

DE LA PARTICIPACIÓN EN RESULTADOS AL ACCIONARIADO ASALARIADO EN FRANCIA

FROM PROFIT SHARING TO EMPLOYEE OWNERSHIP IN FRANCE

Igone Altzelai Uliondo

Profesora Agregada de Derecho Mercantil

Universidad del País Vasco - Euskal Herriko Unibertsitatea

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0623-5471>

RESUMEN

Francia es uno de los países líderes en Europa en materia de participación financiera de los trabajadores en la empresa. Cuenta con un sistema consolidado y arraigado en la sociedad que tradicionalmente ha estado focalizado en la distribución de los resultados empresariales. Es el único país de la Unión Europea que obliga por ley a las empresas de más de cincuenta empleados) a distribuir beneficios entre los trabajadores. Para ello su ordenamiento contempla diversas fórmulas institucionalizadas (*Interessement, Participation* y *Épargne salariale*) acompañadas de incentivos de carácter fiscal y de Seguridad Social, tanto para los empresarios como para los trabajadores. No obstante, en la actualidad, se están realizando notables esfuerzos por ampliar ese enfoque y dar un mayor impulso al accionariado asalariado (*actionnariat salarié*) que ha tenido escasa implantación. Si bien sus orígenes se remontan a principios del siglo XX, los dispositivos de distribución de los beneficios empresariales, que en principio fueron concebidos para apoyar esa práctica, han tenido un desarrollo mucho mayor e incluso han incidido en su configuración actual. El objeto de estudio de este trabajo consiste, precisamente, en analizar y compartir algunas reflexiones sobre la experiencia francesa en materia de participación, poniendo de relieve sus potencialidades y los retos a los que se enfrenta en estos tiempos.

PALABRAS CLAVE: Participación financiera de los trabajadores, participación en beneficios, participación en el capital, Francia, Unión Europea.

Cómo citar este artículo/How to cite this article: ALTZELAI ULIONDO, Igone (2023): "De la participación en resultados al accionariado asalariado en Francia", *CIRIEC-España, Revista Jurídica de Economía Social y Cooperativa*, nº 44, pp. 121-153.

DOI: <https://doi.org/10.7203/CIRIEC-JUR.44.26954>

ABSTRACT

France is a leading country in Europe in terms of employee financial participation. It has a well-established system rooted in the society that has traditionally focused on the profit sharing. It is the only country in the European Union that is obliged by law (for companies with more than fifty employees) to distribute company profits among employees. To this end, its legislation provides for various institutionalised formulas (*Interessement, Participation y Épargne salariale*) accompanied by tax and social security incentives for both employers and employees. Currently, however, considerable efforts are being made to broaden this approach and to give greater impetus to employee share ownership (*actionnariat salarié*), which has been little established. Although its origins to the beginning of the 20th century, corporate profit-sharing arrangements, which were originally designed to support this practice, have developed much further and had even had an impact on its current configuration. The purpose of this paper is precisely to analyse and share some reflections on the French experience in terms of participation, highlighting its potential and the challenges it is currently facing.

KEYWORDS: Financial participation, profit sharing, shareholding systems, France, European Union.

CLAVES ECONLIT / ECONLIT DESCRIPTORS: G38, K310, M05, P120.

EXPANDED ABSTRACT

Employee financial participation has been on the political agenda of the European Union since the 1990s (Pepper Report, 1991). However, despite the progress made, this objective is still far from being achieved, especially among SMEs. The European institutions are working to promote equity participation in particular, for which they have opted for the paradigm of the *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) in the United States. It is a model based on voluntariness and the principle of non-discrimination, which has worked well among SMEs and family businesses, helping to organise their transmission in the context of generational change, an area of concern in Europe. It has also served, to a lesser extent, to rescue companies in crisis, as a defence against hostile takeover attempts by other companies and, in some economic sectors such as technology, to protect against the flight of the most qualified employees.

The model is built around the *trust*, an intermediary entity that acquires the shares on behalf of the employees. Thus, the employees do not directly risk their own resources, as the acquisition is financed by a profit distribution to the employees or a loan from a financial institution. They assume some risk in the event of insolvency of the employer company, if the trust focuses investments on acquiring its shares rather than diversifying them. However, the trust is an institution easily transferable to common law legal systems, but not to civil law systems, which is why we have turned our attention to France, a country with a legal system similar to ours. We believe that an analysis of its experience, its potential and the challenges it is currently facing could be of interest and provide guidance for the further regulatory development of investee companies.

France, together with the United Kingdom, is one of the European countries with the strongest commitment to employee financial participation in the company. It has a consolidated system comprising various institutionalised forms (*Participation*, *Intéressement*, *Épargne salariale*) and is the only country in the European Union that makes it compulsory by law (for companies with more than 50 employees) to distribute profits to employees. The fact that its legislation provides a stable legal framework that encourages this type of participation, rather than leaving it to collective bargaining alone, is undoubtedly to be commended.

On the other hand, participation in the company's share capital has not received the same impetus and has been less encouraged. Employee share ownership (*actionnariat salarié*), which allows for a variety of mechanisms and structures, is perceived as complex and costly. Therefore, in order to promote its projection, recent legislative reforms have included measures to simplify these processes and to encourage allocations from profit distribution to be used for investment in company shares, particularly in SMEs, as well as in cases of transfer

of the company in situations of generational handover, two areas of concern to the French authorities and to the European authorities in general.

In Europe, France and the UK rank well above other countries in terms of employee ownership. According to the EFES (*European Federation of Employee Share Ownership*) 2022 Report, more than half (57%) of large European companies registered in its database have employee share plans for all employees. This proportion drops to 30% in most central, eastern and southern countries, but is higher than 40% in the Nordic countries, the UK and France. Differences are even more pronounced in the democratisation rate of employee share ownership, in the proportion of employee shareholders compared to total employees. The European average is around 20%, but ranges from 0% in Latvia to 35% in France (around 5% in Spain).

However, the data in the EFES Report 2022 are not encouraging. They corroborate the slow erosion and degradation of employee share ownership in Europe, which was already apparent in previous reports. In 2022, shareholding rose to record levels, but senior managers benefited the most while ordinary employees stagnated. A group of some 9,600 managers (an average of four in each large company) own more shares than the 34 million employees of large European companies. 23 million on average for each executive manager and €3,000 for each ordinary employee shareholder. The number of employee shareholders is declining, with the notable exception of the UK. The number of large companies in which employees have a significant shareholding is falling. All in all, the rate of democratisation has declined considerably over the last ten years.

Against this background, several questions can be asked about the causes of this deterioration: Are employee share ownership plans becoming less and less effective? Have tax incentives reached their limits? Have public policies to support employee share ownership been misused by managers? Why are employee share plans becoming less and less effective in large companies? Why is this due to labour relocation?

It should be noted that all public policies on participation are national in scope, while only one third of employees in large companies work in the company's home country. Fifteen years ago, it was one in two employees. Thus, the proportion of workers who can benefit from public policies in these countries is decreasing. On the other hand, it seems that the time has come to take a critical look at employee shareholding policies and to be vigilant about the growing influence of senior management in companies. All of these are certainly issues that force us to reflect on the appropriateness and timeliness of measures to be taken in the future.

SUMARIO

1. Introducción. 2. Vista general de los dispositivos de participación de los trabajadores en Francia. 3. Participación en beneficios y planes de ahorro e inversión. 4. Participación en el capital y *Actionnariat salarié*. 4.1. *Actionnariat salarié* y planes de empresa. 4.2. Operaciones de accionariado asalariado. 5. Reformas legislativas. 6. Conclusiones. Bibliografía.

1. Introducción

La participación financiera de los trabajadores en la empresa está en la agenda política de la Unión Europea desde los años 1990 (*Pepper Report*, 1991) (UVALIC, 1991) Pero, a pesar de los progresos realizados, sus objetivos están lejos de alcanzarse, sobre todo entre las PYMEs (EFES, 2019). Las instituciones europeas trabajan por promover especialmente la participación en el capital social, guiadas por el paradigma del *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) de los Estados Unidos (PARLAMENTO EUROPEO, 2014). Es un modelo basado en la voluntariedad y en el principio de no discriminación, que ha mostrado buen funcionamiento entre las PYME y empresas familiares y ha servido para ordenar su transmisión en contextos de relevo generacional, ámbitos que preocupan en Europa (FAJARDO GARCÍA *et al.* 2020). También ha sido utilizado, en menor medida, para rescatar empresas en crisis, como defensa frente a intentos de adquisición hostil por parte de otras empresas y, en algunos sectores económicos como el tecnológico, para protegerse de la fuga de los empleados más cualificados.

El modelo se erige en torno al *trust*, una entidad intermediaria que adquiere las acciones en nombre de los trabajadores. Así éstos no arriesgan directamente sus propios recursos, pues la adquisición se financia mediante la distribución de beneficios a los trabajadores o el préstamo de una entidad financiera. Asumen el riesgo en caso de insolvencia de la empresa empleadora, si el *trust* se centra las inversiones en adquirir sus acciones y no las diversifica. Ahora bien, el *trust* es una institución fácil de trasladar a los sistemas jurídicos de *common law*, pero no a los de *civil law* (TOMÁS MARTÍNEZ, 2014), razón por la que hemos dirigido la mirada a Francia, un país culturalmente más próximo, con un ordenamiento similar al nuestro. Entendemos que el análisis de su experiencia, sus potencialidades y los retos a los que se enfrenta actualmente, podría resultar de interés, de orientación, ante un ulterior desarrollo normativo de las sociedades participadas definidas en la Ley 44/2015 de 14 de octubre.

En Europa, Francia y Reino Unido se sitúan muy por encima de los demás países en materia de accionariado asalariado (EFES, 2019)¹. Alcanzan, junto a los países nórdicos, unos índices de desarrollo y de democratización notablemente superiores a los países del centro, este y sur, donde son más elevados los porcentajes de participación de los altos ejecutivos (MATHIEU, 2023)². Según el Informe EFES de 2022, más de la mitad (el 57%) de las grandes empresas europeas registradas en su base de datos tiene planes de acciones para todos los empleados. Esa proporción cae al 30% en la mayoría de los países del centro, este y sur, pero es superior al 40% en los países nórdicos, Reino Unido y Francia. Las diferencias son aún más pronunciadas en la tasa de democratización del accionariado asalariado, en la proporción de empleados accionistas en comparación con el total de empleados. La media europea está en torno al 20%, pero va desde el 0% en Letonia al 35% en Francia (en torno al 5% en España).

