

Une nouvelle ère

Les profonds changements du paysage de l'épargne salariale tendent à augmenter la responsabilité du salarié dans la gestion de son épargne au détriment, parfois, de la connexion de cette épargne avec l'entreprise et ses résultats.

■ Le rapport « Balligand-Foucault » puis la loi du 19 février 2001¹ ont véritablement relancé l'épargne salariale dans ses différentes dimensions. Tout est prêt pour que l'ensemble des salariés du secteur privé bénéficie enfin de cette épargne salariale que la réalité semblait, sauf exception, réserver à ceux d'entre eux qui travaillaient dans des entreprises importantes.

«Le rôle principal de l'épargne salariale est d'associer les salariés à la marche et aux résultats de l'entreprise.»

La création des PEI et PPESVI vise à faire prendre conscience, par une négociation placée à un niveau situé au-dessus de celui de l'entreprise, de l'utilité pour toutes les entreprises, quelles que soient leur taille ou leur activité, de ces outils de management. Elle veut aussi faciliter l'accès de tous les salariés à au moins un système (le PEI) même si l'entreprise n'adhère pas individuellement dès lors que les PEI résulteront d'accords de branche qui auront fait l'objet d'un arrêté d'extension.

À côté de la recherche d'une généralisation, il a été souhaité que les salariés puissent avec l'épargne salariale participer à la résolution des situations socialement difficiles en encourageant, par des mécanismes d'abondement spécifiques et des provisions pour investissements fiscalement déductibles, l'investissement dans des fonds dits solidaires selon les termes de l'article 19 de la loi du 19 février 2001.

De nombreuses autres mesures ont été prises tant pour favoriser l'ouverture des plans d'épargne (obligation de s'interroger sur l'opportunité ou non d'ouvrir un PEE lorsque l'entreprise n'a encore rien créé) mais aussi pour développer l'actionnariat des salariés (l'ancien plafond de 5 % de détention du capital par les salariés en dessous duquel les assemblées générales des entreprises doivent s'interroger pour savoir s'il est opportun ou non de réserver aux salariés une tranche d'augmentation de capital est abaissé à 3 % et la question doit être reposée tous les trois ans et non plus tous les cinq ans).

Un changement structurel profond

Toutes ces mesures et de nombreuses autres montrent une volonté de faire évoluer l'épargne salariale et surtout de la développer.

Mais au-delà de ces mesures législatives, certains intervenants sur ce marché, avant même la publication des textes législatifs et réglementaires, avaient fait montre de comportements, engagé des politiques commerciales, initié des modalités de gestion financière et/ou administratives, qui pourraient

annoncer des changements importants dans ce qu'est fondamentalement l'épargne salariale. Ce mouvement présagerait-il des modifications plus profondes que celles entraînées par une simple évolution de l'épargne salariale?

Les sources de ces grands changements sont au moins au nombre de trois: l'évolution législative, l'évolution de la technique informatique et enfin l'évolution psychologique des individus.

• **L'évolution psychologique** a fait apparaître une montée de l'individualisme à la fin des années 1980 et au cours des années 1990, entraînant le souhait parfois affirmé par certains salariés de gérer eux-mêmes financièrement leurs placements.

• **L'évolution législative.** Depuis 1967, le placement de la participation aux résultats ou des sommes versées dans le plan d'épargne a toujours pu se faire en actions de l'entreprise ou en actions de Sicav directement et individuellement détenues par le salarié.

Jusqu'en 2000 environ, cette pratique était très peu répandue en raison de la lourdeur du suivi de ces comptes individuels, notamment pour les contraintes de l'investissement, ou encore les contraintes de débloquages partiels ou de réinvestissement des dividendes qui peuvent faire apparaître des « rompus » d'épargne sans gestion.

Par exemple, comment investir une quote-part individuelle de participation en un nombre entier d'action de Sicav dont la valeur de marché est établie à l'identique pour tous les détenteurs, salariés ou non, en dehors des règles de l'accord de participation ou de plan d'épargne, sans laisser sans gestion une

Paul Maillard
Vice-président
Fondact
Conseiller
AFG-ASFFI*



* L'auteur était à l'AFG-ASFFI quand il a écrit cet article, société qu'il a quittée pour prendre la direction de Gestion BTP.

fraction trop importante de cette quote-part ou du dividende à réinvestir?

