



Les analyses du Centre Jean Gol

**RÉFORMER
LE RÉGIME FISCAL
DE L'ACTIONNARIAT
SALARIÉ**



**FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES**



Une analyse réalisée par
LE CENTRE JEAN GOL

Daniel Bacquelaine, Administrateur délégué du CJG
Axel Miller, Directeur du CJG
Corentin de Salle, Directeur scientifique du CJG

2021

Avenue de la Toison d'Or 84-86
1060 Bruxelles
Tél. : 02.500.50.40
cjb@cjb.be
www.cjb.be

*RÉFORMER
LE RÉGIME FISCAL
DE L'ACTIONNARIAT
SALARIÉ*

POURQUOI FAVORISER L'ACTIONNARIAT SALARIÉ ?

Il s'agit d'aligner les intérêts des deux parties prenantes essentielles au sein de l'entreprise : les salariés et les actionnaires. Le facteur travail et le facteur capital.

Le travail des salariés (et des dirigeants) a pour objectif de réaliser l'objet de l'entreprise (création de produits et fourniture de services) et vise à créer de la valeur pour les propriétaires de l'entreprise (actionnaires). En échange, les salariés (et dirigeants) reçoivent une rémunération.

Les actionnaires reçoivent des dividendes et une appréciation de la valeur de leur titre. Ils supportent le risque que l'entreprise ne parvienne pas à atteindre ses objectifs, ne puisse pas distribuer de dividendes et que la valeur de leur participation baisse ou disparaisse.

La participation (le développement de l'actionnariat salarié) vise à permettre à ces parties prenantes d'aligner leurs intérêts en facilitant l'accès au capital des salariés :

- les travailleurs peuvent ainsi accéder à la distribution des dividendes de l'entreprise, générés par leur travail. Ils sont récompensés non seulement par leur salaire, mais également par la perception d'une partie du profit distribué ;
- les travailleurs peuvent bénéficier de l'appréciation de la valeur du titre. Il est juste qu'une partie de la création de valeur produite par leur travail leur revienne ; et,
- les travailleurs actionnaires bénéficient d'un droit de vote proportionnel à leur participation dans le capital de l'entreprise.

Dans la mesure où ils bénéficient des fruits (dividendes et plus-values) liées à leurs actions dans l'entreprise, les salariés reçoivent une partie des bénéfices qu'ils permettent de générer. A l'inverse, ils sont attentifs à ce que l'entreprise puisse continuer à générer du bénéfice et verser des dividendes et à ce que sa valeur augmente.

Les actionnaires acceptent de diluer leur participation dans l'entreprise (et donc de percevoir moins de dividendes, d'avoir une proportion moindre de l'appréciation de la valeur de l'action et de perdre une partie de leur droit de contrôle), mais ils bénéficient en échange, comme les salariés, de l'alignement plus grand des intérêts de ceux qui travaillent dans l'entreprise et qui ont, comme eux, intérêt à ce que les bonnes décisions soient prises pour développer le projet de l'entreprise, assurer sa capacité à créer des bénéfices et à créer de la valeur.

Le débat entre le facteur capital et le facteur travail, souvent présenté comme polarisé prend dès lors une nature profondément différente en créant une véritable troisième voie : la participation entre les deux parties prenantes, en reconnaissant l'apport singulier de chacun et la nécessité d'aligner leurs points de vue. Le débat quitte le terrain de la confrontation (on prend le parti de l'un ou le parti de l'autre) pour entrer dans celui de la conversation sur le projet commun à développer pour que le facteur travail et le facteur capital puissent être chacun reconnu dans son apport unique et singulier.