No obstante, los datos del Informe EFES de 2022 no son halagüeños. Corroboran la lenta erosión y degradación del accionariado asalariado en Europa, que ya se venía apreciando en informes anteriores. En 2022 la participación aumentó alcanzando cifras record, pero los altos directivos fueron los más beneficiados mientras los empleados ordinarios se estancan. Un grupo de unos 9600 directivos (una media de cuatro de cada gran empresa) posee más acciones que los 34 millones de empleados de las grandes empresas europeas (MATHIEU, 2023: 32)³. El número de accionistas asalariados disminuye, con la notable excepción del Reino Unido. Desciende el número de grandes empresas en que los empleados tienen una participación significativa. En definitiva, el índice de democratización ha disminuido considerablemente en los últimos diez años.

Pueden plantearse varias interrogantes sobre las causas de este deterioro. ¿Son los planes de participación cada vez menos eficaces? ¿Los incentivos fiscales han alcanzado sus límites? ¿Las políticas públicas de apoyo al accionariado asalariado han sido mal utilizadas por los directivos? ¿Por qué los planes de acciones para los empleados son cada vez menos eficaces en las grandes empresas? ¿por la deslocalización laboral?

1. EFES publica anualmente un estudio exhaustivo centrado en las grandes empresas (cotizadas y no cotizadas) de 32 países europeos (27 de la Unión Europea, Reino Unido, Islandia, Noruega, Serbia y Suiza) que figuran en su amplia base de datos. *Vid.* Gráficos 33 y 34.

2. *Vid.* Gráficos 16, 17, 25, 29. El porcentaje de capital en manos de los empleados de las grandes empresas europeas, es del 3,26% (incluye directores ejecutivos y empleados ordinarios). España se sitúa en la 11ª posición, con un porcentaje algo inferior a la media europea. *Vid.* Gráfico 25.

3. Esto supone unos 23 millones de euros de media por cada directivo ejecutivo y 33.000 euros por cada accionista asalariado ordinario.

Lo cierto es que las políticas públicas son de ámbito nacional, mientras que sólo un tercio de los empleados de grandes empresas trabaja en el país de origen de la empresa. Hace quince años era uno de cada dos empleados. Así pues, la proporción de trabajadores que pueden beneficiarse de esas políticas es cada vez menor. Ante este panorama, hay voces críticas que denuncian el fracaso de Europa en promover una política de participación de los asalariados en el accionariado y reprochan la aparente complacencia hacia la creciente influencia de los altos directivos de las empresas (MATHIEU, 2023). Todas ellas son, sin duda, cuestiones que nos obligan a reflexionar sobre la procedencia y oportunidad de las medidas a adoptar en el futuro. Es preciso establecer los incentivos apropiados para que el sistema beneficie al conjunto de los trabajadores y a la sociedad en general.

2. Vista general de los dispositivos de participación de los trabajadores en Francia

Tradicionalmente Francia se ha caracterizado por desarrollar figuras de participación de los trabajadores en los resultados de la empresa y no en el accionariado, aun teniéndolo previsto en su ordenamiento. *Grosso modo* puede decirse que las dos ordenanzas de 17 de agosto de 1967 sentaron las bases de los dispositivos de participación que conocemos hoy⁴.

La *Ordonnance n° 67-693*⁵ introdujo el mecanismo de *Participation*, obligatoria para las empresas de 100 o más asalariados (para las de 50 o más, desde 1990)⁶ y facultativa para el resto. Se trata de una fórmula de reparto de los resultados de la empresa que consiste en asignar una parte de ellos a un fondo (*Réserve spéciale de participation*) que se calcula en función de los beneficios empresariales y su tributación. Los trabajadores tienen derecho al reparto de esa reserva especial, lo que implica a su vez reconocerles derechos de información respecto a la contabilidad de la empresa. Con este objetivo de carácter redistributivo, de reparto de las ganancias provenientes del crecimiento empresarial (UVALIC, 1995), la *Participation* se separa del *Intéressement*, una figura creada anteriormente (*Ordonnance n° 59-126* de 1959) para el

4. Aunque hay otros antecedentes, *vg. Ordonnance n° 59-126 du 7 janvier 1959 tendant à favoriser l'association ou l'intéressement des travailleurs à l'entreprise, Journal Officiel de la République Française, JORF* de 9 de enero de 1959.

5. *Ordonnance n°67-693 du 17 août 1967 relative à la participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises, JORF* de 18 de agosto de 1967.

6. *Loi n° 90-1002 du 7 novembre 1990, modifiant l'ordonnance n°86-1134 de 21 octobre 1986 relative à l'intéressement et à la participation des salariés aux résultats de l'entreprise et à l'actionariat des salariés.*

reparto de los beneficios en efectivo, con el objetivo de incrementar la productividad. Asimismo, se dispuso que los acuerdos de *Participation* podían prever la asignación de acciones de la empresa a los trabajadores.

En virtud de la *Ordonnance n° 67-694* se crearon los planes de ahorro que se gestionan a través de empresas financieras especializadas (BERNHEIM, 2022a). Así se daba a los trabajadores la posibilidad de invertir en acciones de la empresa y/o en otros productos financieros con un bloqueo de disposición temporal. Históricamente, las inversiones de estos planes de ahorro han estado dirigidas, en menor medida, a la participación en el capital de la empresa -a través de los *Fonds communs de placement d'entreprise* (FCPE) o de sociedades de inversión de capital variable (SICAV)- y, en mayor medida, a cuentas corrientes bloqueadas de planes de empresa (*Plan d'épargne d'entreprise*, PEE)⁷ o planes de pensiones (*PER Collectif*)⁸ (KESZTENBAUM, 2023a). Estos planes se alimentan de las sumas provenientes del *Intéressement* y la *Participation*, con un período de bloqueo, de cinco años en los planes de empresa o hasta la jubilación en los planes de pensiones, salvo causas tasadas de desbloqueo anticipado. Asimismo, desde la ordenanza, existe la posibilidad de que la empresa realice aportaciones complementarias (*abondements*) a las cantidades aportadas al plan voluntariamente por los asalariados, dentro de unos límites. Todo ello se acompaña de un régimen de incentivos fiscales y sociales para las empresas y para los empleados. *Intéressement* y *Participation* son dos dispositivos que se negocian entre la empresa y los trabajadores, en el marco del Derecho del trabajo (*Code du Travail*), y se conectan con los citados planes de ahorro/inversión, permitiéndoles reunir un capital productivo (*Épargne salariale*), en consonancia con lo propuesto en el Informe PEPPER de 1991⁹.

La otra fuente de participación financiera (regulada en el *Code de commerce*) es la que asocia los asalariados con el capital de la empresa, mediante los *plans d'options sur actions* (de carácter individual) o los dispositivos de *actionnariat salarié* (de carácter colectivo), bien con participación directa de los asalariados o bien con participación indirecta, a través de los *Fonds communs de placement d'entreprise* (FCPE) o sociedades de inversión de capital variable (SICAV), menos frecuentes. Para ello, lo habitual

7. También se admiten planes entre las empresas de un grupo (*Plan d'épargne du group*, PEG) o entre empresas que no pertenecen al mismo grupo (*Plan d'épargne interentreprises*, PEI), en algunos casos.

8. Tradicionalmente denominado PERCO (*Plan d'épargne pour la retraite collective*) ha sido sustituido por el *PER Collectif* (*Plan d'épargne retraite collectif*). Desde el 1 de octubre de 2020, los antiguos PERCO pueden mantenerse y seguir financiándose o transformarse en *PER Collectif* creados por la *Loi PACTE* (2019).

9. Igualmente, la Recomendación del Consejo de la CE, de 27 de julio de 1992, relativa al fomento de la participación de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital) (92/443/CEE), DOCE L 245, 26.9.1992, 53-55.

es que las empresas recurran al aumento de capital con oferta de acciones reservadas a los asalariados y a la atribución gratuita de acciones a asalariados y/o directivos. Así pues, el *actionnariat salarié* es una figura estrechamente conectada con los planes de ahorro de empresa alimentados por la distribución de beneficios, como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 1.
Participación financiera de los asalariados en Francia

<p>Dispositivos de participación de los asalariados en los RESULTADOS de la empresa</p> <ul style="list-style-type: none"> — <i>Intéressement</i> — <i>Participation</i> <p>Las cantidades percibidas pueden destinarse a dispositivos de AHORRO/INVERSIÓN colectivos:</p> <p><i>Épargne salariale</i></p> <ul style="list-style-type: none"> → Planes de empresa (corto/medio plazo) <i>Plan d'épargne d'entreprise</i>, PEE <i>Plan d'épargne du groupe</i>, PEG <i>Plan d'épargne interentreprises</i>, PEI → Planes de pensiones (largo plazo) <i>Plan d'épargne retraite PER Collective</i>, (antes PERCO) <p>Pueden servir de soporte a estos planes:</p> <ul style="list-style-type: none"> → <i>Fonds communs de placement d'entreprise</i> (FCPE) → Sociedades de inversión de capital variable (SICAV) 	<p>Dispositivos de participación de los asalariados en el CAPITAL de la empresa</p> <ul style="list-style-type: none"> → <i>Options sur actions</i> (Individuales) → <i>Actionnariat salarié</i> (Colectivos) <p>Dispositivos de participación colectiva en el capital vinculados a planes de empresa (PEE, PEG). <i>Actionnariat salarié</i></p> <ul style="list-style-type: none"> → Participación directa. Adquisición de acciones del empleador a título individual (También <i>stock options</i>) → Participación indirecta a través de: <ul style="list-style-type: none"> → <i>Fonds communs de placement d'entreprise</i> (FCPE) → SICAV <i>d'actionnariat salarié</i> (SICAVAS) <p>Participación colectiva en el capital fuera de los planes de empresa:</p> <ul style="list-style-type: none"> → Adquisición de acciones en procesos de privatización → <i>Options sur actions</i> (Individuales)
--	---

Fuente: Elaboración propia.

