

# Les entreprises mettent l'accent sur l'actionnariat salarié

## BOURSE

**A 53 %, la proportion d'entreprises à avoir lancé un plan d'actionnariat salarié en 2019 a atteint un nouveau record en France.**

Sophie Rolland  
@Surolland

L'actionnariat salarié séduit toujours plus d'entreprises en France. L'Oréal et Sanofi ont lancé leur premier plan en 2018, Pernod Ricard a rejoint le mouvement en 2019, et certains groupes comme Danone étendent désormais leur offre à leurs salariés à l'international. En 2019, plus de sept entreprises sur dix comptent plus de 50 % d'actionnaires salariés, révèle la dernière étude réalisée par L'HH Altedia pour la FAS (Fédération française des associations d'actionnaires salariés et anciens salariés). Et, à 53 %, la proportion d'entreprises à avoir lancé un plan d'actionnariat salarié en 2019 a atteint un nouveau record. Au fil des enquêtes, la progression est spectaculaire. Elle était seulement 34 % à avoir lancé un tel plan en 2015 (43 % en 2017, 50 % en 2018). Autre façon de regarder le phénomène : « En 2018, la proportion d'entreprises avec plus de 50 % d'actionnaires salariés n'était que de 60 %, contre 73 % aujourd'hui », indique Ruben Perez, chez L'HH Altedia.

### Des offres plus régulières

Encouragées par un cadre réglementaire favorable, les entreprises mènent des politiques volontaristes. Les offres deviennent plus régulières que par le passé. « Certaines grandes entreprises proposaient des offres tous les deux ou trois ans. Désormais, c'est tous les ans. » Ce qui motive les salariés ? Sans surprise, la concordance de la souscription et du versement de la participation (ou de l'intéressement) et le montant de l'abandonement. La bonne nouvelle est que ce dernier pourrait s'orienter à la hausse grâce à la loi Pacte. Elle supprime en effet le forfait social sur l'intéressement, la participation et l'abandonement pour les entreprises de moins de 50 sala-

## Capital des sociétés du CAC 40 détenu par les actionnaires salariés

Au 31 décembre 2018, en %



riés et l'abaisse à 10 % sur l'abandonement pour toutes. « 31 % des entreprises envisagent d'augmenter leur abandonement suite à la baisse du forfait social », précise l'expert.

Les entreprises plébiscitent dans l'ensemble la formule « classique ». 87 % des répondants la proposent en 2019. Elle permet d'acquiescer des actions de l'entreprise avec une décote par rapport au prix de référence. En revanche, seulement 31 % proposent la formule « levier » (+13 points tout de même par rapport à 2018) qui ne prévoit pas de décote mais dont le gain potentiel est multiplié par le levier. Et il y a offert une formule à capital garanti (-12 points) qui protège l'investissement du salarié.

Conséquence du développement de l'actionnariat salarié : le seuil des 3 % du capital détenu par les salariés, obligeant la désignation d'un représentant au Conseil d'administration, concerne désormais près

**« Le rôle des associations d'actionnaires salariés est de mieux en mieux reconnu puisque 69 % des entreprises répondantes estiment qu'elles jouent un rôle positif. »**

OLIVIER PAON  
Conseiller fédéral de la FAS

d'une entreprise sur deux (48 %) en France contre 35 % en 2018. « Engie, Ubisoft, Eurazeo et Thales ont dépassé ce seuil de 3 % en 2018 », illustre Ruben Perez.

Olivier Paon, conseiller fédéral de la FAS, se félicite des progrès réalisés en matière de gouvernance. Pour lui, « le rôle des associations d'actionnaires salariés est de mieux en mieux reconnu puisque 69 % des entreprises répondantes estiment qu'elles jouent un rôle positif ». Les administrateurs représentant les salariés actionnaires siègent dans l'ensemble des comités, « avec une présence plus forte dans celui des rémunérations et plus faible au sein du comité stratégique ». 35 % des entreprises répondant à l'enquête déclarent qu'elles proposent des sessions de formation à l'actionnariat salarié, 40 % d'entre elles précisent que les actionnaires salariés bénéficient d'une information financière spécifique. ■

# H2O : Morningstar dégrade la note du fonds Allegro

## NOTATION

**L'agence Morningstar a abaissé d'un cran à « neutre », la recommandation du fonds Allegro de H2O, filiale de Natixis.**

Etienne Goetz  
@etiennegoetz

Après plusieurs jours d'affaiblissement sur les marchés, Morningstar a décidé de reprendre la notation du fonds Allegro de H2O, filiale britannique de Natixis, suspendue depuis une semaine en raison d'inquiétudes sur la liquidité de certains titres, en particulier ceux liés au sulfureux financier allemand, Lars Windhorst. La recommandation est toutefois abaissée d'un cran à « neutre » contre « bronze » auparavant. « La décision d'investir une partie du portefeuille d'Allegro dans des obligations d'entreprises illiquides à haut risque, toutes liées à l'entrepreneur allemand Lars Windhorst, soulève des inquiétudes quant à la robustesse du processus de sélection de titres », détaille Mara Dobrescu de Morningstar.

### Sorties d'argent massives

« Cela s'ajoute nos préoccupations préexistantes sur l'efficacité des contrôles des risques » dans la gestion du fonds, précise l'experte. Si elle souligne « la nécessité de regagner la confiance des investisseurs », l'analyste rappelle aussi que « les faiblesses mises en évidence dans les contrôles de risque du fonds seront difficiles à ignorer ». La semaine dernière, Morningstar avait décidé de suspendre sa recommandation pour le fonds Allegro de H2O relevant que 4,2 % des actifs du fonds étaient investis dans des obligations illiquides. La décision avait déclenché des retraits massifs d'argent, près de 6 milliards d'euros, et une chute du cours de Bourse de Natixis de 12 %.

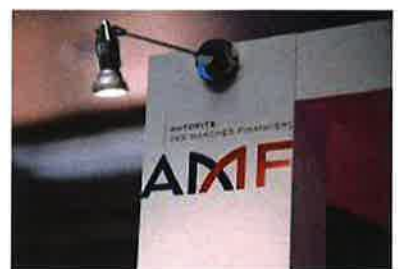
H2O assure qu'il a réussi à stopper l'hémorragie en vendant certaines obligations privées. Bruno Grasse, directeur général de la filiale britannique indiquée à Echos « avait cédé pour 300 millions d'euros d'actifs, une opération qui a porté la part d'actifs liquides dans les comptes d'Allegro à 98 % ».

## L'agence a suspendu la notation en raison d'inquiétudes sur la liquidité de certains titres.

Le hedge fund a, par ailleurs, réalisé une série de dépréciations et renoncé aux communications d'entrée sur ses fonds tout en promettant un audit indépendant afin de restaurer la confiance des investisseurs. Dans un communiqué daté de jeudi, H2O réaffirme son engagement à réorganiser son portefeuille pour « éliminer toute inquiétude de liquidité sur la gamme de fonds UCITS ».

La décision de Morningstar sonne comme un soulagement pour le dirigeant d'H2O. Il s'agit d'un « vote de confiance significatif à l'égard des mesures que nous avons prises depuis la semaine dernière », a-t-il déclaré dans un courrier électronique à Bloomberg. « Nous avons bon espoir de retrouver prochainement notre ancienne note. » ■

## en bref



### L'AMF sanctionne Octo AM à hauteur de 70.000 euros

**GESTION** Dans une décision datant du 25 juin, la Commission des sanctions a infligé à la société Octo Asset Management, une sanction de 70.000 euros pour violation de plusieurs de ses obligations professionnelles. Elle précise avoir tenu compte des nombreuses mesures correctrices mises en œuvre par la société à la suite du contrôle. Le juge de l'AMF a constaté des manquements relatifs aux obligations applicables à la valorisation des actifs, au calcul des commissions de surperformance, à diverses obligations réglementaires, et aussi, aux conflits d'intérêts.

### Le ministre de l'Agriculture veut une assurance « généralisée » pour le secteur

**ASSURANCE** Le ministre de l'Agriculture, Didier Guillaume, a annoncé jeudi le lancement d'une concertation avec les assureurs et le monde agricole pour tenter d'aboutir à une assurance « généralisée » des agriculteurs contre les aléas climatiques. « Aujourd'hui, l'assurance est beaucoup trop chère et les agriculteurs n'ont pas les moyens, c'est pour ça que nous devons changer cela et nous devons essayer de regarder si on peut faire une assurance généralisée, mutualisée, qui soit moins chère en termes de cotisations », a-t-il déclaré sur BFMTV.