Il y a une réelle attente de la société à cet égard :

- donner un sens plus important au travail ;
- permettre une rémunération plus équitable des apports de chacun ;
- répartir de manière plus juste les fruits du développement ;
- favoriser l'éclosion d'un véritable éco-système de start-ups et de PME en favorisant l'entrepreneuriat, l'innovation, la création de valeur et l'emploi ;
- aligner les intérêts de chacun sur la nécessaire inclusion des nouveaux défis (et des nouvelles externalités) qu'ils soient environnementaux, sociaux ou sociétaux ;
- permettre l'émergence de nouvelles formes de conversations entre les actionnaires et leurs mandataires ou représentants (conseils d'administration et dirigeants d'entreprise) et les salariés.



QUEL EST LE RÉGIME FISCAL APPLICABLE EN BELGIQUE À L'ACTIONNARIAT SALARIÉ ?

NOTION DE RÉMUNÉRATION

En Belgique, à l'impôt des personnes physiques, le principe de base est que sont considérées comme des rémunérations « toutes rétributions qui constituent, pour le travailleur, le produit du travail au service d'un employeur » (art. 31 du code des impôts sur les revenus).

Cela signifie très concrètement que, non seulement le salaire en argent est considéré comme de la rémunération, mais que c'est également le cas de tout avantage en nature octroyé aux travailleurs en rémunération du travail réalisé au profit d'un employeur.

Cette rémunération est soumise aux taux progressifs en Belgique, qui atteignent le taux marginal de 50% (à majorer des additionnels communaux) dès le seuil de EUR 41.060 (exercice d'imposition 2021).

MÉCANISMES SPÉCIFIQUES POUR L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

La très lourde taxation des revenus du travail en Belgique est un frein à la mise en place de plan de participation des travailleurs au capital.

En effet, de manière schématique, deux choix s'offrent aux travailleurs ;

- soit ils acquièrent des actions de leur employeur à leur valeur de marché

Dans un tel cas de figure, il n'y a en principe aucune taxation puisque les travailleurs ne reçoivent aucun avantage. Ils achètent – à valeur de marché – une action de leur employeur. Puisqu'il n'y a aucun avantage reçu par les travailleurs, il n'y a aucune taxation ;

- soit les travailleurs reçoivent les actions gratuitement ou avec l'application d'une décote.

Dans ce dernier cas, ils n'achètent pas les actions à « valeur de marché », mais pour un prix plus bas

L'octroi d'actions à titre gratuit ou avec application d'une décote est le moyen le plus simple de faire entrer des travailleurs au capital d'une société.

Toutefois, d'un point de vue fiscal, ce type de plan a des conséquences non négligeables puisque la différence positive entre (i) la valeur de marché des actions et (ii) le prix payé par les travailleurs constitue de la rémunération imposable dans le chef des travailleurs.

Si les actions sont octroyées à titre gratuit, c'est l'entièreté de la valeur de marché des actions qui est soumise à l'impôt des personnes physiques dans le chef des travailleurs.

Pour éviter cette taxation, des systèmes fiscaux spécifiques existent.

Par exemple, en Belgique,

- l'administration fiscale, dans une circulaire du 21 juin 1995 (Circulaire n° CI.RH.241-467.450 dd. 21.06.1995) permet à une société d'offrir des actions à ses travailleurs, moyennant une décote de 20%, sans que cette décote ne soit un avantage taxable dans le chef des travailleurs.

Le dispositif est prévu en ces termes « [cas où les] actions sont cotées auprès d'une bourse belge ou étrangère. La valeur de l'avantage correspond à la différence entre la valeur boursière des actions acquises et le prix effectivement payé par le bénéficiaire. Dans les cas ci-après, la valeur de l'avantage est toutefois égale à la différence entre les 100/120 de la valeur boursière des actions acquises et le prix effectivement payé par le bénéficiaire :

- lorsque la société rachète ses propres actions et les cède de manière tellement massive que l'on peut envisager une chute du cours en bourse de ces actions;
- lorsque les titres (...) sont rendus « indisponibles » dans le chef des bénéficiaires, pendant au moins deux ans, de par la volonté des parties ».