3. Participación en beneficios y planes de ahorro e inversión

En el siglo XX, Francia fue pionera en impulsar modelos de accionariado asalariado a fin de aunar los intereses de empresarios y trabajadores y evitar la conflictividad social, especialmente a partir de la década de 1950 bajo la presidencia de De Gaulle. Sin embargo, los sistemas de reparto de los beneficios empresariales a los trabajadores (*Intéressement* y *Participation*), concebidos en origen como mecanismos previos, necesarios para abordar su participación en el capital social, adquirieron una difusión,

que no tuvo la participación en el capital. Estos dispositivos que se combinan con planes de ahorro e inversión (planes de empresa y planes de pensiones), cuentan con importantes incentivos fiscales y de Seguridad Social y gozan de una fuerte implantación en la sociedad francesa. Son fórmulas retributivas y de participación financiera, de distribución de la riqueza a los trabajadores, que contrastan con nuestra realidad, pues España se sitúa, entre los países con menos regulación e incentivos para la difusión de este tipo de mecanismos (SALA & TODOLÍ, 2020: 12). Como en otros muchos, la idea de distribución de la riqueza a los trabajadores se abandonó hace tiempo, se realiza únicamente desde el Estado, a través de impuestos progresivos (TODOLÍ SIGNES, 2016: 267).

Tabla 2.
Dispositivos de participación en los resultados de la empresa. Diferencias

Intéressement	Participation
Es facultativo, se implanta a iniciativa de la empresa	Es obligatoria por ley para empresas de 50 o más trabajadores, facultativa para las demás
Su objetivo es incrementar la productividad de la empresa	Su objetivo es redistribuir una parte de las ganancias de la empresa (<i>réserve speciale de participation</i>)
El derecho a obtener la prima se genera si se alcanzan unos objetivos (vg. de productividad, disminución de costes, estándares medioambientales, reducción de accidentes laborales)	El acuerdo de <i>Participation</i> genera automáticamente derecho a obtener la prima
La fórmula de cálculo depende de los resultados o del rendimiento de la empresa	La fórmula de cálculo es compleja, en función de los beneficios tributarios
Las cantidades distribuidas son disponibles de inmediato. No hay obligación legal de ahorro o inversión	Las cantidades distribuidas son indisponibles, deben destinarse a un dispositivo de ahorro o inversión (Plan de ahorro de empresa, compra de acciones de la empresa, acciones de SICAV o participación en fondos comunes de inversión, FCPE)
Es un mecanismo de <i>management</i> , aunque sirve para crear una provisión de activos para los asalariados	Es un mecanismo de redistribución de las ganancias

Fuente: Elaboración propia.

Intéressement y *Participation* son compatibles y comparten aspectos comunes. Se establecen por vía de convenio o acuerdo colectivo entre la empresa y los trabajadores, a través de sus representantes (delegados sindicales, comités de empresa), con un contenido mínimo fijado por ley y se notifican al Ministerio de Trabajo. Su aplica-

ción se extiende a todos los empleados (sólo cabe exigir una antigüedad de tres meses, como máximo).

Las cantidades percibidas a través de estos dispositivos no constituyen salario. No pueden sustituir ningún elemento de la estructura salarial (*vg.* una determinada prima) al menos en 12 meses (DELAHAIE & DUHAUTOIS, 2013). Los importes que pueden abonarse están limitados en función de algunos parámetros cuantitativos y cualitativos de las empresas (*vg.* volumen de negocios, resultados de la explotación, plazos de entrega, proyectos, etc.). En todo caso, hay además dos límites acumulativos: el importe por las primas abonadas en un año no puede superar el 20% del salario bruto ni el tope anual (*Plafond Annuel de la Sécurité Sociale, PASS*)¹⁰ fijado en los presupuestos generales del Estado.

Las personas trabajadoras pueden cobrar las primas al contado y disponer de ellas, no existe una obligación legal de ahorro o inversión de esas cantidades, en cuyo caso no gozan de beneficios fiscales ni sociales. Pueden destinarse al ahorro (*Code du Travail*, art. L442-5), en todo o en parte, a planes de empresa y/o a planes de pensiones colectivos, con interesantes incentivos. Otra opción es emplearlas en la adquisición de capital de la empresa, que ha sido menos incentivada. En ambos casos, las cantidades quedan bloqueadas por el período indicado en el plan, salvo excepciones tasadas. También es posible destinarlas a una cuenta donde se acumulan días de descanso remunerados (*Compte épargne-temps*), una opción que no goza de bonificaciones.

El llamado ahorro salarial (*Épargne salariale*) está muy arraigado en Francia. En principio, la creación del plan de empresa o plan de pensiones es facultativa para las empresas. Pero es obligatoria para aquellas obligadas a implantar la *Participation* (las de 50 o más trabajadores) y es también una cuestión que debe decidirse en caso de negociar un acuerdo de *Intéressement* (*Code du Travail*, art. L3332-6).

Además de las primas de *Intéressement* y/o *Participation*, el asalariado puede realizar aportaciones voluntarias a estos planes¹¹ y el empleador puede complementarlas (con *abondements*), dentro de unos límites anuales, para los planes de empresa y los planes de pensiones¹². La *Loi PACTE* (2019) ha añadido la posibilidad de que las

10. El PASS para 2023 es de 43.992 €. en: <https://www.service-public.fr/particuliers/actualites/A15386>. Las primas de *Intéressement* y *Participation* no pueden superar el 75% PASS (32.994 €).

11. Hasta el 25 % de la remuneración bruta anual. Estas aportaciones no gozan de beneficios fiscales para el asalariado, pero no están sujetas a las contribuciones de la Seguridad Social.

12. No pueden superar tres veces la cantidad aportada por el asalariado a los planes de empresa ni el límite del 8% PASS (3.519,36 €) o el 14% PASS (6.334,85 €), si se invierten en adquirir acciones o títulos de la empresa. En el caso de los planes de pensiones, no pueden superar el 16% PASS (7.394 €/año). Son datos para 2023, en: <https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F2142>

empresas realicen una aportación unilateral (hasta 2% PASS, 879,84 €) uniforme para todos los trabajadores, a un fondo de inversión en acciones de los trabajadores.

Los planes de ahorro de empresa suelen estar administrados por empresas financieras especializadas que invierten las cantidades en los planes de empresa o en acciones de la empresa (o del grupo de empresas) o en otros productos financieros o en fondos comunes de inversión de empresa (FCPE) o en títulos emitidos por sociedades de inversión de capital variable de accionariado asalariado (SICAVAS). El nivel de riesgo varía de unos a otros, por lo que el asalariado escoge el destino de sus aportaciones, diversificando sus inversiones.

El dispositivo más empleado como soporte de los planes de empresa es el FCPE¹³. Se trata de una copropiedad sin personalidad jurídica que suele estar administrada por una sociedad de gestión, ajena a la empresa empleadora. Los derechos de los empleados están representados por participaciones del FCPE que cuenta con un reglamento interno de funcionamiento donde se fijan los derechos y obligaciones de los participantes, el consejo de vigilancia, su composición, el ejercicio de los derechos de voto vinculados a las participaciones del fondo (también pueden ser atribuidos a los trabajadores, o bien, a la sociedad de gestión), etc. Los representantes de los trabajadores están presentes en los consejos de vigilancia de los fondos de inversión y éstos en las juntas de accionistas y en los consejos de administración de las empresas empleadoras. Así, este mecanismo permite a los trabajadores participar también en la gestión de la empresa (AUZERO, 2004).

Además, este ahorro de las sumas indisponibles provenientes de la *Participation* y del *Intéressement*, goza de un régimen fiscal con incentivos. Para las empresas, las cantidades abonadas se asimilan a los costes de persona, son deducibles de la base imponible del impuesto que grava los beneficios (impuesto de sociedades o IRPF). Para los asalariados, las cantidades percibidas, cuando se invierten en los planes de empresa o en planes de pensiones colectivos, están exentas del IRPF dentro de unos límites. Asimismo, las rentas y plusvalías derivadas de lo invertido en esos planes también están exoneradas si se vuelven a invertir. A la salida del plan de pensiones, la prestación puede consistir en el cobro de un capital, exento del IRPF, o de una renta vitalicia, la cual tributa parcialmente (entre el 30% y el 70%) en función de la edad del titular¹⁴.

13. Su creación requiere autorización de la autoridad de los mercados financieros, que valida los documentos de información distribuidos a los poseedores de las participaciones. No es obligatorio establecer un FCPE cuando el plan de empresa permite la adquisición directa de las acciones del empleador.

14. Varía en función de la edad del perceptor: 70 % para menores de 50 años; 50 % para los de 50 a 59 años; 40 % para los de 60 a 69 años y 30 % para mayores de 69 años.

El ahorro salarial también cuenta con incentivos en el régimen de Seguridad Social. Las empresas no cotizan por las primas y aportaciones complementarias (*abondements*) abonadas porque no constituyen salario. Pero están sujetas al *Forfait social* sobre el que operan algunos incentivos. El *Forfait social* es una contribución patronal (en función de la plantilla) sobre aquellas cantidades satisfechas a los trabajadores no sujetas a cotización de la Seguridad Social. El tipo general es del 20%, pero las empresas pueden beneficiarse de tipos reducidos del 16%¹⁵, 10%¹⁶, 8%¹⁷ e incluso 0%¹⁸. Para los trabajadores hay otras contribuciones sociales, también bonificadas: el 0,5% en la *Contribution au Remboursement de la Dette Sociale* (CRDS) para paliar el endeudamiento de la Seguridad Social y el 9,2% en la *Contribution Sociale Généralisée* (CSG) para financiar servicios sociales (*Code de la Sécurité Sociale*, arts. L136-2 y L242.1). Las rentas provenientes de los planes de ahorro salarial, si se invierten, están sujetas únicamente a estas contribuciones, pero si no se reinvierten, quedan sujetas a las demás cotizaciones de Seguridad Social.

Finalmente, debe mencionarse que el ahorro salarial dispone de un régimen de garantías. Está gestionado por la *Association pour les gestions du Régime d'assurances des salariés*, un fondo de solidaridad interempresarial que se alimenta de las aportaciones patronales obligatorias para todas las empresas. Por ley, el seguro obligatorio de los empleadores contra el riesgo de impago a trabajadores debe incluir, asimismo, las primas por *Intéressement* y *Participation*, aunque no integran la estructura salarial.

15. El *Forfait Social* del 16% se aplica a las empresas de más de 50 trabajadores en las aportaciones a PER *Collectif* (o PERCO) que debe cumplir dos condiciones cumulativas:

- La llamada gestión *pilotée*, que consiste en asignar el ahorro permitiendo reducir progresivamente los riesgos financieros en función del horizonte de inversión (*vg.* la fecha previsible de jubilación)
- Una cartera de inversión con al menos un 10% de valores destinados a la financiación de PYMEs.

16. El *Forfait Social* del 10% se aplica a las empresas de más de 50 trabajadores, en las aportaciones del empleador a los asalariados para adquirir títulos de la empresa (o empresa agrupada). Antes de 2019 el tipo era del 20%. Para 2021, 2022 y 2023 ha quedado exenta la aportación empresarial cuando complementa las aportaciones voluntarias de los trabajadores a planes de ahorro.

17. El tipo del 8% se aplica a las aportaciones del empleador destinadas financiar las prestaciones de previsión complementarias abonadas a los asalariados, antiguos asalariados y sus derechohabientes.

18. Desde el 1 de enero de 2019, el *Forfait Social* se ha suprimido para primas de *Intéressement* y *Participation* y *abondements*, en empresas de menos de 50 trabajadores (no obligadas a formalizar acuerdos de *Participation*) y primas de *Intéressement* (tampoco es obligatorio) en empresas de menos de 250 trabajadores.

Tabla 3.
Distribución de beneficios con planes de empresa. Régimen fiscal y de Seguridad Social para la empresa, 2023

	Incentivos fiscales	Incentivos Seguridad Social
Cantidades distribuidas por la empresa	Son deducibles de la base imponible del impuesto que grava los beneficios de la empresa (IS o IRPF) con unos límites referidos al PASS anual	No cotizan como salario Están sujetas al <i>Forfait social</i> con el tipo general del 20%
<i>Intéressement</i>	Hasta 75% PASS (32.994 €)	<i>Forfait social</i> de tipo reducido para unos casos, según plantilla de la empresa: - 16%, para aportaciones a PER <i>Collectif</i> - 10%, para adquirir títulos de la empresa - 8%, para prestaciones de previsión complement. - 0%, para primas de <i>Intéressement</i> , <i>Participation</i> y <i>abondements</i> , en empresas de menos de 50 empleados - 0%, para primas de <i>Intéressement</i> en empresas de 50 a 250 empleados
<i>Participation</i>	Hasta 75% PASS (32.994 €)	
<i>Abondements</i>	Hasta 8% PASS (3.519,36 €) (+ 80%, hasta 6.334,85 €, si se invierten en adquirir acciones o títulos de la empresa o empresa agrupada)	

Fuente: Elaboración propia. Datos del Ministerio de Economía francés, para 2023.
<https://www.economie.gouv.fr/particuliers/epargne-salariale-participation>

Como conclusión de este apartado, debe subrayarse que el ahorro salarial es muy popular entre los trabajadores franceses (DARES, 2020, 2022)¹⁹. Lo conciben prácticamente como un derecho y como un instrumento que les permite generar un ahorro duradero, sobre todo a quienes trabajan en las grandes empresas, por lo que desde hace tiempo se busca extender la *Participation* a las PYME.

Asimismo, los sindicatos han ido abandonando la habitual oposición y recelo hacia la participación en los resultados, considerada como una forma de desactivar las reivindicaciones de los trabajadores. Su posición ya no es de rechazo sino de interés por un posible remedio o medio para luchar contra la desindustrialización, los despidos masivos o la deslocalización (BEFA & CLERC, 2013; BENHAMOU, 2014. Sobre la posición de los sindicatos españoles en materia de participación financiera, SALA & TODOLÍ, 2020: 10).

19. Según datos de 2018, el 84,5 % de los empleados de empresas de más de 500 tiene acceso a planes de participación, frente al 50,9 % del total de empleados. En las empresas de menos de 50 trabajadores, sólo el 16%. La cifra es del 62,2% en empresas de 50 a 499 empleados. En 2020 los datos son estables, aunque aumenta la proporción al 17,3% en las empresas de menos de 10 trabajadores y al 88,5% en empresas de 1000 o más trabajadores.

Tabla 4.
Planes de ahorro salarial. Régimen fiscal y de Seguridad Social para las personas trabajadoras, 2023

Planes	PEE (PEG, PEI)	PER Collectif /PERCO
Aportaciones (con límites anuales)	<p>a) Primas de <i>Intéressement</i> y/o <i>Participation</i>, hasta 20% del salario bruto anual, máximo 75% PASS (32.994 €)</p> <p>b) <i>Abondements</i>, hasta 3 veces lo aportado por el empleado. Hasta 8% PASS (3.519,36 €) + 80% (hasta 6.334,85 €) si se invierten en adquirir acciones o títulos de la empresa</p> <p>c) Aportaciones voluntarias del empleado, hasta 25% de la remuneración bruta anual.</p> <p>Las aportaciones pueden invertirse en:</p> <ul style="list-style-type: none"> - acciones o títulos de la empresa - partes de SICAV - partes de un fondo común, FCPE 	<p>a) Primas de <i>Intéressement</i> y/o <i>Participation</i> hasta 20% del salario bruto anual, máx. 75% PASS) (32.994 €)</p> <p>b) <i>Abondements</i>, hasta 3 veces lo aportado por el empleado. Hasta 16% PASS (7.038,72 €). Además, puede fijarse una aportación inicial (o periódica) hasta 2% PASS, (879,84 € anuales)</p> <p>c) Aportaciones voluntarias del empleado, hasta 25% de la remuneración bruta anual.</p> <p>Deben proponerse al asalariado al menos tres instrumentos de inversión, con más o menos riesgos, a elegir entre SICAV o FCPE y al menos uno debe permitir la inversión en economía social y solidaria</p>
Régimen fiscal y de Seguridad Social al invertir	<p>Las cantidades de <i>Intéressement</i> y <i>Participation</i> aportadas al PEE y los <i>abondements</i> están</p> <ul style="list-style-type: none"> - exentas de IRPF (con límites anuales) - exentas de cotización a SS (no son salario) - sujetas a contribuciones sociales (CSG 9,2% y CRDS 0,5% = 9,7%) <p>Las aportaciones voluntarias del asalariado</p> <ul style="list-style-type: none"> - no gozan de ventajas fiscales - pero no están sujetas a contribuciones sociales <p>Las rentas y plusvalías de los valores que se posean en el PEE están</p> <ul style="list-style-type: none"> - exentas de IRPF, si se reinvierten en el plan - sujetas a IRPF, si no se reinvierten - sujetas a contribuciones sociales (CSG 9,2%; CRDS 0,5% y NPS 7,5% = 17,2%) 	
Régimen fiscal y de Seguridad Social de lo ahorrado, al desbloqueo (anticipado o al final del plan)	<p>Las sumas retiradas del PEE están</p> <ul style="list-style-type: none"> - exentas de IRPF, si se reinvierten en el plan - sujetas a IRPF, si no se reinvierten - sujetas a contribuciones sociales (CSG 9,2% CRDS 0,5% y NPS 7,5%. Total: 17,2%) 	<p>A la salida del PER <i>Collectif</i> (PERCO) la prestación puede consistir en el cobro de</p> <ul style="list-style-type: none"> - el capital, está exento de IRPF - la renta vitalicia, sujeta a IRPF en parte: <ul style="list-style-type: none"> * 70 % para menores de 50 años * 50 % para los de 50 a 59 años * 40 % para los de 60 a 69 años * 30 % para mayores de 69 años

Fuente: Elaboración propia. Datos del Ministerio de Economía francés, para 2023.
<https://www.economie.gouv.fr/particuliers/epargne-salariale-participation>

Con todo, sin embargo, en Francia se ha avanzado poco en la participación de los trabajadores en la gestión y en la gobernanza de la empresa. Incluso puede decirse que la noción del ahorro salarial prácticamente llega a desplazar la idea de participación financiera de las personas trabajadoras (AUZERO, 2015, 2017). A pesar de disponer de estos mecanismos, generalmente no se tiene conciencia de participar en la empresa. A ello hay que añadir que durante mucho tiempo tampoco se ha progresado en la participación en el capital, tradicionalmente poco incentivada (COPIE-SAS, 2014). Sin embargo, en los últimos años asistimos a un giro de tendencia ya que se han llevado a cabo reformas para tratar de promoverla, como es el caso de la *Loi Macron* (2015) y la *Loi PACTE* (2019)²⁰.

4. Participación en el capital y *actionnariat salarié*

El ordenamiento francés también cuenta con un instrumento *ad hoc* para dar entrada a los asalariados en el capital social de la empresa en que prestan sus servicios de forma duradera, con el objetivo de conciliar sus intereses y los de la empresa. Es el *actionnariat salarié*, cuyos orígenes se remontan a principios del siglo XX, aunque los dispositivos diseñados para apoyar esta práctica -*Interessement, Participation* y *Épargne salariale*- han tenido un desarrollo mucho mayor e incluso han incidido en su configuración actual.

En 1915 se aprobó la ley por la que se creó la *Société Coopérative Ouvrière de Production* (SCOP, actualmente *Société Coopérative et Participative*) y en 1917 la *Loi Briand* reguló la adquisición voluntaria de capital por parte de los trabajadores, dando lugar a una nueva forma jurídica de sociedad por acciones, la *Société à Participation Ouvrière* (SAPO). Pero estas leyes tuvieron una aplicación muy limitada, en un período difícil de entreguerras. No obstante, paralelamente, surgieron movimientos obreros con el fin de establecer una mayor conexión entre los salarios y los potenciales beneficios de las empresas. Fueron los que propiciaron el particular avance del *Interessement*, la *Participation* y el ahorro salarial.

Dando un salto en el tiempo, la expansión económica en la década de 1980, provocó inmensas necesidades de financiación empresarial lo que conllevó la aparición de grandes fondos de inversión (TODOLÍ SIGNES, 2016: 133) y las primeras leyes con medidas específicas para orientar los asalariados hacia la adquisición de acciones

20. *Loi n° 2015-990 du 6 août 2015, pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques* y *Loi pour un Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises, Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (Loi PACTE)*.

de su empresa²¹. En esa época el otro hito histórico para el *actionnariat salarié* fue la ola de privatizaciones que se sucedieron a partir de 1986 (BERNHEIM, 2022a).

La ley de privatizaciones de 1986²² obligó a que, en las ventas de participaciones de titularidad estatal, el 10% fuera ofrecido a los empleados de la empresa (o de sus filiales y a los antiguos empleados con al menos cinco años de antigüedad). Además, para facilitar la adquisición, podían beneficiarse de un descuento (hasta el 20% del precio pagado por otros adquirentes) y del pago aplazado. Asimismo, se permitió a las empresas emitir nuevas acciones para su suscripción por los empleados, en el marco de ofertas reservadas a ellos, y se suprimió la obligación de crear fondos comunes de inversión (FCPE) cuando el ahorro derivado de la *Participation*, se utilizase directamente para adquirir títulos de la empresa.

