va falloir intégrer un nouveau fonds dans nos plans. »

L'investissement par défaut des primes d'intéressement dans le PEE représente-t-il une bonne mesure ?

Jean-Guy Leclercq : Nous n'avons pas mis en place de plan d'intéressement, mais c'est une très bonne mesure. A partir du moment où le salarié a la possibilité d'épargner ces sommes, il serait dommage de s'en priver.

Didier Dersigny : Cela recentre bien les différents dispositifs. En permettant de recevoir immédiatement les primes d'intéressement, on en a fait un instrument de rémunération supplémentaire, alors que son rôle est bien de permettre aux salariés de constituer une épargne personnelle et supplémentaire.

Xavier Collot : C'est de la simplification et elle est bienvenue. Quand un salarié travaille dans une entreprise versant des primes de participation et d'intéressement, et qui abonde ces flux dans le plan d'épargne, il se retrouve face à une double information

durant un même semestre. Il doit prendre des décisions pour chacun de ces deux mécanismes, avec une approche opposée dans les deux cas puisque l'option par défaut n'est pas la même. Résultat, le salarié ne comprend pas bien les raisons pour lesquelles il reçoit ces différentes sommes et pourquoi il est face à différentes affectations. En outre, cette dichotomie entre intéressement et participation ne permet pas à l'entreprise de valoriser comme ils le méritent ses efforts financiers et sa politique de rémunération globale.

Le versement concomitant des primes de participation et d'intéressement, ainsi que l'harmonisation des choix par défaut, va donc simplifier l'information délivrée aux salariés et faciliter leur choix, car ils seront mieux éclairés. Il va aussi alléger les contraintes des entreprises.

Même si ce n'est pas le choc de simplification que beaucoup espéraient, c'est une avancée qui va dans le bon sens. L'a priori de complexité qu'évoquent souvent entreprises et salariés va s'atténuer. Et l'intéressement, qui est un très bon outil de motivation des salariés, sera enfin valorisé à sa juste mesure.

Laure Delahousse : Le fait pour les salariés de recevoir en même temps les documents sur la participation et l'intéressement, et que ces deux mécanismes aillent dans le même sens, leur permettra de prendre une seule décision au même moment pour l'ensemble de leur épargne salariale annuelle. Ils pourront faire des choix plus avisés, car ils auront une vision globale des sommes auxquelles ils ont droit. Pour les entreprises, cela va faciliter l'information, la rendre plus lisible.

L'attribution d'actions gratuites est-elle vraiment facilitée par la loi ?

Yves Rault : Grâce à la loi Macron, «actions» n'est plus un gros mot. La fiscalité était devenue tellement dissuasive sur les stock-options et les actions de performance, que cela devenait compliqué d'en proposer. En effet, ces actions étaient fiscalisées sur leur valeur au jour de la distribution, et non au jour de l'entrée en jouissance. Le salarié pouvait donc être pénalisé si le cours diminuait entre l'attribution et le jour où il pouvait la revendre. C'est ce que corrige la loi, en revenant à la situation antérieure.

Nous sommes donc face à un changement

de ton de la puissance publique, puisque les attributions sont maintenant parées d'un côté positif.

Pour autant, cela reste un mécanisme compliqué, qui n'est pas à la portée de toutes les entreprises. Pour les mettre en place, il faut que les groupes disposent d'actions liquides, ce qui limite déjà la portée de la mesure. Il faut aussi que l'entreprise soit capable de gérer de tels plans, qu'elle puisse en maîtriser les règles. Ce n'est pas facile pour des groupes internationaux qui sont soumis à des réglementations différentes et des fiscalités variables selon les pays. Cela nécessite des investissements importants en conseil, car il faut être sûr que le plan groupe sera opérant dans tous les pays où l'entreprise exerce, et dans de bonnes conditions.

Pour les petits groupes n'ayant pas de titres cotés, ce sera un frein, et rares seront ceux à pouvoir s'y lancer.

Didier Dersigny : La loi ne facilite pas l'attribution d'actions, mais elle corrige des abus récents qui ont été commis sur la fiscalité. Les groupes qui distribuent des actions de performance vont continuer à le faire. Ce sera un peu plus simple qu'avant et surtout moins cher pour l'entreprise et les salariés. Ceux qui n'en faisaient pas ne vont pas trouver dans la loi des avancées leur permettant de s'y lancer. Ce ne sera pas plus facile pour eux.

Xavier Collot : Les actions gratuites ne sont qu'un volet de l'actionnariat salarié. On peut aussi faire des augmentations de capital réservées aux salariés, utiliser un véhicule de type fonds commun de placement d'entreprise. Je suis empreint d'optimisme dans ce domaine, car la loi Macron permet de revenir à une fiscalité moins pénalisante, et plus harmonieuse par rapport à ce qui existe dans les autres pays européens.

Ces dernières années, notre pays s'éloignait de plus en plus des normes de nos voisins. On revient aujourd'hui à la fiscalité qui existait en 2012. Elle reste très élevée, mais nous nous réjouissons que ces sujets soient remis à l'ordre du jour.

Associer les salariés au capital de l'entreprise est une force, car cela permet d'aligner les intérêts des actionnaires et des salariés. Les actions gratuites vont renforcer cette notion d'association au capital. Cela ne peut être que positif, puisque c'est vertueux. ■

Propos recueillis par Eric Leroux



Gagner votre confiance
c'est être présent
à vos côtés dans toutes
les dimensions financières
du développement de
votre entreprise.



amundi.fr

**Amundi, engagée dans l'accompagnement
du développement des entreprises**

- Solutions financières dédiées : gestion de trésorerie, épargne salariale et retraite, actionnariat salariés, placement moyen terme, capital développement et transmission, fonds de dettes privées et placements privés.
- Savoir-faire et proximité géographique des équipes d'Amundi et de celles de ses 4 banques partenaires.

Participer à la compétitivité des entreprises jour après jour est une priorité pour Amundi.

**LA CONFIANCE
ÇA SE MÉRITE**

Amundi
ASSET MANAGEMENT