

# L'actionnariat salarié

Forme ultime de la participation financière, l'actionnariat permet d'associer les salariés à la vie et à la gestion de l'entreprise.

Noël Talagrand  
Président  
*Fondact*

(Association pour la gestion participative, l'épargne salariale et l'actionnariat de responsabilité)

■ Effet passager ou tendance profonde ? Depuis plusieurs années, l'actionnariat salarié progresse en France et est perçu favorablement par de nombreuses autorités de la vie sociale, économique ou politique. Le ministre de l'Économie et des Finances lui-même rappelait récemment l'utilité de ce type d'actionnariat pour l'allocation de l'épargne nationale vers les entreprises, en faveur de l'investissement, de la croissance et de l'emploi. Ce relatif consensus est conforté par les statistiques.

## Un phénomène multiforme

Les statistiques sont malheureusement incomplètes. Elles ne prennent pas en compte les diverses sources de l'épargne que les Français investissent dans leur entreprise. Le seul canal faisant l'objet d'une mesure précise est celui de l'épargne salariale au sens strict, c'est-à-dire celle qui, issue de la participation financière, de l'intéressement, des versements volontaires et de l'abondement des entreprises, est investie dans les plans d'épargne entreprise (PEE). C'est ainsi qu'il apparaît que 700 000 ménages français posséderaient des actions de leur entreprise. On note d'autre part que les FCPE, supports des PEE, comptaient au 30 juin 1998 232 milliards de francs, dont 40 % environ investis en titres de l'entreprise. Ce montant, certes modeste si on le compare à la capitalisation boursière de la place de Paris ou même au seul montant de la gestion collective, est en forte augmentation du fait des flux d'investissement, de l'appréciation des titres et de la tendance à l'augmentation de la

part de l'épargne salariale investie en titres de l'entreprise.

Toutefois, on peut déplorer qu'il n'existe pas de mesure générale de l'ensemble des investissements des salariés dans leur entreprise. Car, outre l'épargne salariale proprement dite, il y a d'autres voies d'accès à cet actionnariat. On peut noter les privatisations, les options de souscription ou d'achat d'actions, les RES, LBO ou LMBO, les investissements individuels, mais aussi, par exemple, la transformation de SCOP ou de SAPO (société anonyme à participation ouvrière), voire les dons. Il serait particulièrement utile qu'une étude périodiquement réactualisée permette de

*«700 000 ménages posséderaient des actions de leur entreprise.»*

suivre ce phénomène. Un premier pas en ce sens a été effectué par la création, sous le gouvernement Balladur, du Conseil supérieur de la participation. On peut regretter aujourd'hui que ce Conseil n'ait pas été convoqué depuis longtemps et n'ait pas entrepris cette approche quantitative.

## L'accélérateur des privatisations.

Certains chiffres permettent cependant de compléter le panorama. Dans les sociétés privatisées, le capital détenu par les salariés est fréquemment compris entre 2 et 5 %. Il dépasse 6 % à la SEITA et 8 % à la Société générale. Les actionnaires salariés de la banque

représenteraient ainsi plus de 10 % des droits de vote, ce qui, dans les circonstances actuelles, leur donne une influence considérable. Sept employés de France Telecom sur dix sont actionnaires de leur société et la valeur de leur capital investi dépasse au total 10 milliards de francs. Aux côtés de Vivendi, qui prévoit de faire passer le nombre de salariés actionnaires de 40 000 à 80 000, la Société générale, Suez-Lyonnaise des eaux, Air France ou Thomson-CSF figurent parmi les grandes entreprises qui ont récemment annoncé leur volonté de voir se développer l'actionnariat salarié en leur sein.

En parallèle à ce mouvement, les salariés actionnaires s'organisent. Au-delà des conseils de surveillance des FCPE ou des conseils d'administration des sociétés civiles qui portent leurs actions, ils créent des associations loi de 1901 pour les représenter. Ces associations se fédèrent en France et en Europe et jouent un rôle de plus en plus important dans la promotion et la définition de l'actionnariat des salariés.

## Un mécanisme financièrement attractif

Bien entendu, et en France tout particulièrement, cet investissement des salariés a été favorisé. Dans les sociétés privatisées, il a bénéficié selon les cas d'une décote, d'un financement privilégié, d'actions gratuites, voire de garantie. L'épargne salariale proprement dite bénéficie de tout ou partie des avantages suivants : décote, défiscalisation du revenu (pour ce qui provient de la partici-

*«Les actionnaires salariés de la Société générale représenteraient plus de 10 % des droits de vote.»*

pation et de l'intéressement), gratuité de la gestion, abondement de l'entreprise, défiscalisation de la plus-value. Tout cela entraîne un effet de levier superbe, même s'il est aujourd'hui réduit par l'application de la CSG et du RDS.

L'actionnariat salarié est un bon investissement. On le sait d'une manière générale pour les privatisées, sur le cours desquelles des informations sont régulièrement publiées. On le sait un peu moins pour l'ensemble des FCPE d'épargne salariale. Concernant ces derniers, l'AFG-ASFFI a promu un indicateur de performances semestriel qui montre que les «rendements de ces instruments sont tout à fait en ligne avec ceux des autres fonds d'investissement. Ils leur sont même supérieurs sur les périodes de cinq et six ans, conséquence d'une orientation de gestion constante sur ces périodes plus longues».

### L'entreprise, acteur social

Le développement de l'actionnariat salarié relève d'ailleurs aussi en partie de la nécessité, à l'heure où, phénomène exceptionnel pour un pays développé, près de 40 % du capital des entreprises du CAC 40 est détenu par les étrangers. En outre, cet actionnariat nouveau présente l'avantage d'une plus grande stabilité, individuelle et collective. Mais au-delà de cet aspect macro-économique, l'actionnariat salarié répond également au souci de créer un élément fédérateur à l'intérieur de l'entreprise. L'essor des compétences, de la formation, de la culture économique, du dialogue civique et social dans la société civile fait qu'il y a lieu de créer au sein des entreprises les conditions d'un même développement. Il y va de l'efficacité des entreprises, certes, mais aussi de la satisfaction et de l'épanouissement de leurs salariés. Plus encore, les entreprises ont aujourd'hui une fonction de socialisation, elles tendent à se substituer à des structures sociales plus traditionnelles comme principal outil de lutte contre l'exclusion.

Dès lors, quoi de plus naturel que les salariés, ainsi liés à leur entreprise, re-

çoivent une partie de la richesse créée ? On rejoint ainsi la vision de l'Américain Louis Kelso qui constatait, il y a trente ans déjà, que la rémunération du capital investi prélevait une part croissante des richesses créées, et préconisait une participation individuelle généralisée au capital des entreprises.

### La question du statut

Cette évolution heurte les conceptions traditionnelles opposant capital et travail ou, dans la lignée du taylorisme, distinguant entre ceux qui décident et ceux qui exécutent. Mais quel pouvoir et quelles responsabilités donner plus particulièrement aux salariés actionnaires ?

### Un mécanisme anglo-saxon

Le mouvement d'association des salariés à la vie financière de l'entreprise remonte au 19<sup>e</sup> siècle. Aux Etats-Unis, le développement de l'actionnariat salarié passe notamment par les ESOP (Employee Share Ownership Plans) et les plans de retraite 401(k), mais aussi par les rachats d'entreprise par leurs salariés (dont le plus connu est celui de United Airlines) ou la distribution de *stock-options*.

L'actionnariat salarié y est nettement en avance sur la France : 38 % des sociétés cotées ont au moins 10% de leur capital détenu par leurs salariés. Douze sont majoritairement détenues par leurs employés.

Quelles seront leurs réactions devant certains grands événements de l'entreprise, parfois traumatisants pour les salariés, tels que fermeture d'usine ou offre publique d'achat ? Certains réclament plus ou moins ouvertement un statut, par une reconnaissance officielle des associations d'actionnaires salariés, ou par une représentation spécifique au conseil d'administration. Ce dernier système est d'ailleurs prévu par la loi dans certaines circonstances (secteur public, privatisations, loi du 25 juillet 1994). Les compétences et l'expérience des salariés peuvent parfaitement être mises à profit au sein d'un conseil d'administration. Les représentants des salariés actionnaires peuvent assumer la contrainte de la confidentialité, comme tout autre administrateur. Inversement, certains chefs d'entreprise

ont la tentation de considérer l'actionnariat salarié comme une sorte d'auto-contrôle, doté d'un droit de vote docile, utile dans certaines circonstances.

**Solliciter le législateur ?** Doit-on pour autant légiférer et réglementer ? Malgré ses avantages, un encadrement normatif se heurterait à la diversité des acteurs. Il risquerait également de faire baisser la valeur de l'entreprise pour les autres actionnaires et donc pour les salariés actionnaires eux-mêmes. La contrepartie de leur supplément officiel de pouvoir pourrait être une baisse de leur avoir réel.

D'autant que l'on assiste depuis plusieurs années à une définition de plus en plus précise des droits et devoirs des actionnaires, minoritaires notamment. Il apparaît que c'est plutôt dans les principes du gouvernement d'entreprise que les salariés actionnaires doivent, comme les autres minoritaires, trouver le moyen de leur action ; cette action pouvant être relayée par leurs sociétés civiles, leurs associations ou les conseils de surveillance des FCPE.

Ceci étant, plusieurs questions pratiques se posent : comment et par qui les actionnaires salariés doivent-ils être représentés ? comment doivent-ils exercer leur droit de vote ? quel actionnariat salarié dans les groupes internationaux ? quel actionnariat dans les entreprises non cotées ou à faible liquidité sur le marché ? Beaucoup de réponses ne peuvent être apportées dans le cadre de l'entreprise. Il est clair dans ce cas qu'il conviendra de réglementer, voire de légiférer.

*«C'est plutôt dans les principes du gouvernement d'entreprise que les salariés actionnaires doivent, comme les autres minoritaires, trouver le moyen de leur action.»*

Pour des raisons juridiques, techniques, concurrentielles ou psychologiques, nombre de salariés aujourd'hui n'ont pas accès à l'actionnariat, ni même à l'épargne salariale. Il reste encore beaucoup de progrès pour le développement de cette épargne nouvelle, stable et rentable. ●