



PREMIER MINISTRE



Mai 2010

Améliorer la gouvernance d'entreprise et la participation des salariés

Salima Benhamou
Département Travail, Emploi et Formation

Rapports et documents

Améliorer la gouvernance d'entreprise et la participation des salariés

Salima Benhamou

Département Travail, Emploi, Formation

Mai 2010



Centre d'analyse stratégique

18, rue de Martignac – 75700 Paris cedex 07

www.strategie.gouv.fr

TABLE DES MATIÈRES



Synthèse	7
Introduction	15
Chapitre 1	
Aperçu du gouvernement d'entreprise en France	21
1. Une participation variable des salariés à la décision stratégique	22
1.1. La période récente a privilégié le recours aux administrateurs indépendants	22
1.2. La présence de salariés au conseil d'administration, un objectif ancien toujours d'actualité	23
1.3. La responsabilité des conseils de surveillance des fonds communs de placement dans l'expression des droits de vote des actionnaires salariés	25
1.4. La représentation des salariés dans les organes de décision	26
2. La participation des salariés aux résultats de l'entreprise et l'actionnariat salarié	30
2.1. Les dispositifs de participation aux résultats : présentation et évolution statistique	30
2.2. Le développement de l'actionnariat salarié : un autre concept de management partagé et de gouvernance d'entreprise	36
2.3. Une forte impulsion législative en faveur de l'actionnariat salarié	38
2.4. Un état des lieux statistique de l'actionnariat salarié en France	40
2.5. La crise financière et économique ne semble pas remettre en cause l'actionnariat salarié	43
2.6. L'actionnariat salarié et l'épargne salariale demeurent mal connus des entreprises et des salariés	45
3. L'information et la consultation des salariés	46
3.1. La législation en vigueur fait du salarié un destinataire privilégié de l'information et accorde une place importante à la consultation	46
3.2. Le comité d'entreprise est l'organe pivot du droit collectif à l'information du salarié	49
3.3. Le salarié doit être en mesure de juger par lui-même de la qualité des informations fournies	53

Chapitre 2

Approches théoriques de la gouvernance d'entreprise55

1. L'approche du modèle actionnarial (« *shareholder* »)55
 - 1.1. La responsabilité du conseil d'administration est tournée vers la défense des actionnaires.....56
 - 1.2. Des salariés exclus des conseils d'administration57
 - 1.3. La remise en question d'une gouvernance purement « actionnariale » en théorie et dans les faits.....58
 - 1.4. Le transfert de risques vers les salariés fait d'eux des « créanciers résiduels » au même titre que les actionnaires58
2. Un autre modèle de gouvernance : le modèle « *stakeholder* ».....59
 - 2.1. Un conseil d'administration organe pivot de coordination des objectifs de toutes les parties prenantes60
 - 2.2. L'approche *stakeholder* exclut également les salariés des conseils d'administration..... 60
3. Les apports de l'analyse économique des organisations au débat sur la gouvernance.....61
 - 3.1. La centralisation du pouvoir décisionnel et l'efficacité des mécanismes de coordination : l'approche contractuelle des incitations61
 - 3.2. Les limites de l'approche contractuelle des incitations dans la compréhension des mécanismes de coordination64

Chapitre 3

Les limites des dispositifs de participation69

1. Le critère d'indépendance des administrateurs et l'objectif de performance de l'entreprise ne semblent pas toujours aller de pair69
 - 1.1. Trop d'indépendance nuirait à l'exercice des fonctions du conseil : le rôle des connaissances internes70
 - 1.2. Une indépendance parfois plus formelle que réelle : « l'effet de réseau ».....70
2. Les dispositifs d'information des salariés ne semblent pas toujours jouer pleinement leur rôle72
 - 2.1. Le rôle des comités d'entreprise72
 - 2.2. Les dirigeants communiquent directement avec les salariés73
3. La participation des salariés aux résultats : objectifs et réalités75
 - 3.1. Pourquoi les dispositifs de participation aux résultats peuvent augmenter la performance productive et les niveaux de rémunération76
 - 3.2. La participation financière dans les faits : des effets positifs sur la rémunération mais au risque d'une modération du salaire de base78
 - 3.3. Participation financière et gains de productivité : des vertus incitatives avérées, mais dans certains cas seulement81

Chapitre 4

Favoriser la complémentarité des modes de participation des salariés 87

1. L'efficacité des dispositifs de participation financière dépend de mécanismes d'information et de consultation effectifs..... 88
 - 1.1. L'information et la consultation directe entre les salariés et les *managers* 88
 - 1.2. Information et consultation indirectes via les instances représentatives du personnel 93
2. Participation financière et participation à la décision 95
 - 2.1. Au niveau local..... 95
 - 2.2. Au niveau des grandes instances de décision 96
3. La complémentarité productive des trois formes participatives..... 100

Chapitre 5

Pistes de réforme 101

- Premier axe – Améliorer le fonctionnement des conseils d'administration :
évaluation, professionnalisation, diversité des profils 101
- Proposition n° 1. Responsabiliser les administrateurs, en évaluant leur mission 102
- Proposition n° 2. La professionnalisation des administrateurs passe par l'acquisition de compétences « élargies » et par l'accès à des informations portant sur l'ensemble des dimensions de l'entreprise 104
- Proposition n° 3. Favoriser la diversité des profils des administrateurs pour accroître la compétence collective du conseil d'administration..... 107
- Proposition n° 4. Favoriser la présence d'administrateurs salariés dans les conseils d'administration 108
- Proposition n° 5. Renforcer la représentation des salariés actionnaires et leur participation à la gouvernance..... 110
- Proposition n° 6. Généraliser les comités de rémunération et améliorer leur fonctionnement 111
- Deuxième axe – Améliorer les dispositifs de participation aux résultats et d'actionnariat salarié..... 113
- Proposition n° 7. Accroître le développement de l'actionnariat salarié et de l'épargne longue..... 113
- Proposition n° 8. Renforcer ou cibler les incitations fiscales en faveur de l'épargne longue et des TPE/PME 114
- Proposition n° 9. Optimiser le dispositif d'intéressement en imposant un mode de calcul fondé uniquement sur des objectifs de performance 115

Troisième axe – Améliorer l’information des entreprises et des salariés.....	117
Proposition n° 10. Élaborer, à destination des entreprises, un code de bonnes pratiques d’association des salariés à la gouvernance d’entreprise.	117
Proposition n° 11. Mieux informer et former les salariés sur les dispositifs d’épargne salariale.....	117
Proposition n° 12. Renforcer la crédibilité des institutions représentatives du personnel ...	119
Conclusion : Lancer un programme d’évaluation sur la gouvernance d’entreprise et sur la responsabilité sociale et économique des entreprises	121

Annexes

Les conseils d’administration. Pouvoir, organisation et composition	123
Bibliographie.....	129

Synthèse

Pour une nouvelle approche « intégrée » de la gouvernance d'entreprise

L'actuel modèle de gouvernance de l'entreprise traverse une crise de légitimité profonde que la crise financière et économique n'a fait qu'aggraver. Le débat sur ce sujet est donc plus que jamais nécessaire mais il est rendu difficile par l'absence de langage commun et par l'affrontement d'arguments soit strictement juridiques, soit strictement économiques. Les partisans d'une participation accrue des salariés la considèrent souvent comme un droit, en se fondant sur une approche par la légitimité plus que par la performance économique. Ils en déduisent parfois des préconisations normatives, orientées d'abord vers un objectif de démocratie sociale. À l'inverse, certains opposants à cette participation accrue l'estiment par principe incompatible avec la performance de l'entreprise.

Ce rapport cherche à démontrer qu'il est possible de dépasser la confrontation traditionnelle entre droits des salariés et exigence de performance, en développant une approche volontairement axée sur la recherche de mécanismes permettant de favoriser la convergence vers un intérêt commun. Cela nécessite d'adopter une approche « intégrée » de la gouvernance, autrement dit de s'intéresser à toutes les dimensions de l'entreprise – économiques, organisationnelles et comportementales –, et à leur articulation.

En montrant qu'une implication accrue des salariés peut améliorer la performance de l'entreprise, ce rapport entend contribuer à ce mouvement, qui n'implique pas nécessairement le recours à des mesures contraignantes.

Les formes de participation sont diverses et inégalement développées en France

La participation des parties prenantes à la bonne marche de l'entreprise peut se concevoir sous trois formes :

- **la participation aux résultats de l'entreprise**, où la France a longtemps été pionnière (intéressement, participation financière, épargne salariale) ;
- **l'information et la consultation des salariés**, domaine qui a fait en France l'objet de nombreuses dispositions législatives ;
- **la participation à la décision stratégique** (notamment par la présence directe ou indirecte de salariés au conseil d'administration), domaine qui reste en revanche peu développé en France.

La participation des salariés à la décision stratégique permet d'accroître la performance économique

L'une des causes de la distanciation grandissante observée entre les différents acteurs de l'entreprise tient au fait que le modèle de gouvernance actionnarial, devenu le cadre de référence en la matière, est fondé sur le principe de « souveraineté actionnariale » et axé sur la création de valeur pour les actionnaires (considérés comme les seules parties prenantes à supporter un risque entrepreneurial).

Ce modèle a conduit à préconiser la présence de nombreux administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration (CA). La réflexion apparaît concentrée sur le rôle du CA en tant qu'organe de contrôle des hauts dirigeants. La gouvernance « actionnariale » néglige le rôle des salariés dans la création de valeur et leur présence dans le CA est regardée comme porteuse d'un risque de déviance par rapport à l'objectif de maximisation de la valeur actionnariale.

Cette approche est de plus en plus contestée mais la solution alternative, étendant la gouvernance à un ensemble très large de parties prenantes, a également ses limites. En revanche, une approche basée sur l'analyse économique des organisations, reflétant mieux le processus de création de valeur à long terme, apporte un éclairage nouveau :

- elle permet d'élargir le débat au-delà de la seule question du conseil d'administration, conçu essentiellement comme un organe de contrôle du dirigeant (et non comme un organe véritablement stratégique), dans le cadre d'une vision exclusivement fondée sur la relation actionnaires/dirigeants ;
- elle montre comment une plus grande implication des salariés, à tous les niveaux, permet d'accroître la performance de l'entreprise grâce à l'instauration de mécanismes d'information et de communication plus efficaces. Plusieurs études indiquent notamment que la présence d'administrateurs salariés dans les CA se traduit par une hausse de performance (alors que l'indépendance des administrateurs n'apporte aucune garantie en la matière).

Les dispositifs de participation financière et d'information/consultation des salariés présentent des défauts importants dans leur mise en œuvre concrète

Les dispositifs d'association des salariés aux résultats ne jouent pas toujours leur rôle et sont parfois détournés de leurs objectifs initiaux (optimisation fiscale et transfert de risques vers les salariés plutôt que recherche d'un accroissement de la productivité).

Quant aux obligations de consultation et d'information, pourtant nombreuses, elles ne suffisent pas en pratique à assurer un dialogue réel entre dirigeants et salariés. Par exemple, on constate que le règlement de nombreuses problématiques individuelles passe davantage par des contacts directs et informels avec l'encadrement que par les relais formalisés (syndicats ou représentants du personnel).

Une approche articulant les trois modes de participation des salariés serait source de gains de performance significatifs

Les trois formes de participation des salariés souffrent à l'heure actuelle d'un certain nombre de lacunes. On pourrait certes envisager d'apporter des améliorations à chacun des trois dispositifs, pris séparément. Mais des études économiques de plus en plus nombreuses et menées sur de larges échantillons tendent à montrer que c'est l'agencement stratégique de ces différents niveaux de participation qui contribuerait le plus à augmenter la performance de l'entreprise.

L'association des salariés au développement et à la marche d'entreprise, à différents niveaux, permettrait à la fois de renforcer le caractère incitatif des dispositifs de participation aux résultats et de faire bénéficier les dirigeants d'informations complémentaires pour améliorer leurs prises de décisions.

S'agissant du caractère incitatif de ces dispositifs, le rapport décrit les mécanismes explicatifs suivants :

- Le partage des informations et la mise en place de diverses formes de consultation des salariés (directe et indirecte) contribuent à renforcer les caractéristiques incitatives des dispositifs de participation aux résultats par une meilleure connaissance des déterminants de la performance et des dispositifs de participation financière. Les procédures associant les salariés à l'élaboration des objectifs et des indicateurs de performance vont dans le même sens.
- Pour augmenter ses effets sur la performance, la participation aux résultats doit également être associée à la participation aux décisions au niveau local (organisation du travail). En effet, la participation aux décisions, à travers une plus grande autonomie procédurale sur le lieu de travail, peut donner aux salariés une plus grande emprise sur la performance de l'entreprise et donc sur le montant variable de leur rémunération. Cela renforcerait les caractéristiques incitatives des deux dispositifs participatifs en annulant leurs effets négatifs : la décentralisation des décisions et l'accroissement de l'autonomie peuvent entraîner une intensification du travail sans reconnaissance des efforts ; et la participation financière, si elle est couplée à un contrôle élevé, peut donner aux salariés le sentiment que leur responsabilité et leurs risques augmentent, sans pouvoir de décision en contrepartie.
- La participation aux résultats et la participation aux décisions dans les grandes instances (conseil d'administration et conseil de surveillance) peuvent aussi se traduire par des gains de productivité. Les salariés n'ont aucune prise sur un certain nombre de risques non « contractualisables » (mauvais choix stratégiques de la direction, mauvais management, mauvaise conjoncture économique). Ils sont donc exposés à un « risque moral » car ces facteurs affectent la performance de l'entreprise et donc leur revenu, leur patrimoine, voire leur emploi. Ce risque peut s'avérer particulièrement élevé dans le cas de l'actionnariat salarié et pour des entreprises qui évoluent dans un environnement très complexe. La possibilité donnée aux salariés d'exercer un contrôle direct au sein des grandes instances décisionnelles peut renforcer leur degré d'implication et, en parallèle, les effets incitatifs des dispositifs de participation aux résultats.

Pistes de réforme

Il s'agit ici de promouvoir la complémentarité productive entre les trois modes de participation (participation aux résultats, information et consultation, participation aux décisions stratégiques). Il convient en revanche de rester prudent en matière de réformes législatives, les acteurs peinant parfois à intégrer des changements fréquents qui entraînent un enchevêtrement juridico-administratif difficile à gérer. Le parti pris de ce rapport est donc de limiter les propositions d'évolutions législatives ou réglementaires au strict nécessaire et de privilégier une approche par la diffusion de bonnes pratiques.

■ Premier axe – Améliorer le fonctionnement des conseils d'administration : évaluation, professionnalisation, diversité des profils

L'organisation du conseil d'administration doit permettre de garantir une responsabilité économique et sociale partagée et assumée par l'ensemble des parties prenantes. Il convient donc de dépasser le stade des déclarations de principe et d'introduire un nouveau cadre d'évaluation et de nouveaux critères comme la responsabilisation, la professionnalisation et la diversité des profils des administrateurs.

Proposition n° 1. Responsabiliser les administrateurs, en évaluant leur mission

La responsabilisation des administrateurs passe d'abord par l'évaluation de leur mission au sein du CA, par le biais d'un bilan d'activités biannuel détaillé, annexé au rapport annuel du président du conseil portant sur l'activité générale du conseil. La question de la limitation du cumul des mandats renvoie aussi à la responsabilisation des administrateurs. Il convient néanmoins de distinguer chez les administrateurs les *executives* et les *non executives*. Il serait souhaitable que les *executives* ne cumulent pas plus de deux mandats. Pour les *non executives*, le cumul peut aller jusqu'à cinq mandats comme le prévoit le législateur.

Proposition n° 2. La professionnalisation des administrateurs passe par l'acquisition de compétences « élargies » et par l'accès à des informations portant sur l'ensemble des dimensions de l'entreprise

- La professionnalisation des administrateurs suppose l'acquisition de compétences de haut niveau (finances, gestion, ressources humaines, etc.) et actualisées (normes IFRS¹, par exemple). Cela peut notamment passer par le développement d'une formation qualifiante, et donc par la création d'un collège d'administrateurs des sociétés (CAS). Une telle structure existe au Canada depuis 2005 et fournit une reconnaissance du statut d'administrateur professionnel de société, à travers une certification.
- Les administrateurs doivent avoir accès non seulement aux informations comptables et financières des sociétés mais aussi aux informations concernant les actifs immatériels (capital humain, capital organisationnel, capital client, capital intellectuel, etc.), dont les effets sur la performance se font sentir surtout sur le long terme. L'accès à des indicateurs sociaux (taux d'absentéisme, *turn-over*, climat social) et psychosociaux (stress au travail, etc.) permettra une évaluation de la performance sociale de l'entreprise.

¹ *International Financial Reporting Standards*.

L'accès à un ensemble de données le plus large possible permet de mieux anticiper les risques (financiers, économiques, humains et environnementaux) mais aussi de déterminer la rémunération de l'équipe dirigeante, notamment sa partie variable.

Proposition n° 3. Favoriser la diversité des profils des administrateurs pour accroître la compétence collective du conseil d'administration

La compétence collective du conseil d'administration nécessite une diversité des profils des administrateurs (femmes, jeunes ou étrangers) pour un fonctionnement innovant en matière de conseil stratégique. En parallèle à l'instauration de quotas pour un profil d'administrateurs, une autre option serait que le comité de nomination détermine un seuil de composition afin d'adapter les compétences nécessaires au type d'entreprise et à la complexité des problèmes à traiter.

Proposition n° 4. Favoriser la présence d'administrateurs salariés dans les conseils d'administration

La présence d'administrateurs salariés dans les conseils d'administration permettrait d'apporter des relais d'information et de communication entre le dirigeant et les salariés, et de mieux prendre en compte la dimension « capital humain » dans les grandes orientations stratégiques. Cela faciliterait les changements organisationnels et permettrait de mieux anticiper certaines mutations économiques et sociales (stratégies de localisation, évolution des compétences, réorientation des portefeuilles d'activité), notamment grâce aux informations que détiennent les administrateurs salariés sur la réalité productive quotidienne et sur l'environnement externe (relations clients-fournisseurs, évolution de la demande, etc.). Enfin, cela peut faciliter l'adoption d'un pacte social assumé par l'ensemble des parties prenantes en période de crise.

Sans imposer d'obligation aux entreprises, il serait souhaitable que l'ensemble des administrateurs, dont les administrateurs salariés, participe au CA **avec voix délibérative**, plus propice à la responsabilisation.

La présence d'administrateurs salariés appartenant à des organisations syndicales peut être un atout et renforcer leur légitimité auprès des salariés, notamment dans les processus d'information et de consultation. En revanche, la négociation collective ne doit pas être un élément de la gouvernance, même si la gouvernance « élargie » peut participer en amont au processus de négociation à travers un dialogue social assumé par l'ensemble des parties prenantes.

Proposition n° 5. Renforcer la représentation des salariés actionnaires et leur participation à la gouvernance

Il est souhaitable de renforcer la représentation des salariés actionnaires afin que le CA émette des avis reflétant les positions de l'ensemble des parties prenantes. Cela nécessite de modifier le Code de commerce (art. L. 225-23 et L. 225-71) qui prévoit qu'il n'y a plus d'obligation d'avoir des représentants des salariés actionnaires dès lors qu'un ou plusieurs salariés élus siègent au conseil d'administration ou au conseil de surveillance, même si les salariés actionnaires détiennent plus de 3 % du capital de l'entreprise.

Proposition n° 6. Généraliser les comités de rémunération et améliorer leur fonctionnement

La fixation de la rémunération et l'évaluation de la performance du dirigeant et de son équipe relèvent de la responsabilité du conseil d'administration appuyé par un comité de rémunération, dont l'existence doit être généralisée. Aujourd'hui, un quart des entreprises cotées n'est pas doté d'un tel comité, malgré les fortes recommandations en ce sens des codes de bonne conduite (AFEP et MEDEF). Il conviendrait de généraliser la présence du comité de rémunération et d'en renforcer les capacités d'expertise, en s'appuyant notamment sur des cabinets d'études spécialisés.

■ Deuxième axe – Améliorer les dispositifs de participation aux résultats et d'actionnariat salarié

Proposition n° 7. Accroître le développement de l'actionnariat salarié et de l'épargne longue

L'attribution d'actions gratuites peut favoriser le développement de l'actionnariat salarié. Il serait souhaitable cependant de fixer un **plafond d'attribution d'actions en pourcentage de la rémunération annuelle du salarié** afin d'éviter une trop forte concentration de l'épargne des salariés et une cannibalisation excessive de la rémunération salariale par la distribution d'actions gratuites. L'objectif de constitution et de sécurisation de l'épargne pouvant se distinguer de l'objectif d'association du salarié à la vie de l'entreprise, les plans d'attribution d'actions gratuites **ne doivent pas systématiquement venir abonder le plan d'épargne d'entreprise**.

Proposition n° 8. Renforcer ou cibler les incitations fiscales en faveur de l'épargne longue et des TPE/PME

Il serait souhaitable de renforcer ou de cibler les incitations fiscales en faveur de l'épargne longue (PEE et PERCO)¹ et d'adapter le cadre réglementaire pour en consolider la collecte. L'épargne longue est un mode de financement de l'économie important et contribue à développer des mécanismes complémentaires de retraite par capitalisation. En revanche, l'octroi général d'avantages fiscaux et sociaux aux dispositifs de partage du profit dans les grandes entreprises pourrait être réexaminé. Dans cette perspective, une distinction pourrait être établie en faveur des TPE/PME et des plans interentreprises.

Proposition n° 9. Optimiser le dispositif d'intéressement en imposant un mode de calcul fondé uniquement sur des objectifs de performance

Pour éviter les effets d'aubaine ou la mauvaise utilisation des dispositifs, il serait plus efficace d'imposer aux entreprises de plus de 50 salariés un **seul critère général de déclenchement de l'intéressement, fondé uniquement sur des objectifs de performance et non sur les résultats de l'entreprise**. Faute de quoi, l'intéressement peut venir se substituer à la participation financière et être utilisé comme une « participation bis ». Pour les entreprises de plus petite taille, la législation peut

¹ PEE : plan d'épargne d'entreprise ; PERCO : plan d'épargne retraite collectif.

continuer à laisser le choix du mode de calcul de l'intéressement mais celle-ci doit être non substituable aux dispositifs existants, dans un souci d'optimisation des pratiques de rémunération incitative.

■ Troisième axe – Améliorer l'information des entreprises et des salariés

L'amélioration des dispositifs de participation et d'épargne salariale passe également par l'usage qu'en font les entreprises et les salariés, donc par leur bonne information.

Proposition n° 10. Élaborer, à destination des entreprises, un code de bonnes pratiques d'association des salariés à la gouvernance d'entreprise

S'agissant des entreprises, l'État pourrait les accompagner vers une « bonne gestion de dispositifs combinés » en élaborant **un code de bonnes pratiques d'association des salariés à la gouvernance d'entreprise**, en collaboration avec les partenaires sociaux. Il pourrait être envisagé de créer des outils de type « **chèques conseils** » pour les TPE/PME, afin de financer le recours à des conseils externes.

Proposition n° 11. Mieux informer et former les salariés sur les dispositifs d'épargne salariale

S'agissant des salariés, confrontés à des décisions complexes en matière d'épargne salariale (PEE ou PERCO ? actions, obligations, monnaie ou fonds diversifiés ? sur quelle durée ?), l'État peut contribuer à leur **bonne information financière** : organisation de séminaires de formation financière, à la portée de tous ; communication sur les dispositifs de formation existants, comme le droit individuel à la formation (DIF), qui peuvent être mobilisés en ce sens.

Proposition n° 12. Renforcer la crédibilité des institutions représentatives du personnel

Au-delà de l'information sur les dispositifs de participation financière, l'enjeu est aussi de favoriser la circulation de l'information et l'efficacité des processus de consultation au sein de l'entreprise. Cela passe notamment par le renforcement de la crédibilité des institutions représentatives du personnel (IRP) auprès des salariés. La formation des représentants du personnel peut y concourir (la proposition n° 11 s'appliquant donc *a fortiori* pour ces derniers). Une clarification des compétences entre les différentes IRP, tout comme la promotion du système de DUP (délégation unique du personnel) serait également souhaitable.

La mise en œuvre de ces préconisations par les entreprises contribuerait à un « capitalisme partagé » par tous et fondé sur des mécanismes de gouvernance orientés vers un pacte social durable et responsable.



INTRODUCTION



Les débats sur la gouvernance d'entreprise ont pris de l'ampleur depuis une vingtaine d'années avec l'avènement de l'entreprise actionnariale et l'essor des marchés financiers. Ils se sont intensifiés à deux occasions, au début des années 2000 lors des grands scandales financiers (Enron, Worldcom, Parmalat, etc.) et dans le sillage de la crise actuelle, qui force à réexaminer les réflexions en la matière.

Au fil des rapports et des recommandations sur les bonnes pratiques du gouvernement d'entreprise, la participation des salariés aux organes de décision – en premier lieu les conseils d'administration – est restée un sujet controversé. Pour certains, elle relève d'une forme de droit légitime. Pour d'autres, elle n'est pas en adéquation avec les modes de fonctionnement de l'économie de marché. La gouvernance d'entreprise se situe ici au cœur de la problématique de la responsabilité sociale et de la performance économique.

La gouvernance traverse chez les salariés une crise de légitimité très profonde, que la crise financière de 2008 et la crise économique actuelle n'ont fait qu'aggraver. S'il est difficile d'en mesurer l'ampleur, un des symptômes est la dégradation de la confiance des salariés envers les dirigeants mais aussi envers ceux qui sont censés défendre leurs intérêts, à savoir les représentants syndicaux. Certes, le niveau de confiance des Français était déjà bas. Mais la défiance s'est accrue depuis les années 1990 avec l'arrivée des fonds d'investissement étrangers dans le capital des entreprises ou les délocalisations d'entreprises, parallèlement à la persistance d'un chômage important et à une montée de l'instabilité de l'emploi. La crise de confiance a atteint son point culminant dans les années 2000 avec certains épisodes polémiques sur l'octroi de « parachutes dorés » et de stocks options à de hauts dirigeants, qui ont revêtu en France une portée symbolique très forte, dégradant encore la confiance des salariés.

Cette crise de légitimité est en grande partie liée à un modèle de gouvernance – le modèle actionnarial – jugé essentiellement tourné vers la performance de court terme et privilégiant les intérêts financiers des investisseurs institutionnels et des actionnaires, au détriment de ceux des salariés mais aussi d'un juste retour des gains de performance réalisés au sein des entreprises. La primauté donnée à la protection des intérêts des actionnaires, au nom du risque qu'ils courent comme investisseurs, a contribué à aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires.

Les actionnaires ne sont pourtant pas les seuls à supporter les risques dans une entreprise. Les autres parties prenantes – les employeurs, les salariés et, dans une moindre mesure, les clients-fournisseurs et les collectivités territoriales – supportent elles aussi des risques de perte de valeur (économique, sociale et environnementale).

Bien plus, le modèle actionnarial semble avoir remis peu à peu en cause l'essence même du lien entre employeurs et salariés. Il a en effet entraîné la mise en place d'une série de mécanismes visant à prévenir les comportements déviants au sein de l'entreprise, en négligeant le facteur le plus important de toute tâche en commun : la confiance mutuelle, en particulier celle qui doit exister entre dirigeants et salariés.

La détérioration progressive de ce lien et l'insatisfaction des attentes des salariés, non reconnues dans ce modèle, favorisent un processus de désengagement à l'égard du travail qui compromet encore davantage le développement durable d'une entreprise et sa capacité organisationnelle à innover. La défiance a même conduit, dans certains cas, à une radicalisation des rapports sociaux, la communication apparaissant totalement rompue entre l'équipe managériale et le personnel. L'actualité de ces derniers mois a été riche en épisodes de fortes tensions entre salariés et dirigeants perçus comme insensibles à leur situation ou dépourvus de réelles capacités décisionnelles. Pétitions, manifestations, sabotages et destructions de matériels, jusqu'aux séquestrations de directeurs des ressources humaines (DRH), témoignent de la détérioration du climat social au sein de ces entreprises.

L'évolution des circuits traditionnels de communication a aussi participé, au-delà de la crise économique, à cette dégradation. Dans les grandes entreprises, en particulier celles qui évoluent sur le marché international, les directeurs financiers ont pris une place considérable dans la gestion des ressources humaines. Les DRH sont apparus alors de moins en moins légitimes à faire valoir la création de valeur qui émane de leurs services. Il leur est de plus en plus difficile de faire remonter aux employeurs les revendications et attentes des salariés, via des syndicats qui eux-mêmes semblent s'éloigner des salariés.

La redéfinition des rôles au sein des entreprises devient primordiale pour rétablir des circuits de communication clairs, susceptibles de satisfaire les attentes et les intérêts de chacun. En ce sens, les évolutions récentes sur les règles de la représentativité syndicale semblent un premier pas essentiel.

D'après l'enquête TNS Sofres publiée en novembre 2009, la crise de confiance des salariés, cadres et non-cadres, serait principalement due, selon eux, à la primauté des intérêts financiers des actionnaires, aux rémunérations des dirigeants jugées excessives et surtout illégitimes, au partage inéquitable des fruits de la croissance entre actionnaires, employeurs et salariés, et enfin aux licenciements massifs malgré des bénéfices importants.

Face à une telle crise de légitimité, il devient essentiel de repenser la gouvernance d'entreprise, en lien avec l'amélioration des dispositifs de participation des salariés pour un développement durable et performant de l'entreprise sur le plan de la compétitivité et de l'emploi. Parce que les salariés prennent aussi des risques pour assurer la performance de leur entreprise, il convient de réfléchir aux modalités concrètes qui permettent d'asseoir cette légitimité dans la réalité et dans les mentalités, en ne la réduisant pas à des questions de principe. Le droit en lui-même ne suffit pas. L'expérience montre que certaines entreprises ont mis en place volontairement un ensemble combiné de pratiques participatives performantes, quand d'autres les négligent. La question n'est donc pas de savoir si le corpus législatif est adapté mais bien de savoir dans quelles conditions cette légitimité sera reconnue dans le monde réel.

Tant que le cadre décisionnel de l'entreprise sera déséquilibré en faveur d'une seule partie prenante, le développement durable et socialement responsable ne sera pas assuré. La capacité d'innovation des entreprises dépend aussi de l'instauration d'une structure organisationnelle et informationnelle qui permet d'améliorer la prise de décision stratégique. Il s'agit dès lors de réfléchir à une « gouvernance organisationnelle » élargie, où chaque partie prenante contribue à l'amélioration des processus de décision.

De nombreuses conditions doivent encore être remplies, en particulier celles qui permettront d'instituer les mécanismes les plus efficaces pour assurer la convergence des intérêts de l'ensemble des parties prenantes. Cependant, une condition sous-tend toutes les autres : l'instauration d'un dialogue social fécond et assumé par tous. Un tel dialogue permettra notamment de rétablir la confiance des salariés et leur implication au service d'un objectif commun : le succès et le développement de l'entreprise.

Dans le contexte de sortie de crise économique, l'émergence de nouveaux modèles de performance d'entreprise, avec tout ce que cela suppose en termes de stratégies organisationnelles, de construction des compétences et d'amélioration des conditions de travail, passera également par un rééquilibrage des pouvoirs et par la reconnaissance des intérêts de chaque partie prenante.

Plusieurs axes doivent guider la réflexion.

■ **Sortir des logiques de confrontation pour dégager les intérêts communs des salariés, dirigeants et actionnaires**

Le débat sur la gouvernance d'entreprise est régulièrement présenté comme une émanation de l'opposition entre dirigeants d'entreprise (ou actionnaires) et salariés. Le salarié apparaissant en position de faiblesse par rapport au dirigeant, ou comme un simple subordonné exécutant les décisions tombées de la hiérarchie managériale, son rôle accru dans la gouvernance d'entreprise se justifierait par un principe de justice sociale.

Or il est possible de dépasser cette opposition en tentant d'accorder les intérêts des dirigeants et des salariés : l'accroissement de la productivité garantit à la fois la survie à long terme de l'entreprise, la hausse des rémunérations et la préservation de l'emploi. C'est donc en explicitant les modalités assurant la convergence des objectifs qu'il serait possible d'avancer dans le débat sur la gouvernance d'entreprise et l'amélioration de la participation des salariés. Les parties prenantes au destin de l'entreprise seront d'autant plus enclines à s'accorder sur les modalités de gouvernance qu'elles y trouveront leur intérêt propre, intérêt qui doit converger avec celui de l'entreprise en tant que telle¹.

¹ La définition juridique de l'entreprise induit qu'elle a, en tant que personne morale, un intérêt propre. Cet intérêt se définit, dans les termes du rapport Viénot I (1995), comme « l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome poursuivant ses propres fins distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise » ; *Le Conseil d'administration des sociétés cotées*, rapport du groupe de travail présidé par Marc Viénot, AFEP/CNPF, 1995.

■ Élargir le débat au-delà du seul conseil d'administration

Le conseil d'administration est souvent considéré comme l'instance la mieux à même de répondre au souhait diffus d'associer davantage les salariés au gouvernement d'entreprise. Cette conception n'est pas nouvelle et s'inscrit dans un « modèle social européen », organisé autour de la notion de Représentation des travailleurs dans les organes de gestion des entreprises (RTOG)¹. Aujourd'hui, dix-neuf pays sur les trente que compte l'Espace économique européen disposent de droits de RTOG. Ces droits sont même qualifiés d'« étendus » dans douze d'entre eux, dont l'Allemagne, le Danemark, le Luxembourg, la Slovaquie et la Suède.

Le débat dépasse pourtant largement le cadre du conseil d'administration. Une fois quitté un contexte souvent passionnel, il s'agit d'abord de tirer les conséquences de la crise, qui replace la régulation au centre de notre économie et donc au sein même de l'entreprise. Il importe aussi et surtout de constater que les salariés sont au cœur de la production de la valeur.

■ Reconsidérer le rôle des salariés dans les processus de création de valeur

La crise actuelle donne un relief nouveau aux débats sur la gouvernance d'entreprise et invite à réfléchir sur les nouvelles modalités pouvant régir les relations entre actionnaires externes et dirigeants, avec un accent sur l'indépendance des administrateurs et sur la rémunération des dirigeants. Elle a surtout révélé les limites d'une vision trop exclusivement centrée sur la relation actionnaires/dirigeants et de la logique disciplinaire du fonctionnement du conseil d'administration (conçu comme un organe de contrôle des dirigeants) au détriment de sa fonction de conseil stratégique.

Cette vision dominante de la gouvernance conduit à surestimer les valeurs comptables dans la mesure de la performance à travers la valeur de marché et donc de l'action. Elle sous-estime le rôle des salariés dans les processus de création de valeur, une participation qui constitue aussi les ressources stratégiques de l'entreprise, par exemple le capital humain ou le capital organisationnel. Ces ressources internes, spécifiques à chaque entreprise, peuvent pourtant constituer des leviers stratégiques de premier plan pour renforcer la compétitivité et l'emploi à long terme, au même titre que d'autres facteurs technico-économiques relevant du contexte externe (progrès technologiques, structure de la concurrence, degré de complexité de l'environnement, etc.). Les différences de gains de productivité que l'on observe aujourd'hui dans de nombreuses entreprises nationales ou internationales proviennent en grande partie de ces ressources internes et de leur bonne articulation avec l'environnement externe.

L'importance que prennent les ressources internes dans les stratégies compétitives des entreprises et la remise en question des mécanismes de gouvernance rendent nécessaire une nouvelle réflexion stratégique articulant la gouvernance, la participation des salariés et la performance des entreprises.

L'objectif de ce rapport n'est pas de définir le mode de gouvernance idéal, étant donné la pluralité des modèles organisationnels selon la taille des entreprises, leur

¹ Kluge N. et Stollt M. (2009), « Administrateurs salariés et gouvernement d'entreprise : un élément clef du modèle social européen », in *Les administrateurs et la gouvernance d'entreprise*, Paris, La Documentation française.

secteur, leur structure actionnariale et le profil des actionnaires (financiers, industriels, salariés, etc.), ou encore leurs stratégies. Tous ces facteurs peuvent conduire à des processus spécifiques de création de valeur.

Cependant, au-delà des spécificités, une constante émerge : le salarié et son rôle dans la bonne marche de l'entreprise. Une entreprise se définit avant tout comme une organisation humaine, incarnée par des individus qui, par leurs choix individuels ou collectifs, peuvent influencer le processus de développement de l'entreprise et participer à sa dynamique organisationnelle. Grâce à leurs compétences et leurs connaissances spécifiques de l'environnement de l'entreprise, les salariés peuvent participer aussi à l'amélioration des prises de décision internes, voire aider le dirigeant à bâtir une nouvelle vision stratégique. Les dispositifs participatifs liés aux résultats de l'entreprise et l'actionnariat salarié peuvent être également des outils efficaces pour favoriser la convergence des objectifs et accroître la performance générale.

■ Repenser les dispositifs participatifs en prenant en compte le rôle des valeurs et de la culture d'entreprise

À un autre niveau, la culture d'entreprise peut, par des mécanismes d'identification aux objectifs organisationnels et par le partage des valeurs collectives, faciliter la convergence d'objectifs et, au-delà, la performance organisationnelle de l'entreprise. La réciprocité et l'équité perçues par les salariés à travers la reconnaissance de leur travail et le sens donné à ce travail sont les facteurs qui influencent en amont l'efficacité des dispositifs participatifs destinés à l'information/consultation ainsi que les dispositifs de participation aux décisions, qu'il s'agisse de la gestion organisationnelle au quotidien ou des orientations stratégiques. Les signaux envoyés à travers ces dispositifs sont à la base des mécanismes d'incitation à la convergence des objectifs.

Ainsi, la perception qu'ont les salariés des modes de répartition des profits au sein de l'entreprise, de la fixation des systèmes de rémunération de l'équipe dirigeante, et la place qui leur est donnée dans les processus de décision conditionnent pour une bonne part leurs comportements et leur attitude face au travail.

Les salariés peuvent constituer des facteurs de blocage importants pour la bonne marche de l'entreprise si la communication interne, la réciprocité et l'équité ne sont pas perçues comme partagées par l'ensemble des parties prenantes. De nombreux affrontements entre direction et employés d'entreprises appartenant ou non à des grands groupes se sont produits en France comme à l'étranger. La crise actuelle ne fait qu'exacerber ces conflits qui ont longtemps structuré les rapports sociaux dans nos entreprises.

■ Adopter une approche « intégrée » et globale de la gouvernance d'entreprise

La réflexion sur la gouvernance d'entreprise et la participation des salariés nécessite une vision plus intégrée : il s'agit d'appréhender la gouvernance à travers une analyse multidimensionnelle, où sont prises en compte les dimensions non seulement économiques mais aussi organisationnelles et comportementales. Il s'agit aussi de comprendre comment ces dimensions s'articulent entre elles, en vue d'améliorer la performance des entreprises et de favoriser la convergence d'objectifs.

Ainsi, le débat sur la gouvernance d'entreprise s'élargit progressivement, jusqu'à englober la totalité de la vie de l'entreprise, notamment ses modes de production, son organisation interne. En ce sens, les théories en économie des organisations et en psychologie sociale peuvent être d'un apport précieux pour enrichir la réflexion sur le lien entre gouvernance et performance des entreprises, au-delà de l'approche contractuelle fondée sur le droit des sociétés, qui a inspiré le modèle de gouvernance actionnariale.

Les travaux d'évaluation empirique révèlent que l'association des salariés, avec plusieurs dispositifs de participation à divers niveaux de gouvernance, peut engendrer d'importants gains de productivité et assurer ainsi la survie et la croissance à long terme de l'entreprise.

Le droit français, très complet en matière d'association des salariés à la vie de l'entreprise, comporte des dispositions touchant trois aspects de la participation : les procédures d'information/consultation, la participation aux résultats (intéressement, participation financière, plans d'épargne entreprise, actionnariat salarié) et la participation dans les grandes instances décisionnelles (conseil d'administration, conseil de surveillance). Le premier chapitre décrit ces trois aspects et donne des éléments statistiques sur leur étendue.

Un deuxième chapitre analyse les approches théoriques dominantes de la gouvernance d'entreprise ou « *corporate governance* », à savoir les modèles « *shareholder* » et « *stakeholder* », issus principalement de l'approche contractuelle en économie, influencée par le droit des sociétés. Ces deux modèles ont eu des implications concrètes sur les grandes instances décisionnelles, à travers notamment le critère d'indépendance des administrateurs.

Nous montrerons que la réflexion sur la gouvernance d'entreprise peut également puiser des apports précieux dans l'économie de la décision et des organisations. Ce rapport n'a pas pour objet de développer une nouvelle approche théorique de la gouvernance d'entreprise, qui nécessiterait un travail spécifique. Il entend cependant montrer qu'il est possible d'élargir la réflexion, en dépassant la conception « contractuelle ».

Le troisième chapitre est consacré à l'efficacité des trois types de dispositifs de la participation des salariés. Les objectifs qui leur sont assignés seront ainsi confrontés à la réalité, par le biais de leur évaluation statistique.

Le quatrième chapitre s'attache à montrer que l'introduction d'un seul type de dispositifs participatifs ne suffit pas à favoriser la convergence d'objectifs des différents acteurs de l'entreprise. L'amélioration de la performance globale passe par la complémentarité des trois dispositifs : participation à l'information, participation aux résultats et participation à la décision.

Le rapport se conclut sur des recommandations de politique publique visant à favoriser, y compris dans les PME, l'adoption simultanée et complémentaire de ces dispositifs d'association des salariés.



CHAPITRE 1



Aperçu du gouvernement d'entreprise en France



L'association des salariés à la vie de l'entreprise peut se considérer sous trois formes : l'association aux décisions stratégiques, l'association aux résultats et enfin l'association à la gestion quotidienne. Il s'agit là d'un objectif ancien en France, illustré par le 8^e alinéa de la Constitution de 1946 qui pose en principe que : « Tout travailleur participe, par l'intermédiaire de ses délégués, à la détermination collective des conditions de travail ainsi qu'à la gestion des entreprises ».

De même, le général de Gaulle, dans son discours du 7 avril 1947 à Strasbourg le 7 avril 1947, appelait de ses vœux une union de « ceux qui mettraient en commun, à l'intérieur d'une même entreprise, soit leur travail, soit leur technique, soit leurs biens ». L'ordonnance du 7 janvier 1959 marque à cet égard les « prémisses d'une réflexion française sur le rôle du salarié et (...) a constitué le point de départ d'une volonté d'associer le salarié à la marche de l'entreprise¹ ».

Cette préoccupation s'est aussi développée au sein des organisations internationales. Les *Principes directeurs du gouvernement d'entreprise* de l'OCDE, dont la dernière version date de 2004, attestent de la place croissante qu'occupe le salarié dans la réflexion sur la gouvernance d'entreprise. En effet, le personnel non dirigeant est désormais considéré comme une partie prenante du gouvernement d'entreprise, au même titre que l'actionnaire ou le dirigeant. Dans ce contexte, l'OCDE insiste sur le rôle central que doit tenir, dans une bonne gouvernance, l'information et la concertation étant donné que « les entreprises qui connaissent le succès sont celles qui sont à même d'impliquer de façon constructive les salariés dans le processus de création de richesse² ».

C'est donc sous ce double mouvement, national et international, que se sont développés les dispositifs d'association des salariés à la vie de l'entreprise. Ces dispositifs sont nombreux et cette profusion reflète un certain foisonnement législatif en la matière. Il importe en conséquence de faire le point sur ces trois formes de participation, en partant de l'association des salariés aux décisions stratégiques de

¹ Gnazale G., Tchotourian I. et Violay L. (2008), « L'implication des salariés dans la vie de l'entreprise : lorsque le droit pose les bases d'une nouvelle gouvernance », *miméo*, université de Nantes, p. 3.

² OCDE (2003), « Tables rondes sur le gouvernement d'entreprise : principaux enseignements ».

l'entreprise, puis en examinant les dispositifs d'association des salariés aux résultats de celle-ci et enfin, en recensant les obligations légales en matière d'information et de consultation des salariés.

1. Une participation variable des salariés à la décision stratégique

1.1. La période récente a privilégié le recours aux administrateurs indépendants

Durant le dernier quart de siècle, le conseil d'administration a progressivement été consacré comme l'organe moteur de l'entreprise. Cette évolution s'est fait sentir en France. En effet, des rapports Viénot I et II (1995 et 1999)¹ au rapport Bouton (2002)² en passant par la loi sur les Nouvelles réglementations économiques (NRE) de 2001 qui donnait force de loi à certaines des propositions de ces rapports, la France a connu « une évolution institutionnelle et législative fortement influencée par la “corporate governance” à l'anglo-saxonne »³.

Cette « *corporate governance* », inspirée des travaux de l'OCDE⁴, peut être caractérisée par trois éléments clés : elle place le conseil d'administration au cœur du processus de contrôle et de décision (cf. annexe 1 sur l'organisation des CA en France) ; elle insiste sur la place qui doit être donnée aux comités spécialisés du conseil, et enfin, elle privilégie la qualité d'indépendance des administrateurs comme gage de performance de l'entreprise et de création de valeur pour les salariés.

La présence d'administrateurs qualifiés d'indépendants au sein des CA est donc au cœur du débat sur la gouvernance d'entreprise. Elle a fait l'objet de recommandations fortes dans les deux rapports Viénot et le rapport Bouton. De fait, la présence d'administrateurs indépendants est une exigence de nombreux codes de conduite, en France comme à l'étranger⁵.

Cette exigence d'indépendance⁶ a été reprise notamment dans le code de gouvernement des entreprises cotées de l'Association française des entreprises

¹ *Le Conseil d'administration des sociétés cotées*, rapport du groupe de travail présidé par Marc Viénot, AFEP/CNPF, 1995 : www.ecgi.org/codes/documents/vienot1_fr.pdf ;

Rapport sur le gouvernement d'entreprise, rapport du comité présidé par Marc Viénot, AFEP/MEDEF, 1999 : www.ecgi.org/codes/documents/vienot2_fr.pdf.

² *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées* (2002), rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, AFEP/MEDEF, 2002 : www.ecgi.org/codes/documents/rapport_bouton.pdf.

³ Sauviat C. (2006), « Le rôle des salariés dans la gouvernance des entreprises en France : un débat ancien, une légitimité en devenir », IRES, *document de travail*, n° 06.02, avril.

⁴ Voir OCDE (2004), *Principes directeurs pour le gouvernement d'entreprise*.

⁵ Par exemple, le code de conduite du Financial Reporting Council (FRC) britannique : www.frc.org.uk/corporate/combinedcode.cfm.

⁶ Un administrateur indépendant étant ainsi défini : « Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi, par administrateur indépendant, il faut entendre, non pas seulement administrateur non exécutif c'est-à-dire n'exerçant pas de fonctions de direction de la société ou de son groupe, mais encore dépourvu de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci » (Code de gouvernement d'entreprise, AFEP-MEDEF, article 8.1.).

privées (AFEP) et du MEDEF selon lequel « il est important d'avoir au sein du conseil d'administration une proportion significative d'administrateurs indépendants qui non seulement répond à une attente du marché, mais est également de nature à améliorer la qualité des délibérations¹ ».

Ces préconisations se sont traduites dans la réalité des conseils d'administration puisque, d'après le rapport 2009 de l'Autorité des marchés financiers (AMF), 90 % des firmes composant l'échantillon² étudié déclarent avoir un ou plusieurs administrateurs indépendants³ au sein de leur CA. La moyenne du ratio administrateurs indépendants/nombre total d'administrateurs est d'environ 46 %.

Ces chiffres sont légèrement supérieurs à ceux recommandés par le code de conduite AFEP/MEDEF, qui fixe comme objectif « au moins un tiers » d'administrateurs indépendants pour les sociétés à actionnariat familial ou majoritairement détenues par quelques actionnaires, et 50 % pour les entreprises à capital dispersé.

Leur nombre est en légère augmentation par rapport à 2002, puisque Godard et Schatt relevaient à cette époque 40 % de membres indépendants⁴.

Le critère d'indépendance semble également avoir acquis toute sa place dans les comités spécialisés, organes attachés au conseil d'administration. Les trois quarts des sociétés de l'échantillon disposent de comités spécialisés composés majoritairement d'administrateurs indépendants. Par exemple, on peut observer en moyenne 67 % d'administrateurs indépendants dans les comités d'audit et environ 57 % dans les comités de rémunération.

1.2. La présence de salariés au conseil d'administration, un objectif ancien toujours d'actualité

En dépit du mouvement en faveur de la présence d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration, l'association des salariés aux décisions stratégiques est un objectif ancien. Historiquement, les premiers représentants des salariés dans les organes de décision étaient des syndicalistes au sein de sociétés détenues intégralement ou partiellement par l'État.

La présence des salariés au conseil d'administration, par le biais de ses représentants élus au *comité d'entreprise*, a trouvé sa première expression législative dans la loi du 24 juillet 1966 relative aux sociétés commerciales. Celle-ci prévoyait les modalités d'élection d'un salarié au conseil et la présence de délégués du comité d'entreprise, mais avec une voix consultative. La loi du 26 juillet 1983 généralise la présence d'administrateurs salariés dans les conseils d'administration des seules entreprises contrôlées majoritairement par l'État, de manière obligatoire et avec voix délibérative. Dans les entreprises publiques de 200 à 1 000 salariés, les représentants élus des salariés se sont vus accorder le droit d'occuper deux sièges d'administrateurs salariés

¹ AFEP/MEDEF (2008), « Code de gouvernement d'entreprises cotées en Bourse », décembre.

² L'échantillon global est composé de 100 rapports de sociétés, dont 50 cotées sur le segment A d'Euronext (dont 37 sociétés appartenant à l'indice CAC 40), 20 sur le B et 30 sur le C.

³ 80 % des sociétés rapportent utiliser les critères d'indépendance définis dans le code AFEP/MEDEF.

⁴ Godard L. et Schatt A. (2004), « Caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : un état des lieux », *Cahiers du FARGO*, n° 1040201, février.

dans les conseils d'administration et jusqu'à un tiers des sièges dans les entreprises de plus de 1 000 salariés. En contrepartie, cette loi oblige les représentants élus qui exerceraient un poste d'administrateur dans les instances décisionnelles de l'entreprise de ne pas occuper un tout autre mandat de représentation.

L'ordonnance du 21 octobre 1986 a ouvert aux sociétés anonymes la possibilité d'introduire dans leurs statuts des dispositions permettant l'élection de représentants des salariés au sein du conseil d'administration ou de surveillance. Cette ordonnance permet la présence facultative d'administrateurs élus dans les conseils d'administration, avec voix délibérative. Cette possibilité offerte par la loi ne s'est pas traduite dans les faits, peu de sociétés ayant ouvert des postes d'administrateurs salariés dans les CA.

Dès 1993, les mouvements de privatisation se sont intensifiés, ce qui a donné lieu, avec la loi du 25 juillet 1994 portant sur l'amélioration de la participation des salariés, à l'obligation de maintenir dans les entreprises privatisées au moins deux postes d'administrateurs salariés. Néanmoins, dans les entreprises privées, cette loi prévoit toujours une présence facultative des représentants élus des salariés et des représentants des salariés actionnaires dans les conseils d'administration.

Un autre pas a été franchi avec la loi du 17 janvier 2002 dite de modernisation sociale. Cette loi rend obligatoire la présence dans les sociétés cotées d'un ou plusieurs représentants des salariés au sein des conseils d'administration ou, le cas échéant, parmi les salariés membres du conseil de surveillance d'un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE)¹ détenant des actions de la société. Cette présence étant subordonnée à la détention par ceux-ci d'«au moins 3 % du capital de l'entreprise».

Toutefois, cette obligation de présence s'applique aux administrateurs représentant les actionnaires salariés et non à l'ensemble des salariés. Les administrateurs actionnaires salariés disposent aussi d'une voix délibérative dont la légitimité s'explique par leur statut d'apporteur de capital et non de travail.

Cependant, cette obligation de représentation des salariés actionnaires ne s'est pas traduite dans les faits car le décret d'application de la loi de 2002 n'est jamais paru. Certaines sociétés ont mis en place des nominations de représentants de salariés actionnaires de façon volontaire et d'autres n'ont pas modifié leurs statuts en ce sens.

La nouvelle loi du 30 décembre 2006 dite de DPAS² (Développement de la participation et de l'actionnariat salarié) prévoit désormais que les modalités d'élection des administrateurs représentant les actionnaires salariés sont fixées par les statuts³.

¹ Fonds de placement réservé à l'actionnariat salarié.

² Article 225-23 du Code de commerce : « dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, lorsque le rapport présenté par le conseil d'administration lors de l'assemblée générale en application de l'article L. 225-102 établit que les actions détenues par le personnel de la société ainsi que par le personnel de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 représentent plus de 3 % du capital social de la société, un ou plusieurs administrateurs sont élus par l'assemblée générale des actionnaires sur proposition des actionnaires visés à l'article L. 225-102 ».

³ Sont fixés par les statuts : le nombre des membres élus par les salariés, la répartition des sièges par collège en fonction de la structure du personnel, ainsi que les modalités des élections non fixées par la loi et la durée du mandat des représentants des salariés.

Cette loi rend obligatoire¹ la nomination ou l'élection d'un ou plusieurs représentants des salariés actionnaires au sein du conseil d'administration ou du conseil de surveillance des sociétés cotées dès lors que les actions détenues par le personnel représentent plus de 3 % du capital social. Par ailleurs, les actions détenues par les salariés doivent faire l'objet uniquement d'une *gestion collective* – plan d'épargne entreprise (PEE) ou FCPE – ou sont frappées d'une inaccessibilité².

Ces administrateurs peuvent être élus parmi les salariés actionnaires ou, le cas échéant, parmi les salariés membres du conseil de surveillance d'un fonds commun de placement d'entreprise détenant des actions de la société.

Avant chaque réunion de l'assemblée générale des actionnaires, le président du conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, doit donc organiser la consultation des actionnaires afin de leur permettre de désigner un ou plusieurs mandataires. En outre, l'assemblée générale ordinaire doit nommer au conseil d'administration ou au conseil de surveillance un ou des salariés actionnaires ou membres des conseils de surveillance des fonds communs de placement d'entreprise détenant des actions de la société.

Il faut toutefois souligner que la législation actuelle peut faire varier la participation des salariés actionnaires par leurs représentants dans les conseils d'administration. Même si la loi rend obligatoire le déclenchement d'élection ou la nomination de représentants des salariés actionnaires lorsqu'ils détiennent au moins 3 % du capital de l'entreprise, leur participation n'est plus assurée dans le cas suivant : ne sont pas tenues à ces obligations les sociétés dont le CA ou le CS comprend un ou plusieurs membres nommés parmi les membres du conseil de surveillance des fonds communs de placement d'entreprise représentant les salariés, ou un ou plusieurs salariés élus comme administrateurs ou membres du conseil de surveillance³.

1.3. La responsabilité des conseils de surveillance des fonds communs de placement dans l'expression des droits de vote des actionnaires salariés

Il y a plusieurs manières pour des actionnaires salariés d'exercer leur droit de vote et de peser sur les orientations stratégiques de l'entreprise. Ils peuvent exercer individuellement leur droit de vote directement lorsqu'ils possèdent des actions de leur entreprise en *actionnariat direct* dans un PEE⁴. Dans ce cas, l'entreprise informe le salarié actionnaire et ce dernier exerce son droit de vote à titre individuel comme n'importe quel autre actionnaire. Si les salariés possèdent des actions par

¹ En cas de non-respect de l'obligation de soumettre à l'assemblée des modifications statutaires pour permettre d'organiser cette nomination, dans un délai de 18 mois à compter de la constatation du dépassement du seuil de 3 %, le président du tribunal, statuant en la forme des référés, peut, sur la requête de tout salarié actionnaire, enjoindre sous astreinte au conseil d'administration de convoquer l'assemblée pour lui soumettre ces modifications.

² Les titres acquis par les salariés dans le cadre d'une opération de rachat d'une entreprise par ses salariés (RES) ainsi que les titres détenus par les salariés d'une société coopérative ouvrière de production ne sont pas pris en compte pour l'évaluation de la proportion du capital détenue par les salariés. Cette exclusion se justifie par l'existence d'autres modalités de participation des salariés aux résultats et à la gestion de l'entreprise prévues dans ces deux cas.

³ C. com. art. L 225-23, al. 4 et L 225-71, al. 4.

⁴ Pour plus de précisions, le lecteur pourra se reporter au *Guide de l'actionnaire salarié, de l'épargne salariale et de l'épargne retrait 2009-2010*, édité par la FAS.

l'intermédiaire d'un OPCVM¹ d'actionnariat salarié (FCPE ou SICAVAS²), leur droit de vote peut également être exercé indirectement et de manière collective par le conseil de surveillance du FCPE ou par le conseil d'administration de la SICAV au nom des porteurs. Dans la pratique, c'est très souvent le conseil de surveillance du FCPE qui remplit cette fonction, la plupart des actions détenues par les salariés transitant par les fonds commun de placement de l'entreprise.

Le conseil de surveillance d'un FCPE joue donc un rôle de premier plan pour la défense des droits et des intérêts des actionnaires salariés qui détiennent des parts dans ces fonds. Il a en effet non seulement la responsabilité de contrôler la gestion des parts mises en commun dans les fonds d'entreprise mais peut aussi exercer directement les droits de vote des porteurs de parts. Son champ d'action est d'autant plus large qu'il peut délibérer et soumettre les résolutions à l'assemblée générale. Il peut également décider de l'apport ou non des actions du fonds aux OPE ou aux OPA (offres publiques d'échange et offres publiques d'achat). Enfin, il peut peser sur l'élection des administrateurs salariés dans les conseils d'administration et/ou de surveillance.

C'est la législation qui fixe les modalités du mode de gouvernance du conseil de surveillance. Ce dernier se compose de salariés représentant les porteurs de parts, eux-mêmes porteurs de parts et, pour moitié au plus, de représentants de l'entreprise ou, si le fonds réunit les valeurs acquises avec des sommes provenant de réserves de participation ou versées dans des plans d'épargne d'entreprise constitués dans plusieurs entreprises, des représentants de ces entreprises³. La réglementation fixe également les modalités de désignation des représentants des porteurs de parts. Cette désignation se fait soit par élection et sur la base du nombre de parts dont ils disposent, soit par choix opéré par le ou les comités d'entreprise intéressés ou par les organisations syndicales représentatives⁴. Le président du conseil de surveillance est choisi parmi les représentants des porteurs de parts.

1.4. La représentation des salariés dans les organes de décision

La conséquence de ces évolutions législatives est que la participation des salariés au sein des conseils d'administration peut prendre des formes très diverses, notamment si l'on inclut les entreprises restées publiques.⁵

Dans les entreprises privatisées, deux administrateurs sont désignés par les salariés si le conseil comprend moins de quinze membres et trois au-delà de ce seuil. Néanmoins, quand le conseil est celui de la « holding de tête », la base électorale des administrateurs salariés n'est parfois constituée que par un très faible pourcentage des salariés du groupe.

La présence de salariés avec voix délibérative au conseil d'administration des sociétés anonymes¹ (un tiers au maximum) est facultative et ne concerne que les sociétés, en petit nombre, qui ont modifié leurs statuts.

¹ Organisme de placement collectif de valeurs mobilières.

² SICAVAS : société d'investissement à capital variable d'actionnariat salarié.

³ L. 214-39 du Code monétaire et financier.

⁴ L. 132-2 du Code du travail.

⁵ Kluge N. et Stollt M. (2005), *Aperçu général de la participation des travailleurs dans l'organe de surveillance ou d'administration au sein de l'Europe des 25*, Institut syndical européen (ETUI-REHS).

Dans les sociétés privées, le Code du travail prévoit que deux membres délégués du comité d'entreprise² ont le droit d'assister à toutes les séances du conseil d'administration/surveillance mais de manière consultative. Deux membres du comité d'entreprise, désignés par ce comité, ont également la possibilité d'assister aux assemblées générales et d'être entendus lors de toutes les délibérations³.

Les études sur le nombre d'administrateurs salariés en France sont rares. Le travail de recensement mené par Aline Conchon lui permet d'avancer qu'il existerait, au premier semestre 2008, au minimum 545 mandats d'administrateurs salariés répartis dans 160 entreprises⁴. 61 % des entreprises comptant des administrateurs salariés seraient des entreprises publiques⁵ et 39 % des entreprises du secteur privé. Il convient toutefois de noter que 87 % de ces dernières sont d'anciennes entreprises publiques.

Par ailleurs, la proportion des administrateurs salariés au sein des organes décisionnels (CA/CS) est très faible. Sur le tableau n° 1, on constate qu'en 2005, la proportion d'administrateurs salariés est de 2,94 % dans 233 sociétés cotées du SBF 250 et de 8,51 % dans les sociétés du CAC 40. Sur l'ensemble de la période 2000-2005, parmi les 2 388 administrateurs, 63 administrateurs salariés en moyenne (soit 2,6 %), étaient des salariés non dirigeants⁶. 38 sièges étaient occupés par des administrateurs salariés syndicalistes (soit 67,7 %) et 25 sièges (soit 32,3 %) par des administrateurs représentants des salariés actionnaires. Il convient toutefois de noter que des administrateurs représentant les salariés actionnaires peuvent faire office d'administrateurs salariés additionnels, tout en étant administrateurs syndicalistes élus sur un poste d'administrateur représentant les salariés actionnaires.

¹ Les sociétés anonymes ont la faculté de prévoir dans leurs statuts la présence au sein des conseils d'administration ou de surveillance de membres élus par le personnel salarié de la société et, le cas échéant, des filiales directes et indirectes dont le siège social est sur le territoire français (C. comm. art. M. 225-27 et L. 225-79). Ces dispositions résultent de l'ordonnance n° 86-1135 du 21 octobre 1986 modifiée par la loi n° 93-923 du 19 juillet 1993 et la loi DDOEF n° 96-314 du 12 avril 1996. Le nombre de ces administrateurs ne peut être supérieur à quatre (ou cinq dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé). Il ne peut excéder le tiers du nombre des autres administrateurs.

² Un membre doit appartenir à la catégorie des cadres techniciens et agents de maîtrise, l'autre membre à la catégorie des employés et ouvriers (C. trav., art. L. 2323-62). Dans les sociétés par actions simplifiées, les statuts précisent l'organe social auprès duquel les délégués du comité d'entreprise exercent ce droit à participation (C. trav., art. L. 2323-66).

³ Ces membres doivent appartenir à la catégorie des cadres techniciens et agents de maîtrise et à la catégorie des employés et ouvriers. Ils sont entendus, à leur demande, lors de toutes les délibérations requérant l'unanimité des associés (C. trav., art. L. 2323-67).

⁴ Conchon A. (2009), « Les administrateurs salariés dans les entreprises françaises : une approche quantitative », in Conchon A. et Auberger M.-N. (dir.), *Les administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise*, La Documentation française.

⁵ Rappelons que ces entreprises sont soumises à l'obligation d'intégrer des administrateurs salariés.

⁶ C'est-à-dire des salariés qui n'occupe pas des fonctions d'encadrement supérieur (DAF, DRH ou PDG/DG d'une filiale).

Tableau n° 1 : Évolution de la répartition de la représentation des administrateurs salariés dans le SBF 250 (dont le CAC 40)

Année	Nombre total d'administrateurs (233 entreprises)	Nombre total d'administrateurs salariés	Nombre total d'administrateurs CAC 40	Nombre total d'administrateurs salariés CAC 40
2000	2 037	49 (2,12 %)	558	29 (5,19 %)
2001	2 353	62 (2,63 %)	548	38 (6,93 %)
2002	2 366	68 (2,87 %)	549	39 (7,10 %)
2003	2 415	63 (2,60 %)	550	39 (7,10 %)
2004	2 442	59 (2,41 %)	559	36 (6,44 %)
2005	2 447	72 (2,94 %)	564	48 (8,51 %)

Base de l'échantillon : 233 sociétés cotées issues du SBF250.

Source : Hollandts X., Aubert N. et Guedri Z. (2009), « Représentation du travail au conseil d'administration et performance de l'entreprise : une étude empirique sur le SBF 250 (2000-2005) », in Auberger M.-N. et Conchon A., Les Administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise, La Documentation française, 2009.

Parmi 233 sociétés du SBF 250, en 2005, seules 31 (soit 13,3 %) avaient au moins un administrateur salarié ou représentant des salariés actionnaires (tableau n° 2). Les représentants des administrateurs se concentrent principalement dans les entreprises de grande taille. En moyenne, on dénombre 14 entreprises appartenant au CAC 40 relevant pour la plupart du champ des obligations légales (entreprises publiques ou anciennement publiques).

Tableau n° 2 : Évolution de la représentation des administrateurs salariés de 2000-2005 dans le SBF 250

Année	Nombre d'entreprises comptant au moins un représentant des salariés (en % du nombre total d'entreprises)	Nombre total d'administrateurs salariés	Nombre total d'administrateurs salariés syndicalistes	Proportion d'administrateurs syndicalistes/total administrateurs salariés
2000	16 (7 %)	49	37	75,5 %
2001	20 (8,5 %)	62	46	74,2 %
2002	22 (9,4 %)	68	48	70,5 %
2003	24 (10,3 %)	63	22	65,1 %
2004	25 (10,7 %)	59	33	55,9 %
2005	31 (13,3 %)	72	47	55,9 %

Base de l'échantillon : 233 sociétés cotées issues du SBF 250.

Sources : Xavier Hollandts, Zied Guedri et Nicolas Aubert (2009), op. cit.

La part des administrateurs salariés reste faible depuis la période 2000-2005 au sein des organes décisionnels. D'après l'IFGE¹ (Institut français de gouvernement des entreprises), le nombre de sièges d'administrateurs salariés présents dans les sociétés du SBF 250 s'élève à 67, soit 2,45 %, le nombre total d'administrateurs dans les CA/CS dans l'échantillon d'entreprises retenu s'élevant à 2 728 en 2008. Ces 67 sièges d'administrateurs sont occupés par 49 représentants du personnel et 18 représentants des salariés actionnaires.

Encadré n° 1

Formation des représentants des salariés au conseil d'administration

La loi permet aux représentants des salariés élus comme aux représentants des salariés actionnaires de bénéficier d'une formation afin de pouvoir participer aux travaux des instances de direction auxquelles ils sont appelés à siéger.

Les administrateurs ou les membres du conseil de surveillance représentant les salariés actionnaires ou élus par les salariés bénéficient, dans les conditions et les limites prévues à l'article L. 3142-13 du Code du travail, d'un stage de formation économique, financière et juridique d'une durée maximale de 5 jours dispensé par un organisme figurant sur une liste arrêtée par le préfet de région, après avis du comité de coordination régional de l'emploi et de la formation professionnelle (*C. trav., art. L. 3341-2 et D. 3341-4*).

La législation fixe les conditions de report ou de refus du congé de formation économique, sociale et syndicale (*C. trav., art. L. 3142-13*). Contrairement à ce qui est prévu pour les membres du comité d'entreprise, la loi n'envisage pas la possibilité pour les salariés administrateurs ou membres du conseil de surveillance de bénéficier d'une nouvelle formation économique après plusieurs années de mandat. Toutefois, elle n'exclut pas non plus expressément un tel renouvellement.

Les dispositions sur le droit à la formation sont aussi applicables aux salariés de l'entreprise, membres des conseils de surveillance des fonds communs de placement d'entreprise, prévus aux articles L. 214-39 et L. 214-40 du Code monétaire et financier (*C. trav., art. L. 3341-4*).

Le temps consacré à la formation par les salariés administrateurs ou membres du conseil de surveillance est pris sur le temps de travail et rémunéré comme tel. Il est imputé sur la durée du congé de formation économique, sociale et syndicale (*C. trav., art. L. 3341-3, al. 1*).

¹ www.ifge-online.org/

2. La participation des salariés aux résultats de l'entreprise et l'actionnariat salarié

2.1. Les dispositifs de participation aux résultats : présentation et évolution statistique

Une forte volonté législative en faveur des dispositifs collectifs de partage des bénéfices

L'association des salariés à la vie de l'entreprise s'opère aussi par le biais de la participation aux résultats de celle-ci. La France, qui fait ici figure de précurseur, dispose d'une architecture législative très complète.

En effet, dès 1947, le général de Gaulle¹ traçait les grandes lignes des futurs dispositifs de partage des bénéfices. En cherchant à réunir « ceux qui mettent en commun, à l'intérieur d'une même entreprise, soit leur travail, soit leur technique, soit leurs biens, et qui devraient s'en partager, à visage découvert et en honnêtes actionnaires, les bénéfices et les risques », il souhaitait « transformer les employés en associés² » en les intéressant notamment aux résultats de l'entreprise.

Cette volonté voit le jour avec l'ordonnance du 7 avril 1959 créant les plans d'intéressement, puis avec les ordonnances du 17 août 1967 établissant la participation et les plans d'épargne salariale.

Encadré n° 2

Intéressement, participation et épargne salariale

Il existe actuellement deux types de dispositifs collectifs de partage des bénéfices : l'intéressement et la participation. Ils peuvent se combiner avec des plans d'épargne entreprise.

L'intéressement est un dispositif collectif non obligatoire qui permet à toute entreprise, dès lors qu'elle satisfait à ses obligations en matière de représentation du personnel et selon un accord collectif conclu sur trois ans, d'intéresser financièrement les salariés aux résultats. L'intéressement présente un caractère aléatoire et résulte d'une formule définie au niveau de l'entreprise et spécifiée dans l'accord. Il peut être calculé à partir d'éléments financiers ou comptables si le critère retenu porte sur la rentabilité économique ou financière de l'entreprise. Il peut aussi dépendre des objectifs de performance atteints et dans ce cas, il peut être calculé à partir d'un ou plusieurs critères d'objectifs (la productivité, la qualité, la sécurité, l'absentéisme...). Le mode de calcul varie généralement selon la taille des entreprises. Par exemple, les entreprises de petite taille (10 à 99 salariés) introduisent le plus souvent des plans d'intéressement calculés selon le niveau de résultats économiques ou financiers. En 2007³, 68 % d'entre elles avaient opté pour ce type d'intéressement contre 57 % pour les entreprises de 100 à 499 salariés. En

¹ Discours du général de Gaulle, Strasbourg, 7 avril 1947.

² Chaput H., Koubi M. et Van Puymbroeck C. (2006), « Épargne salariale : des pratiques différenciées selon les entreprises et les salariés », in *Les salaires en France*, INSEE.

³ Chaput H., Koubi M. et Van Puymbroeck C. (2006), *op. cit.*

revanche, 38 % seulement des entreprises de 500 salariés et plus retiennent ce critère. Celles-ci optent majoritairement pour une combinaison des deux critères (résultats et objectifs de performance). Seules 6 % des entreprises optent uniquement pour un intéressement basé sur un critère d'objectif de performance.

Les sommes versées au titre de l'intéressement sont disponibles immédiatement. Si les salariés le souhaitent, ils peuvent les placer sur un plan d'épargne entreprise (PEE) lorsque celui-ci est prévu par l'accord. Dans ce cas, l'intéressement n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu. Il est globalement limité à 20 % des salaires versés.

La participation des salariés aux résultats de l'entreprise est obligatoire dans les entreprises d'au moins 50 salariés. Elle permet de distribuer à chaque salarié une partie des bénéfices réalisés. Les accords de participation déterminent la règle de calcul de la réserve spéciale de participation (RSP) ainsi que les modalités de sa répartition. La RSP peut être répartie selon les niveaux de salaires, selon la durée de présence des salariés, de façon uniforme entre les salariés, ou en combinant ces trois critères.

La participation est assortie d'avantages sociaux et fiscaux pour les salariés et les entreprises : les sommes sont déductibles de l'assiette de l'impôt, exonérées de cotisations sociales et des diverses taxes assises sur les salaires et ne sont pas imposables pour les salariés. Alors qu'il existait traditionnellement une période de blocage obligatoire minimale de cinq ans, les salariés ont désormais le choix, depuis la loi du 3 décembre 2008, entre bénéficier du versement immédiat des sommes perçues au titre de la participation ou maintenir la période d'indisponibilité. En contrepartie de ce délai de blocage, ils bénéficient d'avantages fiscaux. Pendant cette période d'indisponibilité, les sommes peuvent être gérées selon une ou plusieurs modalités de placement : dans des comptes associés aux plans d'épargne d'entreprise, dans la souscription de parts de fonds commun de placement (FCP) réservées aux salariés ou dans l'acquisition d'actions émises par l'entreprise et de SICAV.

Il existe plusieurs dispositifs collectifs d'épargne salariale : les PEE permettent aux salariés de se constituer, avec l'aide de l'entreprise, un portefeuille de valeurs mobilières, dans lequel les sommes sont bloquées pour une durée minimale de cinq ans. La loi n° 2001-152 du 19 février 2001 a instauré les plans d'épargne interentreprises (PEI) permettant de mutualiser les coûts de gestion en appliquant des plans négociés entre plusieurs entreprises. Depuis la loi n° 2003-775 du 21 août 2003, il existe le plan d'épargne retraite collectif (PERCO) qui donne aux salariés couverts la possibilité de se constituer une épargne accessible au moment de la retraite. Les divers plans d'épargne salariale peuvent être alimentés par la participation, l'intéressement et d'éventuels abondements volontaires de la part de l'entreprise.

Pionnière en matière de participation collective, la France est l'un des pays en Europe¹, avec le Royaume-Uni, qui connaît les taux de diffusion les plus élevés. Dans le secteur marchand non agricole, plus d'un salarié français sur deux dans les entreprises d'au moins 10 salariés, soit 9,2 millions de salariés, était couvert en 2007

¹ European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions (2007), *Étude Financial Participation of Employees in the European Union*.

par au moins un dispositif de participation collective¹. Cette même année, ce sont plus de 17,4 milliards d'euros qui ont été distribués aux salariés au titre de l'ensemble des dispositifs, un chiffre en constante augmentation. Ces flux représentaient 9,7 milliards en 2000, soit une progression de plus de 40 % sur cette seule période. Si on prend en compte les sommes versées dans les entreprises de moins de 10 salariés, le montant total versé par l'ensemble des entreprises s'élèverait à 17,8 milliards d'euros en 2007.

La participation est le dispositif qui a généré les flux les plus importants. Dans les entreprises de plus de 10 salariés, les montants distribués au titre de la participation étaient en 2007 de 8,3 milliards d'euros, contre 7,4 milliards pour l'intéressement et près de 1,7 milliard pour les abondements versés dans les plans d'épargne salariale.

Cependant, cette diffusion est inégale selon la taille des entreprises. La participation, l'intéressement et l'épargne salariale sont surtout présents dans les grandes et moyennes entreprises. Alors que neuf salariés sur dix sont couverts dans les grandes entreprises, ils ne sont plus qu'un sur dix dans les entreprises de moins de 50 salariés.

La loi du 3 décembre 2008⁴ a cherché à redonner une impulsion à la diffusion de l'intéressement par de nouvelles exonérations fiscales, ciblées en particulier sur les petites et moyennes entreprises. L'objectif est de doubler les montants distribués au titre de l'intéressement entre 2008 et 2012.

Par ailleurs, cette loi en faveur des revenus du travail offre désormais au salarié le choix d'utiliser ses droits à la participation soit dans une logique de pouvoir d'achat à court terme, soit dans une logique d'épargne et de pouvoir d'achat différé.

État des lieux statistique des dispositifs collectifs de partage des bénéfices

On comptait en 1985 quelque 1 300 accords de plans d'intéressement couvrant environ 400 000 salariés². C'est surtout au milieu des années 1980, avec l'ordonnance de 1986 qui en assouplit les modalités d'introduction, que l'intéressement s'est fortement développé au sein des entreprises. En 1995, deux millions et demi de salariés étaient désormais couverts par un accord.

La participation a, quant à elle, connu une croissance relativement régulière puis s'est stabilisée au cours des années 1980 avec environ 10 000 accords en vigueur. Le nombre de ces derniers a ensuite fortement progressé suite au changement législatif intervenu en 1990 soumettant également les entreprises d'au moins 50 salariés à l'introduction légale des droits à la participation³. Après cette impulsion législative, quelque 15 000 accords étaient dénombrés en 1995.

Depuis, la participation et l'intéressement ont connu un mouvement de diffusion continu, entraînant dans leur sillage l'accroissement des plans d'épargne entreprise, qui permettent de recueillir, en plus des sommes versées au titre d'abondements volontaires, les fonds versés au titre de la participation et de l'intéressement.

¹ DARES (2009), « La participation, l'intéressement et l'épargne salariale en 2007 », *Premières Synthèses et Informations*, n° 31-2, juillet.

² Fakhfakh F. et Mabilie S. (2008), « Le partage du profit en France », *in* « Le partage du profit en Europe », *Cahiers Travail et Emploi*, ministère du Travail et de l'Emploi, décembre.

³ Le seuil légal est de 100 salariés.

Sur la période 2000-2007 (tableau n° 3), le nombre de bénéficiaires de la participation est passé de 4,2 à 5,5 millions et le montant de la prime annuelle moyenne de 1 158 à 1 525 euros. Le nombre de bénéficiaires de l'intéressement a également progressé, passant de 3,2 à 4,8 millions. Ces derniers ont également vu augmenter le montant moyen de la prime d'intéressement, qui est passée de 1 157 à 1 516 euros, une somme quasi identique à celle de la participation. Le montant de la prime moyenne liée à ces deux dispositifs mais aussi aux différents abondements de l'entreprise représente 2 324 euros en 2007. Elle constitue pour les salariés bénéficiaires un supplément de rémunération équivalent à 7,7 % de leur masse salariale.

Tableau n° 3 : Évolution des principaux dispositifs collectifs de partage du profit entre 2000 et 2007

Exercice comptable	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007
Participation								
Montant brut distribué (en millions d'euros)	4 927	5 058	4 927	5 313	6 018	7 027	7 144	8 319
Nombre de bénéficiaires (en milliers)	4 254	4 299	4 243	4 401	4 670	4 865	5 204	5 456
Montant de la prime moyenne (en euros)	1 158	1 177	1 161	1 207	1 289	1 444	1 373	1 525
Part de la masse salariale (%)	4,7	4,6	4,6	4,6	4,8	5,1	4,8	5,1
Plan d'intéressement								
Montant brut distribué (en millions d'euros)	3 799	4 445	4 637	4 991	5 342	5 856	6 496	7 410
Nombre de bénéficiaires (en milliers)	3 283	3 720	3 753	3 871	3 880	4 183	4 241	4 887
Montant de la prime moyenne (en euros)	1 157	1 195	1 236	1 289	1 377	1 400	1 532	1 516
Part de la masse salariale des bénéficiaires (%)	4,3	4,3	4,5	4,5	4,6	4,6	4,9	4,9
Plan d'épargne entreprise (PEE)								
Versements nets sur un PEE (en millions)	5 939	6 808	6 444	7 460	7 652	8 504	8 847	9 946
Nbre de salariés avec des avoirs sur un PEE	2 981	2 968	3 404	3 652	3 733	3 676	3 725	3 963
Montant brut distribué (en millions)	974	1 101	1 098	1 284	1 299	1 450	1 307	1 467
Nombre de bénéficiaires (en milliers)	2 024	2 079	2 389	2 604	2 570	2 522	2 417	2 585
Montant moyen de l'abondement (en euros)	481	530	460	493	506	575	541	567
Part de l'abondement dans la masse salariale des bénéficiaires (%)	1,7	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Masse salariale totale (en millions d'euros)	337 682	361 036	365 055	373 889	378 847	395 047	339 225	354 117
Nombre total de salariés (en milliers)	15 037	15 286	15 428	15 393	15 371	15 371	12 310	12 556

Champ : entreprises de 10 salariés ou plus du secteur marchand non agricole, hors intérim et secteur domestique.

Note : les sommes versées pour l'année *N* le sont généralement l'année *N + 1* pour la participation et l'intéressement, au cours de l'année *N* pour l'abondement du PEE dont les versements totaux sont nets de CSG et CRDS. Tous les autres sont indiqués en brut.

Sources : DARES, enquêtes ACEMO-PIPA, 2001 à 2008

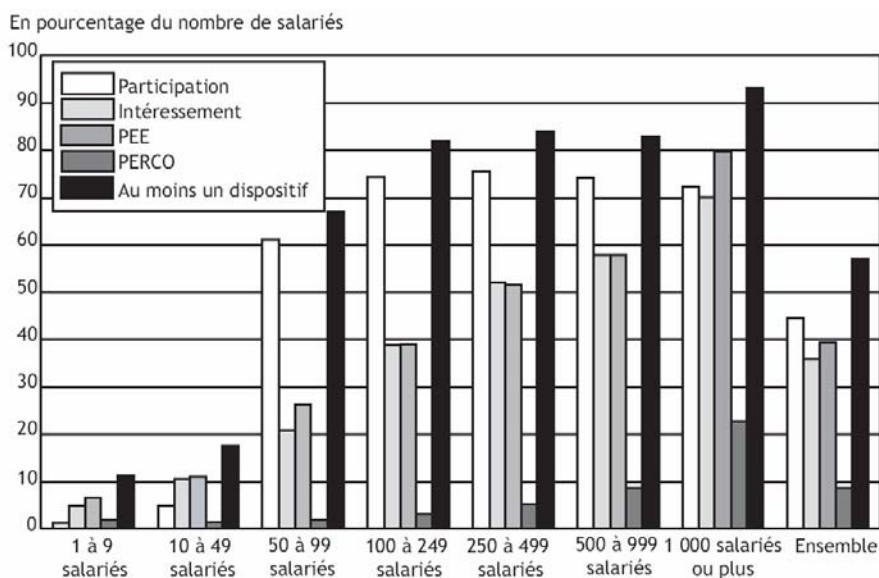
L'intéressement et la participation sont les principales sources d'alimentation de l'épargne de long terme. Ils ont constitué fin 2007 plus des deux tiers des fonds versés sur les PEE (38,7 % des fonds du PEE provenant de la participation et 29,8 % provenant de l'intéressement).

L'accès aux dispositifs reste inégal selon la taille des entreprises et les secteurs

Plus l'entreprise est de grande taille et plus la diffusion des dispositifs est large (graphique n° 1). La participation est davantage répandue dans les entreprises de plus de 50 salariés, ce qui s'explique en partie par l'obligation légale dès que ce seuil est atteint. De même, plus la taille augmente et plus les entreprises introduisent des dispositifs non obligatoires (intéressement et PEE). Enfin, on trouve les trois principaux dispositifs diffusés dans les mêmes proportions dans les entreprises de plus de 1 000 salariés.

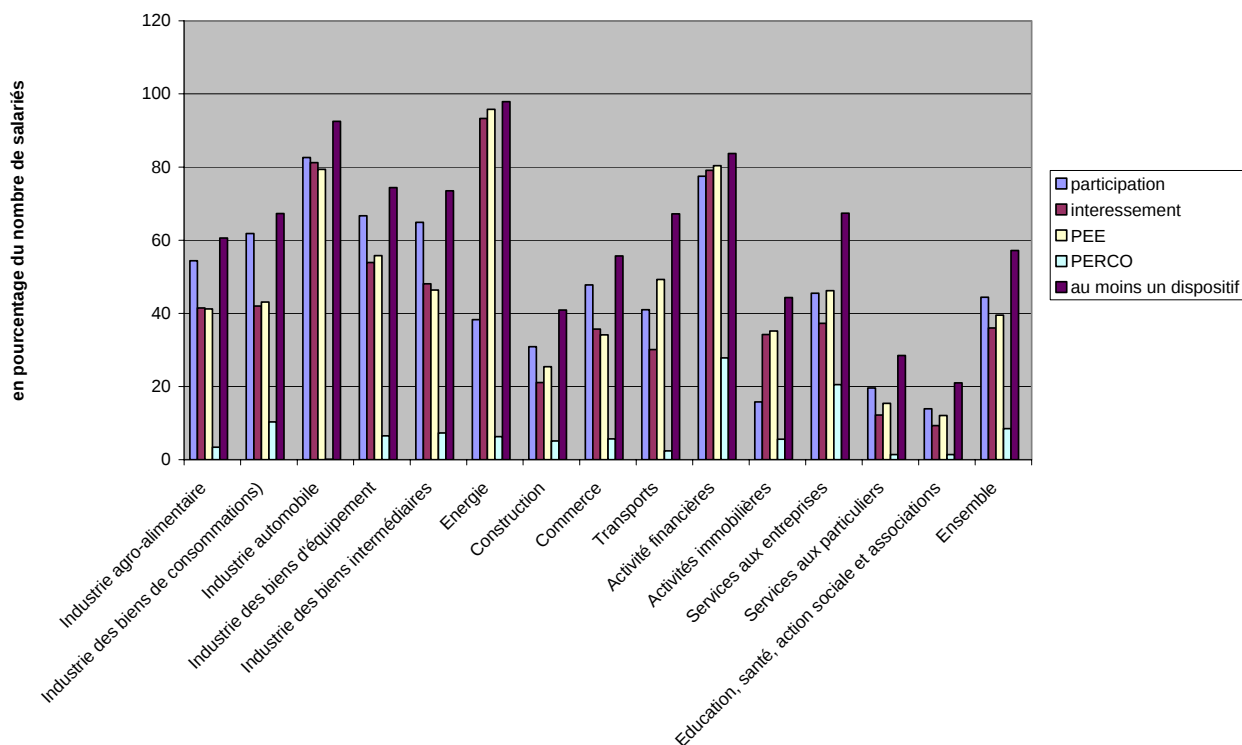
Bien que les dispositifs collectifs se diffusent dans tous les secteurs, leur adoption est plus fréquente dans certains d'entre eux comme l'énergie, la banque et les assurances ainsi que l'automobile (graphique n° 2), l'automobile et la finance étant ceux qui mettent le plus souvent en place les trois dispositifs.

Graphique n° 1 : Proportion des salariés ayant accès à un dispositif de participation, d'intéressement et d'épargne salariale en 2007



Sources : DARES, enquêtes ACEMO-PIPA 2008 et ACEMO-TPE 2008

Graphique n° 2 : Part des salariés ayant accès à un dispositif de participation, d'intéressement et d'épargne salariale en 2007 selon le secteur d'activité



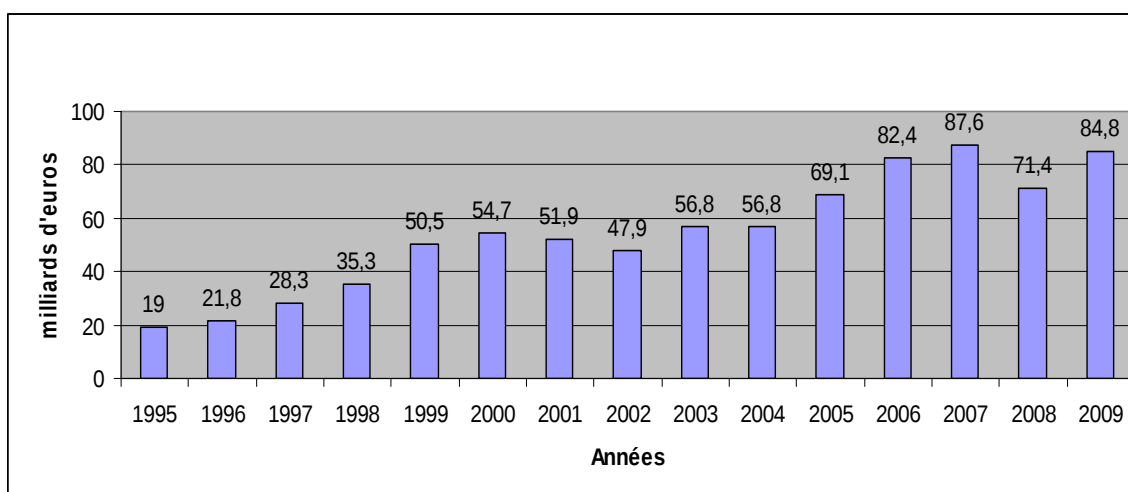
Source : Données issues des enquêtes ACEMO-PIPA 2008 et ACEMO-TPE 2008

Malgré la crise financière, l'épargne salariale continue à se développer

L'épargne salariale ne semble pas connaître de baisse malgré la crise financière amorcée à la fin de l'année 2007. Si l'on se base sur les chiffres les plus récents publiés par l'Association française de gestion (AFG), la participation, l'intéressement, les PEE et les PERCO continuent leur progression auprès des entreprises et des salariés. On recense 600 000 bénéficiaires de plus au 31 décembre 2008 et environ 21 000 entreprises de plus ont mis en place au moins un de ces dispositifs. Au 31 décembre 2009, 19 000 nouvelles entreprises sont venues s'ajouter à la liste des participantes, soit une hausse de 9 % en un an. Cette progression concerne notamment les entreprises de moins de 250 porteurs (+ 9 %), dont le nombre dépasse les 223 000.

Les encours des organismes de placement collectif de valeurs mobilières (OPCVM) d'épargne salariale, c'est-à-dire l'ensemble des actifs immobilisés qui n'ont pas encore été récupérés par les salariés, se sont établis à 71,4 milliards d'euros. Ils se décomposent en 41,1 milliards placés dans les FCPE diversifiés et 30 milliards investis en titres de l'entreprise, au travers de FCPE et de SICAV d'actionnariat salarié. Malgré une année 2009 très difficile sur le plan économique, l'encours des actifs d'épargne salariale reprend sa progression en 2009 (84,8 %, soit une hausse de plus de 18 % en un an) après une chute en 2008 (- 18,5 % par rapport à 2007) qui s'explique notamment par la baisse des marchés financiers. Bien que les fonds diversifiés par exemple connaissent une relative stabilité, les encours en fonds d'actionnariat salarié ont baissé d'environ 30 % en 2008. Toutefois, ces derniers ont repris leur progression pour se fixer fin 2009 à hauteur de 35 milliards, soit 41 % du total des encours d'épargne salariale. Les fonds diversifiés, quant à eux, également investis en actions, s'élèvent à hauteur de 50 milliards d'euros, soit 59 % du total.

Graphique n° 3 : Évolution des actifs en épargne salariale



Source : Données des encours AFG

L'encours total géré dans les PERCO continue également sa progression et se fixe à près de 1,9 milliard au 31 décembre 2008, soit une hausse de 28 % par rapport à l'année précédente. Malgré le contexte économique, les PERCO ont continué leur

développement pour se fixer fin 2009 à environ 3 milliards, soit une hausse de 63 % par rapport à 2008. Parmi les 2,5 millions de salariés couverts, plus de 557 000 ont déjà effectué des versements, soit une progression de 26 % en un an. Les flux d'alimentation des PERCO proviennent pour une large part des abondements de l'entreprise (45 %) et des versements volontaires des salariés (21 %), de la participation (21 %) et de l'intéressement (13 %). Le montant moyen des encours détenus par chaque salarié s'élève à 5 417 euros (soit une hausse de 29,5 % sur un an).