Fuera de este contexto, el accionariado asalariado no ha tenido un desarrollo significativo, nada comparable a los dispositivos de distribución de los beneficios empresariales. No obstante, la *Loi PACTE* (2019) ha imprimido un nuevo impulso al simplificar los mecanismos de acceso al capital, que siempre han sido percibidos como muy complejos y costosos. Los datos indican que sus efectos se empiezan a notar, al observarse un mayor interés por este vehículo de participación en los últimos años (FAS 2022)²³.

Cuando se trata de dar entrada a los trabajadores en el capital de la sociedad, hay dos obstáculos primordiales. Por un lado, aunque los trabajadores estén dispuestos a adquirir acciones de la empresa, tiene que haber acciones disponibles para ellos en cantidad suficiente. Por otro, es preciso que estas personas dispongan de las sumas necesarias para adquirir una parte significativa del capital, una parte que les permita participar de algún modo en la gestión de la empresa. Respecto a ambas cuestiones, el legislador francés ha ido introduciendo sucesivos ajustes en la figura del *actionnariat salarié* (AUZERO, 2004:76).

21. *Loi n° 80-834 du 24 octobre 1980 créant une distribution d'actions en faveur des salariés des entreprises industrielles et commerciales.*

22. *Loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations y Ordonnance n° 86-1134 du 21 octobre 1986 relative à l'intéressement et à la participation des salariés aux résultats de l'entreprise et à l'actionnariat des salariés.*

23. El estudio muestra que, en el 55% de las empresas encuestadas, más de la mitad de los empleados son accionistas y ostentan una participación superior al 3% del capital. Además, una de cada dos empresas encuestadas ha lanzado o prevé lanzar una operación de accionariado asalariado.

4.1. *Actionnariat salarié* y planes de empresa

Sin duda, una de las principales dificultades para la participación de los trabajadores en el capital de la empresa es que no dispongan del caudal necesario. Por ello, el *actionnariat salarié* se articula en dos estadios. Unos mecanismos facilitan que la empresa libere cantidades a los trabajadores (*Intéressement, Participation*). Luego, a través de los planes de ahorro de empresa (no a través de los planes de pensiones), los trabajadores pueden invertir esas cantidades en acciones de la compañía. De este modo, el trabajador puede convertirse en accionista, de forma directa, si las acciones se le atribuyen a título personal, o de forma indirecta, a través de su participación en un FCPE o SICAVAS (una vía poco utilizada). El sistema francés no concibe la participación colectiva de los asalariados en el capital fuera de los planes de empresa, a excepción de los casos de privatización de empresas del sector público y del *actionnariat salarié sélectif* mediante *stock options* destinados a una determinada categoría de empleados (KESZTENBAUM, 2023b).

Los FCPE, son fondos sin personalidad jurídica que se nutren del ahorro salarial. Recuerdan al ESOP de los Estados Unidos, pues permiten la transmisión a los trabajadores de parte del capital social (o de todo, en caso de transmisión de la empresa) sin su aportación directa. Pero, a diferencia del ESOP que opera a través del *trust*, en Francia es preciso crear una sociedad intermediaria para adquirir las acciones y solicitar el préstamo que permita su financiación. Para ello se utiliza el tipo societario de *Société Anonyme Simplifiée* (SAS) (TOMÁS MARTÍNEZ, 2014: 271). El fondo recibirá las acciones a medida que se produzca la amortización del crédito concedido a la sociedad intermediaria. La compra de las acciones se financia mediante un préstamo bancario garantizado por la empresa transmitente y se va amortizando con los dividendos de las acciones de los empleados que participan en el fondo, con sus contribuciones voluntarias, los *abondements* de la empresa, etc. La gestión de las inversiones, en general, se efectúa por sociedades de gestión y los trabajadores mantienen sus acciones hasta su retirada (por muerte, invalidez, jubilación o causas tasadas). El fondo funciona, a su vez, como un mercado interno entre los trabajadores salientes que venden sus participaciones y los entrantes que las compran (AUZERO, 2004: 78). Así, esta fórmula, como el ESOP, sirve también para sociedades no cotizadas, PYMEs o empresas familiares. Cada fondo cuenta con un consejo de vigilancia en el que se integran los representantes de los asalariados accionistas²⁴ que se implica en su gestión y lo representa en los órganos de gobierno de la sociedad.

24. En los fondos diversificados -cuyo activo se compone de títulos de la empresa en no más de un tercio- el consejo de vigilancia es mixto formado por los representantes de los trabajadores accionistas y representantes

No todos los casos en que el trabajador, como cualquier otro ciudadano, adquiera acciones de la empresa se consideran *actionnariat salarié*. Si bien la legislación francesa no contiene una definición de este concepto, el *Code de Commerce* (art. L.225-102) impone el deber de indicar el porcentaje de capital en régimen de accionariado asalariado, en el informe anual que debe elaborar el consejo de administración para la junta general ordinaria. A estos efectos, las acciones a tomar en consideración son: i) las que formen parte de un fondo común de inversión de la empresa (FCPE) o SICAV de participación de los trabajadores; ii) las acciones resultantes de privatizaciones, en tanto sean intransferibles; iii) las acciones gratuitas poseídas de forma nominativa por los empleados en activo y cuya asignación haya sido autorizada por la junta general y iv) las acciones que tras el pago de la participación en beneficios posea directamente el trabajador mientras estén sujetas a un período de indisponibilidad.

Como puede observarse, en la noción de *actionnariat salarié* no se contemplan: i) las acciones que posean los asalariados a título individual; ii) ni las que posean a través de *stock-options* (salvo si fueron atribuidas en el marco de un plan de empresa); iii) ni las adquiridas por los empleados con motivo de la reactivación de la empresa.

Asimismo, como su nombre indica, el dispositivo de *actionnariat salarié* está reservado a las sociedades por acciones (cotizadas y no cotizadas), a la *Société Anonyme* (SA), la *Société Anonyme Simplifiée* (SAS) y la *Société Comandite par actions*. Por tanto, queda excluida de su ámbito la sociedad de responsabilidad limitada (INSEE, 2022)²⁵. No obstante, debe recordarse que en Francia la sociedad cooperativa puede adoptar forma de *Société Anonyme*, *Société Anonyme Simplifiée* o *Société à responsabilité limitée*

Los asalariados pueden detentar las acciones directamente a título individual, a través de una cuenta individual de ahorro salarial, o indirectamente, a través de su participación en un fondo (FCPE) o sociedad de inversión (SICAVAS), en el marco de un plan de empresa. Cuando se elige invertir en estos dispositivos, es habitual que la empresa haga uso de medidas destinadas a facilitar la adquisición de acciones, como el abono de un complemento (*abondement*), la atribución gratuita, facilidades de pago, crédito bancario o garantías bancarias que protejan total o parcialmente a los suscriptores del riesgo de pérdida. Estas ventajas suelen estar ligadas a determi-

de la empresa al 50%. En los fondos de accionariado obrero, el consejo de vigilancia se compone exclusivamente de representantes de los trabajadores accionistas, aunque se prevé la posibilidad de que sea mixto.

25. Más de 2/3 de las nuevas empresas son sociedades por acciones simplificadas (SAS), el 68% del total (el 14% en 2010). Pueden crearse con 1€ de capital y la mayoría son unipersonales. Las sociedades de responsabilidad limitada representan casi el 30% (el 80% en 2010) y las demás formas jurídicas el 3%.

nadas condiciones de conservación de las acciones. Los planes de empresa exigen un mínimo de cinco años.

Por otra parte, el mecanismo de *actionnariat salarié* implica que, en las sociedades en las que los asalariados ostenten más del 3% del capital social (*Code de Commerce*, art. L225-129.6.2, *Loi PACTE*, art. 62), la junta general de accionistas debe designar uno o dos administradores representantes de los asalariados entre los miembros del consejo de administración (si son más de doce) (HOLLANDTS *et al.*, 2022:11). La modalidad de elección de estos administradores asalariados se regula en los estatutos sociales, por lo que su modificación puede ser necesaria si se implanta un plan de *actionnariat salarié*.

El régimen de incentivos es básicamente el mismo que rige para los planes de empresa en el ahorro salarial, con algunas ventajas fiscales y sociales reforzadas por la *Loi PACTE* (2019). Para los empresarios, el *abondement* permitido destinado a la adquisición de acciones es superior (hasta un 80% más, 6.334,85€ en 2023). Para los asalariados, la ventaja correspondiente a la rebaja en el precio de suscripción o la atribución gratuita de acciones no se computa a efectos de cotización social y está exenta de tributación, tanto para el beneficiario como para la empresa (*Code Général des Impôts*, art. 200 A).

4.2. Operaciones de accionariado asalariado

Además de los medios para que los trabajadores puedan adquirir acciones de la empresa, es necesario que existan acciones disponibles suficientes para ellos, de forma que puedan hacerse con una parte de capital que les proporcione la posibilidad de participar en la gestión. Así que el legislador francés ha ido introduciendo mecanismos que permiten a los asalariados (y a antiguos asalariados que no hayan liquidado sus planes de empresa) adquirir acciones en el marco de ofertas reservadas a ellos (BERNHEIM, 2022b).

Al efecto, se contemplan varias operaciones (*Code de Commerce*, arts. L.225-197 a L.225-197-5): la ampliación de capital reservada a los trabajadores (la más frecuente); la venta de acciones preexistentes recompradas por la empresa; la venta de acciones en poder del Estado, en operaciones de privatización (total o parcial); y la distribución entre los trabajadores de una empresa la plusvalía obtenida por uno o varios inversores (incluida por la *Loi PACTE* 2019). A su vez, la puesta en marcha de estos mecanismos puede ir acompañada de otras medidas destinadas a facilitar la adquisición de acciones, ya sea *abondements*, facilidades de pago, crédito bancario, garantías bancarias, etc., así como la atribución gratuita de acciones a los empleados.

Asimismo, se prevé un ulterior mecanismo de compra de acciones por los empleados para facilitar la transmisión de la empresa en los contextos de relevo generacional, sujeto a disposiciones especiales y beneficios fiscales.

La fórmula más habitual es la del aumento de capital con oferta reservada a los asalariados, acompañada de la atribución gratuita de acciones (BERNHEIM, 2022a). Estas operaciones arrancan con la decisión adoptada en junta general extraordinaria de accionistas (*Code de Commerce*, art. L225-138) de proceder a la ampliación de capital y posterior oferta de suscripción de las nuevas acciones dirigida a todos los asalariados (salvo antigüedad inferior a tres meses, como máximo) y a antiguos asalariados que no hayan liquidado sus planes de empresa, que son libres de aceptar o no la oferta. La junta debe aprobar el plan de empresa en que se enmarca la operación, reservado únicamente a las personas adscritas a dicho plan. Si el capital social en manos de los asalariados no alcanza el 3%, la sociedad queda obligada a seguir convocando, cada tres años, junta general extraordinaria a este respecto (*Code de Commerce*, arts. L225-129.6 y L225-129.6.2).

En estos procesos, los asalariados suelen tener la posibilidad de suscribir las acciones a un precio reducido. El descuento varía (entre 20% y 30%) en función del período de indisponibilidad de las sumas invertidas en el plan de empresa (hasta 10 años) y puede ser completado con un *abondement* de la empresa. La operación puede financiarse con cargo a las primas de *Intéressement* y/o *Participation*, *abondements* o préstamos de la empresa.

Las empresas también suelen recurrir a atribuir gratuitamente acciones a los asalariados y/o directivos, a fin de promover estas operaciones de ampliación de capital (BERNHEIM, 2022c). Pero no cualquier atribución gratuita pertenece al ámbito del *actionnariat salarié*, solamente las que se realicen en el marco de los planes de empresa. Es lo que da derecho a la sociedad a deducir de su base imponible el valor de las acciones distribuidas. Estas acciones permiten a los empleados obtener una plusvalía, siempre que se respete un período de tenencia, y participar en los resultados de la empresa mientras las conserven.

La junta general de accionistas es quien adopta la decisión de atribuirles, determina el montante, los potenciales beneficiarios (asalariados y/o directivos), si se trata de acciones nuevas o ya existentes, la duración de los plazos de adquisición y de conservación de las acciones (con un mínimo de 2 años), etc. Puede destinarse a ellas hasta el 10% del capital, hasta el 15% en las sociedades no cotizadas (incluso hasta el 30%, bajo determinadas condiciones, *Code de Commerce*, art. L 225-197.1). En cualquier caso, las diferencias en el número de acciones atribuidas a cada asalariado no pueden superar la relación de 1 a 5. El reparto debe hacerse conforme a unos cri-

terios objetivos establecidos en virtud de un acuerdo de empresa o bien por el consejo de administración o la dirección de la empresa.

La atribución gratuita de acciones puede implantarse junto a las operaciones de suscripción o compra de acciones simultáneamente y ofrece la ventaja de no entrañar riesgos para los beneficiarios, ya que no deben realizar aportación alguna. Pero los asalariados no adquieren inmediatamente la propiedad de las acciones ni la posibilidad de transmitir las. La empresa fija un período al final del cual se adquiere la propiedad (debe ser al menos de un año) y también puede establecer un período mínimo de conservación de las acciones. La suma de ambos no puede ser inferior a dos años (*vg.* puede fijarse un período de adquisición de dos años y suprimirse el de conservación) (*Code de Commerce*, art. L 225-197.1). Concluido el período de adquisición, el empleado puede invertir las acciones gratuitas en participaciones de FCPE, en el marco de un plan de empresa, o fuera de él.

La atribución de acciones gratuitas a asalariados y directivos cuenta con un régimen fiscal y social específico desde 2005. Si bien inicialmente resultó un tanto disuasorio, lo que obstaculizó su desarrollo, ha sido objeto de diversas modificaciones, especialmente tras la *Loi Macron* (2015) (*Code de Commerce*, arts. L 225-197.1 a L 225-197-8). Se han reducido los períodos de adquisición y de conservación de las acciones y se han ido incluyendo ventajas de orden fiscal y social. En el momento de la atribución, los beneficiarios no pagan impuestos ni cotizaciones a la Seguridad Social. No obstante, en la ley de presupuestos de 2017 se introdujo el umbral de 300.000 euros, a partir del cual las rentas de la atribución quedan sometidas a las reglas ordinarias de imposición de las rentas de trabajo y no se benefician de reducción alguna.

Cuando se venden las acciones gratuitas, las plusvalías obtenidas están sometidas a tributación. La ley de presupuestos para 2018 modificó este régimen fiscal, instaurando un gravamen del 30% sobre su importe bruto que engloba una contribución fija (*Prélèvement Forfaitaire Unique* o *Flat tax*) del 12,8% en el IRPF y el 17,2 % en concepto de contribuciones a la Seguridad Social. Así pues, debe advertirse que actualmente en esta materia coexisten diferentes regímenes, dependiendo de la fecha en que se realizó la atribución gratuita de acciones (BERNHEIM, 2022c).

Tabla 5.
Las atribuciones gratuitas de acciones (posteriores a 2018).
Régimen para el adquirente. 2023

	Fuera de un plan de empresa	En el marco de un plan de empresa, a través de FCPE
Período de adquisición	Mínimo 1 año (2 años en ausencia de periodo de conservación)	Abono posible al final del período de adquisición
Período de conservación	Facultativo (acumulable al período de adquisición, en total 2 años)	Mínimo 5 años
Límite de aportación	NO	7,5% PASS (3.299,4 €)
Fiscalidad de la plusvalía de adquisición	Sujeta a IRPF con reducción de 50%	Exentas
Fiscalidad de la plusvalía de transmisión	<i>Flat tax</i> de 12,8%	Exentas
Cotización salarial a la SS	NO	NO
Otras contribuciones a la SS	17,2% (el 6,8% CSG es deducible)	CSG 9,2% y CRDS 0,5%

(Salvo atribuciones y rentas superiores a 300.000 €).

Fuente: NATIXIS INTERÉPARGNE, Le cadre fiscal et social de l'épargne salariale pour l'épargnant, 2019, con datos actualizados de 2023.

En definitiva, puede decirse que el accionariado asalariado en Francia se presenta como un dispositivo que ofrece diversidad de estructuras y opciones para los empleadores y empleados (incluidos altos directivos), pero a su vez como un mecanismo complejo debido precisamente a la multiplicidad de sus fuentes. Éste es uno de sus puntos débiles que, además, dificulta realizar una valoración rigurosa sobre su efectiva aplicación. En este sistema es posible que un mismo trabajador pueda participar en la empresa (o empresas) simultáneamente a través de varios dispositivos con normas y fiscalidad diferentes. Como se ha puesto de manifiesto por parte de los especialistas, esto hace que resulte problemático establecer con precisión el número de asalariados (y antiguos asalariados) accionistas, así como el valor global de sus participaciones en la empresa (BERNHEIM, 2022a)²⁶.

26. La FAS (en 2022) calcula que hay unos 3,5 millones de asalariados (y antiguos asalariados) accionistas a través de los diferentes dispositivos, una cifra abultada comparada con los 3,2 millones de accionistas individuales estimados en Francia.

Para concluir este apartado cabe señalar que, en realidad, la forma de implicar a los trabajadores en la gestión de la empresa a través de la participación financiera pasa por permitirles el acceso a una parte del capital que, en el caso francés, se canaliza a través del *actionnariat salarié*. Sin embargo, debe reconocerse que no hay una relación directa entre la participación en el capital y la participación en la gestión (AUZERO, 2004: 71). Los trabajadores pueden adquirir acciones de la sociedad con un objetivo puramente económico, para incrementar sus ingresos o realizar inversiones, sin ninguna aspiración a intervenir en el gobierno de la empresa. Prueba de ello es que la práctica y las iniciativas legislativas desarrolladas en Francia no han logrado un acceso tangible de los trabajadores a la gobernanza, por lo que habrá que esperar a observar los resultados de las reformas legislativas recientes (BOURGEOIS *et al.*, 2021: 9).

5. Reformas legislativas

En junio de 2018, el gobierno francés presentó el *Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE)* al objeto de proporcionar a las empresas los medios para innovar, transformarse, crecer y crear empleos. Con ese fin fue aprobada la llamada *Loi PACTE*, el 11 de abril de 2019, que introdujo novedades en materia de participación de las personas trabajadoras en la empresa.

Una de sus preocupaciones al respecto eran las PYMEs, pues solamente el 16% en las empresas de menos de 50 trabajadores contaba con un dispositivo de ahorro salarial y también eran bajas las cifras de *Intéressement* (un 20% en empresas de 50 a 99 trabajadores y un 35% en las empresas de 100 a 249 trabajadores) (MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES, 2018). Entre los obstáculos para la difusión de estos dispositivos destacaban los costes empresariales de Seguridad Social y, en general, la complejidad para poner en marcha los acuerdos de *Participation* e *Intéressement*.

Con el fin de solventar esos problemas, la *Loi PACTE* suprime el *Forfait social* para las empresas: i) en las primas de *Intéressement*, para empresas de menos de 250 asalariados, y ii) en las primas por *Intéressement*, *Participation* y *abondements*, para empresas de menos de 50 asalariados. Contempla, asimismo, la reducción del *Forfait social* al 10% (antes 20%) para los *abondements* de los empleadores a fondos destinados a accionariado asalariado integrados en los planes de empresa. Además, se ofrece al empleador la posibilidad de atribuir un *abondement* uniforme para todos los trabajadores a los fondos de accionariado asalariado, incluso en ausencia de aportaciones del propio asalariado.

Tabla 6.
Tipos de *forfait social* para el empleador. 2023

Dispositivo	Antes de la <i>Loi PACTE</i>	Tras la <i>Loi PACTE</i>
<i>Participation</i> en empresas de 50 o más asalariados	20%	20%
<i>Participation</i> en empresas de menos de 50 asalariados	8%	0%
<i>Intéressement</i> en empresas de 50 o más asalariados	20%	0% (hasta 249 asalariados) 20% (a partir de 250)
<i>Intéressement</i> en empresas de menos de 50 asalariados	8%	0%
<i>Abondement</i> del empleador en empresas de 50 o más asalariados (PEE, <i>PER Collectif</i>)	20%	20%
<i>Abondement</i> del empleador en empresas con menos de 50 asalariados (PEE, <i>PER Collectif</i>)	20%	0%
Inversión de la <i>Participation</i> , <i>Intéressement</i> y <i>Abondements</i> en <i>PER Collectif</i> en empresas con menos de 50 asalariados	16%	16%
<i>Abondement</i> del empleador a fondos de <i>actionnariat salarié</i> (en los PEE)	20%	10%

Fuente: <https://www.epargnesalariale-france.fr>

Por otra parte, con el objetivo de facilitar los acuerdos de *Intéressement* y de *Participation*, se ha dispuesto un sistema de convenios calificado de “llave en mano”. Se trata de convenios-tipo elaborados a partir de los acuerdos negociados en cada sector económico y que están disponibles en la web del Ministerio de Trabajo, lo que facilita su implantación especialmente en las PYMEs. Ello ofrece a las empresas que no dispongan de servicios jurídicos especializados la posibilidad de aplicar directamente los acuerdos estándar, para el establecimiento de los consiguientes planes de ahorro.