La création des Sicav comportant des dixièmes d'actions, ou de Sicav comportant à la fois des parts de capitalisation et de distribution apporte un début de solution.

Le choix d'une gestion décidée individuellement a été encouragé aussi par la décision de la COB, il y a déjà quelques années, d'imposer aux FCPE de définir plus clairement dans leur règlement et leur notice d'information l'orientation de leur gestion et les catégories d'actifs choisis. Les FCPE diversifiés sans orientation précise qui pourraient encore subsister, si leur règlement le prévoyait, sont devenus rarissimes. Le salarié doit donc choisir son mode de placement (quelques fonds parmi ceux qui sont proposés) et décider lui-même de ses arbitrages pendant la période de placement. De la même façon, la création des Sicav AS qui permettent de mettre en place un actionnariat salarié en facilitant la gestion individuelle est un apport de la loi du 19 février 2001.

- De leur côté, **les développements informatiques** sont de deux sortes :
 - d'une part le développement de l'internet permet maintenant aux salariés d'accéder directement à leur compte individuel, et dans certains cas d'initier personnellement des ordres d'achat et de vente de titres sur leur compte ;
 - d'autre part, la plus grande souplesse des logiciels de gestion et de tenue de registre permet maintenant de suivre avec beaucoup plus de détails les avoirs de chaque salarié.

- Cette évolution risque-t-elle d'entraîner la gestion de l'épargne salariale vers la situation que connaissent les systèmes 401K aux États-Unis? C'est la voie qui s'esquisse. Elle n'est pas sans conséquences.

Tout d'abord s'il semble qu'une économie puisse apparaître sur le coût direct de la gestion pour les entreprises, une bonne gestion administrative aussi individualisée pourrait entraîner un transfert de coût vers les porteurs salariés et anciens salariés. Notons que l'installation concomitante de la tenue de compte-conservation des parts, qui résulte d'une autre démarche, risque d'aller dans le même sens de l'alourdissement des frais de gestion administrative.

«Le transfert de la responsabilité de leur choix de placement risque de laisser de nombreux salariés désemparés.»

Ensuite le transfert au salarié de la responsabilité de son choix de placement s'il satisfait le désir de certains de « s'affranchir de la tutelle des conseils de surveillance » risque de laisser de nombreux salariés désemparés. Que choisir lors de l'investissement? À quel moment changer de placement et vers quel type de placement s'orienter en

cours de route? Il faut espérer que l'on ne verra pas apparaître dans la presse française, dans quelques années, des articles identiques à ceux qui ont été publiés récemment aux États-Unis ou en Grande-Bretagne, faisant état de l'inquiétude des pouvoirs publics et de certains responsables devant les conséquences des mauvaises décisions de gestion prises par les salariés pour leurs placements, notamment dans les fonds américains 401K.

Des efforts considérables devront être apportés en matière d'information et de formation des salariés pour qu'ils puissent prendre des décisions de placement raisonnables et réfléchies. Une meilleure information gagnerait d'ailleurs et de toute façon à être mise en place aussi dans l'épargne salariale traditionnelle. Enfin une gestion totalement individualisée de l'épargne salariale, en éloignant les conseils de surveillance qui n'interviendraient, par exemple, qu'au niveau du PEE et de l'accord de participation et non plus pour chaque FCPE, qui pourraient disparaître progressivement du paysage, pourrait déconnecter davantage le salarié et son épargne de l'entreprise, de ses résultats et des efforts collectifs qui les ont générés. Les entreprises auraient moins d'opportunités et de facilités pour rappeler la nature et le rôle principal de l'épargne salariale: associer les salariés à la marche et aux résultats de l'entreprise. ●

1 « L'épargne salariale après la loi du 19 février 2001 », Paul Maillard, Les essentiels de la banque, *Revue Banque éditeur* ; « Intéressement Participation Actionnariat », Paul Maillard, 2^e édition, *Delmas*.