Ce système est donc limité aux sociétés cotées. Il ne peut donc pas être appliqué par toutes les sociétés (e.g. start-ups, PME, etc.) ; et,

- le système des options sur actions prévu par la loi du 26 mars 1999 relative au plan d'action belge pour l'emploi 1998 et portant des dispositions diverses.

En substance, ce système permet à un employeur d'offrir à ses travailleurs des options sur les actions de sa société. Le prix d'exercice de ces options est en principe fixé à une valeur égale à la valeur de marché des actions sous-jacentes au moment de leur attribution.

Pour prendre un exemple concret, cela signifie qu'un travailleur se voit offrir la possibilité d'acheter dans x années des actions de son employeur au prix qu'elles valent aujourd'hui. Si les actions valent 10 aujourd'hui et que, dans cinq ans, elles valent 15, cela signifie que le travailleur recevra un avantage de 5 au moment de la levée de l'option (soit la différence positive entre la valeur intrinsèque de l'action à ce moment-là et le prix d'exercice de son option). Grâce à ce système, le travailleur a donc potentiellement droit à recevoir « gratuitement » la plus-value au moment de l'exercice de l'option.

D'un point de vue fiscal, les options sont considérées comme un avantage de toute nature taxable à l'impôt des personnes physiques au moment où elles sont attribuées.

L'avantage imposable est déterminé à un taux forfaitaire de 18% de la valeur de marché des actions sous-jacentes à la date de l'offre multiplié par le nombre d'options. Lorsque l'option est accordée pour une durée supérieure à cinq ans à dater de l'offre, l'avantage imposable est majoré de 1 % de ladite valeur par année ou partie d'année au-delà de la cinquième année.

Toutefois, ce pourcentage peut être réduite de moitié si certaines conditions sont remplies :

- le prix d'exercice de l'option est déterminé de manière certaine au moment de l'offre;
- l'option comporte les clauses suivantes : a) elle ne peut être exercée ni avant l'expiration de la troisième année civile qui suit celle au cours de laquelle l'offre a lieu, ni après l'expiration de la dixième année qui suit celle au cours de laquelle l'offre a eu lieu et b) elle ne peut être cédée entre vifs;
- le risque de diminution de valeur des actions sur lesquelles porte l'option après l'attribution de celle-ci ne peut être couvert directement ou indirectement ni par la personne qui attribue l'option ni par une personne qui se trouve avec celle-ci dans les liens d'interdépendance; et,

- l'option porte sur des actions de la société au profit de laquelle l'activité professionnelle est exercée ou sur des actions d'une autre société qui a dans la première une participation directe ou indirecte au sens de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises.

Le principal désavantage de ce système est que le travailleur est imposé au moment de l'octroi de l'option, alors même qu'il n'est pas certain qu'il exercera réellement ses options pour acquérir les actions. Si, par exemple, la valeur des actions diminue entre le moment de l'octroi des options et la période d'exercice de celles-ci, le travailleur a payé l'impôt pour rien – puisqu'il n'aura aucun intérêt à lever son option pour acquérir des actions pour un prix supérieur à leur valeur réelle.

En outre, pendant toute la durée de détention des options, le travailleur n'a aucun droit politique au regard de la société. Il n'est pas actionnaire et n'a pas le droit par exemple d'être présent à l'assemblée générale.

Le système des options sur action est donc un système qui peut être fiscalement intéressant mais qui ne permet pas en tant que tel de faire participer les travailleurs à la gouvernance de la société.

POURQUOI LE RÉGIME FISCAL ACTUEL N'EST PAS SATISFAISANT ?

Les régimes décrits ci-avant ne sont pas satisfaisants :

- l'achat des actions à valeur de marché par les travailleurs suppose que les travailleurs aient les fonds nécessaires dans leur patrimoine privé pour procéder à cet achat.
- les plans d'actions gratuits sont en principe limités aux sociétés cotées (pas les PME, etc.). En outre le régime des options sur actions entraîne un préfinancement de l'impôt et ne permet pas aux travailleurs de participer à la gouvernance de la société.