La ley contempla, igualmente, otras medidas de simplificación del marco jurídico del ahorro salarial como es la armonización del modo de cálculo del número de asalariados de estos dispositivos con las normas de Seguridad Social. También, se alinean las normas relativas a los desembolsos por *Intéressement* con las normas de la *Participation* (umbrales, cantidades, etc.). Igualmente, se simplifica y se normaliza la información sobre los importes del ahorro salarial y su disponibilidad, a menudo difíciles de entender para los asalariados y que no están normalizados entre los distintos

gestores de activos. Junto a ello, se suprime la obligación de concluir un plan de empresa antes de poner en marcha un plan de pensiones colectivo. Además, se incluyen otras modificaciones para la armonización de los diferentes dispositivos, con el fin de mejorar la portabilidad de los planes de pensiones.

Otra de las preocupaciones del legislador en materia de participación era el escaso desarrollo del accionariado asalariado en Francia. Por ello, la *Loi PACTE* tiene entre sus objetivos para 2030 que el 10% del capital de las empresas francesas esté en manos de sus empleados (FAS, 2017). A tal fin, junto con la ley de financiación de la Seguridad Social para 2019, incluye medidas tanto para reforzar la participación de los socios trabajadores en la gobernanza de sus empresas, como para facilitar que las asignaciones provenientes de la *Participation* y el *Intéressement* se dediquen a la inversión en acciones de la empresa, dando prioridad a las PYMEs.

A este respecto, prevé un aumento de las bonificaciones (en particular, eleva el límite máximo del descuento habitual del 20% al 30%) y la reducción del tipo general de cotización a la Seguridad Social (del 20% al 10%) para la inversión de los trabajadores en acciones de su empresa. En esta línea, la Ley de presupuestos generales del Estado para 2021 incluso llegó a eximir temporalmente (para 2021, 2022 y 2023) la cotización en los pagos voluntarios o aportaciones de los asalariados para la adquisición de acciones de su empresa. Es una medida más que, además de tratar de descongelar parte del ahorro familiar acumulado durante la crisis sanitaria de 2020-2021, pretende animar a las empresas a realizar ampliaciones de capital reservadas a los asalariados (BERNHEIM, 2022a).

La *Loi PACTE* incluye otras previsiones destacables como la posibilidad de desembolso unilateral por parte de la empresa, con el régimen fiscal y social del *abondement*, para la adquisición de acciones por parte de los trabajadores en las sociedades por acciones simplificadas (SAS) y disposiciones protectoras de las acciones de los trabajadores frente a determinadas cláusulas estatutarias que suelen ser habituales en estas sociedades²⁷. Asimismo, esta ley ha dispuesto un nuevo mecanismo de acceso al capital abriendo la posibilidad de que los inversores a largo plazo que vendan la totalidad o parte de sus acciones en una empresa permitan a los empleados beneficiarse de una parte de la plusvalía (10% como máximo). Este compromiso se materializa a través de un contrato, en virtud del cual la empresa se compromete a transferir a los trabajadores -en el marco de un plan de empresa preexistente- el importe resultante de la plusvalía obtenida, una vez deducidas las cargas fiscales y sociales. Se establecen

27. *Loi PACTE*, artículo 162. Ha modificado el régimen del Código de Comercio (art. L227-2) suprimiendo algunas condiciones, a fin de impulsar una mayor participación de los empleados en las sociedades anónimas simplificadas (SAS), *vg.* antes el *actionnariat salarié* sólo era posible para un máximo de 149 empleados y por un valor no inferior a 100.000 euros.

condiciones rigurosas para que estos inversores se beneficien de exenciones fiscales y de Seguridad Social, mientras que los trabajadores deben reinvertir el importe recibido en su plan de ahorro de empresa.

Por lo que respecta a las empresas públicas, uno de los obstáculos más significativos estaba en la venta de acciones de empresas sujetas a las reglas del mercado. Con anterioridad a la *Loi PACTE*, el Estado tenía la obligación de ofrecer a los empleados el 10% de las acciones en venta. Pero esta obligación era difícil de aplicar y dificultaba el desarrollo del accionariado asalariado en estas empresas. La ley ha tratado de flexibilizarla, extendiendo a estos casos el régimen de las ofertas reservadas a los asalariados previsto con carácter general para las operaciones de aumento de capital. Así, estas ofertas son obligatorias para las sociedades (cotizadas o no cotizadas) en las que el Estado posea, al menos, el 10% del capital cuando se vendan sus acciones, ya sea de forma privada o en el mercado financiero. Ahora bien, debido a su complejidad, la aplicación del régimen de las ofertas reservadas a los asalariados queda limitada a las ventas calificadas de significativas y se introduce la posibilidad de que el Estado se haga cargo de parte de los costes de organización de las ofertas reservadas. Incluso permite que el Estado financie un descuento sobre el precio concedido a los trabajadores y antiguos trabajadores (hasta el 20%).

Finalmente, la *Loi PACTE* también se ha ocupado de facilitar la transmisión de la empresa. El gobierno francés tomó conciencia del problema que representa el hecho de que casi la mitad de los empresarios de las empresas de 10 a 250 empleados tuviera más de 65 años. El 25% de ellos declaraba tener la intención de ceder su empresa en los próximos dos años (MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, 2022: 17). De hecho, Francia ya contaba desde la *Loi Dutreil (Loi n° 2003-721 du 1er août 2003)* con un dispositivo dirigido a aligerar las cargas fiscales de la transmisión de empresas en el ámbito familiar. No obstante, la *Loi PACTE* procedió a su reforma al objeto de facilitar las operaciones de transmisión de la empresa a los asalariados y su financiación. Ello incluye medidas para simplificar y reducir las condiciones de acceso a los beneficios fiscales, en la compra de la empresa por los asalariados, y medidas para incentivar las ventas de pequeñas empresas a través de un crédito fiscal escalonado sobre las plusvalías.

Con todo ello, el Informe de 2022 del comité de seguimiento y evaluación de la *Loi PACTE* (FRANCE STRATÉGIE, 2022: 22) revela que las operaciones de accionariado asalariado han sido relativamente numerosas y han tenido éxito entre los asalariados, ya que el montante total suscrito ha aumentado un 50%²⁸. Asimismo,

28. No obstante, sólo el 6% de las empresas francesas cuenta con un sistema de accionariado asalariado. Incluso entre las empresas con más de 250 empleados, el porcentaje sólo es el 16%.

como se desprende del informe anual de FESE 2022 (MATHIEU, 2023: 56), Francia es leader europeo en la proporción de grandes empresas en que al menos el 1% del capital está en manos de los trabajadores, alcanzando el 80% de las grandes empresas. Así pues, en términos generales, el modelo francés se distingue por la tasa de democratización del accionariado asalariado, ya que más del 70% de ese accionariado no pertenece a los cuadros directivos (HATCHUEL *et al.*, 2021). Desde luego, éste es un dato muy interesante a la hora de observar las experiencias de otros países que pudieran ser transportables al nuestro. Sin embargo, también es cierto y preocupa el hecho de que, tras diez años de ascenso continuado, la proporción de trabajadores en el capital de las mayores empresas francesas haya comenzado a disminuir (MATHIEU, 2023), en línea con la tendencia general en Europa.

6. Conclusiones

Del estudio llevado a cabo sobre los sistemas de participación financiera de los trabajadores en Francia extraemos las siguientes conclusiones:

1. Francia, junto con el Reino Unido, es uno de los países europeos con mayor compromiso hacia la participación financiera de los trabajadores en la empresa. Cuenta con un sistema consolidado que comprende diversas formas institucionalizadas y es el único país de la Unión Europea que obliga por ley (a las empresas de más de 50 empleados) a distribuir beneficios entre los trabajadores. Sin duda, debe ensalzarse el mérito de que su legislación fije un marco jurídico estable y que incentive este tipo de participación, en lugar de dejar su implantación exclusivamente en manos de la negociación colectiva.
2. La participación en el capital, en cambio, no ha obtenido el mismo impulso y ha estado menos incentivada. El accionariado asalariado (*actionnariat salarié*), que admite diversos mecanismos y estructuras, se percibe como una figura compleja y costosa. Por ello, a fin de promover su proyección, las recientes reformas legislativas han incluido medidas para simplificar esos procesos y promover que las asignaciones provenientes de la distribución de beneficios se dediquen a la inversión en acciones de la empresa, en especial, en las PYME, así como en los casos de transmisión de la empresa en situaciones de relevo generacional.
3. Cabe afirmar que, entre los factores que están contribuyendo al avance actual del accionariado asalariado confluyen tanto la voluntad política como la respuesta de los trabajadores y empresas. Hay que reconocer la actitud proactiva de los poderes públicos a través de las sucesivas reformas introducidas para facilitar e incentivar

- los dispositivos de participación financiera de los trabajadores, tanto de participación en los resultados como en el capital de la empresa y, especialmente a este respecto, la *Loi PACTE* (2019). Igualmente, hay que poner en valor la respuesta de los trabajadores, con un gran número de adhesiones, y el apoyo de las empresas, ambos obviamente muy influidos por un régimen de incentivos fiscales y sociales que ha ido variando con el tiempo.
4. Puede decirse que este contexto ha propiciado unos efectos muy positivos, entre los que cabe destacar la generación de una base estable y duradera de trabajadores con potencial para convertirse en accionistas; una dinámica de motivación para ello, que ha contribuido a su vez a la cohesión social; el rendimiento económico que se refleja en los resultados financieros y bursátiles de las empresas y la formación de un activo interesante para participar en la gobernanza empresarial.
 5. No obstante, junto a esos resultados positivos, el sistema muestra algunas debilidades reseñables. En primer lugar, el accionariado asalariado se ha desarrollado mayormente en las empresas que cotizan en bolsa y se sigue resistiendo en las empresas no cotizadas y en PYMEs. A ello hay que añadir que la participación de las personas trabajadoras en la gestión y en la gobernanza de la empresa también sigue siendo una cuestión pendiente sobre la que se ha avanzado poco en la práctica. Finalmente, también está la preocupación acerca del índice de democratización del accionariado asalariado. Si bien se sitúa entre los más altos en el conjunto de los países europeos, es un asunto que comienza a inquietar habida cuenta del panorama que reflejan los datos de los últimos años. Éstos serían, por tanto, algunos de los desafíos más destacables a los que habrá de enfrentarse el modelo francés de participación.