Les fonds solidaires connaissent également une forte progression, grâce notamment à la nouvelle réglementation portant sur les plans d'épargne entreprise, qui rend obligatoire l'offre d'au moins un fonds commun de placement d'entreprise investi en titres solidaires. Cela s'est traduit par le doublement de leur actif, qui passe de 480 millions à 1 milliard d'euros entre fin 2008 et fin 2009. De la même manière, l'encours des fonds ISR (investissement socialement responsable) atteint 3,9 milliards d'euros en 2009.

Ces chiffres confirment la confiance qu'ont les salariés dans les différents supports d'épargne salariale proposés par les entreprises.

2.2. Le développement de l'actionnariat salarié : un autre concept de management partagé et de gouvernance d'entreprise

L'actionnariat salarié est la possibilité offerte aux salariés de devenir actionnaires de la société qui les emploie. Il rompt avec le clivage traditionnel entre propriétaires et salariés. En devenant actionnaires de leur entreprise, les salariés partagent avec le propriétaire un droit de propriété légale. Ce droit permet aux salariés, dans la limite des titres conférés, de participer directement aux décisions concernant les grandes orientations de l'entreprise dont ils détiennent une partie du capital. Ils ont également le droit de bénéficier des fruits et des produits de leur détention d'actions, ainsi que le droit de les céder.

L'actionnariat salarié et ses implications en termes de participation des salariés (au capital, à la décision et aux résultats) modifient la place et le rôle du salarié au sein de l'entreprise. Ce dernier devient légitimement une « partie prenante ».

L'actionnariat salarié est généralement introduit pour des raisons à la fois économiques et sociales. Il est souvent perçu comme un moyen de sécuriser l'actionnariat à long terme et de protéger les entreprises contre les OPA/OPE hostiles.

Il est également considéré comme un outil de management et de ressources humaines basé sur le partage des décisions et des risques par l'ensemble des acteurs d'une entreprise. On y recourt aussi pour accroître la motivation des salariés tout en créant une communauté d'intérêt et une solidarité entre actionnaires et salariés.

Enfin, l'introduction de l'actionnariat salarié peut servir à des fins de communication en direction des investisseurs institutionnels. En lançant des opérations d'actionnariat, l'entreprise peut chercher à montrer à ces investisseurs sa volonté d'introduire une culture financière partagée avec ses salariés, et de les mobiliser vers un objectif commun.

Les salariés peuvent devenir actionnaires de cinq manières : par la participation à une augmentation de capital qui leur est réservée ou dans le cadre de la privatisation de leur entreprise, par l'acquisition d'actions existantes, d'options de souscription ou d'achat d'options, ou encore par l'attribution d'actions gratuites (cf. encadré n° 3).

En règle générale, l'octroi d'actions se fait en France par le biais des FCPE. Il s'accompagne souvent de conditions d'achat préférentielles comme des abondements versés par l'entreprise, des avantages fiscaux et des décotes d'actions. Ces dernières sont aussi souvent pratiquées par les entreprises qui, à un moment donné, ne peuvent pas procéder à des abondements volontaires.

D'après le Code de commerce (article L. 225.102), on parle d'actionnariat salarié quand toutes les actions d'une entreprise s'inscrivent dans le cadre d'un contrôle exclusif et que leur détention est assurée dans un support collectif (PEE, FCPE). Sont donc exclues toutes les formes d'actions détenues par les salariés, comme les stock-options ou actions gratuites, qui ne sont pas versées dans un PEE.

Encadré n° 3

Les différentes voies de l'actionnariat salarié

Les opérations d'augmentation du capital : les salariés peuvent participer à une augmentation du capital qui leur est réservée, soit en investissant directement les fonds issus de la participation en actions de l'entreprise, soit dans le cadre d'un PEE. Cette augmentation peut se faire de manière directe par l'achat d'actions accompagné de l'ouverture d'un compte individuel ou de manière indirecte via l'achat des parts d'un FCPE. Ce fonds détiendra en commun, pour l'ensemble des souscripteurs, les actions de l'entreprise.

La décision d'une opération d'augmentation du capital est prise par l'assemblée générale des actionnaires qui autorise le conseil d'administration ou le directoire de l'entreprise à procéder, dans les limites d'un montant maximum. L'AG fixe aussi le prix de la souscription. Lorsque la souscription des actions est réalisée dans le cadre d'un PEE, les salariés peuvent bénéficier d'une décote maximale de 20 % par rapport à cette référence (ou 30 % en cas de conservation pendant dix ans). Aucune décote n'est prévue pour la souscription réalisée en utilisant la réserve de participation. Dans le cadre d'un PEE, le salarié peut bénéficier d'abondements de la part de son entreprise dans la limite du triple des versements effectués sur le PEE. Dans le cadre d'un PEE ou par conversion de la participation, les avantages fiscaux sont ceux du PEE ou de la participation. L'abondement et les plus-values de cessions sont également exonérés d'impôt. En revanche, les dividendes perçus sont imposables, sauf s'ils sont touchés par le fonds et réinvestis.

L'acquisition d'actions existantes de l'entreprise : les salariés peuvent obtenir des actions précédemment acquises sur un marché, qui ont été détenues par un ou plusieurs actionnaires existants ou qui ont été rachetées par la société en vue de leur cession aux salariés (dans la limite de 10 % de son capital). Le calcul du prix des actions est différent selon l'origine des titres. Si les titres sont rachetés par l'entreprise en vue de les céder aux adhérents du PEE, le prix de cession peut-être calculé selon les mêmes dispositions que pour une augmentation de capital. Le salarié peut bénéficier de la même contribution financière de la part de son employeur et des avantages fiscaux.

Les salariés peuvent aussi acquérir des actions dans le cadre d'une participation à la reprise de leur entreprise : la loi du 30 décembre 2006 a créé un dispositif permettant (à tous les salariés) l'affectation des sommes versées sur un PEE ou un FCPE dédié à une opération de rachat de l'entreprise par ses salariés. La loi fixe un nombre minimum pour participer à ce type d'opération : soit au moins 15 salariés ou au moins 30 % des salariés si les effectifs de l'entreprise n'excèdent pas 50 salariés.

L'attribution d'actions gratuites par l'entreprise : une entreprise (SA ou société en commandite par actions, cotée ou non), sous l'autorisation de son assemblée générale des actionnaires, peut attribuer des actions gratuites à l'ensemble de ses salariés ou à certaines catégories d'entre eux et à ses mandataires sociaux. Le pourcentage maximal du capital social de l'entreprise pouvant être attribué est limité à 10 %. Ces actions peuvent être placées dans un PEE (mais elles sont alors bloquées au moins pendant cinq ans) et dans ce cas les avantages fiscaux liés à ce plan s'appliquent. Sinon, les plus-values liées à l'acquisition sont soumises à l'imposition.

Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions (plans de stock-options) : les SA ou en commandites par actions, cotées ou non peuvent consentir des options de souscription ou d'achat d'actions à l'ensemble ou à certains de leurs salariés. Les options s'intègrent dans un contrat (les modalités de l'exercice, prix d'exercice, durée de la validité...) entre la société et les salariés auxquels elle consent les options. L'exercice d'options de souscription entraîne une augmentation du capital et de nouvelles actions sont créées au fur et à mesure de la levée des options. Le prix de souscription est donc calculé de la même manière que le prix d'émission des actions émises en cas d'augmentation de capital réservées aux salariés. Dans le cas des options d'achat d'actions, l'entreprise doit acheter au préalable les actions qui pourraient être acquises par les salariés qui lèveraient leurs options. La référence est donc le cours de la bourse ou le prix moyen d'achat des actions par la société. Le prix d'exercice ne peut être inférieur à 80 % de cette référence. La fiscalité s'applique aux options sur deux niveaux : sur la plus-value d'acquisition et sur la plus-value de cession lors de la revente des actions. Lorsque les actions sont levées grâce à des fonds bloqués dans un PEE, elles sont comptabilisées comme de l'actionnariat salarié.

La participation des salariés à la privatisation de l'entreprise : les salariés d'une entreprise publique ou nationalisée peuvent détenir des parts de leur société lors d'une opération de privatisation. Les actions sont alors vendues par l'État à certains investisseurs et/ou au public et dans certains cas, une partie des actions est réservée aux salariés (par l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'actions gratuites). Les salariés peuvent bénéficier d'avantages fiscaux comme des abondements de leur entreprise si les actions acquises sont affectées dans un PEE et des autres avantages affiliés à ce plan. Dans le cas contraire, lors de la revente de leurs actions, les dividendes et les plus-values sont imposables.

2.3. Une forte impulsion législative en faveur de l'actionnariat salarié

En raison des avantages que peut apporter l'actionnariat salarié en termes de financement de l'économie par le biais de l'épargne des salariés, le législateur a mis en place de nombreux dispositifs pour l'encourager.

La loi du 31 décembre 1970 a créé le premier dispositif institutionnel en faveur de l'actionnariat salarié. Il s'agit du recours à des options de souscription ou d'achat d'actions, communément appelées « stock-options ». Néanmoins, c'est la loi du 6 août 1986 (modifiée par la loi n° 93-923 du 19 juillet 1993) qui a permis de faire connaître l'actionnariat au grand public en favorisant la participation des salariés à la privatisation des entreprises publiques.

D'autres impulsions législatives ont été données notamment par la loi de finances pour 2005 qui a permis l'attribution d'actions gratuites aux salariés. Mais le décollage de la distribution gratuite est venu avec la loi sur la participation du 30 décembre 2006 qui permet aux entreprises de placer les actions gratuites sur un PEE. Celui-ci devient ainsi le complément privilégié de l'attribution de ces actions. En contrepartie d'une durée de blocage de cinq ans de ces actions dans le plan, les salariés peuvent alors être exonérés d'impôt sur le revenu sur l'avantage financier résultant de l'attribution des actions et du paiement des plus-values lors de la cession des titres.

En proposant des actions gratuites, l'entreprise peut ainsi augmenter les rémunérations à moindre coût et consolider son capital par le biais du blocage d'une partie des titres pendant sept ans (deux ans d'acquisition et cinq ans sur le PEE). Ce blocage favorisé par le législateur via des incitations fiscales a cherché à faire de l'actionnariat salarié un instrument de stabilisation du capital, voire une arme anti-OPA.

Plusieurs réformes ont été menées pour sécuriser les encours des titres détenus par les salariés. En effet, les salariés subissent un double risque en phase de conjoncture défavorable : la perte de leur emploi mais aussi, en partie, de leur épargne investie en actions.

La loi du 1^{er} août 2003 dite de sécurité financière et ses différents décrets d'application qui créèrent notamment l'Autorité des marchés financiers (AMF) en furent la traduction emblématique. La reconnaissance publique du rôle et de la place des salariés actionnaires s'est matérialisée dans cette loi qui leur attribue un siège au sein du collège de l'AMF.

Dans un souci de transparence et de maintien de la confiance, le législateur a introduit des règles précises et obligatoires de fixation de prix pour l'évaluation des titres, afin de minimiser les risques encourus par les salariés. Par exemple, la souscription des titres placés dans un PEE dans les entreprises cotées ne peut pas dépasser le prix d'admission sur le marché ni la moyenne des cours cotés des vingt dernières séances. La décote dont bénéficient les salariés ne peut dépasser 20 % par rapport à cette référence de prix. Ce prix ne pouvant pas être fixé par le marché dans les entreprises non cotées, la valeur de l'action est déterminée en divisant la valeur de l'entreprise par le nombre total d'actions émises par celle-ci ou calculée à partir de l'actif net réévalué. Dans un souci d'objectivité des méthodes d'évaluation, celle-ci est soumise à un expert indépendant. Les salariés peuvent alors bénéficier d'une décote maximale de 20 % par rapport à la valeur de l'action déterminée par l'expert ou par un commissaire aux comptes.

La législation prévoit même une décote maximale jusqu'à 30 % quand la durée d'indisponibilité des avoirs détenus dans un PEE est supérieure à dix ans. La loi du 26 juillet 2005 prévoit des sanctions portant sur le régime fiscal et social de

l'abondement de toute entreprise cotée si elle ne respecte pas le prix de cession des titres proposés aux salariés conformément au droit en vigueur.

La loi du 30 décembre 2006 a renforcé notablement les droits des salariés actionnaires en leur attribuant de droit un siège avec voix délibérative dans les organes de décision, s'ils détiennent au moins 3 % du capital de l'entreprise. Il est également possible aux membres d'un FCPE d'actionnariat salarié de participer à un pacte d'actionnaires, à l'instar des salariés traditionnels, dans le cas d'un FCPE spécifique de reprise d'entreprise. Cette évolution législative rend compte d'une volonté d'aligner les droits des actionnaires salariés et ceux des actionnaires traditionnels.

Afin de permettre aux salariés actionnaires de jouer pleinement leur rôle dans l'économie et d'arbitrer librement leurs choix d'investissement et d'affectation de leur épargne, la loi a incité à la formation des salariés : depuis la loi du 30 décembre 2006, les actions de formation relatives à l'économie de l'entreprise et aux dispositifs d'épargne salariale et d'actionnariat salarié sont désormais éligibles à la formation professionnelle.

Enfin, la loi « en faveur des revenus du travail » du 3 décembre 2008 a encadré la distribution d'actions, en prévoyant que celles-ci ne pourront être octroyées aux mandataires sociaux (président, directeur général, membres du directoire) que si l'ensemble du personnel, et au moins 90 % des salariés des filiales françaises, bénéficient soit de stock-options, soit d'actions gratuites, soit d'une majoration de l'intéressement ou de la participation. Cette loi témoigne très clairement d'une volonté d'accorder les intérêts des dirigeants et de leurs salariés.

La loi du 3 décembre 2008 prévoit aussi que des informations quantitatives sur les actions consenties et les actions gratuites figurent dans le rapport spécial présenté à l'assemblée générale ordinaire de l'entreprise.

2.4. Un état des lieux statistique de l'actionnariat salarié en France

Il a toujours été difficile de faire un état des lieux statistique précis sur l'actionnariat salarié depuis son apparition au grand public lors des premières vagues de privatisation de 1986-1997 et 1993-1997. Cette difficulté tient principalement à la non-disponibilité de données statistiques, en particulier pour les entreprises non cotées. Les entreprises cotées sont quant à elles soumises à l'obligation légale d'informer sur la participation des salariés dans leur capital. Les chiffres dont nous disposons actuellement sur l'actionnariat salarié ne permettent donc pas de faire un état des lieux complet et précis.

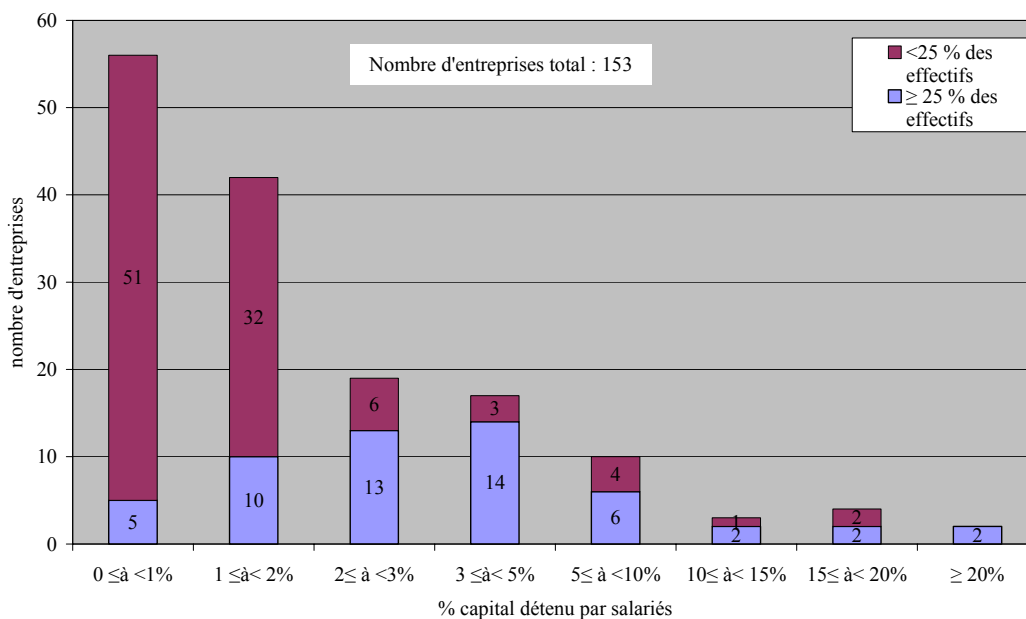
D'après la FAS¹ (Fédération française des associations d'actionnaires salariés et d'anciens salariés) et Euronext², on estime en 2008 à environ 2,5 à 3 millions le nombre de salariés détenteurs d'actions de leur entreprise sur les 6,7 millions d'actionnaires individuels (contre 1,6 million en 2003, par exemple). Un chiffre en constante évolution, notamment grâce à l'accroissement de la diffusion de FCPE et du développement des dispositifs d'épargne salariale.

¹ www.fas.asso.fr.

² www.euronext.com.

Du côté des entreprises, au deuxième trimestre 2009, on peut recenser 153 entreprises cotées du SBF 250¹ avec actionnariat salarié. Il existe de fortes disparités selon le pourcentage de capital détenu par les salariés et le nombre de salariés actionnaires (graphique n° 4). En effet, parmi ces 153 entreprises, 36 seulement ont au moins 3 % de leur capital détenu par les salariés. De plus, c'est surtout dans les entreprises où le pourcentage de capital détenu par les salariés est élevé que le nombre des salariés actionnaires est important (au moins 25 % des effectifs de l'entreprise).

Graphique n° 4 : Actionnariat salarié dans les entreprises cotées du SBF 250



Source : données statistiques recueillies auprès de la FAS, 2^e trimestre 2009

La FAS et Euronext diffusent depuis 2006 un indice de l'actionnariat salarié « significatif ». L'indice « Euronext FAS IAS® », créé en 1999, est composé d'entreprises du SBF 250 dont au moins 3 % du capital est détenu par au moins 25 % des salariés de l'entreprise. Cet indice ne prend en compte que les plans d'actions ouverts à tous les salariés et à détention collective. Il exclut donc les stock-options ou toutes les formes d'options d'actions accessibles uniquement à certaines catégories de salariés (cadres, dirigeants...). Cet indice permet ainsi de mieux rendre compte de la « diffusion élargie » et du caractère collectif de l'actionnariat salarié au sein des entreprises françaises.

Vingt-sept entreprises composent aujourd'hui cet indice (tableau n° 4). Néanmoins, les entreprises avec un actionnariat « significatif » étaient bien plus nombreuses. Depuis 1998, on a en effet observé un accroissement de ces entreprises, dont le nombre passe de 28 en 1998 à 39 en 2004, et 36 à la fin de l'année 2006. Le nombre plus faible d'entreprises composant l'indice aujourd'hui s'explique en grande partie par des opérations de croissance externe menées par des entreprises de l'Indice Euronext FAS IAS. Ces opérations ont conduit à des « sorties » de l'indice en raison des disparités en termes de taux d'actionnariat salarié (par exemple, la Compagnie des

¹ Le SBF est l'indice le plus large de la Bourse de Paris qui regroupe les 250 plus fortes capitalisations boursières inscrites au premier et au second marchés. Il comprend donc les 40 valeurs du CAC 40.

Alpes fin 2006, le groupe STERIA fin 2007 avec le rachat de XANSA). Autrement dit, lorsqu'une entreprise comptant de nombreux actionnaires salariés acquiert une autre en comptant peu, la proportion d'actionnaires salariés diminue mécaniquement, ce qui conduit à une sortie de l'indice.

Les salariés de ces entreprises possèdent en moyenne 7,6 % du capital de leur entreprise. Il existe néanmoins de fortes disparités. Les salariés de Bouygues, STEF TFE, Aviation Latécoère contrôlent environ 15 % de leur capital et plus de 20 % pour les salariés d'Eiffage ou de Safran, reflétant ainsi l'histoire propre de ces firmes. Ceux de Thalès ou France Télécom contrôlent environ 3 % du capital.

L'actionnariat salarié semble également séduire de plus en plus de sociétés dont le capital est resté très longtemps entre les mains du fondateur et de sa famille. Le groupe pharmaceutique Pierre Fabre, empreint d'une très forte culture d'entreprise « paternaliste », transmet progressivement une partie de son capital à ses salariés. 91 % des 9 800 salariés du groupe détiennent actuellement 6,9 % du capital et, avec l'élargissement du groupe, l'actionnariat salarié devrait encore s'étendre et atteindre, selon le président du fonds commun de placement d'entreprise du groupe, 10 % dans les années à venir. Selon lui, le groupe souhaite s'inscrire dans une logique de performance et d'engagement collectif faisant de l'ouverture de son capital un moyen de poser les premières pierres d'une nouvelle forme de gouvernance.

Tableau n° 4 : Les 27 entreprises éligibles à l'indice Euronext FAS IAS

Société	% AS* en capital	Société	% AS* en capital
Air France	12,1	Guerbet	5,05
Aviation Latécoère	14,8	Renault	3,4
Axa	5,86	Rhodia	4,0
BNP Paribas	5,9	Safran	21,1
Boiron	4,22	Saint-Gobain	7,7
Bonduelle	3,26	Schneider électrique	3,60
Bouygues	15,4	Société Générale	6,48
Crédit agricole	4,4	STEF TFE	15,30
EADS	4,44	TF1	5,0
Eiffage	23,82	Thalès	3,03
Essilor International	7,9	Total	3,82
Fleury-Michon	4,18	Vinci	9,0
France Télécom	3,79	VM Matériaux	4,72
Gascogne	3,77		

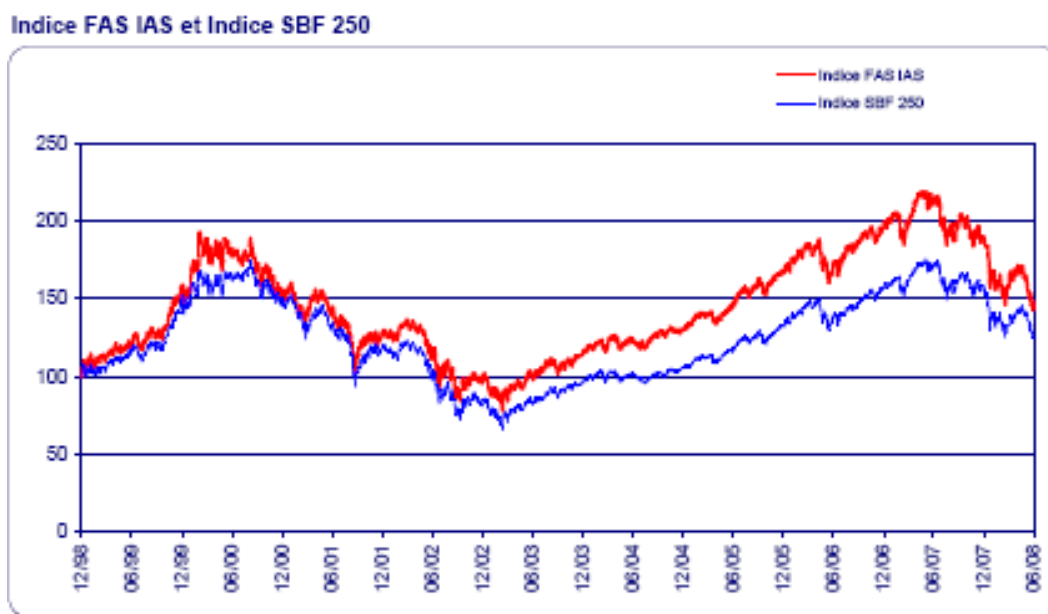
(*) AS : actionnariat salarié

Source : Statistiques FAS, juin 2009

Le total de la capitalisation boursière de l'actionnariat salarié du SBF 250 représentait 47,8 milliards d'euros au troisième trimestre 2006. La capitalisation boursière de l'actionnariat salarié de l'Indice Euronext FAS IAS, quant à elle, représentait 37,7 milliards au sein des 36 entreprises formant l'indice durant cette période.

La capitalisation boursière des salariés actionnaires de l'Indice Euronext FAS IAS connaît depuis 1998 (après les premières vagues de privatisation des grandes entreprises entre 1986-1997) une progression régulière après un net infléchissement entre 2000-2002 et une baisse depuis l'été 2007, début de la crise financière. On peut constater que sur l'ensemble de la période 1998-2008, l'indice actionnariat salarié présente de meilleures performances financières que le SBF 250, notamment à partir de 2003 où l'écart des valeurs de l'indice IAS et l'indice du SBF 250 s'accroît, et ce même en pleine tourmente boursière.

Graphique n° 5 : Évolution de l'indice Euronext FAS IAS



Source : FAS et Euronext

2.5. La crise financière et économique ne semble pas remettre en cause l'actionnariat salarié

D'après les enquêtes et bilans des comptes individuels des salariés, il semblerait que les dispositifs d'épargne salariale et l'actionnariat salarié présentent toujours un intérêt pour les salariés. L'actionnariat salarié ferait même mieux que traverser la crise, il poursuivrait son essor.

Par exemple, d'après un sondage réalisé par le cabinet Adding en novembre 2008, on assiste à une augmentation des montants des versements volontaires dans les produits d'épargne salariale de plus de 100 % en octobre 2008 par rapport au seul mois précédent et de 67 % par rapport à octobre 2007. L'actionnariat salarié est le plus grand bénéficiaire de cette augmentation : 38 % des montants versés ont été investis par les salariés dans les fonds placés en titres de leur entreprise en octobre 2008 contre 31 % le mois précédent et 37 % en octobre 2007.

Du côté des entreprises et des grands groupes, la crise ne semble pas avoir eu d'impact significatif sur les lancements d'opérations d'actionnariat salarié : seulement 5 % des entreprises interrogées sur un total de plus de 100, cotées et non cotées, ont

déclaré qu'elles n'appliqueraient aucun plan d'actionnariat salarié en 2009 par manque de visibilité¹.

Vivendi, Saint-Gobain, Essilor, BNP-Paribas, la Société Générale ou des entreprises non cotées comme Cegetel ou Pierre Fabre, pour ne citer qu'elles, ont continué à pratiquer l'actionnariat salarié et à en faire un enjeu important de leur politique de gestion de ressources humaines et de leurs orientations stratégiques. La poursuite des plans d'actionnariat salarié donnant lieu à un paiement différé peut en effet être un moyen de maintenir la motivation des salariés dans un contexte de baisse de pouvoir d'achat et de crise économique. Certaines directions comme celles de Saint-Gobain et d'Essilor sont allées jusqu'à déclarer que le lancement de nouveaux plans d'actionnariat salarié serait le meilleur moyen de « tester en période de crise la confiance de leurs salariés »².

Le report d'opérations d'actionnariat salarié par les entreprises dans le contexte actuel peut en effet être perçu par leurs salariés comme un mauvais signal. Ils risquent de l'interpréter comme un manque de prévisibilité et de confiance de leur entreprise quant à l'avenir économique, ce qui peut diminuer leur motivation au travail et faire baisser leur niveau de productivité.

La dernière augmentation de capital réservée aux salariés de la Société Générale, survenue en mai 2009, a connu un large succès. En France seulement, près de trois salariés sur quatre (73 %) y ont souscrit. Par ailleurs, alors que les salariés peuvent pour la première fois cette année créditer directement les montants individuels de participation, 91 % d'entre eux ont choisi d'affecter ces sommes aux plans d'épargne entreprise. Ce taux élevé témoigne aussi de la confiance des salariés dans la stratégie de leur entreprise, au moment où elle évolue dans un marché en pleine tourmente boursière et financière.

Les enquêtes et sondages confirment l'essor de l'actionnariat salarié, en dépit des craintes véhiculées par la chute des marchés boursiers et par un contexte peu favorable aux placements en entreprise (risque de fermeture, dépôt de bilan, etc.).

Le rapport publié par le cabinet Hewitt Associate sur les *Grandes tendances de l'actionnariat salarié 2009* montre par exemple que 81 % des 65 grands groupes constituant le panel³ encouragent leurs salariés à se procurer des titres de leur entreprise. La très grande majorité des entreprises de ce panel continue à percevoir l'actionnariat salarié comme un moyen de renforcer le sentiment d'appartenance des salariés, un vecteur puissant de motivation et un moyen de développer la culture financière des salariés. Toujours selon cette enquête, 43 % des entreprises considèrent même que le contexte actuel est l'occasion de lancer de nouvelles opérations d'actionnariat salarié, pour remobiliser « les troupes » autour d'un objectif commun : la pérennité de l'entreprise. Cela se vérifierait tout particulièrement dans les entreprises qui ont pratiqué des plans sociaux dans le passé.

¹ D'après le sondage réalisé par le cabinet Adding en novembre 2008.

² La lettre hebdomadaire des dirigeants dans *Gestion Sociale* (2009), « Les grands groupes ont confiance », n° 1606, 30 juillet.

³ Le panel est constitué de 43 % d'entreprises cotées du CAC 40, 46 % du SBF 120 (hors CAC 40), 9 % du SBF 250 (hors SBF 120) et 2 % d'entreprises non cotées.

Le baromètre d'Altedia et BNP E&RE¹ confirme aussi la popularité de l'actionnariat salarié, même dans ce contexte particulier : en 2009, 78 % des salariés sondés trouvent ce dispositif intéressant, contre 58 % en 2003.

L'adhésion massive des salariés résulte-t-elle d'un sentiment de loyauté envers leur entreprise ? Ou bien d'une crainte de perdre leur emploi, qui les pousse à préserver les sources de financement de l'entreprise ? Ou encore d'un véritable choix d'investissement de leur part, sous l'effet de la décote habituellement appliquée sur le prix de l'action ?

Si les opérations d'actionnariat salarié sont plébiscitées même en temps de crise, il faut toutefois avancer que le succès dépend pour beaucoup des moyens mis en œuvre par les entreprises. Parmi les plus efficaces, on peut citer la décote sur le cours de l'action, l'abondement versé par l'entreprise, l'octroi de facilités de paiement ou de crédits à taux préférentiels et enfin les garanties contre les pertes en capital.

Cette hypothèse trouve une confirmation dans les résultats de l'enquête menée par le cabinet Hewitt, qui observe que les entreprises privilégient surtout la détention collective des actions (via les FCPE) afin de permettre aux salariés de bénéficier des avantages fiscaux et d'abondements supplémentaires. Pour minimiser les risques de volatilité des cours, 85 % des entreprises ont augmenté les offres avec garanties en capital au détriment des effets de levier. Les salariés, quant à eux, semblent très sensibles aux opérations d'actionnariat de leur entreprise et les taux de souscription correspondent aux objectifs fixés par les entreprises, voire les dépassent.

La politique de communication menée par l'entreprise auprès de ses salariés joue aussi un rôle important². Les entreprises ont multiplié les opérations de communication lors desancements des plans d'actionnariat, par le biais d'augmentations de capital réservées aux salariés. L'information et la formation apparaissent donc comme un enjeu important de la réussite du développement de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié.

La loyauté envers l'entreprise a souvent été avancée comme un argument expliquant l'achat d'actions de l'entreprise, surtout en période de crise. De ce point de vue, les salariés les plus loyaux se tourneraient davantage vers les actions de leur entreprise³.

2.6. L'actionnariat salarié et l'épargne salariale demeurent mal connus des entreprises et des salariés

Même si l'actionnariat salarié bénéficie d'une grande popularité, le manque chronique d'information – comme pour les autres plans financiers dans leur ensemble – est encore pointé du doigt par les salariés et les chefs d'entreprise. Par exemple, le cadre réglementaire concernant l'attribution d'actions gratuites n'est connu que par 25 % des chefs d'entreprise, toujours d'après Altédia et BNP E&RE. Quant aux salariés,

¹ L'étude a été réalisée à partir de deux échantillons représentatifs de 201 chefs d'entreprise et 402 salariés provenant d'entreprises de plus de 50 salariés sur une période allant du 17 mars au 7 avril 2009.

² Aubert N. (2008), « Developing an ownership culture with Employee share purchase plans: Evidence from France », *German Journal of Human Resource Research*, 22(2), p. 130-151.

³ Cohen L. (2009), « Loyalty-based portfolio choice », *Review of Financial Studies*, 22(3), p. 1213-1245.

plus de la moitié n'ont toujours pas entendu parler du recours au Droit individuel à la formation (DIF) pour les former à l'épargne salariale, de retraite et d'actionnariat salarié. Pour 77 % des entreprises, le développement de l'ensemble des dispositifs financiers devrait passer par une plus grande stabilisation du cadre réglementaire, malgré les dispositions législatives prises en 2008 pour favoriser leur développement. En 2005, le rapport des députés Cornut-Gentille et Godfrain¹ relevait déjà une « méconnaissance chronique » des dispositifs de participation aux résultats par les salariés, en dépit des nombreuses obligations d'information.

3. L'information et la consultation des salariés

La circulation de l'information est un élément indispensable à la bonne marche de l'entreprise. L'OCDE en fait d'ailleurs l'un des déterminants d'une bonne gouvernance². Les dispositifs qui renforcent la diffusion de l'information jouent un rôle essentiel dans la promotion d'une culture de gestion transparente. Mais la circulation de l'information ne doit pas se faire à sens unique. Dans ce contexte, les obligations d'information vont souvent de pair avec des obligations de consultation des salariés. Les deux sont indispensables afin qu'une concertation entre salariés, dirigeants et actionnaires s'opère au sein de l'entreprise.

Le dispositif législatif encadrant l'information et la consultation des salariés en France peut être qualifié d'exhaustif. Certains auteurs ont même avancé que ces mécanismes faisaient du salarié un « *quasi-associé* »³. Le dispositif d'information repose essentiellement, du point de vue légal, sur les institutions représentatives du personnel et sur leur rôle actif.

3.1. La législation en vigueur fait du salarié un destinataire privilégié de l'information et accorde une place importante à la consultation

Depuis les lois Auroux de 1982, le mouvement continu en faveur de l'accroissement de l'information délivrée au salarié s'est accéléré et a profondément marqué le droit du travail français⁴. Certes, le comité d'entreprise avait déjà des attributions économiques mais ces obligations ont connu une inflation importante à compter des lois Auroux. Ces mouvements législatifs imposent à l'employeur non seulement des types d'information à fournir mais aussi des modalités et des délais, selon le caractère d'urgence de l'information. Le dirigeant se voit ainsi soumis à une obligation d'information. Il doit partager avec les salariés sa connaissance sur la situation de l'entreprise afin d'éviter toute situation d'asymétrie d'information pouvant compromettre les intérêts de ces derniers. Le législateur a prévu des sanctions pour le dirigeant d'entreprise en cas de non-respect de ces obligations⁵.

¹ Cornut-Gentille F. et Godfrain J. (2005), *Une ambition : la participation pour tous*, rapport au Premier ministre, 29 septembre.

² OCDE, principes directeurs.

³ Frison-Roche M.-A. (2001), « La loi sur les nouvelles régulations économiques » (interview), *Le Dalloz*, n° 24, p. 1930-1933.

⁴ Gnazale G., Tchotourian I. et Violay L. (2008), « Implication des salariés dans la vie de l'entreprise : lorsque le droit pose les fondements d'une nouvelle gouvernance », *miméo*, université de Nantes.

⁵ Notamment les sanctions pénales pour délit d'entrave au fonctionnement du comité d'entreprise (C. trav., art. L. 2328-1 et L. 2346-1).

Les obligations d'information

La circulation de l'information vers les salariés constitue un premier pas vers la participation des salariés à la vie de l'entreprise¹.

Les obligations d'information sont contenues pour la plupart dans l'article L. 2323 du Code du travail. Elles portent notamment sur la marche générale de l'entreprise (organisation, gestion, mesures de nature à affecter le volume ou la structure des effectifs, la durée du travail, les conditions d'emploi, de travail et de formation professionnelle), la situation économique et financière de l'entreprise (art. L. 2323-6 et L. 2323-7), la situation économique en général et les perspectives de l'entreprise pour l'année à venir (art. L. 2323-55 et R. 2323-11).

La loi de modernisation du dialogue social du 25 juin 2008 a ajouté à ces obligations des informations sur le recours à des contrats de travail à durée déterminée, à des contrats de mission conclus avec une entreprise de travail temporaire ou à des contrats conclus avec une entreprise de portage salarial.

Chaque trimestre, tout employeur doit informer les salariés de l'évolution générale des commandes, de l'exécution des programmes de production et de la situation financière de l'entreprise (art. L. 2323-46 et L. 2323-50).

Le comité d'entreprise doit être informé dans un délai de trois jours si l'entreprise est partie à une opération de concentration². Il peut, à cette occasion, faire appel à un expert pour certifier les informations qui lui sont communiquées (art. L. 2323-20). Il a la capacité de demander à être entendu par le Conseil de la Concurrence dans le cadre d'une concentration d'entreprises pour mettre en avant la dimension sociale de l'opération.

De plus, le comité d'entreprise reçoit en priorité les documents destinés aux assemblées générales d'actionnaires ou d'associés (L. 2323-8, al. 1 à 3). Il doit aussi avoir accès aux informations et documents destinés aux actionnaires, de manière simultanée (art. L. 2323-8, al. 4).

Les obligations d'information des salariés sont particulièrement importantes dans le cadre d'offres publiques d'achat ou d'échange (OPA-OPE). Le CE de l'entreprise visée par l'OPA-OPE et celui de l'entreprise auteur de l'offre doivent être réunis immédiatement pour être informés. Le premier peut choisir d'entendre l'auteur de l'offre et se prononcer sur son caractère amical ou hostile. Le CE de l'entreprise visée est en outre le destinataire obligatoire d'une note d'information sur l'opération. Surtout, il a la faculté de procéder à l'examen de l'offre et peut, le cas échéant, auditionner son auteur. Ce dernier présentera au comité sa politique industrielle et financière, ses plans stratégiques pour la société concernée, les répercussions de l'offre sur les intérêts, l'emploi, les sites d'activité, la localisation des centres de décision des sociétés visées. Dans l'éventualité où l'entreprise déposant ou faisant l'objet de l'offre est dépourvue de CE, son dirigeant doit en informer directement les salariés (art. L. 2323-21 à L. 2323-27 et L. 2323-6). En cas d'OPA-OPE et selon certaines modalités (lors de toute cessation d'activité d'un établissement ou d'une

¹ Gnazale *et al.* (2008), *op. cit.*

² Regroupement de plusieurs entreprises d'un même secteur susceptible de modifier la structure du marché. Ces regroupements doivent être notifiés à la Commission européenne.

entité économique autonome concernant au moins 100 salariés et pour tout projet de développement stratégique), une étude d'impact social et territorial doit être délivrée au comité d'entreprise par les dirigeants.

Si une entreprise prévoit une restructuration ou une compression des effectifs qui pourrait affecter le volume d'activité ou d'emploi d'une entreprise sous-traitante, l'entreprise donneuse d'ordre est tenue d'informer l'entreprise sous-traitante. Celle-ci doit immédiatement informer son comité d'entreprise, ou à défaut les délégués du personnel, de l'évolution probable de l'activité et de l'emploi (art. L. 2323-16).

L'information sur les accords de participation

L'article R. 442-18 du Code du travail prévoit que le personnel soit « informé de l'existence et du contenu de l'accord de participation par tout moyen prévu à cet accord et à défaut par droit d'affichage ».

En outre, chaque salarié bénéficiaire d'un tel accord doit se faire remettre une fiche contenant, entre autres, le montant total de la réserve de participation pour l'exercice écoulé, le montant des droits qui lui sont attribués et les conditions dans lesquelles ils peuvent être exceptionnellement liquidés (art. R. 442-20). Le même article prévoit que le salarié doit être informé, dans les six mois suivant la clôture de l'exercice, des sommes et valeurs qu'il détient au titre de la participation.

Surtout, l'article R. 442-20 prévoit que cette fiche doit comporter en annexe une note rappelant les règles de calcul et de répartition des montants versés au titre de la participation.

Enfin, certaines obligations d'informations particulières s'appliquent uniquement aux entreprises de plus de 300 salariés, en particulier la publication annuelle d'un bilan social de l'entreprise, qui porte notamment sur les évolutions des conditions d'emploi, de santé, de rémunération, des conditions de vie des salariés et de leurs familles (art. L. 2323-68 à L. 2323-77). Des rapports sur la situation comparée des hommes et des femmes sont aussi prévus (art. L. 2323-57).

Dispositifs d'alerte, recours à des experts

Le salarié a le droit de réclamer un complément ou une rectification de l'information afin de ne pas être tributaire de l'information fournie par l'employeur. Le déclenchement de la procédure d'alerte par le comité d'entreprise a été développé par la loi du 1^{er} mars 1984. Le CE engage cette procédure quand il a connaissance de faits de nature à affecter de manière préoccupante la situation économique de l'entreprise. Les procédures d'alerte permettent aux comités de demander une expertise de gestion s'ils estiment être tenus à l'écart d'une opération susceptible de menacer la sécurité de leur emploi. Le droit français donne la possibilité de contester l'exactitude des informations fournies au comité, par exemple s'il remet en cause « l'indépendance » du responsable en charge de l'authentification des informations diffusées. Dans ce cas, il peut réclamer le recours à un expert indépendant.

Les obligations de consultation

Le droit du travail prévoit également de multiples obligations de consultation des salariés, par le biais notamment des comités d'entreprise (voir *infra*). Outre les consultations obligatoires, le CE peut aussi émettre des avis sur de nombreuses questions stratégiques, comme la formation du personnel. Certes, le terme consultation laisse entendre que l'avis émis par les représentants des salariés ne peut lier le dirigeant d'entreprise. Cependant, les dispositifs légaux de consultation ne sont pas tout à fait dépourvus de caractère contraignant, dans la mesure où le chef d'entreprise ne peut prendre sa décision avant d'avoir recueilli cet avis¹.

Ces obligations de consultation portent notamment sur l'organisation, la gestion et la marche générale de l'entreprise (en particulier les mesures affectant le volume ou la structure des effectifs, la durée du travail, les conditions d'emploi, de travail et de formation professionnelle (art. L. 2323-6 et suivants).

Le comité est aussi consulté sur la durée et l'aménagement du temps de travail ainsi que sur la période de prise des congés (art. L. 2323-28).

Une consultation du CE est aussi prévue en cas de modification de l'organisation économique ou juridique de l'entreprise. L'employeur doit à cette occasion indiquer les motifs des modifications projetées et consulter le comité sur les mesures envisagées si les modifications ont des conséquences pour les salariés (art. L. 2323-19).

Par ailleurs, les projets importants d'installation de nouvelles technologies, ainsi que les politiques de recherche et de développement technologiques doivent aussi faire l'objet de consultations (art. L. 2323-13 et L. 2323-12). Si des « mutations technologiques importantes et rapides » sont prévues, l'employeur est tenu d'établir un plan d'adaptation qui doit être transmis, pour information et consultation, au comité d'entreprise (art. L. 2323-14). Ce dernier doit être régulièrement informé et consulté sur la mise en œuvre de ce plan.

Consultation en matière d'intéressement, de participation et d'épargne salariale

Le comité d'entreprise, s'il n'est pas signataire de l'accord établissant un dispositif d'intéressement, de participation ou un plan d'épargne, doit obligatoirement être consulté par l'employeur. Cette consultation porte sur les évolutions envisageables de l'accord, sur la situation de l'actionnariat salarié et sur la participation des salariés à la gestion de l'entreprise (art. L. 2323-28).

3.2. Le comité d'entreprise est l'organe pivot du droit collectif à l'information du salarié

Cet aperçu des obligations en matière d'information et de consultation des salariés rend compte de la volonté d'exhaustivité du droit français en la matière. Cette densité législative est le résultat de plus de trente ans de mouvement en faveur d'une implication plus grande des salariés dans la vie de l'entreprise.

¹ Gnazale G., Tchotourian I. et Violay L. (2008), *op. cit.*, p. 7.

Ce panorama fait aussi apparaître un organe crucial, le comité d'entreprise, récipiendaire privilégié des informations¹ produites par l'employeur et acteur majeur des consultations prévues par le droit du travail. En effet, « l'information n'est pas transmise à chaque salarié pris individuellement, mais au comité d'entreprise, qui est l'institution représentative du personnel »². Les évolutions législatives ont renforcé les attributions du comité d'entreprise. Il importe donc de lui porter une attention particulière.

Les comités d'entreprise ont été créés par l'ordonnance du 22 février 1945. Ils sont obligatoires dans toutes les entreprises de plus de cinquante salariés et peuvent être instaurés dans les entreprises de plus petite taille.

Le comité d'entreprise « a pour objet d'assurer une expression collective des salariés permettant la prise en compte permanente de leurs intérêts, dans les décisions relatives à la gestion et à l'évolution économique et financière de l'entreprise, à l'organisation du travail, à la formation professionnelle et aux techniques de production » (art. L. 2323-1). Il assume d'autre part des attributions d'ordre social et culturel.

Il est constitué de l'employeur et de délégués élus par les salariés pour des mandats de quatre ans³. Éventuellement, un ou plusieurs représentants des syndicats peuvent y être délégués. Seules les organisations syndicales reconnues comme représentatives dans l'entreprise peuvent présenter des candidats au premier tour de l'élection, un second tour ayant lieu si le nombre de votants est inférieur à la moitié des inscrits, ou s'il n'y a pas assez de candidats syndiqués.

Le comité d'entreprise doit se réunir tous les mois dans les entreprises de 150 salariés et plus, et tous les deux mois dans les entreprises de moins de 150 salariés.

En 2005, 46 % des établissements de plus de 20 salariés disposaient d'un comité d'entreprise⁴. Cependant, d'importants effets de seuil peuvent être constatés. En effet, seuls 26 % des entreprises comptant entre 20 et 49 salariés pouvaient compter sur un comité, alors que dans les entreprises de 100 salariés et plus, la présence d'un comité d'entreprise est quasi systématique (tableau n° 3, *supra*). On compterait entre 25 000 et 30 000 comités d'entreprise⁵. Plus de 100 000 représentants élus par les salariés siègeraient en leur sein.

Le comité d'entreprise dispose de moyens pour fonctionner. Il reçoit deux subventions distinctes de la part de l'entreprise, la première équivalant à 0,2 % de la masse salariale brute de cette dernière, et la seconde destinée aux activités sociales et culturelles. Aucun taux n'est imposé par l'État pour cette dernière⁶. Le comité

¹ À défaut, les informations sont transmises aux délégués du personnel ou directement aux salariés.

² Gnazole G., Tchotourian I. et Violay L. (2008), *op. cit.*

³ Depuis la loi n° 2005-882 du 2 août 2005.

⁴ « Les institutions représentatives du personnel : davantage présentes, toujours actives, mais peu sollicitées par les salariés », *DARES Premières*, n° 05.1, février 2007.

⁵ DARES : www.travail-solidarite.gouv.fr/etudes-recherche-statistiques-dares/statistiques/rerelations-professionnelles/.

⁶ Toutefois, les sommes attribuées au CE ne peuvent pas être inférieures au montant le plus élevé des dépenses sociales réalisées par l'entreprise au cours des trois années précédant la prise en charge des œuvres sociales par le comité d'entreprise.

d'entreprise a également un local mis à sa disposition par l'employeur, ainsi que le matériel nécessaire à son fonctionnement.

Les membres élus titulaires des comités disposent en outre d'un crédit de 20 heures par mois pour se déplacer hors de l'entreprise, organiser des réunions avec les salariés ou prendre contact avec ceux-ci directement sur leur lieu de travail.

Les membres des comités d'entreprise ont droit à une formation économique d'une durée de cinq jours organisée par des organismes spécialisés agréés par le ministère chargé du Travail.

Encadré n° 4

Les autres instances représentatives du personnel

Outre le comité d'entreprise, trois instances de représentation des salariés sont prévues par le droit du travail.

Les délégués du personnel

Créés par la loi du 24 juin 1936, les délégués du personnel (DP) sont élus par le personnel dans les établissements d'au moins 11 salariés (art. L. 2112-1 du Code du travail). Leur principale fonction est de représenter les salariés auprès des employeurs et de leur faire part de toute réclamation individuelle ou collective en matière de réglementation du travail. Dans les établissements de moins de 50 salariés, l'employeur est soumis à l'obligation de consultation auprès des DP dans le cadre des licenciements économiques.

Les délégués syndicaux

Dans une entreprise ou un établissement de 50 salariés ou plus, le droit français, depuis 1968, permet à chaque organisation syndicale représentative de désigner un ou plusieurs délégués syndicaux (DS). Le DS représente son syndicat auprès de l'employeur pour lui formuler des propositions, des revendications ou des réclamations. Sa mission principale est de négocier avec la direction. Le droit du travail prévoit que toute convention ou tout accord d'entreprise doit être soumis à négociation entre l'employeur et les syndicats représentatifs de l'entreprise. Le DS négocie donc en vue de la conclusion d'un accord et, au minimum, participe aux négociations annuelles obligatoires dont l'employeur est tenu de prendre l'initiative. Dans les entreprises de plus petite taille, les organisations syndicales peuvent désigner comme DS un délégué du personnel, pour la durée de son mandat.

La loi du 20 août 2008 a profondément modifié les critères de la représentativité syndicale en faisant de l'audience électorale un élément décisif : pour être valablement désignés par leur syndicat, les DS doivent désormais avoir préalablement obtenu au moins 10 % des suffrages aux élections des DP ou du CE de leur entreprise.

Les comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (CHSCT)

La mise en place d'un comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (CHSCT) est obligatoire dans les entreprises de 50 salariés et plus. Ce comité est composé de l'employeur et d'une délégation du personnel désignée par ses représentants élus (DP ou CE). Ce comité a pour mission de contribuer à la protection et à la santé physique et mentale des salariés, intérimaires ou non, ainsi qu'à l'amélioration des conditions de travail, et il doit veiller à l'application des textes relatifs

à ces questions. Le CHSCT doit être consulté avant tout changement important dans l'organisation du travail.

Les délégations uniques du personnel

Les délégations uniques du personnel (DUP) ont été créées en 1994, afin de simplifier les modalités de représentation du personnel. Dans les entreprises de moins de 200 salariés, le chef d'entreprise peut décider de la mise en place, après avoir consulté les représentants élus, d'une délégation unique du personnel (DUP) à l'échelon de l'établissement et, de manière uniforme, dans tous les établissements distincts d'une même entreprise lorsque celle-ci comporte un ou plusieurs établissements d'au moins 50 salariés.

La Délégation unique du personnel dispose à la fois des attributions des délégués du personnel et de celles des membres du comité d'entreprise. Cette délégation doit être réunie tous les mois.

Les DUP connaissent, depuis leur création, un succès croissant dans les petites et moyennes entreprises de moins de 200 salariés. On trouve aujourd'hui des DUP dans 28 % des établissements de 50 à 199 salariés, contre 21 % en 1998-1999. Il semblerait qu'ils remplacent souvent un comité d'entreprise¹.

Présence et implantation

Les délégués du personnel et les délégués syndicaux sont inégalement répartis selon la taille des établissements. Malgré une augmentation pour l'ensemble des établissements entre la période 1998-1999 et 2004-2005, l'implantation d'un délégué du personnel ou d'un délégué syndical reste plus faible dans les établissements de petite taille.

Tableau n° 5 : Établissements d'au moins 20 salariés dotés d'un CE, de délégués du personnel (DP), d'un CHSCT ou de délégués syndicaux (DS), selon la taille de l'établissement
(en pourcentage d'établissements)

Effectif de l'établissement	Présence d'au moins un DP ou d'une DUP		Présence d'un CE ou d'une DUP		Présence d'un CHSCT		Présence d'au moins un DS		Présence d'au moins une IRP (élue ou désignée)*	
	1998-1999	2004-2005	1998-1999	2004-2005	1998-1999	2004-2005	1998-1999	2004-2005	1998-1999	2004-2005
20 à 49 salariés	57	63	25	26	15	17	19	23	65	68
50 à 99 salariés	74	83	70	72	54	59	45	49	87	89
100 à 199 salariés	84	92	88	90	82	84	67	74	96	97
200 à 499 salariés	93	93	93	95	92	93	81	88	98	98
500 salariés et plus	97	96	95	96	96	96	93	97	100	99
50 salariés et plus	80	87	79	81	69	72	58	63	91	93
Ensemble	65	72	44	46	34	37	33	38	74	77

* CE ou instance analogue, DP, Délégation unique du personnel (DUP), Comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (CHSCT) ou DS ; IRP : instance représentative du personnel.

Lecture : sur les années 2004 et 2005, 63 % des établissements de 20 à 49 salariés disposent d'un DP ou d'une DUP et 89 % des établissements de 50 à 99 salariés sont couverts par au moins une instance représentative.

Champ : établissements d'au moins 20 salariés du secteur marchand non agricole.

Source : DARES, Enquête Réponse, 2004-2005, volet « représentants de la direction »

¹ DARES Premières, n° 05.1, op. cit.

3.3. Le salarié doit être en mesure de juger par lui-même de la qualité des informations fournies

Les dispositifs d'information et de consultation ne seront efficaces que si chacune des parties prenantes est en mesure de connaître les enjeux et les problématiques liés à l'entreprise. Cela suppose que tous les salariés, et non les seuls organes représentatifs, soit à même d'apprécier les informations qui leur sont soumises et de jouer un rôle actif dans le processus.

La loi du 30 décembre 2006 a cherché à donner aux salariés les moyens de s'impliquer pleinement dans les dispositifs d'information et de consultation : elle a mis en place deux actions de formation, dont l'une a pour objet « l'économie de l'entreprise » et vise à faire comprendre au salarié le fonctionnement et les enjeux de cette dernière. Cette mesure s'accompagne de dispositifs incitatifs pour les PME, sous forme de crédit d'impôt pour celles qui remplissent un certain nombre de critères relatifs à la formation.



CHAPITRE 2



Approches théoriques de la gouvernance d'entreprise



Économistes et juristes se penchent depuis longtemps sur les modalités devant régir les relations de pouvoir au sein de l'entreprise. Ces relations sont en effet un déterminant clé de la performance de cette dernière.

Les approches théoriques développées ont eu une influence considérable sur le débat et la réalité de la gouvernance d'entreprise. Deux modèles dominants, dits « *shareholder* » et « *stakeholder* », ont inspiré les divers codes de conduite ou principes de gouvernance mis en avant par les gouvernements (loi Sarbanes-Oxley aux États-Unis), par les organisations internationales (principes directeurs de l'OCDE) et par les organisations patronales ou syndicales (code de conduite des entreprises cotées de l'AFEP/MEDEF). Il importe donc de bien connaître ces deux modèles mais aussi leurs limites.

Une de ces limites a consisté à focaliser le débat quasi exclusivement sur le rôle du conseil d'administration. Or l'organisation interne de la firme joue un rôle au moins aussi important dans la création de valeur et, au-delà, sur la performance des entreprises. Il apparaît donc nécessaire d'ouvrir le cadre théorique pour s'intéresser à d'autres dimensions de la gouvernance en lien avec le fonctionnement interne de l'entreprise. Les systèmes de prise de décision et les mécanismes de coordination sont ainsi explorés dans un troisième temps, afin d'élargir le cadre conceptuel de l'analyse. Ces dimensions jouent en effet un rôle de premier plan sur la performance et devraient être prises en compte dans le débat sur la participation des salariés au développement de l'entreprise.

1. L'approche du modèle « actionnarial » (*shareholder*)

On définit traditionnellement la gouvernance des entreprises comme l'ensemble des mécanismes qui délimitent les pouvoirs et influencent les décisions des dirigeants, autrement dit, qui déterminent leur conduite et leur espace discrétionnaire. Cette définition découle du cadre d'analyse dominant en matière de gouvernance, à savoir la théorie de l'agence. Ce cadre théorique concerne essentiellement les grandes entreprises cotées. Il met quasi exclusivement l'accent sur le rôle « disciplinaire » du système de gouvernance, dont la fonction principale est de gérer les conflits d'intérêts

dans les entreprises marquées par une forte séparation entre le contrôle et la propriété¹. Ce cadre de type « principal-agent » considère que les actionnaires (les principaux) recrutent les agents (les dirigeants ou l'équipe managériale), dont la fonction essentielle est d'assurer la gestion de l'entreprise au nom des premiers. Cela implique que le dirigeant sert avant tout les intérêts des actionnaires et leur investissement financier. La relation entre actionnaires et dirigeants est donc fondée sur la « souveraineté actionnariale ».

Cette souveraineté et le statut privilégié attribué aux actionnaires trouveraient deux justifications, l'une juridique et l'autre économique². Sur le plan juridique, les actionnaires, étant les apporteurs de fonds, disposent d'un droit de propriété qui justifie leur droit de contrôle sur le dirigeant. La seconde justification, d'ordre économique, repose sur le fait que les actionnaires sont les seules parties prenantes à supporter un risque entrepreneurial, car contrairement à un contrat de travail, le « contrat d'actions » qu'ils souscrivent ne peut spécifier *ex-ante* aucune rémunération particulière. On dit alors que les actionnaires sont des « créanciers résiduels » et que le dirigeant doit maximiser le revenu résiduel, à savoir le profit. La conséquence économique de cette souveraineté actionnariale conduit à évaluer la performance de l'entreprise par sa valeur boursière.

1.1. La responsabilité du conseil d'administration est tournée vers la défense des actionnaires

La relation entre actionnaire et dirigeant aboutit à attribuer une responsabilité majeure au conseil d'administration (CA), organe suprême de l'entreprise où se prennent toutes les décisions stratégiques et où la gestion de l'entreprise est contrôlée.

La responsabilité du CA³ est de protéger les intérêts des apporteurs de fonds qui se trouvent exposés non seulement à des risques d'asymétrie informationnelle mais aussi à des phénomènes d'opportunisme des mandataires (par exemple, le dirigeant peut avoir comme objectif d'augmenter sa rémunération aux dépens de l'entreprise), ce qui suppose des coûts d'agence⁴. Ces coûts de surveillance, d'évaluation de la performance, etc., augmentent avec la dispersion de la propriété sociale, ce qui affaiblit la volonté d'intervention des actionnaires dans la conduite de l'entreprise.

Dans ce contexte, le conseil d'administration semble donc le meilleur moyen de minimiser ces coûts d'agence et de veiller à l'alignement de l'intérêt du dirigeant sur celui des actionnaires.

¹ Jensen M. et Meckling W. (1976), « Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure », *The Journal of Financial Economics*, vol. 3, p. 305-60. Voir aussi Fama E. F. et Jensen M. C. (1983), « Separation of ownership and control », *Journal of Law and Economics*, vol. 26. Voir également les travaux fondateurs de Berles et Means (1933) consacrés à la propriété et à la décision au sein de l'entreprise dans l'ouvrage *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan Co, New York.

² Rébérioux A. (2009), « Limites du modèle actionnarial et approche partenariale », in *Les administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise*, Paris, La Documentation française.

³ Hermalin B. et Weisbach M. (2003), « Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature », *Economic Policy Review*, vol. 9, p. 7-26.

⁴ Jensen M. et Meckling W. (1976), *op. cit.*

Cette responsabilité conduit à privilégier la fonction « disciplinaire » aux dépens de la fonction « stratégique » du conseil d'administration. Ce dernier est également en charge de la nomination/révocation du dirigeant et de la fixation de sa rémunération (part fixe, variable, attribution d'options). La rémunération du dirigeant d'une grande société cotée étant jugée en grande partie sur la base de la valeur boursière, le marché externe joue alors un rôle essentiel dans les processus de contrôle. Il peut même exercer un effet disciplinaire suffisant pour orienter les comportements des dirigeants afin de satisfaire les intérêts des actionnaires¹. Les menaces d'OPA/OPE² sont également des moyens de s'assurer que la gestion d'entreprise est tournée vers les intérêts des actionnaires. Les OPA/OPE peuvent en effet permettre à un investisseur de s'adresser directement aux actionnaires sans passer par la direction si la valeur boursière de l'entreprise s'est dégradée.

1.2. Des salariés exclus des conseils d'administration

Les implications de ce modèle de gouvernance conduisent à une dépendance totale du conseil d'administration à l'égard des actionnaires et à son indépendance à l'égard du dirigeant. La composition du CA doit favoriser la plus grande présence possible d'administrateurs indépendants, qui ne font pas partie de l'entreprise et n'entretiennent avec elle aucune relation d'affaires, de près ou de loin. La gouvernance de type « actionnarial » est alors concentrée quasi exclusivement – pour ne pas dire exclusivement – sur le rôle du conseil d'administration en tant qu'organe disciplinaire des hauts dirigeants. Ce modèle néglige le rôle des salariés dans la création de la valeur. La présence des salariés dans les CA est même considérée comme source d'inefficience. L'un des arguments avancés pour expliquer l'influence néfaste que peut exercer toute forme de représentation de salariés (l'ensemble des salariés ou uniquement les salariés actionnaires) repose sur la structure même de leur rémunération totale. Les salariés chercheront toujours à maximiser la partie la plus importante de leur rémunération totale, à savoir la partie fixe (le salaire), à défaut de leur revenu résiduel (dividende et augmentation de la valeur du portefeuille de titres), moins important et surtout plus aléatoire³. Ainsi, accepter des salariés dans les organes de décision se traduirait par un risque de déviance par rapport à l'objectif de maximisation de la valeur actionnariale.

Dans cette logique, les intérêts des actionnaires externes seront privilégiés si la taille du conseil demeure réduite, si la dissociation est idéalement faite entre les fonctions de président et de directeur général et si ce même conseil est composé d'une part significative d'administrateurs indépendants (Jensen, 1993)⁴.

¹ Fama E. F. (1980), « Agency problems and the theory of the firm », *Journal of Political Economy*, 88(2), p. 288-307.

² Jensen M. et Murphy K. (1990), « Performance pay and top-management incentives », *Journal of Political Economy*, vol. 98(2), p. 225-264.

³ Jensen M. et Meckling W. (1979), « Rights and production functions: An application to labor-management firms and codetermination », *Journal of Business*, vol. 52, p. 469-506.

⁴ Jensen M. (1993), « The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems », *Journal of Finance*, vol. 48, n° 3, p. 831-881.

1.3. La remise en question d'une gouvernance purement « actionnariale » en théorie et dans les faits

Selon Antoine Rébérioux¹, les fondements du pur modèle actionnarial sont contestables. D'un point de vue juridique, les droits de propriété des actionnaires s'exercent à travers l'acquisition de parts sociales et par un droit de vote lors des assemblées générales. Les actionnaires peuvent également accéder à des informations concernant la gestion de l'entreprise ou encore percevoir des dividendes sur les profits non réinvestis. Néanmoins, ils ne peuvent en aucun cas exercer un droit de propriété sur le capital « tangible » de l'entreprise (l'équipement productif, par exemple), pas plus que sur son capital « intangible » (l'organisation du travail, la marque, les capacités d'apprentissage collectif, etc.). Les actionnaires n'ont évidemment aucun droit sur le capital humain de l'entreprise, les salariés étant soumis à un principe de subordination lors de la conclusion du contrat de travail et n'étant pas détenus par les actionnaires comme des « parts sociales ».

D'un point de vue économique, l'hypothèse selon laquelle les actionnaires sont les seules parties prenantes à supporter un risque entrepreneurial semble également très restrictive. En effet, le risque supporté par les actionnaires reste limité à la hauteur des capitaux apportés. En outre, les fonds d'investissements, qui jouent un rôle de plus en plus important dans la sphère financière, permettent aux porteurs de fonds propres de diversifier leur portefeuille, minimisant ainsi leur prise de risque.

En dehors de situations exceptionnelles comme une crise boursière, la liquidité croissante des marchés boursiers leur permet également de sortir d'une entreprise en limitant les pertes de valeur de leurs actifs.

1.4. Le transfert de risques vers les salariés fait d'eux des « créanciers résiduels » au même titre que les actionnaires

Les actionnaires ne supportent pas seuls le risque entrepreneurial. Les restructurations menées dans de nombreux pays pour le maintien d'un certain niveau de valeur actionnariale témoignent de l'existence d'un transfert des risques vers les salariés². Ce transfert est confirmé par la diffusion croissante, depuis les années 1980, des dispositifs de partage collectif du profit³, qui introduisent de la variabilité dans les rémunérations des salariés. Ces dispositifs étant indexés sur les résultats constatés de l'entreprise, le niveau de rémunération devient de plus en plus sensible non seulement à l'évolution de la conjoncture économique et des marchés (chocs négatifs de demande, baisse des parts de marché, etc.) mais aussi à des facteurs endogènes de l'entreprise (mauvais choix stratégique, qualité du management, etc.). Enfin, le recours accru aux contrats à durée déterminée (CDD) et à l'intérim soumet fortement l'emploi des salariés à l'évolution des besoins des entreprises. Par ailleurs, les changements fréquents qui sont devenus la norme sur le marché de l'emploi distendent de plus en plus le lien salarial entre l'entreprise et ses salariés. Cette instabilité ne garantit donc plus un retour sur l'investissement de ces derniers en

¹ Rébérioux A. (2009), *op. cit.*

² Voir O'Sullivan M. (2000) in *Contests for Corporate Control: Corporate Governance and Economic Performance in the United States and Germany*, Oxford University Press.

³ Voir Benhamou S. (2009), « Le partage collectif des bénéfices : un outil efficace pour la productivité et le pouvoir d'achat ? », *La Note de veille*, n° 124, Centre d'analyse stratégique ; www.strategie.gouv.fr/article.php3?id_article=943.

capital humain. De plus, elle rend difficile un transfert de leurs compétences entre secteurs d'activité. Selon cette approche qui revisite pour ainsi dire l'inspiration gaullienne avec les outils de l'analyse économique, si les salariés investissent dans des compétences spécifiques difficilement transférables, ils se trouvent alors dans une situation équivalente à celle des actionnaires. Ils sont tous deux « créanciers résiduels » de l'entreprise, dans la mesure où ils supportent des risques.

2. Un autre modèle de gouvernance : l'approche « *stakeholder* »

Alors que les partisans du modèle « actionnarial » plaident pour une défense exclusive des « propriétaires » de l'entreprise, et plus précisément des apporteurs de fonds propres, une autre conception de la gouvernance prend le contre-pied de ce modèle en considérant les salariés comme une partie prenante au même titre que les actionnaires. Cette approche plus connue sous le nom de « *stakeholder* »¹ ou de « production en équipe »² confère une place tout aussi importante aux salariés et autres parties prenantes (clients, fournisseurs, collectivités, etc.) qu'aux actionnaires dans la création de valeur.

La démarche repose sur trois hypothèses essentielles :

- certains déterminants de la performance à long terme de l'entreprise ne peuvent faire l'objet d'un contrat, par exemple l'investissement en capital humain ;
- la création de valeur repose désormais sur la spécialisation de certaines parties prenantes, notamment les salariés, mais cet investissement n'est pas nécessairement compensé (alors qu'il devrait l'être) car il dépend des performances futures de l'entreprise ;
- la contribution de chacune des parties prenantes est difficilement individualisable. Dans la mesure où les salariés pris individuellement anticipent un risque de ne pas être récompensés à hauteur de leurs efforts, ils ne seront pas incités à produire au niveau optimal. En d'autres termes, l'absence ressentie de garantie de retour sur l'effort conduit à une désincitation au travail qui affaiblit la performance de l'entreprise.

Ces hypothèses conduisent à rechercher des mécanismes qui sécuriseraient un retour sur ces investissements (notamment en capital humain) et garantiraient donc une protection des créanciers résiduels.

Cette approche que l'on peut qualifier de « gouvernance partenariale » confère ainsi au conseil d'administration une responsabilité élargie à la défense des intérêts de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise³, y compris les salariés. Ce type de

¹ Freeman R. E. (1984) in *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman-Ballinger, Boston, p. 46 ; voir aussi Hill C. L. et Jones T. M. (1992), « Stakeholder-agency theory », *Journal of Management Studies*, 29, p. 131-154.

² Cette approche a été développée par deux chercheurs, Margaret M. Blair et Lynn A. Stout, qui ont explicité les mécanismes de ce type de gouvernance. L'article de référence est : « A team production theory of corporate law », *Virginia Law Review*, vol. 85, n° 2, 1999, p. 248-328.

³ Les actionnaires, les dirigeants, les salariés mais aussi les clients-fournisseurs, l'État...

gouvernance conduit alors à prendre en compte dans l'évaluation de la performance de l'entreprise non plus la valeur « actionnariale » mais la valeur « partenariale »¹.

2.1. Un conseil d'administration organe pivot de coordination des objectifs de toutes les parties prenantes

Dans ce contexte, le rôle du conseil d'administration est de garantir la convergence des intérêts de toute « l'équipe ». Sa fonction est en conséquence non pas de minimiser les coûts liés au contrôle mais de favoriser la réalisation d'investissements spécifiques par chacune des parties, dans une perspective où l'entreprise est considérée comme une organisation collective dont les fonctionnements se rapprochent d'une « production en équipe ».

Dans cette optique, la neutralité du conseil par rapport à l'ensemble des « coéquipiers » – actionnaires, dirigeants et salariés – apparaît primordiale. S'il venait à favoriser l'une des parties, l'efficacité de l'entreprise s'en trouverait amoindrie puisque l'apport de chacune est complémentaire. Cette neutralité conduit à déléguer la responsabilité à une entité indépendante (voire entièrement composée de personnalités indépendantes), considérée comme mieux à même de défendre « l'intérêt général » de l'entreprise.

Par ailleurs, l'approche *stakeholder* limite les droits des actionnaires minoritaires², afin de garantir la neutralité du conseil. Dans l'hypothèse où des droits de propriété seraient aussi accordés aux salariés, ceux-ci seraient vraisemblablement minoritaires : restreindre les droits des actionnaires minoritaires reviendrait donc, dans les faits, à limiter paradoxalement le rôle des actionnaires salariés dans la gouvernance d'entreprise.

Le conseil d'administration a ici la responsabilité de déterminer des choix stratégiques qui prennent en compte les objectifs de l'ensemble des parties prenantes. Il joue également un rôle d'arbitre afin de résoudre les conflits d'intérêts qui peuvent émerger lors de ces choix stratégiques. En somme, dans une organisation de type « production en équipe », le CA remplit le rôle de coordinateur. Dans un environnement conditionné par l'incomplétude des contrats, un CA indépendant et coordinateur est donc considéré comme le dispositif de contrôle et d'incitation le plus efficace pour veiller à ce que chaque partie prenante perçoive les gains issus de son investissement spécifique permettant d'assurer la performance de l'entreprise.

2.2. L'approche *stakeholder* exclut également les salariés des conseils d'administration

Bien que les deux approches – *shareholder* et *stakeholder* – n'attribuent pas les mêmes responsabilités au conseil d'administration, elles conduisent, de façon surprenante, aux mêmes préconisations. Pour les partisans du modèle actionnarial, le CA a un rôle purement disciplinaire, il doit veiller uniquement aux intérêts des actionnaires. La conception dominante du modèle « *stakeholder* » telle que développée par Blair et

¹ Voir les travaux de Charreaux G. et Desbrières P. (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, 1, p. 57-88.

² Stout L. A. (2007), « The mythical benefit of shareholder control », *Virginia Law Review*, vol. 93, n° 3, p. 789-809.

Stout prône une indépendance du conseil d'administration à l'égard de l'ensemble des parties prenantes pour assurer une « responsabilité élargie ». Le CA joue alors un rôle à la fois stratégique et d'arbitrage entre les parties prenantes.

Le principe de l'indépendance des administrateurs apparaît donc comme la préconisation commune à ces deux modèles pour une bonne gouvernance d'entreprise.

3. Les apports de l'analyse économique des organisations au débat sur la gouvernance

Les deux grands modèles de la gouvernance ne favorisent pas la participation des salariés dans les conseils d'administration et de surveillance. Or il est possible de reconsidérer le rôle des salariés si on dépasse le cadre conceptuel dominant qui est fondé sur une approche « contractuelle » des relations entre les différentes parties prenantes de l'entreprise.

3.1. La centralisation du pouvoir décisionnel et l'efficacité des mécanismes de coordination : l'approche contractuelle des incitations

Depuis la première révolution industrielle, l'expansion des marchés et les avancées technologiques ont conduit les entreprises à transformer leurs structures productives pour répondre à l'accroissement de leurs activités de production. La coordination des unités productives et des travailleurs s'est imposée comme une dimension cruciale non seulement pour le développement des entreprises mais aussi pour leur position concurrentielle, qui implique l'amélioration des délais de réactivité¹. Une bonne coordination est devenue un facteur clé de réussite². L'évolution des firmes américaines, avec le passage d'une petite structure organisationnelle à une structure multidimensionnelle, a pu s'opérer grâce à l'instauration de mécanismes de coordination efficaces visant à améliorer les processus de décision et d'actions collectives. Cette mise en place s'est accompagnée de la création, à plusieurs niveaux, d'une nouvelle classe d'autorité administrative, celle des managers et des superviseurs.

L'émergence de l'entreprise managériale a conduit à une conception du management où le pouvoir décisionnel est centralisé entre les mains de l'autorité managériale, afin d'assurer la coordination des activités. L'essence même d'une organisation résiderait alors dans l'existence d'une autorité hiérarchique dont le rôle est d'assurer la coordination par une allocation efficace des facteurs humains et économiques. L'exercice du pouvoir décisionnel de l'autorité managériale sur les normes de comportement a fait l'objet de nombreux travaux et a ouvert un vaste champ de recherche en « *organisation behaviour and labour management* ». Le précurseur en la matière reste l'ouvrage fondateur de Chester Barnard, publié en 1938 sous le titre *The Function of the Executive*.

¹ Chandler A (1976), « The Development of modern management structure in the US and the UK », in Hannah L. (ed.), *Management Strategy and Business Development: An Historical and Comparative Study*, Macmillan, Londres.

² Liebenstein H (1975), « Aspects of the X-efficiency theory of the firm », *Bell Journal of Economics*, 6(2), p. 122-156.

Dans la littérature économique, c'est Herbert Simon, Prix Nobel d'économie et théoricien de la décision, qui fut le premier à introduire formellement le concept de l'autorité¹ comme figure centrale de la structure interne de l'entreprise. La définition qu'il en donne est proche de celle de Chester Barnard : « un employé se soumet à l'autorité lorsqu'il accepte de se plier aux décisions d'un supérieur, sans examiner indépendamment les mérites de ces décisions ».

Lorsque la décision est prise par l'autorité hiérarchique puis communiquée aux travailleurs, l'étape finale repose sur la validation d'un principe d'autorité visant à orienter les comportements des travailleurs. L'existence d'une autorité administrative qui décide des actions des autres membres de l'organisation caractérise ce qu'il appelle la « spécialisation verticale » de la prise de décision. Cette technique consiste à isoler certains éléments dans les décisions des travailleurs et à instituer des procédures régulières pour choisir, déterminer et transmettre ces éléments. On dit alors que l'organisation ôte aux individus une partie de leur autonomie pour lui substituer un processus de décision au niveau de l'organisation, en l'occurrence l'autorité hiérarchique.

Ce concept a ensuite été introduit en théorie des contrats et des incitations, avec la formalisation de modèles du type « principal-agent ». L'autorité hiérarchique (le principal) communique ses décisions en prévoyant qu'elles seront acceptées par son subordonné (l'agent). L'ordre ou le signal reçu par ce dernier déterminera son choix de comportement et sera accepté par l'ensemble des parties à l'intérieur d'une « zone d'indifférence » ou d'acceptation² lors de la signature du contrat de travail.

Les difficultés de prévoir toutes les contingences sur la durée empêchent la spécification *ex-ante*, lors de la signature du contrat, des actions attendues des deux parties. Cette situation perturbe la logique contractuelle qui lie l'autorité hiérarchique et ses salariés. Néanmoins, grâce à cette zone d'indifférence, l'autorité a le droit de décider, dans certaines limites, des « ajustements » d'allocation des facteurs humains en fonction de l'observation effective des caractéristiques de l'environnement. L'autorité détiendrait ainsi un droit résiduel de contrôle qui se définit comme le contrôle des options non explicitées *ex-ante* lors de la fixation du contrat de travail³. Quant aux travailleurs, leur seule préoccupation dépendra principalement de la spécification d'une règle salariale qui doit veiller à ne pas être inférieure à ce qu'ils obtiendraient ailleurs, sur le marché du travail, afin de réaliser l'effort souhaité par la hiérarchie tout en déduisant les coûts liés à la « désutilité » engendrée par la soumission à l'autorité.

Cette vision, transposée à la théorie des contrats, revient à considérer la structure organisationnelle d'une entreprise comme un « réseau de contrats en strates

¹ Herbert S. A. (1951), « A formal theory of the employment relationship », *Econometrica*, 19, p. 293-305. Se reporter aussi à Herbert S. A. (1976), *Administrative Behavior. A Study of Decision-Making Process in Administrative Organizations*, New York, The Free Press.

² L'étendue de cette zone dépend des sanctions (menaces économiques, licenciement...) dont dispose l'autorité pour faire exécuter ses ordres. Elle dépend aussi du pouvoir de négociation des salariés.

³ Grossman S. J. et Hart O. D. (1986), « The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration », *Journal of Political Economy*, 94, p. 691-719.

hiérarchisées »¹, où des travailleurs exécutent des ordres en fonction d'un calcul rationnel d'utilité effectué en se soumettant à une autorité discrétionnaire.

Cette vision a donné lieu à une littérature abondante en théorie des contrats et en économie. L'analyse des processus de coordination a porté principalement sur les aspects incitatifs visant à encourager l'effort des travailleurs et la coopération. L'assurance d'une bonne coordination passe par la recherche du « bon » contrat incitatif permettant de minimiser les risques liés à l'incomplétude des contrats et à l'imprévisibilité de l'environnement. Le schéma incitatif déterminé, le principal problème pour l'autorité sera de veiller à ce que le contrat ou la règle salariale soient respectés.

Ainsi, la dimension des processus de coordination des activités et de l'allocation efficace des travailleurs se ramène principalement, dans le cadre conceptuel de la théorie des contrats, à une question de contrôle et de supervision des efforts des travailleurs.

Ce cadre a également conduit à attribuer un certain nombre de fonctions à l'autorité hiérarchique. Le modèle d'Alchian et Demsetz² éclaire sur le rôle et les fonctions de l'autorité dans le cadre d'une production en équipe, notamment concernant les problèmes d'aléa moral et de passager clandestin (*free-riding*). Les auteurs justifient le recours à l'autorité par son activité principale : le contrôle (le monitoring). Cette fonction « inclut un ensemble d'activités comme le contrôle des tâches dans le sens de la discipline, la mesure de la performance de l'output, la répartition des récompenses, l'estimation de la productivité marginale et l'assignation des instructions ».

Reprenant cette idée, d'autres économistes (ou théoriciens) assimilent le monitoring à l'activité principale de la hiérarchie afin de résoudre les problèmes de coordination en présence d'aléa moral et de *free-riding*. Par exemple, le modèle de Holmstrom (1982) réutilise partiellement l'idée d'Alchian et Demsetz en y ajoutant l'attribution de punitions et de récompenses dans la fixation de la rémunération pour obtenir un optimum de premier ordre, c'est-à-dire une situation d'effort sans aléa moral. De ce point de vue, on retrouve bien l'idée selon laquelle, si un problème de coordination existe, il résulterait d'un défaut dans la rédaction du contrat, ouvrant la porte à d'éventuelles déviations comportementales.

Cependant, même en cas de fortes pénalités³, le monitoring peut engendrer des coûts de supervision et d'évaluation des efforts très élevés, qui peuvent le rendre impraticable. Un moyen de résoudre les problèmes de coordination dus au *free-riding* consiste à renforcer le contrat incitatif monétaire en le complétant par des mécanismes non monétaires. Certains économistes ont ainsi tenté d'intégrer des concepts issus de la psychologie sociale des organisations comme le rôle de la pression psychologique par les pairs et l'importance des normes sociales des comportements⁴. En intégrant dans les systèmes de rémunération une prime collective versée à chaque membre d'une équipe à part égale à partir de l'observation de leur

¹ Aoki M. (1994), « Sur certains aspects des conventions dans l'entreprise », in Orléan A. (éd.), *L'Analyse économique des conventions*, Paris, PUF.

² Alchian A. et Demsetz H. (1972), « Production, information costs, and economic organization », *American Economic Review*, vol. 62, n° 5, p. 777-795.

³ Voir par exemple l'article de McAfee R. P et McMillan J. (1991), « Optimal contracts for teams », *International Economic Review*, 32, p. 561-577.

⁴ Voir par exemple l'article de référence de Kandel E. et Lazear P. (1992), « Peer pressure and partnerships », *Journal of Political Economy*, vol. 100(4), p. 801-817.

production collective, il serait possible non seulement de favoriser un esprit d'équipe mais aussi de déclencher un mécanisme de contrôle indirect entre les membres (*mutual monitoring*). Cette « pression des pairs », qui s'exercerait en particulier dans les équipes de petite taille, dissuaderait toute déviance comportementale par rapport à la norme sociale d'effort souhaité par la hiérarchie managériale pour rendre le contrat incitatif « optimal ».

3.2. Les limites de l'approche contractuelle des incitations dans la compréhension des mécanismes de coordination

Le rôle de la communication interne dans l'amélioration des processus de décision collective

Dans un contexte organisationnel où les risques de passager clandestin sont élevés, l'introduction d'incitations monétaires et non monétaires peut orienter le comportement des travailleurs vers un objectif commun. Cette approche par les incitations laisse toutefois en suspens le problème de la coordination des actions. En effet, une fois les incitations déclarées à travers le contrat, qu'elles soient matérielles ou non, rien ne garantit que les actions des salariés et donc les activités productives soient coordonnées. Il faut encore que les membres d'une équipe communiquent entre eux afin d'assurer la convergence vers un objectif commun, ce qui ne dépend pas uniquement de l'intensité de leur effort.

La communication joue un rôle au moins aussi important à celui des incitations monétaires pour garantir la convergence vers cet objectif commun, surtout dans un cadre de travail collectif où les actions individuelles sont interdépendantes. L'approche contractuelle des incitations, qui a nourri les réflexions sur les modèles de gouvernance, ne prend pourtant pas explicitement en compte le rôle joué par la communication entre l'ensemble des acteurs d'une entreprise qui appartiennent à toutes les strates hiérarchisées, du top management à l'échelon de base.

Même si on fait abstraction des problèmes de révélation des informations et de *free-riding*, un défaut de coordination des choix d'actions collectives peut provenir d'une mauvaise structure informationnelle et de mauvais canaux entre les acteurs de l'entreprise. En effet, la communication, grâce au partage des informations sur l'environnement de travail et sur la perception du contexte externe, peut améliorer la détermination de nouveaux plans d'actions stratégiques adaptés aux changements de l'environnement. La mise en place d'une bonne architecture informationnelle et d'un bon réseau de communication devient indispensable pour tout processus d'amélioration de la prise de décision et, au-delà, pour la performance organisationnelle¹.

Le communication et le partage des informations deviennent alors les maillons essentiels de la coordination des activités.

La communication se définit, pour reprendre Herbert Simon, comme les prémisses de la transmission de décision d'un membre de l'organisation à un autre. Selon cet auteur, « les analyses organisationnelles des firmes gagneraient en clarté si l'on réservait le terme de "coopération" aux activités qui réunissent des participants autour d'un but commun et celui de "coordination" au processus qui consiste à informer

¹ Voir par exemple Bolton P. et Dewatripont M. (1994), « The firm as a communication network », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 109(4), p. 809-839.

chacun des comportements planifiés des autres. Par conséquent, en l'absence de coordination, la coopération se révélera généralement inefficace, elle sera incapable d'atteindre les objectifs visés quelles que soient les intentions des uns et des autres (...) Devant tout processus administratif, la question à se poser est : comment l'organisation influence-t-elle les décisions des membres ? En l'absence de communication, la réponse est toujours : elle ne l'influence pas du tout ».

En somme, la détermination d'un schéma de rémunération « optimale » est importante si on cherche à régler les problèmes de passager clandestin. Cependant, cela laisse non seulement en suspens la question de la coordination mais réduit du coup l'analyse des déterminants de la performance organisationnelle à une dimension trop partielle du fonctionnement interne de l'entreprise. En outre, en évacuant le rôle joué par la communication des informations, l'approche contractuelle se limite à une description formelle de l'organisation, avec ses « lignes d'autorité » et ses « zones de contrôle », qui ne permet pas de rendre compte pleinement du fonctionnement des entreprises.

La participation des salariés au processus de décision permettrait de mieux développer la rationalité collective

Tout en reconnaissant l'autorité comme une figure inhérente à toute organisation, les travaux¹ qui ont pris en compte formellement le rôle joué par le partage des informations et les coûts de communication en termes de temps ont montré que la centralisation des décisions entre les mains d'une seule autorité « administrative » n'est pas le seul moyen de développer des mécanismes de coordination efficaces. La centralisation des décisions, caractérisée par un mode de coordination verticale, peut même dans certains cas ralentir les délais de réactivité de l'entreprise ou conduire à adopter un plan d'action stratégique non optimal, surtout quand le degré de complexité ou d'instabilité de l'environnement est élevé.

Une coordination « horizontale », où les salariés sont impliqués dans les processus de décision, peut se révéler plus efficace qu'une coordination « verticale », où l'autorité hiérarchique sélectionne seule un plan global d'activités à partir de sa propre vision du monde. Les avantages d'une coordination non hiérarchique peuvent s'expliquer par deux dimensions essentielles :

- d'une part, en raison des coûts liés au fait que l'autorité hiérarchique ne possède pas une vision complète du monde : par exemple, une autorité administrative ne détient pas l'ensemble des informations concernant l'environnement des unités opérationnelles, ce qui rend difficile la détermination, sur la base des informations *ex-ante* à sa disposition, d'un projet stratégique « optimal » pour l'ensemble de l'organisation. Le problème essentiel qui perturbe la coordination des activités tient au fait qu'un individu ou un groupe d'individus n'est jamais en possession de toute l'information nécessaire à une décision particulière qui concerne l'ensemble d'une organisation. Cette description incomplète provient de la « rationalité limitée² »

¹ Aoki M. (1986), « Horizontal vs vertical information structure of the firm », *American Economic Review*, 76(5), p. 971-983. Voir aussi Benhamou S. (2007), *Le rôle des innovations organisationnelles sur les processus de coordination et sur les salaires*, thèse de doctorat en sciences économiques de l'EHESS, Paris.

² Le concept de rationalité limitée a été introduit par Herbert Simon dans son ouvrage de référence : *Administrative Behavior. A study of Decision-Making Processes in Administrative Organization*, A division of Macmillan Publishing CO, 1947.

de l'autorité hiérarchique¹, qui résulte elle-même de la collecte mais aussi du traitement individuel des informations. Or ce traitement est tributaire des capacités cognitives des individus, lesquelles dépendent du degré de complexité des problèmes à régler et du volume des informations à traiter² ;

- d'autre part, en raison des coûts liés au cheminement des informations vers les échelons inférieurs, la nature des informations peut être perturbée par des déformations ou des pertes qui entraînent des déviations par rapport à l'objectif initial fixé par l'autorité hiérarchique. Le manque d'informations *ex-ante* sur les variables d'environnement des unités opérationnelles peut même ralentir le processus de décision du nouveau plan d'action stratégique s'il existe des désaccords entre les différentes conceptions de l'environnement.

Ces deux dimensions soulèvent la question des limites que rencontre l'exercice de la rationalité produite par la centralisation des décisions par la hiérarchie, à partir de son seul ensemble informationnel. Le partage des informations provenant du haut vers le bas des échelons hiérarchiques puis du bas vers le haut peut permettre d'améliorer la valeur informationnelle nécessaire à une prise de décision optimale. L'autorité hiérarchique peut en effet réviser la manière dont elle décompose le plan global de l'organisation. Ainsi, chaque superviseur peut améliorer la décomposition du plan en utilisant la nouvelle information disponible par les échelons inférieurs. Une fois l'information transmise, chaque information agrégée et traitée pourra être utilisée par le supérieur immédiat. Ces interactions bilatérales permettent donc d'améliorer les mécanismes d'autorité en termes de prise de décision et de mieux développer la rationalité collective d'une organisation.

Une coordination horizontale fondée sur un processus d'apprentissage (*learning by doing*) chez les salariés peut même conduire l'équipe managériale à déléguer l'activité de coordination aux salariés. La possibilité accordée aux différentes unités de travailler en collaboration directe contribue à améliorer le temps de traitement des informations, via une augmentation de leurs compétences cognitives et donc une détermination plus rapide d'un nouveau plan d'action stratégique. L'élargissement des communications horizontales peut favoriser le traitement individuel de l'information et la disposition d'informations *ex-post* peut être utilisée par les unités de production voisines sans passer par l'intermédiaire d'une hiérarchie managériale³. Ce mode de coordination des activités caractérise surtout les pratiques de travail dans les équipes dites autonomes, que l'on trouve souvent dans les organisations flexibles dites « apprenantes ».

En conclusion, l'apport de la théorie économique des organisations, en particulier les modèles qui ont explicité le rôle joué par la communication, notamment en prenant en compte les dimensions cognitives dans l'amélioration des processus de décision, permet d'élargir la réflexion sur la gouvernance d'entreprise et la performance organisationnelle. Ces dimensions montrent le rôle crucial de tous les acteurs dans l'efficacité des mécanismes de coordination, facteur clé de la performance des entreprises. Cela permet d'une certaine manière de ne pas se limiter à une description

¹ Ce concept est fondamental pour comprendre et évaluer l'efficacité de tout système de prise de décision, que ce soit dans l'analyse du fonctionnement des organisations administratives ou dans les entreprises.

² Voir le chapitre 2 de la thèse de Salima Benhamou (2007), *op. cit.*

³ Aoki M. (1986), « Horizontal vs vertical information structure of the firm », *American Economic Review*, 76(5), p. 971-983.

formelle de l'organisation qui, avec l'approche « contractuelle » des incitations, tend à ramener la gouvernance à une question de répartition des lignes d'autorité, et des zones de contrôle. Cette approche risque en outre de ne pas chercher de véritables définitions opératoires de ces termes et de réduire la question de l'efficacité des mécanismes de coordination à la question de l'efficacité d'un contrat « respecté » reposant sur un lien de subordination entre l'autorité et les salariés.

Enfin, la prise en compte du rôle joué par les compétences cognitives et sociales des mécanismes de coordination permet de reconsidérer la place des salariés dans l'amélioration de la prise de décision collective, tout en reconnaissant l'autorité comme une figure inhérente à toute organisation. Bien plus, ces dimensions élargissent les fonctions de l'autorité managériale en y incluant un rôle de contrôle à travers la supervision des niveaux d'effort, mais aussi un rôle de coordinateur.

Les modèles de gouvernance, en adoptant une approche « contractuelle » des relations au sein de l'entreprise et entre les différentes parties prenantes, accordent un poids considérable aux incitations financières pour résoudre les problèmes de convergence d'intérêts. De fait, le rôle attribué au conseil d'administration, composé essentiellement d'administrateurs « indépendants », est un rôle disciplinaire et d'évaluation. Or il serait possible, en considérant les compétences « cognitives » de l'entreprise apportées par ensemble des participants, d'élargir les fonctions du CA à une mission de coordinateur. La performance organisationnelle ne se résume pas à une simple question de convergence ou de conflit d'intérêts. Elle dépend aussi de l'amélioration des processus de décision pour l'adoption d'un nouveau plan stratégique « optimal ».

Les dimensions cognitives de la coordination peuvent aussi être pertinentes pour mener une réflexion sur la composition du CA (compétence en place et nombre des administrateurs indépendants). En effet, plus la complexité ou l'instabilité de l'environnement auquel fait face l'entreprise sont élevées, plus les compétences cognitives seront nécessaires pour améliorer la perception de l'environnement et pour déterminer un plan d'actions adapté. Un arbitrage entre niveau de compétence et nombre d'administrateurs indépendants peut alors intervenir : dans un environnement très complexe, la compétence serait préférée à l'indépendance, alors que dans un environnement stable ou peu complexe, il serait souhaitable de recourir à des administrateurs indépendants pour éviter les conflits d'intérêts.



CHAPITRE 3



Les limites des dispositifs de participation



L'impact de la théorie économique sur les modes de gouvernance est majeur. Les approches traditionnelles de la gouvernance ont conduit à favoriser des conseils d'administration formés en partie d'administrateurs indépendants, alors que les théories de l'agence sont à la base du développement des modes de rémunération indexés sur la performance.

Cependant, certaines des hypothèses avancées par ces théories sont aujourd'hui remises en question par des recherches empiriques, en particulier concernant l'indépendance des administrateurs.

En outre, une analyse des mécanismes d'information et de consultation des salariés mis en place par le législateur conduit à questionner leur efficacité véritable. Enfin, il convient de s'interroger sur l'impact des dispositifs de participation aux résultats et de l'actionnariat salarié sur la performance des entreprises et les revenus des salariés.

1. Le critère d'indépendance des administrateurs et l'objectif de performance ne semblent pas toujours aller de pair

La grande majorité des résultats statistiques¹ montre que l'indépendance des conseils d'administration n'influence pas la performance² et peut même la dégrader. Cela remet en question le principe d'indépendance porté au pinacle par les deux modèles théoriques présentés dans le chapitre précédent (*stakeholder* et *shareholder*).

¹ Pour une revue détaillée des principaux résultats statistiques et du lien entre CA et performance, se reporter à l'article d'Antoine Rébérioux (2008), « Responsabilité et indépendance du CA : les apports de l'analyse économique », *WP 2008-37*, Economix, université de Paris-XII.

² Les indicateurs de performance habituellement testés sont le Q Tobin (rapport entre la valeur boursière de l'entreprise et le coût de remplacement du capital), la rentabilité économique ou encore la productivité des facteurs.

1.1. Trop d'indépendance nuirait à l'exercice des fonctions du conseil : le rôle des connaissances internes

Au niveau de sa fonction stratégique

L'effet négatif sur la performance peut s'expliquer par le principe même d'indépendance et par le rôle principalement « disciplinaire » que joue le CA au détriment d'une véritable mission « stratégique » nécessaire au bon développement de l'entreprise¹. En effet, le critère d'indépendance limite les interactions directes avec les acteurs internes de l'entreprise, afin de minimiser les risques de conflits d'intérêts. Pourtant, ces interactions peuvent être d'une importance cruciale : elles permettent aux membres du CA de réfléchir et de débattre avec pertinence sur les orientations stratégiques de l'entreprise, en leur donnant accès à un ensemble informationnel plus large qui prend en compte à la fois le contexte externe (contraintes de compétitivité, chocs de demande, etc.) et interne (réorganisation du travail, formation et compétences nécessaires pour l'adaptation de l'entreprise, etc.). La connaissance et surtout la compréhension des données internes s'avèrent indispensables pour déterminer une stratégie globale intégrant l'ensemble des facteurs de contingence qui affectent l'entreprise.

Au niveau de sa fonction de contrôle et d'évaluation de la performance

Le manque d'expertise des administrateurs indépendants peut en outre entraver l'exercice de leur mission de contrôle et de surveillance, en raison des difficultés à évaluer les déterminants de la performance observée de l'entreprise. Celle-ci dépend d'une multitude de facteurs exogènes (mauvaise conjoncture, chocs de demande négatifs, etc.) et endogènes (qualité du management, pertinence des décisions de l'équipe dirigeante, problèmes de coordination). En outre, les investissements en capital intangible (développement du capital humain, qualité des réseaux informationnels et de communication de l'entreprise, organisation du travail) deviennent aussi importants que les investissements en capital tangible², en particulier dans les entreprises qui adoptent des stratégies de croissance tournées principalement vers l'innovation et la recherche et développement. Un contexte où la part des actifs intangibles est élevée et complémentaire d'actifs tangibles complique le contrôle et l'évaluation des déterminants de la performance de l'entreprise et donc du dirigeant. Les connaissances internes de l'entreprise et les compétences spécifiques deviennent alors indispensables pour évaluer les sources de la création de valeur. Par ailleurs, les indicateurs boursiers ne permettraient pas de rendre compte parfaitement de la valeur des actifs intangibles.

1.2. Une indépendance parfois plus formelle que réelle : « l'effet de réseau »

La majorité des grandes entreprises françaises affirment aujourd'hui compter, au sein de leur conseil d'administration, une part substantielle d'administrateurs indépendants. Mais si elles peuvent prétendre en effet que leurs administrateurs répondent

¹ Kaufman A. et Englander E. (2005), « A team production model of corporate governance », *Academy of Management Executive*, vol. 19, n° 3.

² Corrado C., Hulten C. et Sichel D. (2006), « Intangible capital and economic growth », *NBER Working Paper*, n° 11948.

formellement aux critères communément admis d'indépendance, elles auraient plus de mal à prouver qu'ils le sont de manière réelle et objective. Cette question est au cœur du débat sur la « consanguinité » des administrateurs qui, au-delà des relations qu'ils entretiennent avec leur société, leur groupe ou leur direction, appartiennent à un ensemble de réseaux ou de cercles d'influence. Cette consanguinité remet en cause la définition même du critère d'indépendance et ainsi la qualité du contrôle et de la surveillance du dirigeant par ses « pairs ».

C'est notamment l'argument soutenu par David Thesmar et Francis Kramarz (2006), dans une étude sur la qualité de la gouvernance où ils insistent sur les relations sociales existant entre administrateurs¹. Ces liens s'expliquent souvent par une formation identique (grandes écoles) ou par le passage dans telle ou telle institution (cabinets ministériels, « Trésor », Inspection générale des finances, etc.). Les dirigeants d'entreprise seraient moins susceptibles d'être remplacés lorsque leurs pairs siègent au conseil d'administration. Par ailleurs, les auteurs soulignent que les administrateurs appartenant à ce type de réseaux siègent à de trop nombreux conseils pour y consacrer le temps nécessaire².

Cette étude met en évidence certaines limites des préconisations sur le recours à des administrateurs indépendants. Avec les effets de réseau, il est tout à fait possible de présenter un administrateur comme « indépendant » (c'est-à-dire respectant les critères formels de l'indépendance tels que définis par l'OCDE et le MEDEF), alors qu'en réalité il est intimement lié à un ou plusieurs dirigeants de l'entreprise qu'il doit contrôler.

En conséquence, la présence d'administrateurs qualifiés d'indépendants aurait des effets pour le moins ambigus sur les performances de l'entreprise. S'ils sont réellement indépendants, ils risquent de manquer de connaissances sur le fonctionnement de l'entreprise, donc sur ses réels leviers de création de valeur. Et s'ils ne sont pas réellement indépendants, l'effet positif supposé de cette indépendance sera perdu.

Dans ces conditions, il devient nécessaire, pour avancer dans le débat sur la gouvernance, de s'intéresser au fonctionnement interne de l'entreprise et de prendre en compte l'ensemble de la chaîne de création de valeur. Il s'agit donc d'ouvrir le cadre théorique pour pouvoir aboutir à des préconisations en matière de gouvernance qui tiennent compte des intérêts de l'ensemble des acteurs.

¹ Kramarz F. et Thesmar D. (2006), « Social networks in the boardroom », *IZA Discussion Paper*, n° 1940, janvier.

² 70 % des PDG « ordinaires » ne siègent dans aucun autre conseil mais ce pourcentage descend à 36 % pour les PDG faisant partie de ces réseaux ; 20 % des dirigeants anciens hauts fonctionnaires siègent dans au moins quatre conseils, alors que, s'ils n'ont jamais travaillé pour l'administration, cette proportion tombe à 3 %.

2. Les dispositifs d'information des salariés ne semblent pas toujours jouer pleinement leur rôle

2.1. Le rôle des comités d'entreprise

Les évolutions législatives ont, depuis trente ans, cherché à conforter le comité d'entreprise en tant qu'organe privilégié en matière de réception et de transmission de l'information destinée aux salariés. De même, le CE est, aux yeux du législateur, le lieu privilégié de consultation au sein de l'entreprise.

Or les enquêtes indiquent que les CE, tout comme les institutions représentatives du personnel en général, peinent à remplir ce rôle. D'abord, leur présence n'est pas systématique : 26 % des entreprises de moins de 50 salariés en disposent (en l'absence d'obligation) et seulement 72 % des entreprises de moins de 100 salariés (alors qu'ils sont obligatoires à partir de 50 salariés). Surtout, ils ne sont pas considérés, par les salariés ni par les dirigeants d'entreprise, comme le point de passage obligé en matière d'information et de consultation.

De fait, il existe un décalage important entre les obligations prévues par le législateur et la réalité de l'information et de la consultation au sein de l'entreprise. L'enquête REPONSE¹ indique que les salariés sont nettement plus portés à s'adresser directement soit à leurs supérieurs immédiats, soit à la direction, pour exposer leurs problèmes au sein de l'entreprise. Ils sont par exemple 86 % à choisir cette solution en cas de mauvaises conditions de travail². De même, seuls 20 % des salariés ont recours aux représentants du personnel en cas de mésentente avec un supérieur.

Ainsi, les relations entre salariés et représentants du personnel « ne semblent pas aller de soi³ ». Si les salariés sont 90 % à savoir qu'il existe un représentant du personnel, ils sont très peu à percevoir son action. Moins de 25 % d'entre eux ont participé à une réunion organisée par le comité d'entreprise ces trois dernières années. Bref, les représentants du personnel apparaissent comme « un canal d'information secondaire⁴ ». Les salariés indiquent, en grande majorité, être informés d'abord par leur direction ou leur encadrement.

¹ Relations professionnelles et négociations d'entreprise, enquête pilotée par la DARES.

² Amossé T. et Jacod O. (2008), « Salariés, représentants du personnel et directions : quelles interactions entre les acteurs des relations sociales en entreprise ? », in Amossé T., Bloch-London C. et Wolff L. (dir.), *Les Relations sociales en entreprise*, Paris, La Découverte, p. 178.

³ *Idem*, p. 179.

⁴ « Le dialogue social en entreprise, une intensification de l'activité institutionnelle, des salariés faiblement engagés », *DARES Premières*, n° 39-1, septembre 2006.

Tableau n° 6 : Qui informe les salariés en priorité ?
(en pourcentage de salariés)

Thèmes sur lesquels les salariés sont informés*	La direction ou l'encadrement supérieur	L'encadrement intermédiaire	Les représentants du personnel**	Les rumeurs
Stratégie économique et orientations de l'entreprise ou du groupe	59	17	9	15
Situation économique de l'entreprise	59	12	14	15
Impact sur le social et sur l'environnement de l'activité de l'entreprise	46	17	22	15
Perspectives d'évolution de l'emploi dans l'établissement	42	23	17	18
Perspective d'évolution des salaires dans l'établissement	35	15	37	13
Possibilités de formation	37	44	10	9
Perspectives de changement technique ou organisationnel	48	34	6	12

(*) Seules ont été retenues les réponses des salariés déclarant être informés sur chacun des thèmes évoqués.

(**) La question posée aux salariés concerne l'ensemble des représentants du personnel de l'établissement (élus et désignés).

Lecture : 14 % des salariés déclarent qu'ils sont informés par les représentants du personnel sur la situation économique de leur entreprise.

Champ : établissements d'au moins 20 salariés du secteur marchand non agricole.

Source : « Les institutions représentatives du personnel : davantage présentes, toujours actives, mais peu sollicitées par les salariés », DARES Premières, février 2007, n° 05.1

Cette absence d'intérêt se retrouve aussi dans la difficulté à trouver des candidats aux postes de représentants du personnel (élus ou désignés). 46 % d'entre eux indiquent qu'il n'y a pas suffisamment de candidats pour occuper leurs fonctions¹.

2.2. Les dirigeants communiquent directement avec les salariés

Si les directions d'entreprise semblent respecter de plus en plus les obligations légales en matière de présence d'institutions représentatives du personnel², elles cherchent aussi à communiquer de plus en plus directement avec les salariés. De même, elles ne semblent pas s'appuyer sur les instances représentatives pour apprécier le climat social au sein de l'entreprise. Les directions sont plus de 90 % à considérer que les salariés sont en mesure de défendre directement leurs intérêts³.

Entre 1998 et 2004, le nombre et la densité des actions de communication de la direction envers les salariés se seraient accrus. Le recours à des journaux ou bulletins

¹ « Les institutions représentatives du personnel : davantage présentes, toujours actives, mais peu sollicitées par les salariés », DARES Premières, n° 05.1, février 2007.

² « Le dialogue social en entreprise, une intensification de l'activité institutionnelle, des salariés faiblement engagés », DARES Premières, op. cit.

³ « Les institutions représentatives du personnel : davantage présentes, toujours actives, mais peu sollicitées par les salariés », DARES Premières, op. cit.

d'entreprise, à des règlements intérieurs, à des circulaires serait de plus en plus fréquent. Les informations délivrées directement aux salariés porteraient sur l'ensemble de la vie de l'entreprise : situation économique, perspectives de l'emploi, possibilités de formation. Un autre indice des efforts de communication directe des dirigeants vers les salariés est la généralisation des entretiens d'évaluation. Plus de 77 % des établissements indiquent y recourir¹.

Ces chiffres illustrent un décalage important entre la volonté du législateur de renforcer le rôle du comité d'entreprise en tant qu'organe central d'information et de consultation et la réalité vécue par les salariés. Ce constat conduit nécessairement à s'interroger sur la qualité, la fréquence et la densité de l'information reçue par le comité d'entreprise et sur son rôle comme instance de consultation au nom des salariés. Cette interrogation concerne également les dispositifs de participation aux résultats de l'entreprise. Le rapport des députés Cornut-Gentille et Godfrain² indique une « méconnaissance chronique de la participation par les salariés », en dépit des nombreuses obligations d'information existantes.

Certains auteurs ont évoqué, pour expliquer ces phénomènes, les inefficiences liées aux différents statuts et rôles des institutions représentatives du personnel (délégué du personnel, membre du comité d'entreprise, délégué syndical). En effet, si leurs missions sont juridiquement distinctes, il semble, en pratique, que leurs actions se recoupent très souvent (tableau n° 7).

Tableau n° 7 : Les thèmes de revendications les plus importants pour les représentants du personnel
(en pourcentage d'établissements)

Thèmes de revendications*	Selon les représentants désignés (DS)	Selon les représentants élus (CE, DP, DUP)
Salaires, primes	42	36
Temps de travail, durée, aménagement	18	17
Emploi, licenciements	16	12
Conditions de travail	9	11
Climat des relations de travail (brimades...)	4	5
Formation professionnelle	1	4

(*) Seuls ont été conservés les thèmes les plus fréquemment cités par les représentants du personnel. Lecture : en 2004-2005, dans 17 % des établissements, les représentants élus considèrent le temps de travail comme la principale revendication des représentants du personnel.

Champ : établissements d'au moins 20 salariés du secteur marchand non agricole où il y a au moins un représentant du personnel.

Source : DARES, Enquête REPONSE, 2004-2005, volet « représentants du personnel »

Il est d'ailleurs fréquent qu'un délégué du personnel soit aussi délégué syndical, et vice-versa. Cette multiplication des instances, ayant dans la réalité des missions relativement semblables, pourrait nuire à leur efficacité. La jurisprudence a établi par exemple que les délégués du personnel étaient chargés des *réclamations* des salariés, et les délégués syndicaux de leurs *revendications*. Dans les faits, il est parfois difficile

¹ « Le dialogue social en entreprise, une intensification de l'activité institutionnelle, des salariés faiblement engagés », DARES Premières, op. cit.

² Cornut-Gentille F. et Godfrain J. (2005), *Une ambition : la participation pour tous*, rapport au Premier ministre, 29 septembre.

d'établir la distinction. Cet émiettement des responsabilités pourrait affaiblir l'action des représentants du personnel, élus ou désignés.

D'autres auteurs¹ ont évoqué l'illisibilité des informations communiquées aux comités d'entreprise, qui les empêcherait de jouer leur rôle de relais entre dirigeants d'entreprise et salariés.

Le malaise, illustré par les résultats de l'enquête REPONSE, semble cependant plus profond. Salariés comme dirigeants ne verraient pas le besoin de recourir au comité d'entreprise pour s'informer mutuellement. Dans ce contexte, il devient légitime de s'interroger sur l'opportunité de recourir à l'outil législatif pour améliorer l'information délivrée au salarié, d'autant que les possibilités offertes par les textes actuels semblent encore loin d'être complètement exploitées.

L'exploitation effective des potentialités ouvertes par la théorie économique se heurte donc, dans les faits, à des obstacles sérieux. Bien souvent, les recommandations des codes de conduite – qu'elles s'appuient ou non sur une base théorique – sont contournées ou peuvent même aller à l'encontre de l'efficacité économique. De même, les nombreux dispositifs de consultation et d'information prévus par le droit du travail ne semblent pas vraiment produire les effets désirés.

La théorie économique des incitations, qui a été mobilisée pour analyser l'impact des dispositifs de participation aux résultats sur les comportements des salariés, semble elle aussi rencontrer de sérieuses limites, comme on va le voir.

3. La participation des salariés aux résultats : objectifs et réalités

Traditionnellement, on assigne plusieurs objectifs aux dispositifs de participation aux résultats de l'entreprise, qui doivent être bénéfiques à la fois aux employeurs et aux salariés. Du côté des employeurs, faire participer les salariés aux résultats de l'entreprise permettrait d'améliorer la performance productive grâce à une plus grande implication et motivation. Du côté des salariés, une meilleure performance permettrait à la fois d'augmenter les revenus grâce au partage des gains de productivité et d'améliorer l'emploi.

La législation française a donc prévu des dispositions fiscales très avantageuses pour les salariés et les employeurs afin de favoriser l'implantation et la promotion de ces dispositifs. Le succès ne s'est pas fait attendre : en témoigne, depuis le milieu des années 1980, l'évolution des taux de diffusion des dispositifs de participation (cf. chapitre 1, section 2).

Au-delà des statistiques, on peut néanmoins se poser une question : cette popularité implique-t-elle que les attentes du législateur en matière économique et sociale sont satisfaites ? Autrement dit, l'impact des dispositifs de participation aux résultats favorise-t-il la convergence des intérêts des employeurs et des salariés ? Questions légitimes au regard des coûts en termes de pertes potentielles en recettes fiscales et sociales. La Cour des Comptes a estimé pour l'année 2005 que ces pertes représentaient 5,2 milliards d'euros, montant non négligeable, *a fortiori* dans le contexte actuel de contraintes budgétaires.

¹ Gnazale G. *et al.* (2008), *op. cit.*

Avant de faire le point sur l'efficacité des dispositifs de participation financière, il est nécessaire de rappeler brièvement par quels mécanismes ils peuvent influencer la productivité et les revenus.

3.1. Pourquoi les dispositifs de participation aux résultats peuvent augmenter la performance productive et les niveaux de rémunération

Les arguments traditionnellement avancés pour expliquer l'influence des dispositifs de participation aux résultats reposent sur des mécanismes d'incitation et de contrôle des comportements des salariés.

En recevant une partie des fruits de la croissance de l'entreprise, les salariés peuvent être incités à accroître leur niveau d'effort et la qualité de leur travail, à mieux utiliser les capacités de production et à partager les informations utiles au processus de production. Autant de comportements permettant d'augmenter la performance productive, et, au-delà, la performance organisationnelle de l'entreprise. Ces dispositifs seraient particulièrement adaptés dans un contexte organisationnel où les niveaux d'effort individuels sont difficilement mesurables et en cas d'asymétrie informationnelle. La difficulté d'observer et d'évaluer les actions des travailleurs peut par ailleurs conduire à augmenter les coûts de supervision et de contrôle. Ces dispositifs collectifs d'incitation permettraient aussi d'éviter, outre les problèmes liés au contrôle et à l'évaluation des comportements individuels, l'émergence d'un esprit de compétition qui ne favorise pas la coopération entre salariés, à la différence des incitations individuelles (primes ou augmentations individuelles).

Dans un contexte où il est difficile d'observer les comportements individuels, les salariés peuvent en effet se comporter de manière opportuniste, en poursuivant un objectif individuel plutôt que celui de l'employeur, ce qui conduit à une situation de sous-optimalité¹. Ce conflit d'intérêts pourrait se résoudre par l'introduction de dispositifs de participation aux résultats. Car en transférant une partie des risques liés à la variation des profits, l'entreprise peut accroître le « coût » supporté par des salariés adoptant un comportement opportuniste et les inciter ainsi à « policer » leur action par autodiscipline. La productivité peut alors augmenter suite à un effort volontaire et consenti des salariés et non, comme traditionnellement, sous la contrainte hiérarchique. Les salariés seraient incités à ne pas se constituer de « rentes informationnelles » mais, au contraire, à faire circuler toute l'information pertinente au bénéfice de tous, c'est-à-dire vers l'ensemble des collègues et de l'équipe managériale.

Les dispositifs collectifs d'incitation peuvent alors être particulièrement appropriés dans les entreprises de grande taille où le lien entre la direction et les salariés est moins direct, ce qui conduit à des coûts de supervision d'autant plus importants que la taille augmente. Les entreprises qui ont recours à une intensité technologique élevée, par la diffusion continue des nouvelles technologies de l'information et de la

¹ Pour des références plus détaillées, se reporter aux travaux de Kruse D. et Weitzman M. (1990), « Profit-sharing and productivity », in Blinder A. (ed.), *Paying for Productivity*, Washington DC, The Brookings Institution, p. 95-140 ; OECD (1995), « Profit sharing in OECD countries », Chapter 4, *Employment Outlook*. Voir aussi Perotin V. et Robinson A. (1998), « Profit-sharing and productivity. Evidence from Britain, France, Germany and Italy », *Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor-Managed Firms*, vol. 6, p. 135-162.

communication, de la robotique et des logiciels de programmation, peuvent favoriser ces dispositifs collectifs d'incitation. La présence de technologies de production aux applications sophistiquées et complexes contribue à compliquer le contrôle et l'évaluation des niveaux d'effort. Plusieurs éléments liés à l'environnement organisationnel peuvent également favoriser les dispositifs collectifs d'incitation : des nouvelles pratiques de travail impliquant une plus grande coopération entre les salariés ; un partage horizontal des informations ; une autonomie accrue (démarche qualité, équipes autonomes, groupes de projet, etc.) ; la polyvalence dans le travail et la rotation des tâches. De la même manière, des stratégies de marché plutôt orientées vers la qualité et l'innovation, favorisant le travail collectif et les innovations technologiques, peuvent stimuler l'émergence de dispositifs collectifs d'incitation.

L'accroissement des dispositifs de participation d'incitation collective devient de plus en plus sensible avec l'apparition de communautés de travail, spontanées ou prévues dans le fonctionnement des entreprises, qui associent à distance des salariés grâce aux outils numériques participatifs.

L'accroissement des gains de productivité suite à l'introduction de ces incitations financières suppose toutefois que les salariés adoptent des comportements coopératifs. Sinon, ces dispositifs peuvent au contraire avoir des effets désincitatifs sur les salariés, atténuer leur efficacité voire diminuer la productivité. En effet, étant donné le caractère collectif de dispositifs comme les plans d'intéressement et la participation financière, les salariés peuvent individuellement choisir un niveau d'effort moindre, en espérant que cette diminution sera compensée par un accroissement de l'effort de leurs collègues, voire de tous les salariés si la rétribution financière dépend de la performance globale de l'entreprise. Dans une telle situation, chacun peut alors espérer bénéficier du fruit du travail collectif.

Ce comportement de « passager clandestin » peut toutefois être évité par un processus indirect et informel de contrôle fondé sur la surveillance mutuelle entre collègues ou « pression des pairs »¹, avec instauration d'une norme sociale d'effort de comportement. Le déclenchement de ce processus nécessiterait une certaine forme de partage des profits. Il faudrait que le montant des primes collectives soit versé à parts égales et calculé sur la base de la performance d'une petite équipe ou à l'échelle d'une unité de production où les liens entre les individus sont plus directs.

D'autres mécanismes d'incitation, relevant plutôt de la psychologie sociocognitive, peuvent également améliorer la motivation et l'implication des salariés. Le partage des fruits de la croissance et du succès de l'entreprise peut être perçu par les salariés comme un élément d'équité et de réciprocité. Cet échange entre accroissement du degré d'implication et reconnaissance financière peut déclencher un mécanisme de type « don contre don ». Les dispositifs de participation aux résultats fonctionneraient alors comme une forme de salaire d'efficacité², le salarié attendant que son effort soit récompensé non en fonction des conditions du marché mais par une rémunération perçue comme juste et équitable.

¹ Kandel E. et Lazear P. (1992), « Peer pressure and partnerships », *Journal of Political Economy*, vol. 100(4), p. 801-817.

² Voir par exemple Akerlof G. A. (1982), « Labour contracts as partial gift exchange », *Quarterly Journal of Economics*, 97, p. 543-69.

Principal vecteur de l'actionnariat salarié en France, le plan d'épargne entreprise (PEE), en tant qu'outil essentiellement collectif, peut remplir un rôle d'incitation collective, en procurant des revenus liés à la valorisation boursière de l'entreprise et en réduisant les comportements nuisibles à la maximisation de cette valeur, comme la baisse de la productivité ou le taux d'absentéisme. Dans un contexte marqué par la présence croissante des investisseurs institutionnels dans le capital des entreprises françaises, le PEE et l'actionnariat salarié peuvent aussi atteindre un objectif supplémentaire, celui de rapprocher les intérêts des salariés et des propriétaires de l'entreprise, via notamment un meilleur contrôle des dirigeants.

Enfin, l'introduction des PEE et de l'actionnariat salarié peut aussi servir, dans le cadre d'une gestion des compétences, à attirer les travailleurs à fort potentiel ou des groupes de salariés dotés de compétences stratégiques pour le développement des entreprises, en particulier de grande taille. Ces dispositifs peuvent inciter les salariés à être davantage concernés par le développement de l'entreprise, à investir en capital humain et à diminuer leur *turn-over*, conduisant ainsi à améliorer la productivité globale et les rémunérations.

3.2. La participation financière dans les faits : des effets positifs sur la rémunération mais au risque d'une modération du salaire de base

L'association aux résultats de l'entreprise doit augmenter les revenus des salariés, les différentes primes s'ajoutant aux salaires de base. En effet, la législation française est très attachée au principe de non-substitution entre les primes versées au titre de l'intéressement et le salaire de base, compte tenu du caractère aléatoire de ces primes.

L'ordonnance du 7 avril 1959 a conditionné le droit des entreprises à des exonérations de charges sociales au respect du principe de non-substitution. La loi de 1994 interdit notamment l'adoption de l'intéressement moins d'un an après la suppression d'un élément de rémunération. L'administration peut invalider le droit aux exonérations d'impôts et charges sociales accordées *a priori* et, en cas de « requalification » de l'intéressement en salaire, elle peut réclamer les exonérations accordées.

Le principe de non-substitution de l'intéressement au salaire s'accompagne du principe d'indépendance entre les négociations salariales et les négociations sur l'intéressement. Les premières sont annuelles et menées par les délégués syndicaux. Elles concernent surtout les grandes entreprises. Les négociations sur l'intéressement sont triennales et peuvent être ratifiées par l'ensemble du personnel, ce qui est en général le cas dans les petites entreprises.

En s'assurant de la complémentarité entre la partie fixe et la partie variable, le législateur veut faire du dispositif du partage collectif des profits un élément d'amélioration de la productivité par le biais d'une politique d'incitation et un élément d'équité par la redistribution des gains de profitabilité.

Le versement d'une prime d'intéressement devrait donc se surajouter au salaire de base, faisant augmenter la rémunération totale des salariés. En d'autres termes, les entreprises qui pratiquent l'intéressement ne devraient pas verser des salaires de base inférieurs aux salaires versés par celles qui ne le pratiquent pas (à caractéristiques individuelles des salariés et d'établissements données identiques).

Qu'en est-il en réalité ? L'intéressement apparaît bien comme un « plus » dans les systèmes de rémunération des salariés au moment de son introduction. Ce dispositif a en effet un impact positif sur la rémunération totale des salariés, par rapport à ceux qui n'en bénéficient pas (toutes choses égales par ailleurs). De nombreuses études viennent le confirmer¹.

Dans la réalité, toutefois, le principe de non-substitution n'empêche pas les dispositifs de partage collectif des bénéfices d'interagir avec les augmentations salariales ultérieures, qu'elles soient négociées ou décidées par la direction. L'existence d'une part flexible de profit versée aux salariés peut en effet modérer les exigences d'augmentation des salaires de base, par exemple si les entreprises connaissent une situation conjoncturelle favorable, durant laquelle les salariés perçoivent régulièrement des primes de partage des bénéfices. En cas de retournement conjoncturel, les salariés peuvent freiner leurs revendications sur la partie fixe si, durant cette période, la modération salariale n'est pas compensée par des primes. Si les salaires de base sont plus faibles dans le temps, cette modération salariale peut néanmoins être plus que compensée par le versement de primes, de telle sorte que la rémunération totale est plus élevée. Dans ce cas, les mécanismes des dispositifs de partage des profits peuvent permettre de compenser la faible évolution des salaires de base en assurant aux salariés, en quelque sorte, un salaire « différé » via la hausse des niveaux de rémunération.

L'influence du dispositif semble en effet ambiguë sur les salaires de base. Tout d'abord, il semblerait que les salaires de base évoluent différemment selon la taille des entreprises et dans le temps². Dans les entreprises de grande taille avec accord d'intéressement, les salaires de base sont plus élevés que dans celles sans accord (de 2,4 % pour les plus de 500 salariés et de 1,1 % pour les 200-500 salariés). Dans les entreprises de moins de 200 salariés, les salaires de base sont au contraire inférieurs (de 1,6 %) à ceux des entreprises sans accord.

L'impact du partage du profit sur la rémunération totale ainsi que sur les salaires de base diffère dans la durée, et ce quelle que soit la taille des entreprises. Les effets positifs sur les rémunérations totales sont d'autant plus forts que l'accord d'intéressement est récent. L'impact de l'intéressement semble positif sur les salaires de base à court terme mais il décroît avec l'ancienneté de l'accord, jusqu'à devenir négatif au bout de cinq ans. Les salaires de base dans les entreprises de petite taille apparaissent d'autant plus faibles que l'intéressement est ancien, jusqu'à devenir significativement inférieurs à ceux des établissements sans partage du profit. Ils deviennent même sensiblement plus faibles dès la troisième année pour les entreprises de 20 à 50 salariés. Toutefois, cet effet de substitution dans le temps concernerait davantage les établissements de petite taille (moins de 200 salariés), où la présence syndicale est moins forte que dans les entreprises de plus grande taille (l'ancienneté moyenne étant plus élevée).

Une explication aux effets divers de l'intéressement selon la taille des entreprises résiderait dans la manière d'utiliser ce dispositif. Les petites entreprises sont plus

¹ Chaput H., Diaye M.-A. et Delahaie L. (2008), « L'épargne salariale en France : quels enjeux pour les politiques de rémunération et les performances des entreprises ? », séminaire CAS, 17 avril 2009. Voir aussi Mabillet A. (1998), « Intéressement et salaires : complémentarité ou substitution ? », *Économie et Statistique*, n° 316-317, p. 45-61.

² Mabillet A. (1998), *op. cit.*

sensibles que les grandes aux aléas conjoncturels et ont un degré de prévisibilité de leur environnement plus faible. L'intéressement serait alors utilisé comme un outil de flexibilité salariale, tout en bénéficiant de déductions fiscales pour les plus petites entreprises. Il leur permettrait d'augmenter les revenus des salariés sans alourdir la masse salariale et sans menacer leur compétitivité en alignant les coûts salariaux aux conditions du marché. Les entreprises de grande taille, quant à elles, utiliseraient plutôt le partage du profit comme un outil d'incitation afin d'optimiser la gestion de leurs ressources humaines en général et leur politique salariale en particulier. Si l'intéressement peut être plus aisément utilisé comme un dispositif de flexibilité et de transfert de risques permettant de réduire le coût du travail en période de ralentissement conjoncturel, c'est parce que la présence syndicale est moins forte dans les petites entreprises. À l'inverse, dans les entreprises de grande taille, la présence de rigidités salariales est plus forte.

Quoi qu'il en soit, les effets positifs du partage du profit sur la rémunération totale et sur les salaires de base semblent le signe d'un mécanisme de « substitution en évolution »¹ qui prend le pas sur la complémentarité dans le temps entre la partie fixe et la partie variable. Cet effet de substitution et la modération salariale dans le temps ont aussi été observés dans d'autres études sur données françaises sur la période 1987-1990².

Sur une période plus récente, le rapport Poutsma³ financé par la Commission européenne signale un ralentissement des salaires de base suite à l'introduction de plusieurs dispositifs de partage de profits et d'autres formes de participation financière comme les plans d'épargne ou plans d'actions d'entreprise.

Transfert de risques vers les salariés ?

Les entreprises font habituellement face à deux types de risques qui conditionnent leurs résultats : d'une part, les risques induits par la conjoncture économique ou inhérents à la production et, d'autre part, ceux dont l'origine est endogène à la firme, comme les choix stratégiques des dirigeants de l'entreprise. Ce deuxième type de risques peut affecter la valeur de la production aussi bien positivement que négativement. Les exigences des investisseurs ou les incertitudes de marché sont devenues aujourd'hui telles que l'évolution de leurs revenus est en partie déconnectée des fluctuations du profit de l'entreprise. Dans un contexte marqué par la montée en puissance des investisseurs institutionnels internationaux dans le capital des entreprises, l'introduction de dispositifs de partage des bénéfices et des plans d'épargne entreprise peut alors résulter davantage de la volonté des entreprises de reporter une partie des risques des actionnaires vers les salariés que de la recherche d'un mécanisme d'incitation à l'effort.

L'hypothèse selon laquelle les entreprises qui développent les dispositifs de partage des bénéfices cherchent à « mutualiser » une partie des risques entre actionnaires et salariés trouve une validation empirique sur données récentes sur les entreprises françaises, en particulier celles qui combinent les PEE et l'intéressement. L'étude de

¹ Mabillet A. (1998), *op. cit.*

² Voir par exemple Coutrot T. (1992), « L'intéressement : vers une nouvelle convention salariale ? », *Travail et Emploi*, n° 53, p. 22-39.

³ Erik Poutsma, *Évolution de la participation financière des salariés en Europe. Enquête sur des entreprises répertoriées dans six États membres européens*, rapport final, janvier 2006.

Chaput *et al.*¹ a révélé qu'une politique de rémunération alliant l'intéressement et le plan d'épargne entreprise pouvait être plutôt conçue comme un dispositif de « partage des risques », dans lequel le PEE jouerait un rôle moteur, que comme un dispositif d'incitation à l'effort. Les entreprises qui développent cette combinaison versent en moyenne des salaires inférieurs, compensés par le versement de primes de partage du profit.

Au final, des revenus supérieurs mais des risques supérieurs

L'introduction de dispositifs de partage du profit semble aller dans le sens voulu par le législateur et dans celui d'une communauté d'intérêts entre salariés et dirigeants : les salariés qui en bénéficient ont des revenus supérieurs à ceux qui n'y ont pas accès.

Toutefois, un risque réel de transfert de risques existe. Certes, les salariés gagnent plus, mais une part plus importante de leur revenu devient variable, donc soumise à des événements sur lesquels ils n'ont aucun contrôle, notamment les orientations stratégiques de l'entreprise.

Ce risque peut être compensé de deux façons. Premièrement, introduire une part variable dans les rémunérations peut lever certaines rigidités salariales et donc aider à préserver l'emploi en temps de crise². Pour qu'il y ait un impact réel sur la performance et la protection de l'emploi, il faut cependant que les entreprises tirent parti de toutes les potentialités offertes par les dispositifs participatifs, et que ceux-ci soient bien acceptés par les salariés.

Deuxièmement, puisqu'une part plus importante de leurs revenus sera soumise à des décisions qu'ils ne contrôlent pas, par exemple les décisions liées aux niveaux d'emplois, les salariés devront être associés aux organes stratégiques de l'entreprise.

Le rôle des dispositifs participatifs dans l'augmentation des revenus des salariés et dans la protection de leur emploi est donc étroitement lié à l'impact que ces dispositifs peuvent avoir sur la performance de l'entreprise.

3.3. Participation financière et gains de productivité : des vertus incitatives avérées, mais dans certains cas seulement

La majorité des études³ qui ont tenté d'évaluer les effets des dispositifs de participation aux résultats convergent vers une même conclusion : ces dispositifs incitatifs améliorent en moyenne la productivité des entreprises. Les études portent principalement sur l'évaluation des dispositifs volontaires comme les plans d'intéressement, les plans d'épargne entreprise et l'actionnariat salarié. L'impact sur la productivité varie toutefois selon qu'il s'agit de temps long ou court, en fonction des caractéristiques de chaque dispositif de participation aux résultats. Ceux qui se

¹ Chaput H., Diaye M.-A. et Delahaie L. (2008), *op. cit.*

² Voir notamment Weitzman M. L. (1984), *The Share Economy*, Harvard University Press, Cambridge.

³ Pérotin V. et Robinson A. (2003), « Employee participation in profit and ownership: A review of the issues and evidence », European Parliament, Directorate General for Research Working Paper, *Social Affairs*, Series n° SOC1109FR.

traduisent par des versements immédiats amélioreraient plutôt la productivité à court terme ; ceux qui donnent lieu à des versements différés ou placés dans des plans d'actions feraient surtout sentir leurs effets à long terme.

L'efficacité des dispositifs de partage des profits et d'intéressement a également été observée non seulement sur la productivité mais aussi sur la performance financière, comme le résume le tableau n° 8, à partir des études existantes¹.

Tableau n° 8 : Effet de la mise en place de l'intéressement

Sur la productivité mesurée par la valeur ajoutée par tête	+
Sur la performance financière	+
Sur la rémunération totale ²	+

En France, on a estimé dans les années 1990 que l'introduction de dispositifs de participation conduisait à des gains de productivité de l'ordre de 7 % à 9 %³. Ces chiffres confirment des résultats plus anciens concernant la France mais aussi l'étranger⁴. Les effets sur la productivité semblent d'autant plus importants que le niveau des primes d'intéressement ou la proportion du capital détenu par les salariés sont élevés.

Un deuxième enseignement à tirer des évaluations empiriques est que les entreprises qui adoptent ces dispositifs présentent des caractéristiques particulières (tableau n° 9)⁵.

Autrement dit, il y a une autosélection des entreprises vers les dispositifs de partage du profit. Celles qui les adoptent présentent des caractéristiques (organisationnelles, taille, relations sociales, etc.) qui leur permettent d'en tirer profit. Ces caractéristiques préexistaient à l'introduction des dispositifs de partage, ou bien apparaissent de manière concomitante : par exemple, la mise en place de dispositifs de partage du profit peut être envisagé parce que l'entreprise souhaite passer d'une organisation de travail de type individuel à une organisation de type « travail en équipe ». Les caractéristiques peuvent enfin découler de transformations internes consécutives à la mise en place des dispositifs de partage du profit. L'idée essentielle est que l'appariement entre entreprises et dispositifs de partage du profit est tout sauf aléatoire.

¹ Voir par exemple l'étude sur données de panel d'entreprises allemandes de 1998 à 2002 de Kraft K. et Ugarkovic M. (2006), « Profit sharing and the financial performance of firms: Evidence from Germany », *Economics Letters*, n° 92, p. 333-338.

² Il faut cependant noter que certaines études trouvent que l'intéressement n'a aucun effet sur la productivité. Voir par exemple Blanchflower D. G et Oswald A. J. (1988), « Profit-related pay: Prose discovered? », *The Economic Journal*, vol. 98, n° 392, p.720-730.

³ Voir par exemple l'étude de Pérotin V. et Fakhfakh F. (2000), « The effects of profit-sharing schemes on enterprise performance in France », *Economic Analysis*, vol. 3, n° 2.

⁴ Pour une revue détaillée des premiers résultats empiriques en France mais aussi dans les pays de l'OCDE, se reporter au rapport OCDE (1995), « Profit sharing in OECD countries », chapitre 4, *Employment Outlook*.

⁵ Voir par exemple Pendleton, A., Poutsma, E., van Ommeren, J., Brewster, C., 2003. "The incidence and determinants of employee share ownership and profit sharing in Europe". In: Kato, T., Pliskin, J. (eds.), *The Determinants of the Incidence and Effects of Participatory Organizations, Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor Management*, vol. 7. JAI Press, Greenwich.

**Tableau n° 9 : Quelques caractéristiques des entreprises
mettant en place l'intéressement**

Taille	+
Travail en équipe	+
Groupes de travail autonome	+
Part du travail qualifié dans l'effectif total	+
Secteur de l'industrie	+
Investissement dans les technologies de l'information et de la communication	+
Part des exportations dans le chiffre d'affaires	+
Intensité capitalistique	+
Négociations sociales	+
Instance de concertation	+

Troisième enseignement : il existerait une complémentarité entre les dispositifs de partage du profit et les dispositifs relatifs à la participation des salariés à la vie et au contrôle de l'entreprise. Ces derniers peuvent être liés à l'organisation de l'entreprise (cercle de qualité, autonomie verticale, autonomie horizontale, etc.) ou à la qualité des relations sociales (bon niveau d'information/consultation, notamment via les IRP).

La thèse de la complémentarité¹ soutient que l'impact positif de l'introduction de l'intéressement sur la productivité ou le profit de l'entreprise n'est peut-être pas un pur effet de l'intéressement mais proviendrait de son articulation avec d'autres dispositifs notamment participatifs. Une justification étant que les dispositifs participatifs renforceraient la motivation, la confiance et l'engagement des salariés et l'internalisation des objectifs de l'entreprise. Par exemple, dans l'étude de Robinson et Wilson² sur données anglaises (1988-1991), l'intéressement n'a d'effet sur la productivité que si l'entreprise a mis en place des systèmes efficaces d'information et de consultation des salariés. Cette complémentarité entre dispositifs de partage du profit et dispositifs participatifs vaut aussi (voire surtout) pour les dispositifs de partage du profit entre eux.

Pour le comprendre, il faut regarder la répartition des entreprises, établissements et salariés, selon le type de diffusion de l'épargne salariale. En particulier, au-delà de

¹ La thèse de la complémentarité a été introduite par l'article de Ben-Ner A. et Jones D.C. (1995), « Employee participation, ownership and productivity: a theoretical framework », *Industrial Relations*, 34(4), p. 532-554.

² Voir par exemple Robinson M. et Wilson N. (2006), « Employee Financial Participation and Productivity: An Empirical Reappraisal », *British Journal of Industrial Relations*, mars, n° 4, p. 31-40 ; ou Addison J.T. et Belfield C. R. (2000), « The impact of FP and employee involvement on financial performance: a reestimation using the 1998 WERS », *Scottish Journal of Political Economy*, 47(5), p. 571-590.

l'obligation légale de la participation aux bénéfices, quelle que soit sa taille, toute entreprise a la possibilité de choisir entre trois politiques¹ :

- une politique associant un accord de partage du profit à un plan d'épargne entreprise (dispositif noté INT-PEE dans le tableau n° 10),
- une politique organisée autour de l'intéressement seulement (INT),
- une politique organisée autour du plan d'épargne entreprise (PEE),

Tableau n° 10 : Répartition des différentes modalités de diffusion des dispositifs collectifs de partage des profits et d'épargne salariale

	Entreprises	Établissements	Salariés
	Effectif <i>Pourcentage</i>	Effectif <i>Pourcentage</i>	Effectif <i>Pourcentage</i>
Dispositif INT-PEE	1 184 <i>63,72 %</i>	3 057 <i>72,15 %</i>	3 541 325 <i>63,16 %</i>
Dispositif PEE	303 <i>16,31 %</i>	683 <i>16,12 %</i>	1 172 770 <i>20,92 %</i>
Dispositif INT	371 <i>19,97 %</i>	467 <i>11,73 %</i>	892 981 <i>15,93 %</i>
Total	2 058 <i>100 %</i>	4 237 <i>100 %</i>	5 607 075 <i>100 %</i>

Base de données obtenue par la fusion de l'enquête ESS 2002 (INSEE), du volet PIPA 2003 de l'enquête ACEMO, des fichiers FICUS 2002 et 2001 et des DADS 2002 (Insee).

Champ : Entreprises de 10 salariés et plus du secteur marchand, hors secteur agricole.

Note : Les statistiques relatives aux salariés sont pondérées par le poids final de chaque salarié (tenant compte du poids de l'établissement auquel il appartient).

Source : Chaput et al. (2008)

Dès lors qu'elles décident de recourir à l'épargne salariale, les entreprises recourent massivement à une combinaison intéressement/PEE (pour 63,72 % d'entre elles) tandis que les dispositifs d'intéressement seul et de PEE seul sont développés respectivement par 19,97 % et 16,31 % des entreprises.

Utilisant un panel de 127 entreprises françaises entre 1981 et 1991, l'étude de Brown, FakhFakh et Sessions² (1999) établit une relation négative entre le nombre de jours d'absentéisme et l'existence d'un dispositif combinant intéressement et PEE. Plus précisément, la présence de l'épargne salariale provoque une réduction de l'absentéisme de 14 %. L'absentéisme pouvant s'interpréter comme une mesure de l'effort des salariés, le résultat suggère que l'épargne salariale a un effet positif sur le comportement des salariés en termes de productivité. Cependant, lorsque l'entreprise ne met en place que l'intéressement, la réduction de l'absentéisme est de 7 %, et de

¹ Comme la participation aux résultats n'est pas obligatoire dans les entreprises de moins de 50 salariés, nous avons considéré pour ces dernières que ce dispositif relève de la même logique que l'intéressement. Par conséquent la définition retenue des dispositifs INT-PEE et INT intègre l'existence de la participation dans les petites entreprises (lorsqu'un accord d'intéressement est inexistant).

² Brown S., Fakhfakh F. et Sessions J. G. (1999), "Absenteeism and Employee Sharing: An Empirical Analysis Based on French Panel Data, 1981-1991", *Industrial and Labor Relations Review*, vol.52, n° 2, p.234-251.

11 % avec le seul PEE. On en conclut, d'une part, que l'intéressement est plus efficace (en termes de productivité) lorsqu'il est associé au PEE ; d'autre part, que le PEE a un effet plus fort sur la productivité que l'intéressement seul.

Une grille de lecture est que l'intéressement, notamment lorsque le seuil de déclenchement des primes est basé sur des variables dont l'entreprise observe pleinement toutes les composantes et dont les salariés n'en observent quelques-unes (par exemple le résultat), peut générer un problème d'asymétrie d'information entre les salariés et les entreprises. Cette asymétrie peut au final aller à l'encontre de l'objectif d'incitation à l'effort des salariés et de hausse de la performance économique de l'entreprise. Or le PEE a les caractéristiques de dispositifs participatifs mentionnées plus haut, notamment en ce qui concerne le renforcement de la confiance du salarié. Ainsi, la combinaison intéressement et PEE permet de réduire le problème de l'asymétrie d'information entre l'entreprise et les salariés en rapprochant leurs intérêts, vers la maximisation de la valeur de l'entreprise, vers l'identification des salariés aux objectifs de la firme¹.

Dans cette perspective, le PEE jouerait un rôle moteur, *via* deux fonctions. En procurant des revenus supplémentaires aux salariés qui y participent, il facilite l'acceptation par les salariés d'une plus grande exposition aux risques². Au-delà, lorsqu'il donne lieu à la constitution d'un actionnariat salarié, il permet aux entreprises de sécuriser une partie de leur capital.

Enfin, la complémentarité entre dispositifs financiers peut également expliquer pourquoi les gains de productivités observés dans les entreprises de grande taille sont plus élevés (+ 12 %), associant dispositifs obligatoires (participation financière) et non obligatoires (intéressement), que dans les entreprises où n'existe que l'intéressement (+ 6 %)³. Cette complémentarité positive résulterait du renforcement des caractéristiques incitatives entre plusieurs dispositifs.

Au vu de ces résultats récents⁴, il apparaît que l'introduction isolée de dispositifs de participation aux résultats ne permet pas d'en tirer tous les bénéfices attendus. En fait, leur efficacité dépend surtout de leur complémentarité avec d'autres facteurs relevant des caractéristiques structurelles des entreprises, comme les dimensions organisationnelles, la technologie, les autres dispositifs de participation aux résultats ainsi que les pratiques de GRH. Ces dimensions peuvent avoir des effets amplificateurs ou modérateurs sur la performance productive, selon leur agencement avec les dispositifs de participation financière.

¹ Voir Desbrières P. (2002), « Les actionnaires salariés », *Revue Française de Gestion*, novembre-décembre, n° 14, p. 255-280 ; Beffa, J.-L., Boyer R. et Touffut J.-P. (1999), « Les relations salariales en France. État, entreprises et marchés financiers », Paris, Fondation Saint-Simon.

² Selon la FAS, l'indice dédié Euronext FAS IAS, qui comprend 33 sociétés en France, a progressé de 96,02 % entre 1999 et 2006, alors que le CAC 40 gagnait 40,6 % et le SBF 250, 57,61 % (www.fas.asso.fr).

³ Fakhfakh F. et Perotin V. (2000), « The Effects of the Profit-Sharing Schemes on Enterprise Performance in France », *Economic Analysis*, vol. 3, n° 2, p. 93-111.

⁴ Voir aussi Robinson M. et Wilson N. (2006), « Employee financial participation and productivity: An empirical reappraisal », *British Journal of Industrial Relations*, vol. 44, p. 31-50. Voir également l'étude de Bryson A. et Freeman R. (2008), « How does shared capitalism affect economic performance in the UK? », *CEP Discussion Paper*, n° 885.

Le partage du profit doit donc s'appréhender de manière globale et non de manière unidimensionnelle avec les déterminants de la productivité des entreprises et, au-delà, de leur performance. En outre, si le potentiel des dispositifs de partage du profit n'est pas pleinement exploité, une entreprise ne peut pas accroître ses parts de marché, ni baisser les coûts unitaires liés à une utilisation efficiente de ces dispositifs afin de dégager des bénéfices suffisamment importants pour augmenter le niveau de l'emploi.

Surtout, pour que les dispositifs de partage du profit entraînent une hausse de productivité significative, il semble impératif que les salariés comprennent en quoi l'augmentation de leur niveau d'effort aura une réelle influence sur leur rémunération. Il est tout aussi impératif qu'ils aient réellement le sentiment de pouvoir influencer les décisions au sein de l'entreprise. En somme, l'important n'est pas de savoir si la participation financière augmente la productivité, mais bien de savoir comment elle peut l'influencer.

Les dispositifs de participation aux résultats ne peuvent à eux seuls assurer une véritable convergence d'intérêts entre employeurs et salariés, comme l'a souhaité le législateur.



CHAPITRE 4



Favoriser la complémentarité des modes de participation des salariés



Chacun des trois aspects de la gouvernance d'entreprise souffre, à l'heure actuelle, d'un certain nombre de lacunes. Le critère d'indépendance des administrateurs au CA ne suffit pas à assurer une bonne gouvernance d'entreprise ; les instances d'information et de consultation des salariés ne semblent pas jouer pleinement leur rôle ; enfin, les dispositifs de participation aux résultats ne garantissent pas en eux-mêmes des gains de productivité significatifs.

Des améliorations pourraient être apportées à chacun de ces piliers, considérés individuellement. Mais ce serait se priver d'un potentiel d'amélioration de la performance. Pour produire des effets importants, ces piliers doivent se consolider mutuellement. Ainsi, la participation financière ne sera efficace que si elle repose sur des dispositifs performants d'information et de consultation des salariés. Pour que l'information et la consultation aient davantage de sens, les salariés doivent participer à la prise de décision sur leur lieu de travail. Enfin, dans la mesure où la performance de l'entreprise ne dépend pas uniquement de décisions locales, les salariés doivent aussi être associés aux décisions stratégiques.

Il ne s'agit pas seulement ici de justice sociale. Des études de plus en plus nombreuses, portant sur de larges échantillons, montrent que **l'agencement stratégique de ces trois aspects de la participation des salariés tend à augmenter significativement la performance de l'entreprise.**

Ces études confirment l'intuition de base de ce rapport. La performance de l'entreprise dépend dans une large mesure du climat de confiance qui doit régner en son sein, et ce climat se crée en instaurant à différents niveaux des mécanismes de gouvernance qui favorisent l'alignement des intérêts respectifs des salariés et des dirigeants.

Pour que le conflit fasse place à la coopération, tous les acteurs doivent être convaincus qu'ils ont intérêt à collaborer, c'est-à-dire que les gains résultant de la coopération seront supérieurs à ceux résultant d'une situation d'affrontement.

1. L'efficacité des dispositifs de participation financière dépend de mécanismes d'information et de consultation effectifs

La motivation au travail et l'implication des salariés ne dépendent pas uniquement de la présence de dispositifs financiers incitatifs et d'un simple arbitrage entre le coût du niveau d'effort et la compensation financière. Elles relèvent d'abord d'un processus psychologique où l'environnement organisationnel – à travers les interactions sociales et les pratiques managériales – et les valeurs véhiculées au sein de l'entreprise jouent un rôle moteur.

Pour que les salariés modifient leur comportement lors de l'introduction de dispositifs de participation financière par exemple, ils doivent d'abord s'en approprier les objectifs comme les modalités. Ils doivent aussi les percevoir comme des accords « gagnant-gagnant ». Pour cela, il leur faut disposer d'outils de contrôle leur permettant de s'assurer que les actions menées par la direction tendent vers un objectif commun.

Les procédures où les salariés bénéficient d'informations régulières et crédibles, participent à l'élaboration des objectifs, peuvent exprimer leurs opinions et leurs réclamations, sont ainsi autant de moyens de renforcer l'efficacité des mécanismes financiers incitatifs.

1.1. L'information et la consultation directe entre les salariés et les *managers*

Le partage des informations et la mise en place de diverses formes de consultation des salariés peuvent renforcer l'efficacité des dispositifs de participation financière. L'information permet de comprendre les mesures d'incitation et de disposer d'indicateurs de performance fiables. Concrètement, les salariés doivent savoir comment est calculée la part variable de leur rémunération pour qu'un effet incitatif sur la productivité soit constaté. Faute d'informations suffisantes, ou bien les dispositifs financiers passent inaperçus et ne sont donc pas intégrés dans les comportements, ou bien les travailleurs se méfient des chiffres annoncés. Dans certains cas, par exemple si les profits annoncés sont faibles alors que les salariés ont l'impression d'avoir fourni des efforts supplémentaires, des conflits avec la direction sont susceptibles d'éclater. Les salariés peuvent la soupçonner d'avoir pris de mauvaises décisions ou penser que les modes de calcul de la part variable de leur rémunération ne reflètent pas leur performance réelle. La qualité de l'information, aussi bien en volume (sur la performance de l'entreprise et ses déterminants, par exemple) qu'en crédibilité (en recourant à des sources indépendantes, par exemple), joue donc un rôle majeur pour renforcer les caractéristiques incitatives des dispositifs financiers, que ce soit pour les plans d'intéressement, les PEE et surtout l'actionnariat salarié.

Une étude¹ réalisée sur un échantillon représentatif d'établissements de plus de 25 salariés, en France et en Grande-Bretagne, s'est intéressée au lien entre différents modes d'incitations financières (individuelles ou collectives) et d'autres dimensions de

¹ Belfied R., Benhamou S. et Marsden D. (2008), « Rémunérations incitatives et modèle salarial en France et en Grande-Bretagne », in *Les Relations sociales en entreprise*, ouvrage collectif coordonné par le ministère du Travail, de l'Emploi et de la Solidarité, Paris, La Découverte.

l'entreprise (organisation du travail, technologie, pratiques de GRH, environnement économique et relations professionnelles) afin d'analyser les pratiques salariales récentes dans ces deux pays. L'étude a révélé que l'introduction d'incitations collectives faisait partie d'un ensemble d'autres dispositifs destinés au partage des informations et à la consultation des salariés. Les auteurs ont construit un indicateur synthétique reflétant le degré de l'intensité participative, à partir d'un ensemble de pratiques comme les groupes d'expression directe, les groupes de qualité, les réunions d'atelier et de production, les cercles de qualité, les diffusions de bulletins ou journaux d'entreprise... Il en ressort que les établissements français ayant une forte intensité participative sont aussi ceux qui font participer collectivement leurs salariés aux résultats de l'entreprise (toutes choses égales par ailleurs). Cette association témoigne d'une recherche, de la part des entreprises, de pratiques participatives complémentaires et efficaces à travers le renforcement des caractéristiques incitatives de la participation financière. En instaurant la participation aux résultats parmi un ensemble de dispositifs participatifs, les entreprises peuvent aussi chercher à renforcer les caractéristiques incitatives de chacun d'entre eux.

Les études sur données étrangères confirment l'importance du partage d'informations et de la consultation dans l'efficacité des dispositifs de participation financière, que ce soit pour les plans d'épargne et l'actionnariat salarié au Royaume-Uni¹ ou pour les plans d'intéressement et l'actionnariat salarié aux États-Unis et au Japon². Ce pays est l'un des premiers à avoir introduit de nombreux dispositifs visant au partage des informations et à la communication entre la hiérarchie managériale et les salariés³. Les entreprises japonaises qui ont permis à leurs salariés de donner leur avis sur le mode de calcul et la répartition des bénéfices présentent des gains de productivité supérieurs à ceux des autres entreprises. Par ailleurs, une part des écarts de productivité observés entre les entreprises de différents pays peut s'expliquer par l'existence d'une complémentarité positive entre plusieurs dispositifs participatifs.

Le management par objectif : exemple de pratique de GRH fondée sur la communication directe entre la hiérarchie managériale et les salariés

La mise en place d'un dialogue entre la direction et les salariés sur les objectifs à atteindre, comme dans le *management par objectif*, permet aux salariés d'exprimer leur avis, aussi bien sur les fins que sur les moyens. Ce signal peut être perçu par les salariés comme une volonté de les faire participer activement à l'élaboration des décisions. Le sentiment d'équité suscité par ce dialogue et la prise en compte de la réalité productive des travailleurs peuvent les conduire à s'impliquer fortement dans le processus collectif de production mais aussi à développer un sentiment de réciprocité favorisant la coopération et la convergence des objectifs⁴. Ces mécanismes, qui reposent sur des incitations plus cognitives et perceptives que financières, constituent

¹ Bryson A. et Freeman R. (2008), *op. cit.*

² Kato T. et Morishima M. (2003), « The nature, scope and effects of profit-sharing in Japan: Evidence from new survey data », *The International Journal of Human Resource Management*, 1466-4399, vol. 14(6), p. 942-955. Voir également Kato T. (2003), « The recent transformation of participatory employment practices in Japan », *NBER Chapters, in Labor Markets and Firm Benefit Policies in Japan and The United States*, National Bureau of Economic Research, Inc., p. 39-80.

³ Kato T. et Morishima M. (2000), *op. cit.*

⁴ Locke E. A. et Latham G. P. (2002), « Building a practically useful theory of goal setting and task motivation: A 35-year odyssey », *American Psychologist*, vol. 57, n° 9.

des éléments de *justice procédurale ou organisationnelle*¹. Selon la place qui leur est réservée dans les procédures de participation, les salariés pourront évaluer leur niveau d'effort, non seulement en fonction de la rétribution financière mais aussi des avantages retirés en termes de conditions de travail, de relation avec la hiérarchie, de sens donné aux objectifs et donc au travail. La participation aux décisions et surtout l'atteinte des objectifs peuvent être perçues comme des facteurs d'accomplissement de soi, donc symboliquement hautement « rémunérateurs ». Correspondant à un besoin profond de l'individu, cette réalisation de soi et le sens donné au travail constituent les aspects « intrinsèques » de la motivation, à distinguer des aspects « extrinsèques », en premier lieu les rémunérations financières et matérielles. La motivation « intrinsèque » peut se définir comme ce qui incite les travailleurs à effectuer volontairement un effort, par intérêt pour la tâche, pour le sens qu'ils lui donnent et l'estime de soi qu'ils en retirent.

Certains experts en psychologie sociale ont même avancé que le dialogue sur les objectifs pouvait susciter un phénomène d'identification à l'entreprise, par le biais du sentiment d'accomplissement personnel et de la loyauté, ne rendant plus obligatoire le lien entre la rémunération et les primes, individuelles ou collectives. Les choix d'actions collectives seraient alors déterminés par devoir ou par affect.

Cependant, la fixation des objectifs comprend souvent un élément de négociation soumis à un principe de donnant-donnant : la possibilité de toucher une prime en contrepartie peut faciliter la convergence d'objectifs et les niveaux d'effort attendus. À la *justice procédurale* qui définit le sentiment de justice à l'égard des procédures existantes dans l'environnement organisationnel vient s'ajouter la *justice distributive*, qui se définit comme le sentiment de justice à l'égard de l'attribution des récompenses (primes, avancement, promotion, etc.). Ce sentiment favorise l'implication des salariés et la convergence des objectifs entre tous les acteurs.

Le choix de fournir l'effort souhaité par l'entreprise ne résulte pas uniquement de mécanismes d'incitation et de contrôle mais surtout d'un processus motivationnel basé sur la perception du lien entre les efforts fournis, les objectifs de performance réalisés et la récompense espérée². Le salarié doit non seulement percevoir qu'il peut atteindre les objectifs de performance en ayant les capacités requises (attentes efforts-performances) mais aussi que ses efforts se traduiront par une « juste » reconnaissance financière (attentes performances-résultats). Si la rétribution ne reflète pas les attentes, les salariés accorderont moins de valeur aux systèmes de rémunération basée sur la performance, ce qui affaiblira ou annulera leur effet incitatif. L'accroissement des gains de productivité consécutifs à l'introduction de primes dépend aussi de la mise en place de systèmes d'évaluation des salariés basés sur des informations systématiques sur la performance (bilan des efforts réalisés, des compétences nécessaires, moyens et conditions de travail) et sur des critères d'évaluation discutés (indicateurs de performance pour suivre les efforts, moyens donnés pour atteindre les objectifs, etc.), permettant aux salariés de se situer mais aussi d'évaluer la crédibilité du dispositif incitatif. Les procédures mises en place pour prendre les décisions d'attribution de récompenses en fonction des performances tels que dans

¹ Cropanzano R. et Folger R. (1998), *Organizational Justice and Human Resource Management*, Thousand Oaks, Sage Publications, CA. Voir aussi Greenberg J. (1987), « A taxonomy of organizational justice theories », *Academy of Management Review*, vol. 12, n° 1, p. 9-22.

² Lawler E. E. III. (1971), *Pay and Organisational Effectiveness: A Psychological View*, McGraw-Hill, New York.

les systèmes d'évaluation contribuent également à instaurer des mécanismes de *justice procédurale*.

En France, les établissements qui ont introduit des primes collectives ont généralement cherché à accompagner ces dispositifs d'entretiens d'évaluation¹, ce qui témoigne de la volonté d'améliorer la construction d'un objectif commun par le dialogue et la communication directe.

Combinées aux dispositifs financiers, certaines pratiques de GRH comme le management par objectif et les systèmes d'évaluation peuvent alors constituer des éléments hautement incitatifs, à condition toutefois que les salariés perçoivent ces dispositifs comme une volonté réelle d'instaurer des mécanismes de *justice procédurale* et de *justice distributive*. La « fiabilité organisationnelle » passe d'abord par une réciprocité perçue entre la hiérarchie et les salariés.

Le rôle de la culture d'entreprise dans la construction du lien social

Prendre conscience du rôle, au sein de l'entreprise, de valeurs comme la réciprocité, l'équité ou la loyauté revient également à considérer que les individus ne répondent pas seulement à des « stimuli monétaires » mais aussi à des signaux véhiculés notamment par des pratiques de GRH et par des mécanismes d'interaction sociale.

Or la plupart des modèles en économie, en particulier ceux issus de la théorie des contrats, qui ont considérablement influencé les pratiques d'incitation et de contrôle, partent du principe suivant : pour résoudre les conflits potentiels d'intérêts, il suffirait d'instaurer les bonnes incitations financières à l'intention des salariés, qu'elles soient fondées sur la performance globale ou individuelle. Cela revient à poser le postulat que les individus fonctionnent exclusivement selon une logique de comportement opportuniste (*self-interest behavior*), dans le seul but de satisfaire des intérêts ou besoins personnels par la maximisation des gains monétaires et par une minimisation de l'effort. Ainsi, les salariés adopteraient un comportement opportuniste lorsque les coûts marginaux n'excèdent pas les bénéfices marginaux associés à la tentative de déviance. Cette logique du « tricheur rationnel » influence de fait la manière d'analyser les déterminants des actions collectives et des mécanismes de coopération, donc d'envisager les stratégies d'incitation et de contrôle en présence d'aléa moral, que ce soit pour la rémunération incitative des salariés ou pour celle des dirigeants. La principale fonction de l'autorité managériale – et ceci vaut aussi pour le conseil d'administration – devrait être d'assurer la convergence d'intérêts en manipulant les coûts perçus et les bénéfices d'opportunisme, afin de réduire l'attrait de la tricherie ou les tentatives de sabotage.

Pourtant, l'hypothèse du comportement « individualiste » suscite aujourd'hui un fort scepticisme : de nombreux résultats empiriques récents, issus en particulier de l'économie expérimentale, remettent en cause le modèle dominant de l'*homo œconomicus* et sa quête permanente de l'intérêt individuel. Ces études révèlent les limites explicatives du lien entre la manipulation des récompenses financières et la probabilité de déviance².

¹ Belfied R., Benhamou S. et Marsden D. (2008), *op. cit.*

² Pour une revue de littérature détaillée, se reporter à l'article de Fehr E. et Schmidt K. M. (2003), « Theories of fairness and reciprocity: Evidence and economic applications », in Dewatripont M.,

Certes, les travailleurs réagissent aux incitations financières et aux procédures de contrôle, ce qui semble valider le postulat de « l'individu opportuniste ». Ils peuvent même tirer plus d'avantages à se comporter de manière opportuniste quand les incitations financières augmentent. Mais s'ils agissent ainsi, en particulier quand la supervision fait défaut, c'est aussi parce qu'ils perçoivent leurs employeurs comme injustes, non reconnaissants et indifférents à leur bien-être, un bien-être qui passe également par la réalisation personnelle et le sens donné au travail.

L'empathie, la réciprocité perçue et le lien social jouent un rôle déterminant dans les processus de convergence d'intérêts¹. La comparaison des normes de revenus à l'intérieur de l'entreprise est aussi déterminante pour la coopération², ainsi que la façon dont les salariés perçoivent les différences de traitement de pratiques managériales et les procédures de contrôle, même entre les entreprises³.

Prendre conscience de l'importance des systèmes de valeurs et des normes de comportements au sein des entreprises, c'est aussi appréhender les comportements coopératifs et l'implication au travail sous une toute autre logique : celle qui repose sur l'influence du contexte organisationnel et du rôle des interactions sociales et de la construction du lien social, à travers la manifestation de la part collective de l'identité du travailleur.

Cette logique de comportement se distingue de celle du « passager clandestin », où l'environnement organisationnel s'exprime quasi exclusivement en termes d'asymétrie d'information, d'anticipations successives fondées sur un rationalisme stratégique, réduisant l'identité du travailleur à sa seule dimension individualiste. La réflexion sur les comportements coopératifs oblige à sortir de ce paradigme dominant pour considérer qu'il existe chez l'individu à la fois un « être individuel » et un « être collectif ».

L'être collectif se caractérise par un ensemble de croyances et de valeurs, par des pratiques sociales internalisées par le milieu et le contexte dans lesquels évoluent les individus. Durkheim y voit une partie constitutive du noyau identitaire. La construction de cette identité collective s'appuie sur un sentiment d'appartenance et se manifeste notamment par un mécanisme d'identification aux valeurs du groupe. Si les décisions du travailleur sont régies par ce sentiment d'identité collective, alors les choix de normes d'efforts seront fonction de pratiques et de règles sociales qui se traduiront par un comportement « conforme » à l'intérêt du groupe. Durkheim qualifie ce comportement de « moral » ou régi par le « sens du devoir » : il se manifeste par l'ouverture à quelque chose de plus large que soi et son intérêt individuel, par opposition au comportement « égoïste » ou « opportuniste », caractérisé par le détachement à l'égard du groupe.

Hansen L. et Turnovsky S., *Advances in Economics and Econometrics*, 8th World Congress, Boston, Econometric Society Monographs.

¹ Voir par exemple l'étude expérimentale de Nagin D. S., Rebitzer J. B., Sanders S. et Taylor L. J. (2002), « Monitoring, motivation and management: The determinants of opportunistic behavior in a field experiment », *American Economic Review*, vol. 92(4), p. 850-873.

² Encinosa W., Gaynor N. et Rebitzer J. (2007), « The sociology of groups and economics of Incentives: Theory and evidence on compensation systems », *Journal of Economic Behaviour and Organization*, vol. 62(2), p. 187-214.

³ Ichino A. et Maggi G. (2000), « Work environment and individual background: Explaining regional shirking differentials in a large Italian firm », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 115(3), p. 1057-1090.

De fait, la culture d'entreprise est considérée comme un ciment social. Elle soutient une organisation et se définit par un ensemble de valeurs et de croyances, véhiculées notamment par les pratiques de GRH, avec d'importantes conséquences fonctionnelles. Elle justifie et impose des règles de comportement qui peuvent favoriser la convergence vers un but commun en faisant appel à la part « collective » de l'individu et à des principes éthiques généraux, donc partagés par tous. Cependant, cette culture peut aussi être source de dysfonctionnements organisationnels, lorsque les pratiques managériales privilégient des valeurs individualistes, à commencer par le manque de communication et de dialogue social.

La France traverse une grave crise de confiance au sein de l'entreprise. Les sondages indiquent que les salariés se défient de plus en plus de leur hiérarchie. Fin 2009, TNS Sofres révélait que seuls 42,7 % des salariés faisaient confiance aux dirigeants de leur entreprise. La seule catégorie épargnée est celle des très petites entreprises. Cette défiance générale comme cette exception mettent en lumière le rôle crucial joué par la culture d'entreprise et par le sentiment de justice dans la performance globale. Si les TPE échappent au climat de défiance, c'est en partie parce que les salariés, qui côtoient au quotidien le dirigeant, connaissent tout des conditions qui feront le succès de l'entreprise et savent qu'ils peuvent, chacun à leur niveau, modifier considérablement la performance collective. La proximité engendre la confiance. De même, dans les grandes entreprises à succursales, les managers de proximité sont nettement mieux perçus par les salariés que les « dirigeants de Paris ».

Dans ce contexte, chercher à augmenter la performance par la seule introduction de dispositifs de participation financière semble très largement insuffisant. La motivation des salariés ne dépend pas uniquement de stimuli monétaires mais aussi, dans une large mesure, du climat interne et de la confiance réciproque entre encadrement et salariés. Les entreprises qui ont réussi à augmenter leur performance grâce aux incitations financières les ont accompagnées d'une série de dispositifs visant à susciter un climat propice à la communication et à l'échange. Elles ont cherché à réduire la distance entre salariés et managers, comme un préalable au succès de l'entreprise.

1.2. Information et consultation indirectes via les instances représentatives du personnel

Les instances représentatives du personnel (IRP) sont le second canal d'expression des salariés. La présence dans l'entreprise d'un délégué syndical ou d'un comité d'entreprise peut contribuer à améliorer l'effet incitatif de la participation financière, grâce à une meilleure appropriation de ce type de dispositifs par les salariés¹.

Si le salarié sait que sa rémunération va dépendre essentiellement de la performance globale de l'entreprise, sur laquelle il a peu ou pas de prise, il risque d'être faiblement motivé par ces dispositifs. Et sa contribution sera d'autant plus perçue comme marginale que l'entreprise sera grande.

Or les IRP peuvent aussi améliorer la performance globale. De fait, leurs discussions avec la direction touchent à plusieurs dimensions de l'entreprise, de la fixation des rémunérations à l'organisation interne en passant par les conditions de travail. Si les

¹ Delbridge R. et Withfield K. (2001), « Employee perceptions of job influence and organizational participation », *Industrial Relations*, 40(3), p. 472-489.

IRP représentent de manière active et crédible les intérêts des salariés, ces derniers peuvent plus facilement augmenter leur degré d'implication. Ils constateront que l'accroissement de leur niveau d'effort a été pris en compte lors des discussions entre les IRP et la direction, et que leur rémunération reflète ces efforts. Les dispositifs de partage du profit pourront alors être réellement incitatifs.

En outre, si les employeurs concluent un accord sur la participation financière au terme de discussions avec les IRP, il y a plus de chances que cette décision soit acceptée et « intégrée » par les salariés. Après tout, les représentants du personnel sont les mieux placés pour expliquer que l'accord s'inscrit dans l'intérêt des salariés. À l'inverse, si l'employeur prend une décision unilatérale, il va devoir s'assurer qu'elle est respectée par les salariés, ce qui augmente les coûts de supervision.

Les salariés peuvent aussi penser qu'ils n'influenceront que très marginalement la performance financière en présence d'actionnariat salarié, le cours des actions étant fortement corrélé à de nombreux facteurs externes, contrairement à l'intéressement. Les IRP peuvent néanmoins renforcer la perception que les salariés auront de ces dispositifs en leur fournissant des informations indépendantes et régulières.

La combinaison entre participation financière et participation indirecte des salariés aurait ainsi de grandes chances d'améliorer la productivité. L'hypothèse de cette complémentarité a été validée par plusieurs études. Les dispositifs de participation financière auraient même des effets accrus sur la productivité lorsque les syndicats sont bien insérés dans l'entreprise et que les relations professionnelles sont actives¹. Les dispositifs de participation aux résultats seraient d'autant plus efficaces que leur existence est signalée par les représentants des salariés, que la direction ait approuvé ou non leur mise en place². Non seulement la qualité de l'information est indispensable au bon fonctionnement des dispositifs collectifs financiers mais, lorsque l'information est délivrée d'abord par le canal des IRP, on observe un impact positif supérieur sur les attitudes des salariés et sur leur perception de ces dispositifs. Les moyens matériels d'information et d'expression (local, assemblées d'information, panneaux, etc.) mis à disposition des représentants des salariés par la direction s'avèrent à cet égard nécessaires.

Alors même que le rôle des IRP dans le succès des dispositifs de participation et dans l'amélioration de la performance globale apparaît considérable, ces instances semblent malheureusement marquer le pas en France, qui affiche le taux de syndicalisation dans le secteur privé le plus bas des pays de l'OCDE. Les salariés ne semblent pas accorder beaucoup plus de crédit à leurs représentants qu'à leurs dirigeants. En 2006, 61 % des Français ne faisaient pas ou peu confiance aux syndicats³. La crise aurait dû faire bondir mécaniquement cette proportion. Pourtant, à la fin 2009, les salariés étaient encore 53 % à ne pas leur accorder leur confiance⁴.

Or le développement des moyens de communication directs entre dirigeants et salariés ne saurait se substituer à l'action d'institutions représentatives fonctionnelles. Des réformes importantes ont été entreprises pour renforcer leur rôle mais beaucoup

¹ Robinson M. et Wilson N. (2006), *op. cit.* ; Fakhfakh F. et Perotin V. (2002), « France: Weitzman under state paternalism », in Brown M. et Heywood J. (eds), *Paying for Performance: An International Comparison*, Armonk, New York, M. E. Sharpe, p. 90-114.

² Fakhfakh F. (1997), « Quand l'intéressement passe inaperçu... », *Travail et Emploi*, n° 71, p. 53-63.

³ www.worldvaluessurvey.org.

⁴ TNS Sofres.

reste à accomplir, notamment en matière de formation des représentants aux questions de participation financière, d'épargne collective et d'actionnariat salarié.

2. Participation financière et participation à la décision

La participation financière et l'actionnariat salarié, lorsqu'ils sont associés à la participation des salariés aux décisions, peuvent également renforcer les performances productives.

2.1. Au niveau local

Si les entreprises introduisent des dispositifs incitatifs, les salariés peuvent être motivés par de seules considérations financières ou liées à la valeur des actions qu'ils détiennent. Dans ce cas, des procédures d'information et de consultation expliquant ces dispositifs et garantissant la transparence des indicateurs de performance peuvent suffire à déclencher un accroissement des niveaux d'effort et des attitudes coopératives. Mais les salariés peuvent aussi réagir négativement à un contexte qui leur confère davantage de responsabilités à l'égard de la performance de l'entreprise (donc plus de risques à partager), sans leur donner plus de pouvoir ou du moins le sentiment de participer aux décisions qui influencent leur niveau de rémunération. Le surcroît de responsabilité supposerait donc ici une contrepartie : le pouvoir de participer à la prise des décisions.

Parmi les dispositifs de participation aux décisions au niveau local, c'est-à-dire au niveau de l'environnement organisationnel du travail, on peut recenser depuis une vingtaine d'années un certain nombre de pratiques qui mettent l'accent sur la communication horizontale, sur le collectif de travail, avec moins de contrôle hiérarchique et une plus grande autonomie des travailleurs. Ces pratiques caractérisent en particulier les innovations organisationnelles de type « équipes autonomes » (ou semi-autonomes), groupes de résolution de problèmes ou groupes de projets. Certaines peuvent également faire appel à une autonomie procédurale, l'accomplissement du travail n'étant plus défini par une prescription précise des tâches et un contrôle permanent mais par la fixation d'objectifs globaux.

Ces pratiques impliquent toujours davantage les salariés (*high commitment practices*) dans les décisions locales et leur confèrent de plus en plus d'autonomie, de responsabilité et d'initiative. Exploitant la connaissance intime qu'ils ont de leur tâche, elles les conduisent à résoudre eux-mêmes un certain nombre de problèmes organisationnels et à proposer éventuellement des améliorations aux processus de production. Les dispositifs participatifs liés à la décision accroissent également la performance des entreprises par une plus grande productivité des salariés, en particulier quand ils sont combinés avec la participation financière. Ceci atteste d'une complémentarité productive positive entre ces deux modes de participation¹, qui peut s'expliquer par l'annulation de leurs effets négatifs, permettant le renforcement de leurs caractéristiques incitatives. La décentralisation des décisions et la plus grande autonomie des salariés peuvent entraîner une intensification du travail... sans reconnaissance au travail. Quant à la participation financière, si elle va de pair avec un

¹ Voir par exemple Bryson A. et Freeman R. (2008), *op. cit.* ; Kato T. et Morishima M. (2003), *op. cit.*

contrôle important limitant l'initiative, elle peut favoriser la perception chez les salariés d'un accroissement du partage des risques... sans pouvoir de décision.

2.2. Au niveau des grandes instances de décision

La performance de l'entreprise dépend également des décisions de la direction ou des événements externes. Les salariés n'ont aucun contrôle sur ces risques non contractualisés – mauvais choix stratégiques, mauvais management, mauvaise conjoncture économique – pourtant susceptibles d'affecter leur revenu ou leur patrimoine. Ils peuvent alors ne pas être incités à accroître leur degré d'implication. L'effet des dispositifs incitatifs collectifs et de l'actionnariat salarié sur la productivité s'en trouverait affaibli.

Ce risque moral peut s'avérer particulièrement élevé dans le cadre de l'actionnariat salarié. Ce dispositif confère cependant des droits aux salariés, devenus apporteurs de capital au même titre que n'importe quel actionnaire, pour les prémunir des risques éventuels. Ces droits leur garantissent un contrôle indirect par l'accès à certaines informations et un recours en justice en cas de contestation des informations fournies. Les salariés peuvent également avoir un contrôle direct sur les décisions en participant aux assemblées des actionnaires, voire en exerçant un droit de vote dans les CA en tant qu'administrateurs salariés actionnaires. Ce droit de vote reste cependant soumis à la détention d'un certain seuil du capital de l'entreprise et les actions détenues doivent être logées dans un fonds collectif (FCPE et SICAVAS)¹.

Les administrateurs salariés dans les organes décisionnels semblent être un atout pour la performance des entreprises, sous certaines conditions

Des études ont tenté d'analyser empiriquement le lien entre la présence d'administrateurs salariés et la performance de l'entreprise. Leurs résultats viennent contredire les prédictions théoriques selon lesquelles l'indépendance des administrateurs est le garant de la bonne gouvernance d'une entreprise.

En France, une étude a été réalisée à partir d'un échantillon de 233 entreprises cotées du SBF 250 sur la période 2000-2005². 2 388 administrateurs (moyenne par an) ont été recensés, dont 63 (en moyenne) étaient des administrateurs salariés (42) ou des représentants des salariés actionnaires (21), principalement concentrés dans les grandes entreprises cotées. En moyenne, on pouvait donc compter 0,02 administrateur représentant les salariés pour 1 administrateur « ordinaire ».

Les résultats de cette étude montrent que les administrateurs salariés influencent positivement la performance de l'entreprise³, alors que les administrateurs indépendants l'influenceraient négativement. L'effet positif est également constaté quand des administrateurs syndicalistes, élus ou nommés sur un poste d'administrateur salarié ou salarié actionnaire, siègent dans les organes de décision de l'entreprise (CA ou CS). Il apparaît même que leur présence a un impact plus important sur la

¹ SICAVAS : société d'investissement à capital variable d'actionnariat salarié.

² Hollandts X., Aubert N. et Guedri Z. (2009), « Représentation du travail au conseil d'administration et performance de l'entreprise : une étude empirique sur le SBF 250 (2000-2005) », in Auberger M.-N. et Conchon A., *Les Administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise*, Paris, La Documentation française, 2009.

³ L'indicateur de performance retenu est la rentabilité des capitaux propres.

performance que celle d'administrateurs représentant les salariés actionnaires¹. À l'inverse, ces derniers peuvent forger avec le dirigeant une alliance naturelle pouvant diminuer l'efficacité de leur contrôle².

Une étude sur données allemandes³, à partir d'un échantillon de 786 entreprises cotées sur les places boursières locales, tire des conclusions intéressantes sur la présence de représentants des salariés au conseil d'administration. Premièrement, les connaissances sur le fonctionnement interne apportées par les représentants des salariés et l'accroissement des capacités de contrôle qui en découlent améliorent la performance financière de l'entreprise de façon significative. Deuxièmement, les entreprises qui comptent dans leur CA des représentants des salariés sont plus enclines à verser des dividendes à leurs actionnaires. Troisièmement, dans le cas où une entreprise évolue dans un secteur hautement concentré, la présence de représentants de salariés au conseil d'administration réduit le risque de comportements opportunistes de la part du dirigeant. Enfin, les auteurs trouvent qu'à partir d'un certain seuil, situé à environ un tiers de l'effectif du conseil, le rendement marginal de la présence d'un administrateur représentant les salariés diminue. Autrement dit, ajouter un représentant des salariés n'apporte que peu de gains de performance. Cependant, dans le cas d'entreprises évoluant dans un secteur complexe demandant un haut niveau de coordination (transport, informatique, industrie pharmaceutique et BTP, par exemple), l'ajout de représentants des salariés au-delà de ce seuil continue à améliorer notablement la performance.

Une autre étude⁴ menée en Allemagne montre que, lorsque des représentants des salariés occupent la moitié des sièges dans les conseils d'administration⁵, la valeur des actions de l'entreprise est de 31 % inférieure à celle d'entreprises comparables, mais ne comprenant qu'un tiers de représentants des salariés au conseil. Une explication pourrait résider dans le fait que les représentants des salariés sont alors assez puissants pour modifier les objectifs de l'entreprise : la priorité deviendrait la protection de l'emploi⁶. Selon les auteurs, les entreprises disposant d'un conseil formé pour moitié de représentants de salariés ont des dépenses de main-d'œuvre⁷ 55 % plus élevées que celles dont le conseil est composé pour un tiers de représentants des salariés. En outre, elles sont nettement moins susceptibles de se « restructurer » dans les mauvaises périodes économiques.

Il paraît donc exister un lien réel entre la présence de représentants de salariés au conseil d'administration et la performance de l'entreprise. En revanche, la question du nombre optimal de ces représentants n'est pas tranchée : l'effet maximal semble

¹ Hollandts X. et Guedri Z. (2008), « Les salariés capitalistes et la performance de l'entreprise », *Revue Française de Gestion*, n° 183, p. 35-50.

² Pagano M. et Volpin P. (2005), « Managers, workers and corporate control », *Journal of Finance*, vol. 60, n° 2, p. 841-868. Gamble J. (2000), « Management, commitment to Innovation and ESOP stock concentration », *Journal of Business Venturing*, vol.15, p 433-447.

³ Fauver L. et Fuerst M. E. (2006), « Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards », *Journal of Financial Economics*, 82, p. 673-710.

⁴ Gorton G. et Schmid F. A. (2004), « Capital, labor, and the firm: A study of German codetermination », *Journal of the European Economics Association*, 2(5), septembre, p. 863-905.

⁵ Spécifiquement au sein des conseils de surveillance, qui, dans le cadre de la cogestion, doivent approuver les orientations stratégiques de l'entreprise et la rémunération des dirigeants.

⁶ Les représentants des salariés utiliseraient leur poids au sein du conseil pour transformer l'entreprise en une « police d'assurance ».

⁷ Mesuré par le nombre d'employés sur le volume de ventes de l'entreprise.

obtenu lorsqu'une assez forte minorité des membres du conseil est constituée de représentants des salariés.

Les études sur le lien entre la composition des organes de décision et la performance des entreprises sont encore peu nombreuses, surtout en France. Les résultats existants se rejoignent toutefois sur un point important : les prédictions théoriques selon lesquelles l'indépendance des administrateurs est le garant de la bonne gouvernance d'une entreprise ne semblent pas trouver de validations empiriques.

L'amélioration de la performance semble néanmoins dépendre de la nature de la représentation des salariés dans les organes de décision

Le système français de participation des salariés dans les organes de décision présente une certaine complexité par rapport au système allemand, ce qui nécessite d'analyser finement le fonctionnement des organes de décision.

Rappelons qu'en Allemagne, les représentants des salariés dans le gouvernement d'entreprise sont exclusivement des représentants syndicaux, alors que le système français fait coexister deux types de représentation. Dans les entreprises où l'État était ou est toujours présent dans le capital, la législation rend obligatoire la présence d'administrateurs salariés, élus par les salariés. En outre, la loi du 30 décembre 2006 impose que siègent dans les CA ou CS des administrateurs, par exemple les associations d'actionnaires salariés. Cette double représentation des salariés peut ne pas avoir les mêmes effets sur l'efficacité du gouvernement d'entreprise.

Les salariés actionnaires investissent non seulement leur capital humain mais aussi leur épargne par le biais de l'actionnariat salarié. En cas de mauvaise orientation stratégique ou de défaillance en matière de contrôle dans les organes de décision, ils subissent donc un double risque. On peut donc s'attendre à ce qu'ils exercent efficacement leur mandat d'administrateur. La possibilité qui leur est donnée par la loi d'exercer un droit décisionnel et de contrôle sur les orientations stratégiques peut alors renforcer l'efficacité du gouvernement d'entreprise.

De plus, les administrateurs salariés actionnaires possèdent un avantage comparatif par rapport aux actionnaires externes. Leur proximité immédiate avec les managers leur permet de réduire les problèmes d'asymétrie informationnelle entre les salariés et les dirigeants, et donc de mieux contrôler ces derniers. Ce contrôle serait d'ailleurs une source de convergence d'intérêts entre actionnaires externes et internes à l'entreprise.

Un mandat d'administrateur salarié actionnaire pourrait toutefois favoriser aussi l'enracinement des dirigeants et laisser la place à des comportements opportunistes pouvant nuire à la qualité du gouvernement d'entreprise à travers la mission de contrôle et d'évaluation. Cette hypothèse a alimenté de nombreux débats sur la question de l'entrée des salariés actionnaires dans le gouvernement d'entreprise.

Le dirigeant peut en effet chercher à développer avec ses salariés une relation d'entente fondée sur un principe de donnant-donnant. En contrepartie d'une ouverture

« amicale » au capital de l'entreprise¹, le dirigeant promet à terme des mesures socioéconomiques comme la sauvegarde des emplois ou des augmentations de salaires. Les salariés sont alors plus enclins à maintenir à leur poste l'employeur et son équipe. Ils s'assurent ainsi que les « contrats implicites » seront bien exécutés². Il existerait donc un risque de collusion et de protection mutuelle entre dirigeants et représentants des actionnaires salariés. Fort de leur appui, l'employeur peut se prémunir de toute tentative de prise de contrôle externe.

La présence d'administrateurs salariés actionnaires dans les CA pourrait alors, dans le cas d'une stratégie d'entente avec le dirigeant, affaiblir la capacité de contrôle du gouvernement d'entreprise.

Des représentants syndicaux pourraient être en meilleure position pour exercer un contrôle efficace du dirigeant, toute forme d'alliance ou de complicité apparaissant plus difficile. Leur plus grande « indépendance » à l'égard du dirigeant tient notamment aux modes de réélection. Les postes d'administrateurs salariés, occupés généralement par des syndicalistes, sont assurés en France par la loi, ce qui leur permet d'exercer au mieux leur mandat en matière de contrôle et de faire preuve de moins de complaisance envers le dirigeant. Le positionnement des salariés actionnaires, lui, peut être biaisé en faveur du dirigeant, en raison de la capacité de celui-ci à influencer la nomination de certains candidats aux postes d'administrateurs salariés actionnaires lors des assemblées générales suivantes.

C'est l'explication avancée par les auteurs d'une étude réalisée sur un échantillon de 150 entreprises françaises³. Les postes d'administrateurs représentant les actionnaires salariés, en particulier quand ils s'agit d'une association d'actionnaires salariés (et non d'un syndicat), atténueraient les effets positifs de l'actionnariat salarié sur la performance, ce qui n'est pas le cas avec des administrateurs syndiqués, élus ou nommés sur des postes d'administrateurs salariés.

D'autres travaux empiriques tendent à confirmer que les entreprises où les salariés actionnaires ont un pouvoir décisionnel important en matière d'orientations stratégiques présentent des performances plus faibles que les entreprises où les salariés actionnaires sont moins influents. Par exemple, une étude réalisée sur un échantillon de 224 entreprises américaines sur la période 1995-2001 montre que les entreprises où les salariés actionnaires ont un pouvoir décisionnel significatif présentent de mauvaises performances boursières, prennent moins de risques, investissent moins dans des actifs de long terme et affichent des taux de croissance et de création d'emploi plus faibles⁴.

¹ Gamble J. (2000), « Management commitment to innovation and ESOP stock concentration », *Journal of Business Venturing*, vol. 15, p. 433-447. Voir aussi Pagano M. et Volpin P., « Managers, workers and corporate control », *Journal of Finance*, vol. 60(2), p. 841-868.

² Desbrières P. (2002), « Les salariés actionnaires », *Revue Française de Gestion*, vol. 28, n° 141, p. 255-281.

³ Hollandts X. et Guedri Z. (2008), « Les salariés capitalistes et la performance de l'entreprise », *Revue française de gestion*, n° 183, p. 35-50.

⁴ Voir par exemple Faleye O., Mehrotra V. et Morck R., « When labor has a voice in corporate governance », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 41(3), p. 489-510.

3. La complémentarité productive des trois formes participatives

Cette analyse a permis d'établir certains constats sur le lien entre gouvernance d'entreprise et performance. Ainsi, la présence d'administrateurs salariés au conseil d'administration améliore la performance de l'entreprise. De même, la présence de représentants des salariés au CA renforcerait l'efficacité des dispositifs de participation aux résultats. Enfin, les entreprises qui mettent en place des mécanismes d'information et de consultation (directs et indirects) et de participation au niveau local voient l'effet des dispositifs de participation aux résultats renforcé.

Ces constats permettent d'avancer que la performance de l'entreprise est déterminée non par la présence d'un dispositif unique de participation mais par un ensemble de dispositifs liés entre eux et déclenchant un processus cumulatif. Les salariés ont alors le sentiment d'avoir plus d'emprise sur la performance de l'entreprise et donc sur le montant variable de leur rémunération, ce qui les incite à s'impliquer davantage dans l'entreprise. La participation des salariés au contrôle (via le conseil d'administration) leur permet de peser sur la gestion de l'entreprise ou sur les grandes orientations stratégiques.

En résumé, l'introduction simultanée, et surtout cohérente, de ces trois modes d'association des salariés à la vie de l'entreprise laisse espérer des gains de productivité significatifs, tout en plaçant le salarié au cœur du système de gouvernance d'entreprise. Il serait donc possible d'accorder les intérêts des salariés, des dirigeants et des actionnaires.

Les dirigeants pourraient ainsi trouver un réel intérêt à inclure des représentants des salariés actionnaires dans le conseil d'administration mais aussi des représentants élus des salariés. Le fait d'associer les salariés aux décisions affectant les orientations stratégiques (choix d'investissement, par exemple) serait cohérent avec l'idée que les opportunités stratégiques émergent souvent au sein de l'entreprise : loin de se contenter d'un strict rôle disciplinaire, le CA peut en conséquence appuyer l'action du dirigeant, par l'apport d'une expérience ou d'une expertise spécifiques.

Cette présence des salariés au CA, accompagnée d'un réel pouvoir de décision à différents niveaux de gouvernance, influencerait aussi positivement le niveau d'effort des salariés et leur implication au travail, ce qui augmenterait la performance à long terme de l'entreprise. Cette hausse aura en retour un impact sur les revenus des salariés, qui y puiseront une incitation à s'investir dans ces nouveaux modes de gouvernance. Ainsi se trouverait dessiné un cercle vertueux.

Il y a de bonnes raisons de penser que ce cercle vertueux existe mais les moyens de le prouver restent indirects ou procèdent par recoupement. À ce jour, aucune étude n'a mesuré l'impact combiné et simultané des trois modes de participation des salariés sur la performance économique ou sur la performance sociale (taux de *turn-over* et d'absentéisme, croissance de l'emploi, etc.).



CHAPITRE 5



Pistes de réforme



Les chapitres précédents tendent à montrer que les politiques publiques doivent viser à développer la complémentarité entre les différents modes de participation – aux choix stratégiques, à l'organisation productive et aux résultats. Cependant, certaines conditions sont à respecter pour que ces dispositifs aient un effet optimal.

Il convient en outre de rester prudent en matière de réformes législatives : les acteurs ont parfois du mal à intégrer des changements fréquents qui entraînent un enchevêtrement juridico-administratif complexe à gérer. Les enquêtes et sondages ont montré combien il était important pour les dirigeants et les salariés de disposer d'un cadre réglementaire stable, en particulier pour les dispositifs d'association des salariés aux résultats de l'entreprise. Une plus grande stabilité législative – qui n'exclut pas certains ajustements limités au strict nécessaire – permettrait une meilleure appropriation par les entreprises. Elle faciliterait la recherche d'une meilleure combinaison avec les autres mécanismes d'incitation (primes individuelles et collectives) mais aussi avec les autres caractéristiques de l'entreprise.

Enfin, il convient de laisser aux entreprises le soin de choisir quels dispositifs de participation sont les mieux adaptés à leur situation concurrentielle et à la structure de leur actionnariat, de plus en plus internationalisé, ainsi qu'à leur modèle organisationnel, modifié par les nouveaux développements des technologies et de la communication.

Premier axe – Améliorer le fonctionnement des conseils d'administration : évaluation, professionnalisation, diversité des profils

Les défauts d'évaluation et de contrôle révélés par la crise financière actuelle et l'absence de validation empirique du lien entre indépendance des administrateurs et performance accrue de l'entreprise conduisent à de nouvelles propositions visant à améliorer le fonctionnement du conseil d'administration. L'objectif est une meilleure

répartition des pouvoirs et des devoirs entre ses membres. Au-delà des missions de contrôle et de conseil, un bon fonctionnement de CA doit **conduire à une responsabilité économique et sociale partagée par l'ensemble des parties prenantes d'une entreprise**. On ne doit plus attendre que survienne une grave défaillance ou une crise majeure pour évaluer *a posteriori* le travail des administrateurs et pour se demander à qui revient la responsabilité des dysfonctionnements voire de la faillite d'une entreprise.

La grande majorité des entreprises cotées se conforme aux codes de bonne conduite qui stipulent que le conseil doit être composé d'un nombre suffisant d'administrateurs libres d'intérêts pour que ses travaux s'effectuent en totale indépendance de jugement face aux dirigeants. Force est de constater cependant que les codes de bonne conduite et le statut d'indépendance restent souvent en France des déclarations de principe. Il est donc actuellement difficile de juger de l'efficacité d'un conseil d'administration au regard de ses déclarations : celles-ci ne permettent pas d'évaluer objectivement leur mise en œuvre, et peuvent laisser envisager entre administrateurs et dirigeants des comportements de réseaux nuisibles au bon fonctionnement du conseil et donc à la performance de l'entreprise. Il existe en outre une diversité dans le jeu de la transparence : certaines entreprises communiquent des informations sur les missions d'audit ou de rémunération qu'elles ont demandées à leur comité, d'autres communiquent sur les résultats des travaux de ces comités. Ainsi, même si l'on constate qu'un nombre croissant d'entreprises joue le jeu de la transparence, il sera toujours difficile, sans un contrôle efficace des travaux du CA, de juger du rôle joué par les administrateurs, indépendants ou non.

Il convient donc de dépasser le stade des déclarations de principe et d'introduire un nouveau cadre d'évaluation et de nouveaux critères, suffisamment homogènes mais qui tiennent compte des spécificités des sociétés. Les critères qui doivent être privilégiés et soumis à l'évaluation sont ceux de la responsabilisation et de la compétence des administrateurs. Ces derniers doivent en effet être responsables devant leurs commettants qui sont les parties prenantes du fonctionnement de l'entreprise. Ils doivent pouvoir justifier leurs actions au sein du conseil d'administration à travers une évaluation périodique de leur implication et de leurs travaux, de la manière la plus transparente possible. Rendre responsables les administrateurs passe non seulement par des moyens matériels mais aussi par l'accès aux informations les plus complètes et par l'acquisition de compétences pour exercer une telle mission.

Proposition n° 1 : Responsabiliser les administrateurs, en évaluant leur mission

La responsabilisation des administrateurs passe d'abord par l'évaluation de leur mission au sein du CA, par le biais d'un bilan d'activité biennuel détaillé, annexé au rapport annuel du président du conseil portant sur l'activité générale de cette instance. La question de la limitation du cumul des mandats renvoie aussi à la responsabilisation des administrateurs. Il convient néanmoins de distinguer chez les administrateurs les *executives* et les *non-executives*. Il serait souhaitable que les *executives* ne cumulent pas plus de deux mandats. Pour les *non-executives*, le cumul peut aller jusqu'à cinq mandats comme le prévoit le législateur.

S'agissant de l'évaluation par le biais d'un bilan d'activité

Il est souhaitable que chaque administrateur présente un bilan biannuel de ses activités au sein du conseil. Ce bilan permettrait de rendre compte de son action pour la promotion des intérêts de ses commettants, en énumérant par exemple le nombre d'interventions en conseil, les travaux effectués et le nombre d'heures consacrées, une liste des documents examinés et transmis notamment par le dirigeant ainsi que les votes exercés.

Les bilans individuels pourraient être annexés à un rapport annuel du président du conseil retraçant l'activité générale de cette instance. Le président communiquerait ainsi aux actionnaires et aux salariés un rapport sur le fonctionnement et l'organisation du CA, pointant le nombre de réunions et fournissant des éléments d'appréciation sur l'assiduité et la participation de ses membres. Devrait également y figurer le curriculum vitæ détaillé et actualisé de chaque administrateur, avec ses expériences antérieures (en tant qu'administrateur, chef d'entreprise, manager, banquier ou autre). Certaines entreprises – surtout parmi les plus importantes – ont déjà introduit ces curriculum vitæ dans leur rapport annuel. La pratique devrait s'étendre à l'ensemble des entreprises, cotées ou non.

Les comités spécialisés (comité d'audit, de rémunération, etc.) sont de plus en plus présents pour assister le conseil d'administration. Un résumé de leurs travaux ainsi que leurs conclusions devraient également être insérés dans le bilan du président.

S'agissant du cumul des mandats d'administrateurs

Un tel bilan permettrait en outre de diminuer mécaniquement les cumuls déraisonnables, en incitant les administrateurs à fournir un travail effectif dans les conseils. Le législateur a limité à cinq le nombre de mandats qu'un administrateur peut détenir. Certains, à l'instar de l'Association française de gestion (AFG), recommandent que le législateur plafonne le cumul à deux mandats. Il faudrait néanmoins prendre en compte dans la nomination des administrateurs s'ils sont des *executives*¹ ou des *non-executives*. En effet, un administrateur *executive*, siégeant dans le CA d'une entreprise en tant qu'administrateur « *indépendant* » mais exerçant des responsabilités dans l'entreprise qui l'emploie, ne peut pas, même s'il possède les compétences, s'investir dans les CA d'autres entreprises, dont les travaux deviennent de plus en plus complexes. Il serait souhaitable qu'il ne cumule pas plus de deux mandats : sinon, la faiblesse du temps consacré à la fonction d'administrateur n'est plus compensée par les gains issus de la diversité de ses expériences acquises dans d'autres entreprises. En revanche, pour les *non-executives*, le cumul peut aller jusqu'à cinq mandats, comme le prévoit le législateur.

¹ « *Executive* », terme anglo-saxon, s'emploie pour désigner le membre d'une équipe dirigeante, lequel, par définition, est directement en charge des choix managériaux au sein de la société. S'il siège en tant qu'administrateur dans une autre société que celle où il est *executive*, il peut-être « indépendant » (sans lien de subordination ou sans risque de conflit d'intérêts). Ce qui ne serait pas le cas si en tant qu'*executive* il siège au conseil d'administration de la société qui l'emploie.

Proposition n° 2 : La professionnalisation des administrateurs passe par l'acquisition de compétences « élargies » et par l'accès à des informations portant sur l'ensemble des dimensions de l'entreprise

- La professionnalisation des administrateurs suppose l'acquisition de compétences de haut niveau (finances, gestion, ressources humaines, etc.) et actualisées (normes IFRS¹, par exemple). Cela peut notamment passer par le développement d'une formation qualifiante d'administrateurs, par exemple via la création d'un collège d'administrateurs des sociétés. Une telle structure existe au Canada depuis 2005 et fournit une reconnaissance du statut d'administrateur professionnel de société, à travers une certification.
- Les administrateurs doivent avoir accès non seulement aux informations comptables et financières des sociétés mais aussi aux informations concernant les actifs immatériels (capital humain, capital organisationnel, capital client, capital intellectuel, etc.), dont les effets sur la performance se font sentir surtout sur le long terme. L'accès à des indicateurs sociaux (taux d'absentéisme, *turn-over*, climat social) et psychosociaux (stress au travail par exemple) facilitera une évaluation de la performance sociale de l'entreprise. L'accès à un ensemble de données le plus large possible permet de mieux anticiper les risques (financiers, économiques, humains et environnementaux) mais aussi de déterminer la rémunération de l'équipe dirigeante, notamment sa partie variable.

S'agissant de l'accès aux données de l'ensemble des dimensions de l'entreprise

Dans le rapport annuel de leurs comptes et bilans de résultats, les entreprises ne doivent pas se limiter à la diffusion d'informations comptables et financières. Elles doivent également fournir aux administrateurs des données sur les actifs immatériels produits en interne (capital humain, capital client, capital de la marque, capital intellectuel, capital avec les partenaires) et ceux provenant des acquisitions. En effet, ces actifs immatériels ou « intangibles » ont une influence importante sur la capitalisation boursière des entreprises. Rappelons que le capital immatériel représente plus de 60 % de la capitalisation boursière des sociétés européennes. Très souvent, les entreprises se contentent de cataloguer ces actifs comme des données extra-financières car il est encore difficile de les mesurer et donc de les valoriser d'un point de vue monétaire. Ils peuvent pourtant avoir des effets significatifs sur la performance d'une entreprise, effets non visibles à court terme mais qui se font sentir à long terme, comme l'érosion du capital client ou du capital humain, en particulier dans les secteurs où leur poids est important. Dans ces conditions, il est difficile pour les administrateurs de remplir efficacement leur rôle d'évaluation et de mettre en perspective les priorités stratégiques de l'entreprise.

Certaines grandes entreprises cotées consacrent une partie de leur rapport annuel à la croissance de leur capital client, humain et organisationnel. Mais très souvent, elles se contentent de répondre à la demande des acteurs (analystes, investisseurs, gestionnaires de fonds, etc.), qui porte principalement sur les éléments financiers. C'est donc aussi aux administrateurs de demander aux entreprises de fournir des informations sur ces actifs et de ne pas se limiter à une communication financière. Cette exigence est indispensable en matière de gouvernance, afin de pouvoir aligner

¹ *International Financial Reporting Standards.*

la rémunération des dirigeants sur les résultats, en fonction de la stratégie de long terme. Par ailleurs, la prise en compte de ces actifs intangibles comme le capital humain peut faciliter la convergence d'intérêts entre les investisseurs (actionnaires et salariés).

En outre, l'implication du CA dans la prévention des risques psychosociaux est primordiale. Il doit se saisir de l'ensemble des dimensions qui peuvent influencer sur la santé mentale des salariés. Le contrat de travail qui lie un employeur à ses employés doit se faire à l'intérieur d'une zone dans laquelle l'effort productif ne génère pas la dégradation psychologique des salariés. Les salariés sont fondés à demander que les administrateurs aient pleinement connaissance des aspects de la vie de l'entreprise qui peuvent détériorer leur bien-être au travail.

Pour évaluer ces risques, les administrateurs doivent disposer d'éléments portant sur les données sociales de l'entreprise comme le taux d'absentéisme, le *turn-over*, notamment à partir du bilan social de l'entreprise. Des indicateurs sur les risques psychosociaux doivent figurer comme éléments de discussion sur la table du conseil, au même titre que les indicateurs financiers et économiques. Tous ces indicateurs permettraient au CA d'apporter une évaluation globale de l'entreprise, au regard des stratégies managériales et de leur impact sur l'actif humain de l'entreprise. L'analyse des indicateurs sociaux au regard des performances de l'entreprise permettrait d'évaluer la performance sociale de l'entreprise mais aussi d'aligner la rémunération de l'équipe dirigeante, notamment sa partie variable, sur ces critères. En retour, la prise en compte des critères sociaux renforcerait le rôle des comités d'hygiène et de sécurité au travail.

Le dirigeant doit transmettre toutes les études réalisées en interne ou en externe par des cabinets d'études spécialisés (études de marché, analyses stratégiques, organisationnelles, etc.). Un résumé de leurs principales conclusions doit également être communiqué aux administrateurs, suffisamment à l'avance (la date de transmission devant figurer sur le rapport) pour qu'ils puissent exercer de façon efficace leur mandat, en toute connaissance de cause.

Le conseil doit pouvoir, s'il le juge nécessaire, auditionner les salariés – quel que soit leur niveau hiérarchique – susceptibles de lui donner des informations utiles à la bonne marche de ses travaux. Un salarié issu du « *middle management* » joue par exemple un rôle opérationnel de premier plan dans la coordination des activités et de la gestion des personnels. Il est en contact permanent avec le terrain et peut donc fournir au conseil des éléments complémentaires d'ordre quantitatif ou qualitatif.

S'agissant de l'acquisition de compétences « élargies »

La professionnalisation des administrateurs nécessite l'acquisition de compétences de haut niveau. Elles peuvent être générales (financières, économiques, en matière de gestion, de ressources humaines) ou spécifiques, selon les secteurs d'activité et le degré de complexité de l'environnement de l'entreprise. La professionnalisation suppose également l'acquisition de nouvelles compétences lors d'un changement des règles comptables, comme ce fut le cas en France et en Europe en 2005 avec le passage aux normes IFRS. L'administrateur doit être en mesure de connaître de nouveaux référentiels comptables qui introduisent de plus en plus de catégories d'actifs. La maîtrise par les administrateurs d'un cadre comptable référentiel élargi, à la fois sur le capital financier et sur le capital organisationnel ou humain, permettrait de

mieux évaluer et mieux conseiller les dirigeants sur les risques courus, au regard des stratégies poursuivies ou envisagées (risques économiques, sociaux, environnementaux, réputationnels, de propriété intellectuelle, etc.). Pour anticiper ces risques, les administrateurs devraient apporter un angle de vue « prospectif », en s'appropriant toutes les problématiques liées aux ressources internes de l'entreprise et à son environnement externe.

Les administrateurs devraient également posséder des **compétences décisionnelles et sociales** afin de pouvoir prendre position avec autorité et dans un esprit coopératif, dans un environnement où les divergences d'intérêts entre les parties prenantes sont au cœur du processus de la gouvernance d'entreprise. Lorsqu'une nouvelle orientation stratégique, par exemple une fusion-acquisition ou une délocalisation, est à l'ordre du jour du conseil et qu'elle est appréhendée uniquement d'un point de vue financier, un administrateur qui la juge néfaste pour l'entreprise (stratégie non optimale sur le long terme, ou nuisible à la structure des compétences, à la culture d'entreprise, etc.) doit pouvoir motiver un avis négatif en s'appuyant sur une argumentation contextuelle forte, à partir d'éléments quantitatifs et qualitatifs caractérisant l'entreprise (bilans financiers, compétences en présence, gestion des actifs humains, culture d'entreprise). La capacité d'adopter un angle de vue différent et de le défendre serait plus à même de démontrer l'exercice d'un libre arbitre et donc d'assurer une indépendance effective au sein du conseil.

Cette compétence décisionnelle devrait également comprendre une capacité à avancer des propositions différentes, voire innovantes, afin de conseiller le dirigeant sur des stratégies alternatives. Le conseil d'administration ne doit pas être une tribune d'affrontement mais un lieu de discussion collective. Il est indispensable que les administrateurs possèdent des compétences sociales et comportementales leur permettant d'apporter un angle de vue différent et/ou complémentaire afin d'améliorer la connaissance collective et d'aboutir à un avis partagé ou au moins assumé par l'ensemble des participants au conseil. Les administrateurs devraient se comporter comme les membres d'une équipe, en mobilisant leurs compétences et leur esprit coopératif, en formulant leur avis auprès du dirigeant qui prendra ensuite ses décisions en toute connaissance de cause.

S'agissant du développement d'une formation qualifiante d'administrateurs

La loi prévoit déjà une certaine formation des administrateurs représentant les salariés mais elle ne dure que cinq jours et aucune « remise à niveau » en fonction des besoins n'est prévue. Il serait donc souhaitable de faciliter l'accès à des sessions de formation générales ou ciblées afin d'améliorer l'efficacité et la sécurité de la gestion des risques.

On pourrait, dans ce cadre, envisager la création d'un collège d'administrateurs des sociétés (CAS) comme celui qui, au Canada, assure depuis 2005 la formation de plus de 500 administrateurs de tous milieux (sociétés privées, publiques, d'États, coopératives, banques)¹. Ce collège fournit une reconnaissance du statut d'administrateur professionnel de société à travers une certification. Le profil des administrateurs certifiés est mis à disposition du public, ce qui contribue à la transparence de leur choix et de leur évaluation. Certaines initiatives sur ce modèle commencent à se développer en France, notamment avec l'Institut français des administrateurs (IFA).

¹ Voir le site du Collège des administrateurs de sociétés : www.cas.ulaval.ca/

Au-delà de la certification, il serait souhaitable d'envisager une formation qualifiante dont le diplôme pourrait être délivré en partenariat avec les universités et les grandes écoles.

Proposition n° 3 : Favoriser la diversité des profils des administrateurs pour accroître la compétence collective du conseil d'administration

L'accroissement de la compétence collective du conseil d'administration nécessite une diversité des profils des administrateurs (critères de sexe, d'âge, de nationalité). Il est aujourd'hui envisagé d'instaurer des quotas pour un type de profil d'administrateur. Une autre option serait que le comité de nomination détermine un seuil de composition afin d'adapter les compétences nécessaires au type d'entreprise et à la complexité des problèmes à traiter.

La compétence passe aussi par la diversité des profils des administrateurs. Il existe très peu d'administrateurs femmes, jeunes ou étrangers dans les conseils d'administration. La majorité est constituée d'hommes âgés de plus de 50 ans, provenant du même milieu (ce qui peut aussi permettre des liens de confiance et réduire certains coûts de transaction). La pluralité des profils et des compétences peut pourtant augmenter les chances d'un meilleur fonctionnement en matière de conseil stratégique. Par exemple, d'après une étude de l'IFA¹, les femmes demandent plus facilement à bénéficier de formation pour faire face à la complexité croissante des problèmes qu'elles ont à traiter en tant qu'administrateur. Cette prise de conscience « féminine » témoigne d'une forme de responsabilisation caractéristique de ce type de profil, qui ne peut que profiter au conseil d'administration. Faciliter l'accès aux jeunes entrepreneurs peut également apporter une vision de l'entreprise différente de celle véhiculée par un ensemble constitué uniquement ou majoritairement de PDG dont la perception est parfois en décalage par rapport aux nouveaux enjeux stratégiques.

La diversité des profils doit faire partie de la compétence collective du conseil d'administration et permettre d'orienter ses travaux vers plus d'originalité, de prise de risque et d'initiative.

L'instauration de quotas pour un type de profil d'administrateurs est une première option. Elle présente l'inconvénient de ne pas être adaptée à l'existence d'autant de compositions optimales de conseils d'administration que de modèles d'entreprise. Elle présente en revanche l'avantage du volontarisme au regard d'un autre objectif, celui de l'égalité professionnelle. Une proposition de loi actuellement en discussion propose cette piste, selon un calendrier progressif².

¹ *L'accès et la représentation des femmes dans les organes de décisions*, rapport de l'IFA en partenariat avec l'ORSE (Observatoire sur la responsabilité sociétale des entreprises) et l'European PWN, septembre 2009.

² *Proposition de loi de M. Jean-François COPÉ, Mme Marie-Jo ZIMMERMANN, M. Christian JACOB et Mme Michèle TABAROT et plusieurs de leurs collègues relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle*. Cette proposition, à l'issue de son adoption en première lecture par l'Assemblée nationale le 20 janvier 2010, prévoit un pourcentage de 20 % de femmes dans les CA des entreprises à l'horizon de trois ans et de 40 % à l'horizon de six ans (www.assemblee-nationale.fr/13/propositions/pion2140.asp).

Une autre option, s'inscrivant plus strictement dans l'objectif d'accroissement de la compétence collective des conseils d'administration, serait que le comité de nomination introduise, progressivement mais avec détermination, un seuil de composition ou de « masse critique » de profils d'administrateurs au sein du CA, comme le recommande l'IFA, afin d'adapter les compétences nécessaires au conseil au degré de complexité des problèmes à traiter.

La détermination du seuil critique pour un certain type de profil d'administrateur devrait tenir compte du niveau de redondance d'appréciations et d'angles de vue qui peut exister en présence d'un « biais de sélection » pour un certain type de profil. Cette redondance informationnelle peut en effet ralentir le processus de détermination des avis émis par le conseil en allongeant à l'excès les temps de communication et de partage d'information. **Le nombre optimal pour un certain profil devrait résulter de l'arbitrage entre le niveau de redondance informationnelle et la complémentarité des informations, selon le degré de complexité des problèmes et des enjeux stratégiques.** La détermination de ce nombre optimal devrait tenir compte aussi des risques d'internalisation de comportements mimétiques et de normes sociales provenant d'un nombre important d'un certain type de profil. Par exemple, un nombre trop faible de femmes administrateurs face aux administrateurs masculins peut affaiblir certaines compétences développées spécifiquement par les femmes (validées par de nombreuses études expérimentales en psychologie sociocognitive), comme une meilleure prise de conscience en matière de responsabilisation, une facilité à appréhender les problèmes dans leur globalité, un goût moins prononcé du pouvoir et de la domination des points de vue...

Proposition n° 4 : Favoriser la présence d'administrateurs salariés dans les conseils d'administration

La présence d'administrateurs salariés dans les conseils d'administration permettrait d'apporter des relais d'information et de communication entre le dirigeant et les salariés, et de mieux prendre en compte la dimension « capital humain » dans les grandes orientations stratégiques. Sans imposer d'obligation nouvelle aux entreprises, il serait donc souhaitable que tous les administrateurs, dont les administrateurs salariés, participent au conseil d'administration avec une voix délibérative, plus propice à la responsabilisation. La présence d'administrateurs salariés appartenant à des organisations syndicales peut être un atout, à condition que la négociation collective ne devienne pas un élément de la gouvernance (même si la gouvernance « élargie » contribue en amont au processus de négociation à travers un dialogue social assumé par l'ensemble des parties prenantes).

Les salariés forment une entité sociale et une ressource économique interne primordiales pour le développement de l'entreprise. Favoriser la participation des salariés dans les grandes instances décisionnelles peut apporter un réseau d'information et de relais de communication entre le dirigeant et les salariés. Leur attribuer un ou plusieurs sièges – en tenant compte des contraintes du nombre de sièges – peut conférer une dimension « capital humain » aux grandes orientations stratégiques. Lors de toute discussion sur d'éventuels licenciements, des projets de délocalisation ou de fusion-acquisition, le comité d'entreprise (quand il existe) en est obligatoirement informé. Néanmoins, l'introduction d'administrateurs salariés peut

accroître l'esprit collectif, initier une « culture d'entreprise participative » qui pourrait même déclencher des mécanismes d'identification aux objectifs organisationnels et donc favoriser la convergence vers un but commun, à travers la construction d'un dialogue social assumé jusqu'aux grandes instances décisionnelles.

Il est également souhaitable que chacun des participants aux conseils d'administration occupe un siège avec voix délibérative. Une voix purement consultative serait moins propice à la responsabilisation des administrateurs qui doivent avoir « des droits et des devoirs », à commencer par la confidentialité. Les administrateurs qui ne peuvent pas aller jusqu'au bout du processus de prise de décision risquent de ne pas favoriser la responsabilisation collective et assumée par toutes les parties prenantes.

Bien que de nombreuses entreprises soient encore très réticentes à accueillir des administrateurs salariés dans les instances de décision, notamment par crainte de fuites informationnelles vers « la base », des expériences montrent qu'il est possible de construire un dialogue assumé entre direction et administrateurs salariés. Certaines entreprises voient au contraire dans leur présence un atout pour les mécanismes de gouvernance, par leur apport d'un angle de vue différent et par leur capacité à formuler des propositions intégrant les contraintes non seulement économiques et financières des entreprises mais aussi sociales. Le fait de posséder, parfois bien en amont que les IRP, des informations sur la réalité productive quotidienne, sur leur relation avec leur environnement (relations clients-fournisseurs, évolution de la demande...) peut leur permettre d'anticiper les mutations, qu'elles soient économiques et sociales (portefeuilles d'activités, stratégies de localisation des activités, investissements, évolution des compétences).

Leur présence peut être également un levier efficace pour faciliter certains changements organisationnels nécessaires, notamment en période de fort ralentissement économique. La discussion collective au sein du CA entre les administrateurs salariés et les représentants de la direction, au regard de l'évaluation des risques économiques et sociaux courus par l'entreprise, peut faciliter un pacte social (baisse des salaires en période de crise), qui devra être négocié dans d'autres instances. Ce pacte social assumé par l'ensemble des parties prenantes peut permettre ensuite de revenir aux fondamentaux de l'entreprise dès que possible.

Les administrateurs salariés peuvent participer à la construction d'une compétence « élargie » du CA permettant de constituer des forces aptes à initier le changement organisationnel à travers un processus « volontariste » et non pas uniquement « déterministe », dans lequel l'entreprise n'aurait aucune marge de manœuvre et où l'environnement extérieur façonnerait à lui seul le modèle organisationnel à adopter. De plus, l'adaptation d'une entreprise à son environnement dépend à la fois du contexte externe (choc de la demande, diffusion d'une nouvelle technologie, structure de la concurrence, etc.) et interne (taille de l'entreprise, secteur d'activité, structure des compétences, gestion des ressources humaines, relations professionnelles, etc.). Il deviendrait donc trop dangereux d'essayer d'adopter un modèle organisationnel par mimétisme (provenant des choix d'autres entreprises). Le changement doit avant tout être légitimé par l'ensemble des acteurs de l'entreprise pour qu'il soit introduit de manière la plus cohérente possible, afin d'éviter notamment toute forme de stress. Cela suppose que leur participation soit plus active et reconnue comme un atout réel pour l'entreprise et pour son développement.

Les études économiques, encore peu nombreuses mais riches en enseignements, ont montré que la présence d'administrateurs représentant les salariés rendait les entreprises plus performantes, notamment par la connaissance qu'ils ont du fonctionnement interne de l'entreprise et par le contrôle supplémentaire qu'ils peuvent exercer sur le dirigeant.

Des gains de performance sont particulièrement constatés lorsqu'il existe dans les CA des administrateurs salariés appartenant à des organisations syndicales, ce qui illustre aussi l'importance de la diversité des profils au sein des grandes instances. Leur présence peut être un atout pour plusieurs raisons. Tout d'abord, en ce qui concerne le conseil au dirigeant, ils peuvent participer à mieux anticiper les mutations et à favoriser l'acceptation de nouvelles orientations stratégiques, que ce soit au niveau organisationnel, managérial, ou au niveau de la localisation des activités.

La possibilité de peser en amont sur les décisions stratégiques peut en retour renforcer leur légitimité auprès des salariés, notamment dans les processus d'information et de consultation, et faciliter les processus de négociation dans le cadre d'un dialogue social assumé par l'ensemble des parties prenantes. Le conseil d'administration ne doit pas être un espace de négociation. La négociation ne doit pas être un élément de la gouvernance mais la gouvernance « élargie » peut participer en « amont » au processus de négociation. On peut envisager une exception à ce principe quand des risques majeurs se présentent à l'entreprise (baisse importante d'effectifs ou risque de délocalisation massive, par exemple).

En ce qui concerne l'évaluation et le contrôle du dirigeant, les représentants syndicaux des salariés peuvent faire preuve de moins de complaisance que des administrateurs représentant uniquement les salariés actionnaires. Il peut être plus facile pour un dirigeant de développer des stratégies d'entente implicite, dans le but de favoriser son enracinement ou de faire passer de nouvelles orientations stratégiques, avec des administrateurs salariés actionnaires qu'avec les représentants syndicaux de l'ensemble des salariés.

Afin que le CA émette des avis reflétant ceux de l'ensemble des parties prenantes, dont les salariés actionnaires, il serait souhaitable de réviser les modalités de représentation de cette catégorie d'administrateurs salariés.

Proposition n° 5 : Renforcer la représentation des salariés actionnaires et leur participation à la gouvernance

Comme le prévoit la législation actuelle (C. com. art. L. 225-23 et L. 225-71), les sociétés dont le conseil d'administration ou le conseil de surveillance comprend déjà un ou plusieurs salariés élus ne sont plus dans l'obligation d'avoir des représentants des salariés actionnaires, même si ceux-ci détiennent 3 % du capital ou plus. Pour garantir la légitimité des salariés actionnaires, la désignation d'un ou de plusieurs administrateurs les représentant devrait continuer à être soumise à l'assemblée générale des actionnaires, indépendamment de la présence d'administrateurs salariés élus par les salariés. Cela permettrait une plus grande démocratie actionnariale dans la gouvernance d'entreprise et une meilleure prise en compte des risques supportés par les salariés actionnaires au regard des fonds qu'ils investissent.

La législation devrait favoriser une plus grande participation dans la marche de l'entreprise des salariés qui y investissent leur capital financier. L'actionnariat salarié en France, encore certes peu développé, surtout dans les PME, mais qui semble appelé à un bel avenir, constitue désormais un enjeu de premier plan pour le développement des entreprises. Sa promotion devrait s'accompagner d'une réflexion, concertée avec l'ensemble des fédérations et associations des actionnaires salariés, ainsi qu'avec les partenaires sociaux, sur la place et le rôle des représentants des actionnaires salariés dans la gouvernance d'entreprise et la légitimité de leur représentation.

Proposition n° 6 : Généraliser les comités de rémunération et améliorer leur fonctionnement

Il faudrait généraliser les comités de rémunération, qui constituent un bon appui au CA pour lui permettre d'assumer la responsabilité qui est la sienne de fixer la rémunération et d'évaluer la performance du dirigeant et de son équipe. Aujourd'hui, un quart des entreprises cotées ne sont pas dotées d'un tel comité, malgré les fortes recommandations des codes de bonne conduite (AFEP et MEDEF). Il conviendrait également d'en renforcer les capacités d'expertise, en s'appuyant notamment sur des cabinets d'études spécialisés.

La fixation de la rémunération et l'évaluation de la performance des dirigeants d'entreprise relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. L'introduction d'un comité de rémunération pour assister le CA est fortement recommandée par les codes de bonne conduite (AFEP et MEDEF). Les derniers chiffres issus des rapports de l'AMF (Autorité des marchés financiers) révèlent une augmentation régulière du nombre de comités de rémunération, ce qui peut témoigner de l'influence de ces codes de bonnes pratiques et de leur internalisation dans les entreprises cotées. Néanmoins, un quart de ces entreprises n'est toujours pas doté d'un tel comité, alors même que ses travaux et ses activités de conseil sont reconnus comme indispensables par les administrateurs du CA.

Il serait donc souhaitable de généraliser la présence d'un comité de rémunération en le rendant obligatoire pour assurer l'équité en matière de contrôle sur le dirigeant et son équipe pour l'ensemble des entreprises. Certaines entreprises jouent encore la carte de l'opacité en matière de nomination et de fixation du système de rémunération, même lorsqu'elles sont dotées d'un comité de rémunération. Pour cette raison, l'obligation devrait s'accompagner d'un renforcement des capacités d'expertise.

Ce renforcement doit passer par un meilleur accès à un ensemble d'informations, permettant aux membres du comité de rémunération d'identifier et d'évaluer les indicateurs retenus et leurs effets potentiels sur la performance de l'entreprise, à court et long terme. Pour cela, le comité doit pouvoir s'appuyer sur des cabinets d'études spécialisés afin de mieux articuler l'ensemble des éléments de la rémunération de l'équipe dirigeante selon les stratégies poursuivies par l'entreprise. Le comité de rémunération doit aussi être en mesure de comparer les différentes pratiques en la matière, non seulement dans des entreprises similaires (types de stratégies, secteurs d'activité, taille, structure de marché et de l'actionnariat, etc.) mais aussi à l'intérieur même de l'entreprise, afin d'y déterminer le niveau de disparités salariales. Toutefois,

ce benchmark n'est qu'un élément d'information parmi d'autres dans le processus de fixation de la rémunération des dirigeants, chaque entreprise ayant ses caractéristiques propres et la performance des dirigeants devant rester un critère central.

Pour travailler en parfaite indépendance, le comité de rémunération devrait être présidé par un administrateur professionnel et indépendant. Cette exigence devrait passer par l'exclusion de tous les membres appartenant à l'équipe dirigeante. Il est souhaitable aussi qu'aucun membre de la direction ne soit présent lorsque le comité et le conseil d'administration délibèrent sur la fixation du « package » de rémunération du dirigeant et de son équipe.

La présence d'administrateurs salariés ou de représentants du personnel dans les comités de rémunération ne peut pas être envisagée comme une obligation mécanique. Cependant, dans la mesure où des représentants des salariés seraient membres de plein droit du CA, les salariés auraient *de facto* une influence, au moins indirecte, sur le « package » de rémunération, que leur présence au conseil soit assortie ou non d'un droit de vote.

Le conseil d'administration a la responsabilité juridique et opérationnelle en matière de contrôle et d'évaluation de la performance de la rémunération des dirigeants. L'assurance de voir cette responsabilité s'exercer en toute connaissance de cause par les administrateurs du conseil doit aussi passer par une totale transparence des informations qui ont permis de déterminer le « package » de rémunération du dirigeant et de son équipe. Cette condition se justifie du point de vue de la légitimité des actionnaires salariés, qui investissent une partie de leur capital financier et humain, mais aussi de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise qui cherchent à valoriser leur « actif » humain, actif étroitement corrélé aussi à la performance de l'entreprise et à son développement de long terme. Cette transparence doit également remplir un objectif « d'équité » perçu par l'ensemble des parties prenantes. En effet, les salariés sont eux-mêmes de plus en plus soumis à l'évaluation de leur performance. Puisque l'évaluation sert à fixer leur système de rémunération et à calculer les différentes primes variables qui constituent désormais la norme en matière de pratique salariale dans la grande majorité des entreprises, quelle que soit leur taille, il est légitime que les salariés aient accès aux informations portant sur la compensation financière de l'équipe dirigeante au regard de leur participation au développement de l'entreprise.

C'est au conseil d'administration et au comité de rémunération de rendre public l'ensemble des critères d'évaluation, en explicitant tous les indicateurs de performance retenus pour fixer la rémunération de l'équipe dirigeante. La détermination de la structure « optimale » peut conduire à un niveau élevé de technicité ne permettant pas à l'ensemble des représentants des salariés et actionnaires salariés de comprendre véritablement les informations mises à leur disposition. Pour éviter toute « forme d'opacité », un effort important doit être accompli par les comités de rémunération et le conseil d'administration : devront être publiés un document détaillé et technique comportant un *benchmark* des pratiques de rémunération, et un document simplifié destiné aux non-experts. La transparence des informations est une condition de base pour que le dialogue social entre les représentants des salariés actionnaires et des salariés puisse se développer et faciliter **une gouvernance économique et sociale assumée par tous**. Elle permettrait aussi de veiller à ce que la rémunération soit mieux corrélée à la performance de long terme des entreprises.

Les avis motivés des autres parties prenantes et représentants du personnel devraient également être notifiés dans le rapport annuel du conseil d'administration, dans une section *ad hoc*. La transparence des informations mais aussi la prise en compte des éléments consultatifs et avis des autres parties prenantes permettraient en retour de renforcer la responsabilité des administrateurs du conseil d'administration et donc son efficacité.

L'amélioration de la transparence des informations rendues publiques et des moyens d'expression et de jugement des autres parties prenantes peut aussi exercer un effet indirect « disciplinaire » et déclencher un mécanisme d'autorégulation sur les comportements des membres de l'équipe dirigeante. Cette transparence favoriserait le sentiment d'équité qui peut avoir un rôle positif sur la productivité au travail et sur la convergence des objectifs de toutes les parties prenantes de l'entreprise.

Deuxième axe – Améliorer les dispositifs de participation aux résultats et d'actionnariat salarié

Proposition n° 7 : Accroître le développement de l'actionnariat salarié et de l'épargne longue

Un des moyens de développer l'actionnariat salarié serait de favoriser l'attribution d'actions gratuites à tous les salariés. Il serait cependant souhaitable de fixer un plafond d'attribution d'actions en pourcentage de la rémunération annuelle du salarié afin d'éviter une trop forte concentration de l'épargne des salariés et une cannibalisation excessive de la rémunération salariale par la distribution d'actions gratuites.

Il faut aussi se garder de multiplier à l'excès les objectifs assignés à la participation financière. Il conviendrait de clarifier ces objectifs (hausse du pouvoir d'achat immédiat, épargne à long terme, association à la vie de l'entreprise, etc.), de leur attribuer une certaine pérennité et d'agir en conséquence. Assigne-t-on à la participation aux résultats un objectif de constitution d'épargne à long terme ? Alors l'autorisation de déblocage des fonds doit être exceptionnelle. De plus, les flux annuels issus de la participation financière constituent une source d'alimentation de premier plan pour l'actionnariat salarié. La liberté laissée aux salariés d'arbitrer à tout moment entre consommation immédiate et épargne de long terme peut être préjudiciable. En effet, cette liberté peut nuire à la stabilité de l'actionnariat salarié. Dans ce cas, l'objectif de faire de l'actionnariat salarié un élément d'association durable à la vie de l'entreprise, voire une arme anti-OPA, pourrait être difficile à atteindre avec la suppression du blocage des fonds de la participation.

Chacun de ces objectifs peut être légitime. Encore conviendrait-il d'évaluer les mesures qui en découlent avant de les mettre en œuvre, sous peine de conduire à des comportements presque « schizophrènes » de la part des agents économiques.

Proposition n° 8 : Renforcer ou cibler les incitations fiscales en faveur de l'épargne longue et des TPE/PME

Il serait souhaitable de renforcer ou de cibler les incitations fiscales en faveur de l'épargne longue (PEE et PERCO) et d'adapter le cadre réglementaire pour en consolider la collecte. L'épargne longue est un mode de financement de l'économie important et contribue à développer des mécanismes complémentaires de retraite par capitalisation. En revanche, l'octroi général d'avantages fiscaux et sociaux aux dispositifs de partage du profit dans les grandes entreprises mériterait d'être réexaminé, sur la base d'une évaluation et d'un chiffrage des options alternatives. Il est en effet possible que les gains potentiels apportés par l'introduction de ces dispositifs s'avèrent suffisamment incitatifs en eux-mêmes dans des entreprises en capacité de les optimiser (GRH sophistiquée, économies d'échelle sur les coûts administratifs d'introduction des dispositifs). Une distinction pourrait également être établie en faveur des TPE/PME et des plans interentreprises.

À moyen terme, comme le suggèrent certains travaux parlementaires, l'octroi d'avantages fiscaux et sociaux liés aux dispositifs de partage du profit dans les grandes entreprises pourrait être réexaminé au regard des difficultés des finances publiques. Ces avantages peuvent en effet se voir opposer l'argument selon lequel ces pratiques engendrent des gains de productivité pour l'entreprise même en l'absence d'incitations fiscales. De même, certaines entreprises, en particulier de grande taille, disposent des moyens pour développer des systèmes de gestion des ressources humaines sophistiqués, grâce à des experts confirmés. Elles peuvent donc bénéficier d'économies d'échelle lors de l'introduction de ces dispositifs et ainsi compenser, grâce à l'agencement optimal de l'ensemble des dispositifs participatifs, les coûts qu'ils représentent.

L'épargne de long terme est un mode de financement de l'économie. Elle contribue à développer des mécanismes complémentaires de retraite par capitalisation. La préparation de la retraite est au cœur des préoccupations des salariés du secteur privé, de plus en plus enclins à modifier leurs comportements d'épargne pour compléter leurs retraites. Ils versent de plus en plus les montants issus de la participation, principal vecteur d'alimentation des plans PERCO avec les abondements des chefs d'entreprise. Les salariés et les entreprises voient déjà dans les plans d'épargne longue (PEE et PERCO) un « deal » gagnant-gagnant. Il semblerait souhaitable de cibler ou de renforcer surtout les incitations fiscales en faveur de l'épargne longue et d'adapter le cadre réglementaire pour consolider la collecte de l'épargne. D'autant plus que d'après le Conseil d'orientation des retraites (COR), l'évolution des taux de remplacement des salaires au moment des départs à la retraite du secteur privé rend plus que nécessaire de soutenir le développement d'une épargne de long terme.

L'effort de développement des dispositifs collectifs de partage du profit devrait viser en particulier les PME, bien moins loties en la matière que les entreprises de plus grande taille.

L'introduction d'une distinction entre grandes entreprises et TPE/PME peut prendre différentes formes :

- un renforcement des avantages fiscaux en faveur des TPE/PME ;

- un ciblage des avantages existants sur les seules TPE/PME ;
- dans l’optique éventuelle d’un relèvement des prélèvements sociaux attachés à ces dispositifs, celui-ci pourrait frapper moins fortement les TPE/PME. De même, les plans d’épargne interentreprises pourraient y échapper.
- enfin, la suppression ou la diminution des avantages fiscaux au profit des grandes entreprises pourrait n’intervenir qu’après une phase transitoire, c’est-à-dire être maintenue pour les grandes entreprises qui introduisent pour la première fois un dispositif de partage des profits, pour la durée de ce premier accord mettant en place un tel dispositif. En effet, les coûts d’introduction de ces dispositifs (administratifs, de gestion, de communication) diminuent avec le temps.

Proposition n° 9 : Optimiser le dispositif d’intéressement en imposant un mode de calcul fondé uniquement sur des objectifs de performance

Pour éviter les effets d’aubaine ou la mauvaise utilisation des dispositifs, il serait sans doute plus efficace d’imposer aux entreprises de plus de 50 salariés un seul critère général pour le seuil de l’intéressement, fondé uniquement sur des objectifs de performance et non sur les résultats de l’entreprise. Les objectifs de performance peuvent être variés (amélioration de la satisfaction clients, qualité, productivité, etc.), mais le mode de calcul reste assis sur les résultats globaux de l’entreprise, comme les résultats courants avant impôts. Si, par exemple, le taux de satisfaction clients est supérieur à 90 %, alors l’enveloppe d’intéressement représentera 5 % du résultat comptable. En l’absence de ce critère de calcul, l’intéressement risque de se substituer à la participation financière et d’être utilisé comme une « participation bis ». De plus, des critères de performance gagneraient à être introduits au niveau local (au niveau des unités de travail), afin que le salarié fasse plus facilement le lien direct avec son activité et son niveau d’effort, afin également de favoriser l’esprit d’équipe et d’éviter les comportements de « passager clandestin ». Pour les entreprises de plus petite taille, le choix du mode de calcul de l’intéressement peut demeurer, puisqu’elles n’ont pas forcément de dispositifs de participation aux résultats. De manière générale, c’est à l’articulation entre tous les dispositifs de rémunération qu’il faut veiller (intéressement, participation, mais aussi primes).

Contrairement à ce qui se passe pour la participation financière, l’entreprise a la liberté de déterminer le mode de calcul de l’intéressement et son mode de répartition. Elle peut choisir de faire dépendre le montant de l’intéressement des résultats économiques et financiers de l’entreprise ou de retenir des critères de performance liés à des objectifs de productivité ou de qualité. On observe néanmoins qu’une grande majorité d’entreprises fait dépendre le montant de l’intéressement des résultats économiques ou financiers, alors qu’elles introduisent déjà de la participation aux résultats (cela se vérifie particulièrement dans les entreprises de 10 à 500 salariés). L’intéressement se ramène alors à une « deuxième » participation aux résultats de l’entreprise. Cette « pratique d’intéressement » peut être le signe d’une recherche d’aubaine fiscale par les entreprises et d’une volonté de flexibilisation salariale, plus que d’une véritable recherche d’augmentation de la productivité à travers l’instauration d’une combinaison cohérente des dispositifs existants.

On observe également dans la très grande majorité des entreprises l'introduction de primes d'intéressement calculées à partir d'indicateurs de performance comme la productivité ou la qualité, et dont le montant est réparti de manière collective (au niveau d'une équipe ou d'une unité). Les entreprises qui introduisent des plans d'intéressement avec de surcroît des primes collectives basées sur des critères de performance identiques à ceux retenus pour l'intéressement peuvent également témoigner d'une volonté de rechercher des effets d'aubaine ou d'accroissement de la flexibilisation des systèmes de rémunération.

Outre les effets d'aubaines fiscales, cette juxtaposition non optimale de plusieurs dispositifs d'incitation peut témoigner d'une **mauvaise expertise des entreprises, en particulier les PME, en matière d'optimisation des compléments financiers**. En effet, pour une entreprise, déterminer un ou plusieurs critères pour l'intéressement les mieux adaptés selon le secteur d'activité, le type d'organisation du travail, la composition de la main-d'œuvre, et en fonction des autres dispositifs incitatifs, peut devenir très complexe et donc très coûteux, en temps comme en argent. Cela nécessite par exemple la mise en place de systèmes d'évaluation appropriés et le suivi sur la durée les indicateurs d'objectifs de performance.

La détermination de la structure d'incitation optimale nécessite aussi des **périodes d'expérimentation** à travers le changement volontaire des composantes incitatives, ce qui peut entraîner des coûts liés aux processus d'explication, d'information, de négociation auprès des salariés. Ces coûts peuvent être tellement importants que les entreprises préfèrent finalement introduire tel dispositif avec d'autres sans véritablement chercher à les optimiser. Elles adoptent alors un type de rémunération par « effet de mimétisme », en observant les pratiques d'autres entreprises, aux caractéristiques différentes (taille, organisation du travail, secteurs d'activité, relations professionnelles, etc.).

Les limites de l'optimisation des systèmes d'incitation entraînent donc une mauvaise expertise en matière de stratégies des politiques de rémunérations incitatives, ce qui ne permet pas aux entreprises, en particulier de petite et moyenne taille, dépourvues de système de GRH sophistiqué, de profiter au maximum des effets positifs issus de la complémentarité productive de l'ensemble des dispositifs d'incitation financière, y compris l'intéressement

Ainsi, pour éviter les effets d'aubaine ou la mauvaise utilisation des dispositifs, il serait plus efficace d'imposer aux entreprises de plus de 50 salariés un seul type de critère général pour l'intéressement, basé uniquement sur des objectifs de performance et non sur les résultats de l'entreprise. En revanche, pour les entreprises de plus petite taille, la législation peut continuer à laisser le choix du mode de calcul de l'intéressement. En effet, en absence d'obligation légale, toutes ces entreprises n'ont pas de dispositifs de participation aux résultats ; l'intéressement peut donc se baser sur le critère de résultats sans être redondant. Dans le cas où un dispositif de participation a été mis en place, voire lorsqu'il existe des systèmes de primes liées aux résultats, l'optimisation des pratiques de rémunération incitative plaide pour recentrer l'intéressement sur des critères de performance.

Par ailleurs, bien distinguer l'intéressement et la participation mais aussi les autres dispositifs d'incitation financière afin de leur attribuer des fonctions différentes favoriserait une meilleure lisibilité et compréhension pour les salariés, donc une meilleure appropriation, et permettrait d'éviter « l'effet millefeuille »

Troisième axe – Améliorer l'information des entreprises et des salariés

L'amélioration des dispositifs de participation et d'épargne salariale passe également par l'usage qu'en font les entreprises et les salariés, donc par leur bonne information.

Les entreprises et les salariés sont de plus en plus demandeurs d'information sur les dispositifs de participation des salariés, en particulier ceux liés aux résultats de l'entreprise. Leur développement doit passer par un effort plus important des pouvoirs publics en matière d'information et de communication.

Proposition n° 10 : Élaborer, à destination des entreprises, un code de bonnes pratiques d'association des salariés à la gouvernance d'entreprise

S'agissant des entreprises, l'État pourrait élaborer un code de bonnes pratiques d'association des salariés à la gouvernance d'entreprise, en collaboration avec les partenaires sociaux, pour accompagner les entreprises vers une « bonne gestion de dispositifs combinés ». Ainsi, pour promouvoir la mise en œuvre de ces bonnes pratiques, il pourrait être envisagé de créer des outils de type « chèques conseils » pour les TPE/PME, pour financer le recours à des conseils externes.

L'État pourrait élaborer un code de bonnes pratiques d'association des salariés à la gouvernance d'entreprise, en partenariat avec les partenaires sociaux, pour informer et guider les entreprises dans la bonne « gestion de dispositifs combinés », décrite précédemment, afin de les faire bénéficier de leurs effets maximaux.

Dans la même perspective, il serait utile de favoriser l'accompagnement des PME dans la mise en place d'une combinaison optimale des modes d'association des salariés à la vie de l'entreprise. Sur ce point, il est possible d'envisager des outils de type « chèques conseils » sur le modèle des outils d'assistance à la création d'entreprise, de manière à faciliter le recours des TPE/PME à l'assistance de conseils externes en matière d'épargne salariale (utilisables pour rémunérer experts-comptables, consultants, juristes). De même, le développement d'outils simples d'épargne salariale externalisés¹ pourrait être favorisé.

Proposition n° 11 : Mieux informer et former les salariés sur les dispositifs d'épargne salariale

S'agissant des salariés, confrontés à des décisions complexes en matière d'épargne salariale (PEE ou PERCO ? actions, obligations, monnaie ou fonds diversifiés ? sur quelle durée ?), l'État peut contribuer à leur bonne information financière : organisation de séminaires de formation, à la portée de tous ;

¹ Cf. le dispositif Tesorus proposé par Servepar sur le modèle du chèque restaurant : l'entreprise accorde des chèques à ses salariés, qui peuvent abonder le PEE en envoyant simplement un ou plusieurs chèques à l'opérateur, lequel gère alors automatiquement l'abondement de l'entreprise selon les principes fixés avec l'employeur.

communication sur les dispositifs de formation existants, comme le DIF, qui peuvent être mobilisés en ce sens.

Une majorité de salariés n'a toujours pas entendu parler du recours au droit individuel à la formation (DIF) pour former les salariés à l'épargne salariale, la retraite et l'actionnariat salarié. La mise en œuvre de cette formation est quasi inexistante aujourd'hui. L'État devrait renforcer son rôle de communication afin d'en assurer la promotion dans les entreprises. En effet, les salariés ne sont pas toujours en mesure de diversifier suffisamment leur épargne lorsqu'ils investissent en actions de leur entreprise. Leur familiarité avec leur entreprise peut même les conduire à surestimer leurs perspectives de gains¹. En outre, les salariés tendraient à considérer que les performances passées des actions de leur entreprise sont de bons indicateurs de leur performance future², en contradiction avec tous les enseignements de l'économie financière. Des décisions financières inappropriées peuvent donc conduire les salariés à supporter des risques excessifs et à subir des pertes en capital importantes. Il semble cependant exister un compromis acceptable entre une prise de risque excessive des salariés et les bienfaits de l'actionnariat salarié³. Ce compromis se traduit par une ingénierie financière importante mais qui peut être mise à la portée des salariés. La formation et l'information apparaissent comme les instruments les plus efficaces pour permettre aux salariés de prendre de meilleures décisions⁴.

La formation financière peut contribuer à faire évoluer les comportements d'épargne des salariés. Aux États-Unis, la responsabilité des décisions d'épargne retraite a été transférée progressivement des institutions – publiques ou privées – vers les individus. Certes, les épargnants français n'ont pas une telle responsabilité du fait de la présence du système de retraite par répartition. En revanche, leurs décisions peuvent s'avérer extrêmement complexes en matière d'épargne salariale. Ils doivent tout d'abord choisir d'épargner ou non. S'ils épargnent, est-ce dans le cadre d'une épargne individuelle ou collective ? S'ils choisissent l'épargne salariale collective, sur quel plan placer leur argent (PEE ou PERCO) ? Dans un PEE ou un PERCO, quelles catégories d'actifs permettent d'obtenir le meilleur compromis rentabilité/risque (actions, obligations, monnaie, fonds diversifiés) ? Sur quelle durée ? Quels sont les arbitrages à réaliser ? Ces décisions complexes, les salariés ne les prennent pas – en n'épargnant pas ou en sélectionnant les choix par défaut – ou les prennent mal – en investissant sur des supports trop ou pas assez risqués. Certaines recherches⁵ conduites par l'université de Pennsylvanie à l'école de Wharton⁶ montrent que les séminaires de formation financière des salariés peuvent stimuler l'épargne, et

¹ Huberman G. (2001), « Familiarity breeds investment », *Review of Financial Studies*, 14(3), p. 659-680.

² Benartzi S. (2001), « Excessive extrapolation and the allocation of 401(k) accounts to company stock », *Journal of Finance*, 56(5), p. 1747-1764.

³ Aubert N., Grand B., Lapied A. et Rousseau P. (2009), « Is employee ownership so senseless? », *Finance*, 30(2), p. 5-30.

⁴ Mitchell O. S. et Stephen P. U. (2004), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford University Press, New York.

⁵ Lusardi A. (2004), « Saving and the effectiveness of financial education », in Mitchell O. et Utkus S. (eds), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford University Press. Voir aussi Clark R. L., d'Ambrosio M. B., McDermed A. A. et Sawant K. (2004), « Sex differences, financial education, and retirement goals », in Mitchell O. et Utkus S. (eds), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford University Press.

⁶ www.pensionresearchcouncil.org.

augmenter leur patrimoine de 20 % en moyenne. Les participants à ces séminaires de formation financière changent leurs objectifs d'épargne et améliorent leurs décisions.

Proposition n° 12 : Renforcer la crédibilité des institutions représentatives du personnel

Au-delà de l'information sur les dispositifs de participation financière, l'enjeu est aussi de favoriser la circulation d'information et l'efficacité des processus de consultation au sein de l'entreprise. Cela passe notamment par le renforcement de la crédibilité des institutions représentatives du personnel (IRP) auprès des salariés. La formation des représentants du personnel peut y concourir (la proposition n° 11 les concernant donc *a fortiori*). Une clarification des compétences entre les différentes IRP, tout comme la promotion du système de DUP (délégation unique du personnel), seraient également souhaitables.



CONCLUSION



Lancer un programme d'évaluation sur la gouvernance d'entreprise et sur la responsabilité sociale et économique des entreprises



Alors que les premiers dispositifs d'association des salariés datent de 1957, un effort d'évaluation portant sur l'efficacité des mesures fiscales en matière de participation, d'intéressement et d'actionnariat, serait souhaitable. Quelles sont les combinaisons de dispositifs générateurs de gains de productivité significatifs ? Doit-on pratiquer une politique fiscale ciblée en faveur des dispositifs financiers les plus efficaces en matière de performance ? Quels sont les secteurs d'activité, la taille des entreprises à privilégier ?

Il n'existe aucune étude sur l'impact de la présence simultanée des trois modes de participation sur la performance économique, financière et sociale (taux d'absentéisme, de *turn-over*, de création d'emplois). Il serait tout aussi important de chercher à évaluer comment ces trois dispositifs sont perçus par les salariés et par quel mécanisme ils influencent la satisfaction au travail et le bien-être. La comparaison des résultats à partir des volets de déclarations « employeurs-employés » serait également intéressante afin de déterminer s'il existe des écarts importants dans la perception et les attentes de ces deux parties prenantes.

Dans ces conditions, il serait utile de lancer un programme de recherche à l'instar de celui mené par le National Bureau of Economic Research (NBER) américain depuis 2008 sur le thème du « *shared capitalism* » ou « capitalisme partagé », en identifiant les combinaisons optimales entre les dispositifs incitatifs financiers (avec et sans avantages fiscaux) et les autres dispositifs participatifs. Son homologue britannique a déjà lancé en 2007 un programme de recherche sur l'efficacité des avantages fiscaux sur les dispositifs d'épargne et d'actionnariat salarié, à la demande du Trésor britannique, pour justifier la légitimité du rôle de l'État en matière fiscale.

Adapté à la France, un tel programme de recherche, mobilisant des chercheurs et des praticiens en ressources humaines, serait indispensable pour l'élaboration d'un code de bonnes pratiques associant les salariés à tous les niveaux de gouvernance. Ces études permettraient surtout d'accompagner non seulement les entreprises mais aussi les pouvoirs publics dans leur promotion de la participation des salariés au développement de l'entreprise.

Compte tenu du coût, en termes de recettes fiscales et sociales, que représentent les dispositifs de participation aux résultats, il devient urgent de mesurer leur efficacité. Ce coût peut être « légitime », en raison des objectifs qui leur sont assignés, mais il est pour l'instant difficile à justifier, en l'absence d'évaluation.

Enfin, aux États-Unis, la Security and Exchange Commission (SEC) mesure de façon systématique grâce aux FORM 11-K SEC FILINGS (*Annual Report of Employee Stock Purchase*) l'évolution des encours d'épargne salariale par entreprise¹. En France, la collecte de ces informations est réalisée au niveau des teneurs de compte et conservateurs de parts en épargne salariale par l'Association française de gestion financière (AFG)². Si le suivi statistique de la SEC est justifié par les risques macroéconomiques liés à l'importance du système de retraite par capitalisation, il peut être envisagé en France où l'épargne de long terme tend à se développer. Un tel suivi offrirait aux responsables politiques une meilleure information sur les systèmes d'épargne salariale.

Ces travaux complémentaires viendraient renforcer les analyses et préconisations développées dans ce rapport et de favoriseraient leur mise en œuvre par les acteurs concernés, contribuant ainsi à un « capitalisme partagé » par tous et fondé sur des mécanismes de gouvernance orientés vers un pacte social durable et responsable.



¹ Les formulaires de chaque entreprise sont consultables à l'adresse suivante : <http://secwatch.com/11k>.

² Ces données sont consultables à l'adresse suivante : www.afg.asso.fr/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=304&Itemid=225&lang=fr.

ANNEXES



Les conseils d'administration Pouvoir, organisation et composition



La loi du 24 juillet 1966 a longtemps fixé les grands principes relatifs au conseil d'administration. Ils ont été sensiblement modifiés par la loi du 15 mai 2001 sur les « Nouvelles Régulations économiques » (dite loi NRE), qui s'appuyait sur trois rapports consacrés au gouvernement d'entreprise, les rapports Viénot I et II (1995, 1999)¹ et Bouton (2002)². Ces rapports, et les codes de bonne conduite qui en ont découlé, ont favorisé une évolution notable de la composition des conseils d'administration, ainsi que des organismes rattachés³.

La loi prévoit que la société peut choisir entre deux formes de conseil : un conseil d'administration dirigé par un président qui peut être ou non le directeur général de la société⁴, ou un directoire (qui dirige la société) placé sous le contrôle d'un conseil de surveillance.

1. Les pouvoirs du conseil

Inspirée par les conclusions du rapport Viénot I, la loi NRE a redéfini et précisé les pouvoirs du conseil d'administration. L'article L. 225-35 du Code de commerce prévoit que le CA « détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre ». On peut parler ici d'un pouvoir d'orientation stratégique. Le CA est

¹ *Le Conseil d'administration des sociétés cotées*, rapport du groupe de travail présidé par Marc Viénot, AFEP/CNPF, 1995 : www.ecgi.org/codes/documents/vienot1_fr.pdf ;

Rapport sur le gouvernement d'entreprise, rapport du comité présidé par Marc Viénot, AFEP/MEDEF, 1999 : www.ecgi.org/codes/documents/vienot2_fr.pdf.

² *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées* (2002), rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, AFEP/MEDEF, 2002 : www.ecgi.org/codes/documents/rapport_bouton.pdf.

³ Godard L. et Schatt A. (2004), « Caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : un état des lieux », *Cahiers du FARGO*, n° 1040201, février.

⁴ Depuis la loi NRE du 15 mai 2001.

de plus habilité à se saisir de toute question intéressant la bonne marche de la société, y compris au quotidien.

Le troisième alinéa du même article octroie un pouvoir de surveillance au CA en lui permettant de procéder aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. À ce titre, les administrateurs disposent, à titre individuel, d'un droit à l'information. Le président ou le directeur général de la société est tenu de leur communiquer « tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de [leur] mission » (art. L. 225-35, al. 3).

Enfin, le conseil dispose de pouvoirs spécifiques :

- la cooptation d'administrateurs ;
- la nomination et la révocation du président du CA, du directeur général, des directeurs généraux délégués et la fixation de leur rémunération ;
- la fixation de jetons de présence ;
- la convocation d'assemblées générales ;
- l'établissement des comptes sociaux et du rapport annuel de gestion ;
- l'établissement des documents de gestion prévisionnels et des rapports correspondants lorsque ceux-ci sont requis ;
- l'autorisation des conventions passées entre la société et l'un de ses dirigeants, administrateurs ou actionnaires disposant de plus de 5 % des droits de vote.

Il est à noter que les décisions découlant de ces attributions doivent faire l'objet d'une délibération collective. Elles ne peuvent être déléguées, par exemple, à un ou plusieurs administrateurs. En pratique, cela signifie que, dans les cas où le conseil décide de créer des comités spécialisés (voir *infra*), il ne peut se contenter d'avaliser leurs conclusions mais doit se positionner par rapport à elles.

2. Le nombre de membres

Le Code de commerce prévoit que, aussi bien pour les sociétés à conseil d'administration que pour celles à conseil de surveillance¹, le conseil doit être composé d'au moins 3 membres et de 18 au plus.

Le rapport 2008 de l'Autorité des marchés financiers (AMF) sur le gouvernement d'entreprise², réalisé sur un échantillon de 100 sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris, fait apparaître un nombre moyen de membres par conseil de 9,9. Dans les sociétés à conseil de surveillance, le nombre moyen est de 8,5, alors que dans les sociétés à conseil d'administration, il se situe à 10,3, et même à 13,3 pour les sociétés faisant partie de l'indice Euronext « A », c'est-à-dire dont la capitalisation boursière dépasse le milliard d'euros.

Le nombre moyen de membres, environ 10, ne semble pas une spécificité française. Trois auteurs ayant mené une étude sur les conseils d'administration de sociétés américaines sur la période 1935-2000 arrivent à un nombre médian d'administrateurs

¹ Pour les CA, art. L. 225-17 ; pour les conseils de surveillance, art. L. 225-69.

² AMF (2008), rapport 2008 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, 27 novembre.

de 10¹. Et une étude de Deloitte sur des sociétés britanniques cotées au FTSE 350 parvient au même chiffre².

En ce qui concerne le cas français, Godard et Schatt (2002) soulignent une tendance à l'accroissement du nombre de membres, qui s'expliquerait par l'ajout, au sein des conseils, d'administrateurs indépendants³. Il semble cependant, et sans que cette explication soit contradictoire avec la précédente, que le principal déterminant de la taille du conseil soit la taille de la société elle-même⁴.

3. La présence d'administrateurs indépendants

La présence d'administrateurs qualifiés d'indépendants au sein des CA a été au cœur du débat sur la gouvernance d'entreprise. Elle a fait l'objet de recommandations fortes des rapports Viénot I et II et du rapport Bouton. De fait, la présence d'administrateurs indépendants est une exigence de nombreux codes de conduite, en France comme à l'étranger⁵.

D'après le rapport 2008 de l'AMF, 86 % des firmes composant l'échantillon étudié indiquent avoir un ou plusieurs administrateurs indépendants⁶ au sein de leur CA. La moyenne du ratio administrateurs indépendants/nombre total d'administrateurs est d'environ 44 %. La proportion d'indépendants augmente avec la taille de l'entreprise, pour atteindre 53 % dans les sociétés possédant plus d'un milliard d'euros de capitalisation boursière.

Ces chiffres sont légèrement supérieurs à ceux recommandés par le code de conduite AFEP/MEDEF, qui fixe comme objectif « au moins un tiers » d'administrateurs indépendants pour les sociétés à actionnariat familial ou majoritairement détenues par quelques actionnaires, et 50 % pour les entreprises à capital dispersé. Ce chiffre est en légère augmentation par rapport à 2002, puisque Godard et Schatt donnaient le chiffre de 40 % de membres indépendants.

Il convient toutefois de faire preuve d'une certaine prudence, puisque, si 86 % des sociétés étudiées déclarent avoir des administrateurs indépendants, elles peuvent utiliser une définition de l'indépendance différente de celle donnée dans le document de référence en la matière, le code de bonne conduite de l'AFEP/MEDEF. Il est à noter que la loi DDAC du 3 juillet 2008 prévoit que les sociétés doivent dorénavant indiquer à quel code elles se réfèrent et où il peut être consulté⁷. Dans l'hypothèse où elles choisiraient de ne pas appliquer certaines dispositions de ce code, elles sont désormais tenues d'expliquer pourquoi.

¹ Lehn K., Patro S. et Zhao M. (2008), « Determinants of the size and structure of corporate boards », *CEI Working Papers Series*, n° 2008-13.

² Deloitte (2004), *Board Structure and Policies*, mai.

³ Godard L. et Schatt A. (2004), *op. cit.*, p. 13.

⁴ Voir Lehn K. *et al.* (2008), *op. cit.*, et Deloitte (2004), *op. cit.*

⁵ Par exemple, le code de conduite du Financial Reporting Council (FRC) britannique : www.frc.org.uk/corporate/combinedcode.cfm.

⁶ 80 % des sociétés rapportent utiliser les critères d'indépendance définis dans le code AFEP/MEDEF.

⁷ Loi n° 2008-649 du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire (dite « loi DDAC »).

4. La montée en puissance des comités spécialisés

Les comités spécialisés attachés au conseil d'administration ont commencé à voir le jour en France il y a un peu plus de vingt-cinq ans¹. Encore une fois, ce phénomène semble directement lié aux recommandations des rapports Viénot et Bouton. Le rapport Viénot I (1995) recommandait « que chaque conseil se dote au moins d'un comité de sélection des administrateurs, d'un comité des rémunérations et d'un comité des comptes [d'audit, NDLA] »². Le rapport Bouton soulignait pour sa part que « ces comités ne sont pas détachables du CA, ils en facilitent le fonctionnement et concourent efficacement à la préparation des décisions »³.

Près de 75 % des entreprises étudiées dans le rapport 2008 de l'AMF mentionnent l'existence d'un ou plusieurs comités spécialisés. Elles précisent que ces comités sont amenés à faire des propositions et/ou des recommandations au CA dans leurs champs de compétence⁴. L'étude de Godard et Schatt, qui date de 2002, dénombrait une moyenne de 2,5 comités spécialisés pour les sociétés déclarant y avoir recours. Le nombre moyen de membres se situait alors autour de 3, chiffre qui ne semble pas avoir varié depuis.

Le comité d'audit est le comité le plus fréquent : il en existe un dans 72 % des sociétés étudiées. Surtout, 98 % des sociétés affichant plus d'un milliard de capitalisation boursière en possèdent un.

La présence d'un comité des rémunérations semble aussi en voie de généralisation, 73 % des sociétés étudiées par l'AMF déclarant en posséder un, alors qu'elles n'étaient que 67 % en 2007.

Plusieurs sociétés ont mis en place parallèlement un comité des nominations, alors que cette question relève parfois du comité des rémunérations. Présent dans 18 % des sociétés étudiées, il est chargé d'examiner les candidatures et parfois de présélectionner les candidats aux postes de mandataires sociaux. Il peut aussi être amené à apprécier l'indépendance des membres du CA, voire le fonctionnement de ce dernier.

Enfin, 44 % des sociétés présentées dans l'étude de l'AMF déclarent disposer d'autres comités, le plus souvent un comité stratégique. Le rapport de l'AMF comme l'étude de Godard et Schatt soulignent que le nombre de membres de ce comité a tendance à être plus élevé et se situe en moyenne autour de 5.

5. Indépendance et comités spécialisés

L'indépendance des membres des comités spécialisés, particulièrement du comité d'audit et du comité des rémunérations, est une demande forte de toutes les normes en matière de gouvernement d'entreprise. Cette demande se reflète dans la composition de ces comités, aussi bien en France qu'à l'étranger.

¹ Godard L. et Schatt A. (2004), *op. cit.*, p. 18.

² *Le Conseil d'administration des sociétés cotées*, dit rapport Viénot I, AFEP, CNPF, 1995, p. 17.

³ *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées*, dit rapport Bouton, AFEP, MEDEF, 2002, p. 6.

⁴ AMF (2008), *op. cit.*, p. 23.

Le rapport de l'AMF indique que les comités d'audit, lorsqu'ils existent, sont formés en moyenne de 70 % d'administrateurs indépendants. Le chiffre est similaire pour les comités des rémunérations, soit environ 66 %.

Le code de conduite britannique prévoit que chaque société dispose à la fois d'un comité d'audit, d'un comité de rémunération et d'un comité de nomination. Ce même code prévoit que les comités d'audit et de rémunération sont formés d'au moins trois administrateurs indépendants et que le comité de nomination est composé en majorité d'administrateurs indépendants¹.

L'étude menée par Deloitte auprès des entreprises du FTSE montre que le comité d'audit comporte en moyenne quatre membres et que, dans 28 % des sociétés, un ou deux des membres de ce comité ne sont pas considérés comme indépendants.

La taille moyenne du comité de rémunération est d'environ 3,5 membres et, dans 24 % des sociétés, au moins un administrateur siégeant au sein de ce comité ne peut être qualifié d'indépendant.

Enfin, dans 18 % des sociétés, le comité de nomination est formé entièrement de membres indépendants, 37 % des comités comptent un administrateur non indépendant et 41 % en ont deux. La taille moyenne de ce dernier comité est aussi plus importante, entre 3 et 5 membres.



¹ Financial Reporting Council (2008), *The Combined Code on Corporate Governance*, juin.

Bibliographie

Addison J. T. et Belfield C. R. (2000), « The impact of FP and employee involvement on financial performance: A reestimation using the 1998 WERS », *Scottish Journal of Political Economy*, 47(5), p. 571-90.

AFEP/CNPF (Association française des entreprises privées / Conseil national du patronat français) (1995), *Le Conseil d'administration des sociétés cotées*, rapport du groupe de travail présidé par Marc Viénot ; www.ecgi.org/codes/documents/vienot1_fr.pdf.

AFEP/MEDEF (Association française des entreprises privées / Mouvement des entreprises de France) (2008), « Code de gouvernement d'entreprises cotées en Bourse », décembre.

AFEP/MEDEF (Association française des entreprises privées / Mouvement des entreprises de France) (2002), *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées*, rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton ; www.ecgi.org/codes/documents/rapport_bouton.pdf.

AFEP/MEDEF (Association française des entreprises privées / Mouvement des entreprises de France) (1999), *Rapport sur le gouvernement d'entreprise*, rapport du comité présidé par Marc Viénot ; www.ecgi.org/codes/documents/vienot2_fr.pdf.

Akerlof G. A. (1982), « Labour contracts as partial gift exchange », *Quarterly Journal of Economics*, 97, p. 543-69.

Alchian A. et Demsetz H. (1972), « Production, information costs and economic organization », *American Economic Review*, vol. 62, n° 5, p. 777-795.

AMF (Autorité des marchés financiers) (2008), rapport 2008 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, 27 novembre.

Amossé T. et Jacod O. (2008), « Salariés, représentants du personnel et directions : quelles interactions entre les acteurs des relations sociales en entreprise ? », in Amossé T., Bloch-London C. et Wolff L. (dir.), *Les Relations sociales en entreprise*, Paris, La Découverte, p. 178.

Aoki M. (1986), « Horizontal vs vertical information structure of the firm », *American Economic Review*, 76(5), p. 971-983.

Aoki M. (1994), « Sur certains aspects des conventions dans l'entreprise », in Orléan A. (éd.), *L'analyse économique des conventions*, Paris, PUF.

Aubert N. (2008), « Developing an ownership culture with Employee share purchase plans: Evidence from France », *German Journal of Human Resource Research*, 22(2), p. 130-151.

Aubert N., Grand B., Lapied A. et Rousseau P. (2009), « Is employee ownership so senseless? », *Finance*, 30(2), p. 5-30.

Beffa J.-L., Boyer R. et Touffut J.-P. (1999), *Les relations salariales en France. État, entreprises et marchés financiers*, Paris, Fondation Saint-Simon.

Belfied R., Benhamou S. et Marsden D. (2008), « Rémunérations incitatives et modèle salarial en France et en Grande-Bretagne », in *Les Relations sociales en entreprise*, ouvrage collectif coordonné par le ministère du Travail, de l'Emploi et de la Solidarité, Paris, La Découverte.

Benhamou S. (2009), « Le partage collectif des bénéfices : outil efficace pour la productivité et le pouvoir d'achat ? », *La Note de Veille*, n° 124, Centre d'analyse stratégique ; www.strategie.gouv.fr/article.php3?id_article=943.

Benhamou S. (2007), *Le rôle des innovations organisationnelles sur les processus de coordination et sur les salaires*, thèse de doctorat en Sciences économiques de l'EHESS, Paris.

Ben-Ner A. et Jones D. C. (1995), « Employee participation, ownership and productivity: A theoretical framework », *Industrial Relations*, 34(4), p. 532-54.

Berles A. et Means G. (1933), *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan Co, New York.

Benartzi S. (2001), « Excessive extrapolation and the allocation of 401(k) accounts to company stock », *Journal of Finance*, 56(5), p. 1747-1764.

Blair M. M. et Stout L. A. (1999), « A team production theory of corporate law », *Virginia Law Review*, vol. 85, n° 2, p. 248-328.

Blanchflower D. G. et Oswald A. J. (1988), « Profit-related pay: Prose discovered? », *The Economic Journal*, vol. 98, n° 392, p.720-730

Bolton P. et Dewatripont M. (1994), « The firm as a communication network », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 109(4), p. 809-839.

Brown S., Fakhfakh F. et Sessions J. G. (1999), « Absenteeism and employee sharing: An empirical analysis based on French panel data, 1981-1991 », *Industrial and Labor Relations Review*, vol. 52, p. 234-251.

Bryson A. et Freeman R. (2008), « How does shared capitalism affect economic performance in the UK », *CEP Discussion Paper*, n° 885.

Chandler A (1976), « The Development of modern management structure in the US and the UK », in Hannah L. (ed.), *Management Strategy and Business Development: An Historical and Comparative Study*, Macmillan, Londres.

Chaput H., Diaye M.-A. et Delahaie L. (2008), « L'épargne salariale en France : quels enjeux pour les politiques de rémunération et les performances des entreprises ? », *séminaire CAS*, 17 avril 2009.

Chaput H., Koubi M. et Van Puymbroeck C. (2006), « Épargne salariale : des pratiques différenciées selon les entreprises et les salariés », in *Les salaires en France*, INSEE.

Charreaux G. et Desbrières P. (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, 1, p. 57-88.

Clark R. L., d'Ambrosio M. B., McDermid A. A. et Sawant K. (2004), « Sex differences, financial education, and retirement goals », in Mitchell O. et Utkus S. (eds), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford University Press.

Cohen L. (2009), « Loyalty-based portfolio choice », *Review of Financial Studies*, 22(3), p. 1213-1245.

Conchon A. (2009), « Les administrateurs salariés dans les entreprises françaises : une approche quantitative », in Conchon A. et Auberger M.-N. (dir.), *Les administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise*, Paris, La Documentation française.

Cornut-Gentile F. et Godfrain J. (2005), *Une ambition : la participation pour tous*, rapport au Premier ministre, 29 septembre.

Corrado C., Hulten C. et Sichel D. (2006), « Intangible capital and economic growth », *NBER Working Paper*, n° 11948.

Coutrot T. (1992), « L'intéressement : vers une nouvelle convention salariale ? », *Travail et Emploi*, n° 53, p. 22-39.

Cropanzano R. et Folger R. (1998), *Organizational Justice and Human Resource Management*, Thousand Oaks, Sage Publications, CA.

DARES (2009), « La participation, l'intéressement et l'épargne salariale en 2007 », *Premières Synthèses et Informations*, n° 31-2, juillet.

DARES (2007), « Les institutions représentatives du personnel : davantage présentes, toujours actives, mais peu sollicitées par les salariés », *DARES Premières*, n° 05.1, février.

DARES (2006), « Le dialogue social en entreprise, une intensification de l'activité institutionnelle, des salariés faiblement engagés », *DARES Premières*, n° 39-1, septembre.

Delbridge R. et Withfield K. (2001), « Employee perceptions of job influence and organizational participation », *Industrial Relations*, 40(3), p. 472-489.

Deloitte (2004), *Board Structure and Policies*, mai.

Desbrières P. (2002), « Les salariés actionnaires », *Revue Française de Gestion*, vol. 28, n° 141, p. 255-281.

Encinosa W., Gaynor N. et Rebitzer J. (2007), « The sociology of groups and economics of Incentives: Theory and evidence on compensation systems », *Journal of Economic Behaviour and Organization*, vol. 62(2), p. 187-214.

European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions (2007), étude *Financial Participation of Employees in the European Union*.

Fakhfakh F. (1997), « Quand l'intéressement passe inaperçu... », *Travail et Emploi*, n° 71, p. 53-63.

Fakhfakh F. et Mabile S. (2008), « Le partage du profit en France », in « Le partage du profit en Europe », *Cahiers Travail et Emploi*, ministère du Travail et de l'Emploi, décembre.

Fakhfakh F. et Perotin V. (2002), « France: Weitzman under state paternalism », in Brown M. et Heywood J. (eds), *Paying for Performance: An International Comparison*, Armonk, New York, M. E. Sharpe, p. 90-114.

Fakhfakh F. et Perotin V. (2000), « The Effects of the profit-sharing schemes on enterprise performance in France », *Economic Analysis*, vol. 3, n° 2, p. 93-111.

Faleye O., Mehrotra V. et Morck R., « When labor has a voice in corporate governance », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 41(3), p. 489-510.

Fama E. F. et Jensen M. C. (1983), « Separation of ownership and control », *Journal of Law and Economics*, vol. 26.

Fama E. F. (1980), « Agency problems and the theory of the firm », *Journal of Political Economy*, 88(2), p. 288-307.

FAS, *Guide de l'actionnaire salarié, de l'épargne salariale et de l'épargne retraite*, édition 2009-2010.

Fauver L. et Fuerst M. E. (2006), « Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards », *Journal of Financial Economics*, 82, p. 673-710.

Fehr E. et Schmidt K. M. (2003), « Theories of fairness and reciprocity: Evidence and economic applications », in Dewatripont M., Hansen L. et Turnovsky S., *Advances in Economics and Econometrics*, 8th World Congress, Boston, Econometric Society Monographs.

Financial Reporting Council (2008), *The Combined Code on Corporate Governance*, juin.

- Freeman R. E. (1984) in *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman-Ballinger, Boston, p. 46.
- Frison-Roche M.-A. (2001), « La loi sur les nouvelles régulations économiques » (interview), *Le Dalloz*, n° 24, p. 1930-1933.
- Gamble J. (2000), « Management, commitment to innovation and ESOP Stock concentration », *Journal of Business Venturing*, vol. 15, p. 433-447.
- Gnazale G., Tchotourian I. et Violay L. (2008), « L'implication des salariés dans la vie de l'entreprise : lorsque le droit pose les bases d'une nouvelle gouvernance », *miméo*, université de Nantes.
- Godard L. et Schatt A. (2004), « Caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : un état des lieux », *Cahiers du FARGO*, n° 1040201, février.
- Gorton G. et Schmid F. A. (2004), « Capital, labor, and the firm: A study of German codetermination », *Journal of the European Economics Association*, 2(5), septembre, p. 863-905.
- Greenberg J. (1987), « A taxonomy of organizational justice theories », *Academy of Management Review*, vol. 12, n° 1, p. 9-22.
- Grossman S. J. et Hart O. D. (1986), « The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration », *Journal of Political Economy*, 94, p. 691-719.
- Herbert S. A. (1976), *Administrative Behavior. A Study of Decision-Making Process in Administrative Organizations*, New York, The Free Press.
- Herbert S. A. (1951), « A formal theory of the employment relationship », *Econometrica*, 19, p. 293-305.
- Hermalin B. et Weisbach M. (2003), « Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature », *Economic Policy Review*, vol. 9, p. 7-26.
- Hill C. L. et Jones T. M. (1992), « Stakeholder-agency theory », *Journal of Management Studies*, 29, p. 131-154.
- Hollandts X., Aubert N. et Guedri Z. (2009), « Représentation du travail au conseil d'administration et performance de l'entreprise : une étude empirique sur le SBF 250 (2000-2005) », in Auberger M.-N. et Conchon A., *Les Administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise*, La Documentation française, 2009.
- Hollandts X. et Guedri Z. (2008), « Les salariés capitalistes et la performance de l'entreprise », *Revue française de gestion*, n° 183, p. 35-50.
- Huberman G. (2001), « Familiarity breeds investment », *Review of Financial Studies*, 14(3), p. 659-680.
- Ichino A. et Maggi G. (2000), « Work environment and individual background: Explaining regional shirking differentials in a large Italian firm », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 115(3), p. 1057-1090.
- IFA (Institut français des administrateurs) (2009), *L'accès et la représentation des femmes dans les organes de décisions*, rapport de l'IFA en partenariat avec l'ORSE (Observatoire sur la responsabilité sociétale des entreprises) et l'European PWN, septembre.
- Jensen M. (1993), « The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems », *Journal of Finance*, vol. 48, n° 3, p. 831-881.
- Jensen M. et Meckling W. (1979), « Rights and production functions: An application to labor-management firms and codetermination », *Journal of Business*, vol. 52, p. 469-506.

- Jensen M. et Meckling W. (1976), « Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure », *The Journal of Financial Economics*, vol. 3, p. 305-60.
- Jensen M. et Murphy K. (1990), « Performance pay and top-management incentives », *Journal of Political Economy*, vol. 98(2), p. 225-64.
- Kandel E. et Lazear P. (1992), « Peer pressure and partnerships », *Journal of Political Economy*, vol. 100(4), p. 801-817.
- Kato T. (2003), « The recent transformation of participatory employment practices in Japan », *NBER Chapters*, in *Labor Markets and Firm Benefit Policies in Japan and The United States*, National Bureau of economic Research, Inc., p. 39-80.
- Kato T. et Morishima M. (2003), « The nature, scope and effects of profit-sharing in Japan: Evidence from new survey data », *The International Journal of Human Resource Management*, 1466-4399, vol. 14(6), p. 942-955.
- Kaufman A. et Englander E. (2005), « A team production model of corporate governance », *Academy of Management Executive*, vol. 19, n° 3.
- Kluge N. et Stollt M. (2009), « Administrateurs salariés et gouvernement d'entreprise : un élément clef du modèle social européen », in *Les administrateurs et la gouvernance d'entreprise*, Paris, La Documentation française.
- Kluge N. et Stollt M. (2005), *Aperçu général de la participation des travailleurs dans l'organe de surveillance ou d'administration au sein de l'Europe des 25*, Institut syndical européen (ETUI-REHS).
- Kraft K. et Ugarkovic M. (2006), « Profit sharing and the financial performance of firms: Evidence from Germany », *Economics Letters*, n° 92, p. 333-338.
- Kramarz F. et Thesmar D. (2006), « Social networks in the boardroom », *IZA Discussion Paper*, n° 1940, janvier.
- Kruse D. et Weitzman M. (1990), « Profit-sharing and productivity », in Blinder A. (ed.), *Paying for Productivity*, Washington DC, The Brookings Institution, p. 95-140.
- Lawler E. E. III. (1971), *Pay and Organisational Effectiveness: A Psychological View*, McGraw-Hill, New York.
- Lehn K., Patro S. et Zhao M. (2008), « Determinants of the size and structure of corporate boards », *CEI Working Papers Series*, n° 2008-13.
- Liebenstein H (1975), « Aspects of the X-efficiency theory of the firm », *Bell Journal of Economics*, 6(2), p. 122-156.
- Locke E. A. et Latham G. P. (2002), « Building a practically useful theory of goal setting and task motivation: A 35-year odyssey », *American psychologist*, vol. 57, n° 9.
- Lusardi A. (2004), « Saving and the effectiveness of financial education », in Mitchell O. et Utkus S. (eds), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford University Press.
- Mabille A. (1998), « Intéressement et salaires : complémentarité ou substitution ? », *Économie et Statistique*, n° 316-317, p. 45-61.
- McAfee R. P et McMillan J. (1991), « Optimal contracts for teams », *International Economic Review*, 32, p. 561-577.
- Mitchell O. S. et Stephen P. U. (2004), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford University Press, New York.

Nagin D. S., Rebitzer J. B., Sanders S. et Taylor L. J. (2002), « Monitoring, motivation and management: The determinants of opportunistic behavior in a field experiment », *American Economic Review*, vol. 92(4), p. 850-873.

OCDE (2004), *Principes directeurs pour le gouvernement d'entreprise*.

OCDE (2003), « Tables rondes sur le gouvernement d'entreprise : principaux enseignements ».

OCDE (1995), « Profit sharing in OECD countries », Chapter 4, *Employment Outlook*.

O'Sullivan M. (2000) *in Contests for Corporate Control: Corporate Governance and Economic Performance in the United States and Germany*, Oxford University Press.

Pagano M. et Volpin P., « Managers, workers and corporate control », *Journal of Finance*, vol. 60(2), p. 841-868.

Pérotin V. et Fakhfakh F. (2000), « The effects of profit-sharing Schemes on enterprise performance in France », *Economic Analysis*, vol. 3, n° 2.

Pérotin V. et Robinson A. (2003), « Employee participation in profit and ownership: A review of the issues and evidence », European Parliament, Directorate General for Research Working Paper, *Social Affairs*, Series n° SOCI109FR.

Perotin V. et Robinson A. (1998), « Profit-sharing and productivity. Evidence from Britain, France, Germany and Italy », *Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor-Managed Firms*, vol. 6, p. 135-162.

Poutsma E. (2006), *Évolution de la participation financière des salariés en Europe. Enquête sur des entreprises répertoriées dans six États membres européens*, rapport final, janvier.

Rébérioux A. (2009), « Limites du modèle actionnarial et approche partenariale », *in Les administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise*, Paris, La Documentation française.

Rébérioux A. (2008), « Responsabilité et indépendance du CA : les apports de l'analyse économique », *WP 2008-37*, EconomiX, université de Paris-XII.

Robinson M. et Wilson N. (2006), « Employee financial participation and productivity: An empirical reappraisal », *British Journal of Industrial Relation*, vol. 44, p. 31-50.

Sauviat C. (2006), « Le rôle des salariés dans la gouvernance des entreprises en France : un débat ancien, une légitimité en devenir », IRES, *document de travail*, n° 06.02, avril.

Stout L. A. (2007), « The mythical benefit of shareholder control », *Virginia Law Review*, vol. 93, n° 3, p. 789-809.

Weitzman M. L. (1984), *The Share Economy*, Harvard University Press, Cambridge.