Alternativement, rien n'empêche toutefois à l'employeur de prêter aux travailleurs les fonds nécessaires à l'achat des actions mais pour éviter tout problème fiscal (c'est-à-dire l'octroi d'un « avantage »), ce prêt devra porter intérêt au taux de marché.

En outre, l'employeur n'est pas toujours très enclin à valoriser sa société pour permettre à des travailleurs de monter à bord.

D'une part, l'employeur a intérêt à valoriser la société à la baisse pour éviter un trop grand décaissement des travailleurs.

D'autre part, ce prix, particulièrement pour les start-ups, crée un précédent, qui, s'il est dans la fourchette basse, peut se retourner contre les actionnaires existants qui souhaiteraient vendre leur société ou faire entrer des investisseurs tiers dans le capital. Pour ces tiers, en effet, il n'y a aucune raison d'accepter une valorisation dans la fourchette basse ; et,







A QUOI POURRAIT RESSEMBLER UN NOUVEAU MÉCANISME

Face aux lacunes des mécanismes existant, un nouveau système fiscal devrait être mis en place pour inciter les employeurs à permettre aux travailleurs d'entrer dans le capital de la société.

A cet égard, il est utile de s'inspirer des mécanismes qui marchent dans les pays voisins, et qui prévoient, pour leur écrasante majorité, une taxation des travailleurs sur la plus-value réellement générée au terme de leur détention.

Au contraire du système des options sur actions actuellement en vigueur en Belgique, qui taxe les travailleurs au moment de l'octroi d'options, alors même qu'ils n'ont encore réalisé aucune plus-value (et qu'ils n'en réaliseront peut-être pas), le nouveau système devra taxer la plus-value finale.

Il y a en effet une logique à taxer les travailleurs au moment de leur enrichissement effectif, et pas à un moment où aucune plus-value n'a encore été réalisée et où aucune liquidité n'a été générée pour décaisser l'impôt.

Les principes généraux de ce nouveau mécanisme devraient être les suivants :

- les employeurs doivent avoir la possibilité d'offrir des actions gratuites à leur travailleur

D'un point de vue fiscal, l'octroi de telles actions gratuites ne devraient générer aucune taxation dans le chef des travailleurs ou de l'employeur. En effet, comme indiqué ci-dessus, c'est au moment de la sortie que le travailleur devrait payer l'impôt, et non au moment de l'attribution des actions.

Les actions ne pourraient bien sûr pas être offertes en remplacement de la rémunération ordinaire. Ces actions doivent être un bonus supplémentaire pour atteindre les objectifs en terme d'alignement des travailleurs sur les intérêts de l'employeur, et pour permettre aux travailleurs de toucher une partie plus importante de la plus-value générée par leur travail.

Ces actions devraient être des actions ordinaires regroupant des droits politiques (par exemple, droit d'être représenté à l'assemblée générale de la société) et des droits économiques (par exemple, droit de recevoir des dividendes).

Pour éviter les abus, il pourrait être prévu que les droits économiques des actions ne peuvent pas différer des droits économiques offerts aux autres actionnaires de la société. Il faut en effet éviter que, par exemple, par l'octroi de dividendes préférentiels, ces actions soient utilisées pour offrir des avantages aux travailleurs qui échapperaient aux règles normales de taxation des rémunérations à l'impôt des personnes physiques.

Par contre, en ce qui concerne les droits politiques, il est tout à fait envisageable que les actions offertes aux travailleurs détiennent des droits politiques plus étendus. Ainsi, il pourrait être prévu que ces actions aient un droit de vote multiple, comme cela est permis par le code des sociétés et des associations, afin de permettre aux travailleurs d'avoir un poids plus important sur la gouvernance de la société.