Bibliografía

- AUZERO, Gilles (2004): “La repercusión de las formas de participación financiera en el gobierno de las empresas: el caso francés (I Parte). El acceso de los trabajadores al capital de la sociedad”. En: *Nuevas formas de participación de los trabajadores y gobierno de la empresa* (coord. Landa Zapirain, Juan Pablo), Bormazo, Albacete, pp. 69-78.
- AUZERO, Gilles (2015): “La participation des salariés à la stratégie de l’entreprise”, *Droit Social*, nº 12, pp. 1006-1011.
- AZURERO, Gilles (2017): “Los mecanismos de participación de los trabajadores en la gestión de la Empresa en Francia”, *Documentación Laboral*, nº 109, pp. 71-80.
- BEFFA, Jean Louis & CLERC, Christophe (2013): “Les chances d’une codétermination à la française”, *Prisme*, nº 26, pp. 1-74.
- BENHAMOU, Salima (2014): “Gouvernance, participation des salariés et performance des entreprises: enjeux et prospective économique et sociale”, *Droit Social*, nº 6, pp. 550-555.
- BERNHEIM, Philippe (2022a): “IX.56. L’actionnariat salarié en France”. En: *Guide de l’épargne et de l’actionnariat salarié*, FAS-Fédération Française des Associations d’Actionnaires Salariés et Anciens Salariés, París.
<https://guide.fas.asso.fr/chapitre/viii-lactionnariat-salarie/>
- BERNHEIM, Philippe (2022b): “IX.58. Les offres réservées aux salariés et anciens salariés”. En: *Guide de l’épargne et de l’actionnariat salarié*, FAS-Fédération Française des Associations d’Actionnaires Salariés et Anciens Salariés, París.
- BERNHEIM, Philippe (2022c): “IX.62. Les attributions gratuites d’actions”. En: *Guide de l’épargne et de l’actionnariat salarié*, FAS-Fédération Française des Associations d’Actionnaires Salariés et Anciens Salariés, París.
- BOURGEOIS, Clémentine, HOLLANDTS, Xavier & VALIORGUE, Bertrand (2021): “La Loi PACTE : enjeux et perspectives pour la gouvernance des sociétés françaises”, *Revue Française de Gouvernance d’Entreprise*, nº 22/23, hal-03178368
- CONSEJO DE LA CE (1992): Recomendación del Consejo de la CE, de 27 de julio de 1992, relativa al fomento de la participación de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital) (92/443/CEE), *DOCE L 245*, 26.9, pp. 53-55.

- COPIESAS, Conseil d'Orientation de la Participation, de l'Intéressement, de l'Épargne Salariale et de l'Actionnariat Salarié (2014): *Rapport: Propositions en vue d'une réforme de l'épargne salariale*, Paris.
https://travail-emploi.gouv.fr/IMG/pdf/rapport_copiesas_26nov2014.pdf
- DARES, Direction de l'Animation de la Recherche, des Études et des Statistiques (2020): "Participation, intéressement et épargne salariale en 2018. Un accès plus large aux dispositifs, mais moins de bénéficiaires de primes de participation et d'intéressement", *Résultats*, n° 44.
https://dares.travailemploi.gouv.fr/sites/default/files/c27400cfddeee60a96b6e18dd36d952c/Dares%20R%C3%A9sultats_Participation_int%C3%A9ressement_%20%C3%A9pargne%20salariale_2019.pdf
- DARES (2022): "Participation, intéressement et épargne salariale en 2020. Baisse des primes dans le contexte de crise sanitaire, forte diffusion des dispositifs dans les TPE", *DARES Résultats*, 19.
<https://dares.travailemploi.gouv.fr/sites/default/files/1c4fd685497d749c5e9db149f594d0ef/DR%20%20Participation%2C%20int%C3%A9ressement%20et%20%C3%A9pargne%20salariale%20en%202020%20-%20BAT.pdf>
- DELAHAIE, Noémie & DUHAUTOIS, Richard (2013): "L'effet de l'intéressement sur l'évolution des salaires", *Connaissance de l'emploi*, n° 108. halshs-00979657
- EFES, European Federation of Employee Share Ownership (2019): *Employee Share Ownership. The European Policy*, Bruselas.
<http://www.efesonline.org/LIBRARY/2018/Employee%20Share%20Ownership%20--%20The%20European%20Policy.pdf>
- FAJARDO GARCÍA, Isabel Gemma, BENGOTXEA ALKORTA, Aitor & FREUNDLICH, Fred (2020): "Un Plan ESOP de accionariado asalariado para Europa", EFES, Bruselas.
<http://www.efesonline.org/LIBRARY/2020/Un%20plan%20ESOP%20de%20accionariado%20asalariado%20para%20Europa.pdf>
- FAS, Fédération Française d'Associations d'Actionnaires Salariés et Ancien Salariés (2017): *12 Propositions pour atteindre 10% d'actionnariat salarié dans le capital des sociétés françaises à l'horizon 2030*, Paris.
<http://www.efesonline.org/LIBRARY/2017/12%20Propositions%20FAS%20pour%20atteindre%2010%25%20d%27actionnariat%20salarie%20-%20Decembre%202017.pdf>

- FAS, Fédération Française d'Associations d'Actionnaires Salariés et Ancien Salariés (2022): *Benchmark FAS de l'actionnariat salarié 2022*, Paris.
<https://www.fas.asso.fr/benchmarks/11e-edition-du-benchmark-fas-de-lactionnariat-salarie/>
- FRANCE STRATÉGIE (2022): *Troisième rapport du Comité de suivi et d'évaluation de la Loi PACTE-2022*, Paris.
<https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/fs-2022-rapport-pacte-troisieme-septembre.pdf>
- HATCHUEL, Armand, LEVILLAIN, Kevin & SEGRESTIN, Blanche (2021): "Comment la Loi a instauré l'entreprise comme un acteur politique. Analyse historique et théorique de la Loi PACTE et de la Loi sur le devoir de vigilance", *Revue Entreprises et Histoire*, n° 104, pp. 184-197. DOI: 10.3917/eh.104.0184
- HOLLANDTS, Xavier & AUBERT, Nicolas (2019): "La gouvernance salariale: contribution de la représentation des salariés à la gouvernance d'entreprise", *Finance Contrôle Stratégie*, n° 22(1), DOI: 10.4000/fcs.3256
- INSEE, Institut National de la Statistique et des Études Économiques (2022): *Essor des créations de sociétés et de micro-entrepreneurs en 2021*, Paris.
<https://www.insee.fr/fr/statistiques/6041208#onglet-3>.
- KESZTENBAUM, Gérard (2023a): "VI. 27. La participation". En: *Guide de l'épargne et de l'actionnariat salarié*, FAS-Fédération Française d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés, Paris.
<https://guide.fas.asso.fr/chapitre/vi-lepargne-salariale/#fiche-453>
- KESZTENBAUM, Gérard (2023b): "IX. 29. Les choix stratégiques de l'entreprise". En: *Guide de l'épargne et de l'actionnariat salarié*, FAS-Fédération Française d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés, Paris.
<https://guide.fas.asso.fr/chapitre/viii-lactionnariat-salarie/>
- MATHIEU, Marc (2020): "IX.71. L'actionnariat salarié en Europe. Excellence Française". En: *Guide de l'épargne et de l'actionnariat salarié*, FAS-Fédération Française d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés, Paris.
<https://guide.fas.asso.fr/chapitre/viii-lactionnariat-salarie/#fiche-548>
- MATHIEU, Marc (2023): *Annual Economic Survey of Employee Ownership in European Countries 2022*, EFES, Bruselas.
<http://www.efesonline.org/Annual%20Economic%20Survey/2022/Survey%202022.pdf>
- MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES (2018): *PACTE. Le Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises en 10 mesures*, Paris.
<https://www.economie.gouv.fr/plan-entreprises-pacte>

- MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE DES FINANCES ET DE LA SOUVERAINETÉ INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE (2022): *Épargne salariale: comment pouvez-vous bénéficier de la participation?*, París.
<https://www.economie.gouv.fr/particuliers/epargne-salariale-participation>
- NATIXIS INTERÉPARGNE (2019): *Le cadre fiscal et social de l'épargne salariale pour l'épargnant*, París.
https://www.interepargne.natixis.com/upload/docs/application/pdf/2019-02/le_cadre_fiscal_et_social_de_lepargne_salariale_pour_lepargnant.pdf
- NEKHILI, Mehdi & GAILLARD, Hugo (2022): “20 ans de représentation des salariés et des accionnaires salariés au CA”, *Rapport de Recherche*, Université du Maine, Le Mans. DOI: 10.34847/nkl.a7a24e64
- PARLAMENTO EUROPEO (2013): *Resolución del Parlamento Europeo, de 14 de enero de 2014, sobre la participación financiera de los trabajadores en los beneficios de las empresas* (2013/2127(INI)).
- SALA FRANCO, Tomás & TODOLÍ SIGNES, Adrián (2020): “La participación financiera de los trabajadores en las empresas del IBEX a través de la negociación colectiva”, *Trabajo y Derecho: Nueva Revista de Actualidad y Relaciones Laborales*, nº 72, pp. 1-33.
- TODOLÍ SIGNES, Adrián (2016): *Salario y productividad, un análisis jurídico-económico de los complementos salariales variables vinculados a la productividad y a los resultados de la empresa*, Tirant lo Blanch, Valencia.
- TOMÁS MARTÍNEZ, Gema (2014): “En busca de una alternativa al trust para articular planes de participación financiera: Employee Stock Ownership Plans (ESOPS)”, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, nº 6(2), pp. 255-289.
- UVALIC, Milica (1991): *The Pepper Report. Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the Member States of the European Community*, Social Europe Supplement 3, Oficina de publicaciones de las Comunidades Europeas, Luxemburgo.
- UVALIC, Milica (1995): “La participación financiera de los trabajadores de la Unión Europea”, *Ekonomiaz: Revista Vasca de Economía*, nº 33, pp. 64-77.