# Le M & A français au plus bas depuis quatre ans

## FUSIONS & ACQUISITIONS

**Malgré les dernières acquisitions réalisées par Dassault Systèmes, Capgemini et Publicis, le M & A français est tombé à son plus bas depuis 2016 à 74,9 milliards de dollars au premier semestre, selon Refinitiv.**

Anne Drif  
@AnnDrif

Début d'année poussif pour le M & A français. Le volume des fusions-acquisitions françaises a reculé de 31 % depuis janvier, son plus bas niveau en quatre ans à 74,9 milliards de dollars, selon Refinitiv. Une chute limitée au regard de la déconiture européenne (-57 %, à 287 milliards de dollars, un plateau en six ans). Mais qui tranche nettement avec l'insolente santé du continent américain : les fusions-acquisitions y ont franchi un pic historique au premier semestre à presque 1.200 milliards de dollars. Ce sont d'ailleurs les ténors américains de la banque d'affaires qui

ont mené la dynamique française du M & A : Morgan Stanley arrive en tête du classement Refinitiv, suivi de Citigroup et Goldman Sachs.

Les rachats de Medidata par Dassault Systèmes, d'Altran par Capgemini, et d'Epilson par Publicis n'ont pas suffi à renverser la vapeur après l'échec du projet de rapprochement entre Renault et Fiat. D'autres dossiers politiques sont restés à l'arrêt, comme la fusion Alstom Siemens suite au rejet par la Commission européenne, et la privatisation d'Aéroports de Paris. Dans le capital-investissement, les processus de vente sont aussi rendus difficiles par les attentes de prix des vendeurs à l'instar de Primorial ou TDF.

### « Tendance protectionniste »

« Le contexte politique s'est révélé peu favorable entre la dynamique du Brexit, les élections européennes et l'environnement géopolitique. Ce qui n'a pas favorisé les transactions d'envergure, comportant un enjeu national », commente Pierre Dreviron, responsable des fusions-acquisitions en France de Citi. « Cependant les délices des processus du premier semestre ne sont pas forcément une mauvaise nouvelle pour

le marché, qui s'ajuste progressivement entre attentes des vendeurs et prudence des acheteurs ». Les banquiers d'affaires à la manœuvre veulent voir en effet plus loin que le semestre. « Outils à une tendance protectionniste qui rend les opérations plus compliquées et certains processus de contrôle des opérations peuvent se révéler plus

### La France fait pâle figure en comparaison au continent américain.

### Le M & A y a franchi un nouveau record à 1.200 milliards de dollars.

lourds », réagit Cyrille Perard chez Perella Weinberg. On note d'ailleurs un repli de l'appétit des étrangers de 8 % sur le semestre en France, les groupes américains se faisant moins offensifs (acquisitions en repli de 33 %, à 4,3 milliards), comme les Britanniques (-29 %) et les Allemands (-70 %). Les Chinois, quant à eux, ont opéré une sortie massive de la scène française (-88 %).

Cependant témoigne Cyrille Perard, « le niveau de dialogue avec les dirigeants et les directions financières sur des opérations de M & A à venir reste très bon ». Il y a dans le marché des vents porteurs qui vont continuer à alimenter les volumes, explique Jean-Baptiste Charlet, corresponsable de la banque d'affaires à Paris de Morgan Stanley : « Les conditions de financement sont à des niveaux optimales. Les grands groupes comme les PTT doivent acquiescer les bonnes technologies, et les conglomérats sont en voie de scission, comme l'attestent les exemples de Siemens ou United Technologies ».

Par ailleurs, dit-il, « De nombreux secteurs sont en pleine recomposition, comme l'énergie, l'automobile, la pharmacie ou encore les médias. En France, les entreprises restent très actives à l'international. En témoignent les dernières acquisitions de Dassault Systèmes ou de Publicis ».

La relance du M & A s'appuiera très probablement sur les acquisitions d'entreprises cotées par des fonds, selon Philippe Capron chez Perella Weinberg : « Un certain nombre de dirigeants vivent leur présence en Bourse comme un mal nécessaire, et certaines sociétés traitent à des multiples faibles ».