Le cas échéant, un avantage à l'impôt des sociétés pourrait être offert aux employeurs pour favoriser la prise de poids plus importante des travailleurs en terme de gouvernance.

Il pourrait ainsi être envisagé une réduction d'impôt des sociétés égal au pourcentage supplémentaire de droits politiques donnés aux travailleurs par rapport à leur quote-part réelle de détention dans la société.

Ainsi, si des travailleurs détiennent 5% des actions émises par une société mais que les autres actionnaires acceptent de leur donner 15% des droits politiques, la société bénéficierait d'une réduction d'impôt des sociétés de 10% (soit la différence entre les droits politiques de 15% et la quote-part de détention de 10% des travailleurs).

A cet égard, une comparaison avec les pays voisins peut être une source d'inspiration :

« Dans la plupart des pays européens, aucune discrimination n'est faite à l'avantage ou au désavantage des droits de vote de l'actionariat salarié. Par contre, des discriminations significatives sont à relever dans cinq pays (Graphique 59). Les droits de vote de l'actionariat salarié sont généralement démultipliés en France, où les actions nominatives détenues depuis plus de deux ans bénéficient de droits de vote doubles.

Au contraire, les droits de vote de l'actionariat salarié souffrent de discriminations négatives dans six autres pays : Suède, Danemark, Finlande, Suisse, Pays-Bas et Allemagne (Graphiques 59-60 et Table 30). Cas-type dans ces pays, celui des entreprises émettrices de deux classes d'actions, actions-A à 10 voix et actions-B à 1 voix. Les actionnaires de contrôle sont détenteurs des actions à voix multiples, tandis que les plans d'actionariat salarié sont basés sur les actions à faible pouvoir de vote. De cette manière, les droits de vote de l'actionariat salarié sont sévèrement discriminés, cela touche jusqu'à 35% des grandes entreprises en Suède (Graphique 59).

Les droits de vote de l'actionnariat salarié sont généralement réduits de 44% en Suède, 37% au Danemark, 30% en Finlande et 8% aux Pays-Bas, par rapport à ce qu'ils seraient sur base de la règle «une action, une voix »¹

- pendant toute la durée de détention des actions, les travailleurs doivent être considérés fiscalement comme des actionnaires

Le mécanisme devrait prévoir une période d'incessibilité des actions pour éviter que les actions offertes gratuitement soient revendues à brève échéance.

Pendant toute la durée de détention des actions, les travailleurs doivent subir le même régime fiscal que les autres actionnaires. Il n'y a en effet aucune raison de taxer plus lourdement le travailleur actionnaire qu'un autre actionnaire de la société. Cela signifie très concrètement que les dividendes distribués sur les actions doivent être soumis au précompte mobilier de 30%, ou au taux réduit si la société est éligible (par exemple, le taux de 15% prévu par le régime VPPRbis).

Les conditions de ces taux réduits pourraient être revus pour être sûr qu'ils n'excluent pas de facto les travailleurs actionnaires ;

- au moment de la sortie des travailleurs (donc de la vente de leur action), la plus-value réalisée, soit la différence entre la valeur réelle des actions au moment de leur attribution et le prix effectivement reçu sera taxée à un taux forfaitaire avantageux.

Un taux de 15% égal au précompte mobilier appliqué aux dividendes distribués par des start-ups paraît ici faire sens, et donc constituer un absolu maximum.

Ce même taux devrait être appliqué si les actions sont rachetées par l'employeur. Dans ce cas, la plus-value est fiscalement assimilée à un dividende distribué. Le précompte mobilier perçu sur ce dividende devrait être égal au taux de 15%, soit le taux qui s'applique sur la plus-value en cas de vente à un tiers.

¹ Fédération européenne de l'actionnariat salarié, Recensement économique de l'actionnariat salarié dans les pays européens, 2020, p. 87.

*Avenue de la Toison d'Or 84-86
1060 Bruxelles*

*02.500.50.40
info@cjg.be*

www.cjg.be



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES