

La « prime dividende » est-elle une étape vers la reconnaissance du capital humain ?

Dans un article récent paru aux Echos le 6 octobre, Maître Emmanuelle Barbara fait état d'interrogations sur les rapports entre capital et travail voire de l'espérance d'une modification de la place et du rôle des acteurs traditionnels de l'entreprise nées de la loi 2011-894 du 28 juillet 2011<sup>1</sup> qui instaure une prime de partage des profits dite « prime dividendes » voulue par le Président de la République.

Ces interrogations et espérance font écho aux réflexions menées au sein du Club Finance HEC au sujet de la place du capital humain. Mais il apparaît que cette « prime dividendes » ne comporte qu'un volet financier et encore celui-ci s'avère décevant : le montant moyen des primes distribuées se situant en moyenne dans les entreprises concernées entre 300 et 350 euros par salarié (Figaro édition des 29/30 octobre 2011 et les Echos du 2 novembre) au regard des 700 voire des 1000 euros de prime annoncés par le gouvernement et dans certains médias. Surtout, les conditions d'un changement des rapports entre capital et travail nous semblent devoir appeler une autre évolution des grands principes juridiques gouvernant le fonctionnement des entreprises complexe à mener.

**La reconnaissance du capital humain est principalement « financière » pour les salariés comme pour les investisseurs.**

On sait l'importance nouvelle pour certains investisseurs que revêt le capital humain de l'entreprise, désormais apprécié à travers les multiples critères des analyses ESG / ISR et autres et l'une des bases de la notation extra financière de sa gestion. La satisfaction des salariés au travail, leur bien-être et le degré de leur participation à la gestion y sont notés. Mais il s'agit davantage de conforter le rendement financier en s'assurant, selon les critères du développement durable, du bon équilibre entre facteur humain et conditions de compétitivité que de discuter des conditions d'une reconnaissance politique et financière de ce capital humain (Voir, en ce sens, l'étude publiée par le Club HEC Finance : « Libre Blanc sur le Capital Humain » en mai 2011).

Le nouveau dispositif de « prime dividendes » est inspiré politiquement par le souhait de voir reconnaître une autre distribution du résultat des entreprises, dans le cadre d'une avancée que le gouvernement espère fonctionnaliste à l'occasion des négociations entamées en parallèle de ce dispositif et dans le contexte où des représentants des partis tant à droite qu'à gauche réclament une autre répartition de la valeur ajoutée produite par l'entreprise. En effet, ce nouveau dispositif doit s'appliquer jusqu'à l'intervention d'une loi qui devrait être votée au plus tard le 31 décembre 2013, en fonction des résultats de la négociation d'un accord national interprofessionnel portant sur le partage de la valeur ajoutée<sup>2</sup>.

Les motivations de cette nouvelle prime –dans un contexte désormais quasi permanent d'élections- semblent se partager entre (i) l'aspect économique de soutien au pouvoir d'achat des salariés et globalement de soutien de la demande (suivant l'analyse néo keynésienne jusqu'ici en vigueur au gouvernement) et (ii) l'aspect politique d'une plus juste répartition des résultats dans le contexte de la crise financière et économique actuelle qui appelle, par ailleurs et paradoxalement, des mesures de rigueur de la part des acteurs publics et privés<sup>3</sup>.

Mais il semblait difficile en l'état actuel des dispositions de la loi, qui ne révolutionne en rien le droit positif traitant notamment de la participation aux résultats ou de l'actionnariat salarié, de voir dans ce nouveau dispositif un bousculement des frontières entre capital et travail (affectant notamment le droit de propriété ou la subordination du travail) et beaucoup plus qu'une modalité supplémentaire et conditionnelle de rémunération.

**Un constat en demi-teinte ?**

1 – Le nouveau dispositif porte fondamentalement sur un élément de rémunération (« prime ») supplémentaire

<sup>1</sup> Loi de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011

<sup>2</sup> Dont le principe là encore avait été impulsé à la demande du Président de la République en 2010

<sup>3</sup> Cet aspect politique est d'autant plus important que la mesure a été présentée comme une mesure de justice sociale de partage des bénéficiaires et de défense du pouvoir d'achat, semble-t-il, largement plébiscitée par le public (4 des 20 millions de salariés, dont peu seront finalement éligibles ?). Le dispositif a été voté sans soutien apparent des syndicats qui pouvaient craindre une pollution des négociations à venir sur les rémunérations et avec l'opposition déclarée du patronat et de l'opposition de gauche, pour diverses raisons mais rendant plus illisibles les offres politiques en présence. Sauf également à vouloir décourager une politique trop généreuse de distribution de dividendes à l'avenir et favoriser un surplus d'autofinancement, au moment où les marchés de capitaux sont très chahutés.

Le dispositif de la prime de partage des profits vise le versement par certaines sociétés d'une prime aux salariés justifiée par une augmentation des dividendes attribués par l'assemblée générale.

Ce dispositif a été critiqué pour la portée limitée du contenu légal et les possibilités techniques d'aboutir à des mesures très inégales entre entreprises comparables, voire de permettre aux employeurs de se soustraire à l'obligation.

Seules sont concernées la société dominante d'un groupe ou les sociétés commerciales de plus de 50 salariés qui distribue(nt) un dividende en augmentation par rapport à la moyenne des dividendes versés au titre des deux exercices précédents.<sup>4</sup> Le montant et les modalités de paiement de la prime n'ont fait l'objet d'aucune indication par la loi, sinon la limite de 1200 euros par salarié et par an indiquée pour bénéficier de l'exonération des cotisations sociales.

Pour l'essentiel, le cadre légal s'est borné à rendre obligatoire l'ouverture de négociation d'un accord selon les modalités prévues pour les accords de participation<sup>5</sup> et à rendre possible pour l'employeur le fait de procéder par voie unilatérale en cas de PV de désaccord, en vue d'assurer, dans tous les cas, le versement d'une prime dans les 3 mois de l'attribution de dividendes autorisés par l'assemblée générale.

Encore, l'employeur a été dispensé de verser toute prime de partage des profits s'il a négocié un accord d'entreprise conclu après le 25 mai 2011 portant sur un avantage pécuniaire octroyé à l'ensemble des salariés quelle qu'en soit la modalité (supplément d'intéressement, gratification, actions gratuites...) qui n'est pas imposé par les dispositions légales ou conventionnelles applicables.

Selon les articles du Figaro et des Echos précités, le résultat est modeste tant en termes de montant de prime versé (entre les extrêmes de 8 euros pour Securitas et de 1200 euros pour Hermès et une concentration apparente des valeurs entre 100 et 400 euros), qu'en termes d'accords négociés peu nombreux ou d'attribution d'actions gratuites, qui apparaît comme une exception (SCOR).

Mais il était difficile d'anticiper au niveau d'un groupe (surtout à composante multinationale) ou de toute société commerciale concernée que serait abordée par la négociation collective -hors de tout contexte économique et concurrentiel et sans appui de la loi- une question aussi importante que celle de nouvelles règles « en dur » fixant pour l'avenir une nouvelle répartition de la valeur ajoutée ou une place et un rôle modifiés du capital et du travail.

## 2 – Le nouveau dispositif n'emporte aucune modification des frontières légales entre actionnaires et salariés

Certes, nous pouvons regarder en creux le fait générateur de la prime de partage des profits comme un partage du profit. Mais en l'absence d'une clé obligatoire fixant pour l'avenir une telle répartition, il faut contester une expression autant inopportune qu'opportuniste et s'arrêter au produit de la loi qui instaure seulement une rémunération supplémentaire conditionnelle et donc une charge supplémentaire pour l'entreprise.

Aucun droit pécuniaire identique ni même proportionnel à celui des actionnaires (droit à dividendes qui est un droit permanent attaché à l'action) n'a été donné aux salariés en vertu de ce nouveau dispositif. Un droit pécuniaire est cependant reconnu sous forme de versement d'une prime conditionnée par une augmentation du montant de distribution de dividendes décidée par les actionnaires. Le montant et les modalités de versement de cette prime renvoient aux accords collectifs négociés, lesquels peuvent prévoir une prime versée en actions, dans la mesure autorisée par une AGE. Mais, il suffit, en principe, qu'il n'y ait pas d'augmentation dans la distribution de dividendes lors d'un exercice ultérieur pour que cesse le versement de la prime (et l'absence d'obligation, même dans le cas d'un accord collectif de durée indéterminée).

La détermination des règles de partage du profit reste donc l'apanage et le droit des seuls actionnaires qui peuvent verrouiller le partage actuel (insatisfaisant aux yeux de beaucoup) de valeur ajoutée, en distribuant un niveau de dividendes égal ou moindre à celui du dernier exercice (ou en organisant un niveau de distribution par action juridiquement équivalent). Mais ce droit des actionnaires, attribut de la propriété des actions conformément à la loi, peut difficilement choquer.

---

<sup>4</sup> Il n'entre pas dans l'objet de cette communication d'entrer dans le détail des définitions et des règles.

<sup>5</sup> Possibilité d'accord conclu au sein du comité d'entreprise ou de ratification par le personnel

Dans le cadre du dispositif légal (et on peut douter que les rares dispositifs conventionnels pris en application y dérogent), aucun droit politique nouveau de détermination des dividendes ou de participation à la gestion de l'entreprise n'est donné aux salariés en équivalence du droit de vote donné à chacun des actionnaires (i.e. donnant aux salariés un pouvoir ou un contrôle supplémentaire).

L'obligation même de négocier la « prime dividendes » semblait d'avance affaiblie par la possibilité (i) de ne pas conclure d'accord et d'imposer un niveau de prime voire (ii) d'avoir conclu un accord gratifiant autrement les salariés, sans qu'aucun lien ne soit alors établi, dans ces situations, avec le montant des dividendes (ou l'augmentation de ce montant qui en est le fait générateur) attribué par l'assemblée générale.

La modification de la place et du rôle des acteurs traditionnels de l'entreprise n'apparaît donc pas dans ces conditions et les discussions menées en parallèle au niveau national et interprofessionnel ont probablement contribué à bloquer, pour le moment, la négociation au niveau de l'entreprise.

### 3 – Le nouveau dispositif ne modifie pas l'irréductibilité entre capital et travail

Cette opposition n'est pas seulement sur le partage de la valeur ajoutée<sup>6</sup>. Elle concerne d'abord l'exercice du pouvoir tant il est important de contrôler l'entreprise qui est le lieu premier de la création de richesse pour tous les protagonistes qui cherchent à défendre un intérêt propre (et pas seulement les actionnaires et les salariés, mais également les fournisseurs, les clients et bien sûr l'Etat et les diverses collectivités territoriales – les « stakeholders »). En ce sens, l'expression « capital humain » semble porter d'elle-même une revendication de nature politique qu'il n'est pas possible d'accueillir en l'état dans notre dispositif juridique.

Ainsi, les dispositions du droit des sociétés et du droit du travail semblent perpétuellement hésiter entre théorie contractuelle et théorie institutionnelle de l'entreprise et tentent d'assumer l'asymétrie de la place et du rôle des deux facteurs de production que sont le capital et le travail. Mais l'axe propriété l'emporte encore sur celui du contrat. La propriété justifie le pouvoir, notamment le pouvoir donné à des actionnaires de contrôle (souvent, en grande entreprise, des fonds d'investissement étrangers) (i) de privilégier la recherche permanente du rendement et du profit, et, dans ce cadre, un développement des activités d'une entreprise en dehors de toute référence au territoire national et/ou obligation vis à vis de la collectivité nationale et (ii) d'affecter le résultat, notamment en distribution de dividendes. La propriété justifie aussi le pouvoir d'organisation de l'employeur et la subordination des salariés.

En contrepartie, les salariés « fournisseurs » bénéficient des dispositions du contrat de travail et des conventions collectives et, à travers leurs droits collectifs, d'une protection légale extraordinaire (au sens du droit commun) visant à rééquilibrer un rapport de force inégal face à l'employeur mandataire des actionnaires « propriétaires ». Mais le combat reste biaisé car le capital (au sens économique) est également représenté, et de plus en plus, par des crypto actionnaires que sont les titulaires de valeurs mobilières composées voire les investisseurs (obligataires) et les banquiers qui ont obtenu par la loi ou se sont aménagés contractuellement un droit de regard (voire de codécision) sur les décisions de l'entreprise y compris l'affectation de son résultat.

Or, les intérêts poursuivis d'une part, par les actionnaires (stratégie globale, flexibilité de l'outil et du travail / précarisation, profit plutôt à court / moyen terme) et, d'autre part, par les financiers (rendement maximum en fonction des risques) semblent mieux entendus et ne sont pas forcément en résonance avec les intérêts ou besoins exprimés par les salariés (stabilité de l'emploi local, amélioration des conditions de travail et de rémunération) ou par les collectivités publiques nationale ou territoriales, acteurs institutionnels de l'emploi.

Les institutions représentatives du personnel et, à titre principal, le comité d'entreprise ainsi que les prérogatives reconnues aux organisations syndicales sont ainsi érigées en contre pouvoir face aux décisions de l'employeur, propriétaire de l'entreprise ou mandataire social. Sauf dans le domaine des accords collectifs conclus, ce contre pouvoir n'est pas investi d'un droit de codécision (mais d'information obligatoire et d'opposition déclarée sans conséquence sur la prise de décision in fine par l'employeur tenant sa légitimité de la propriété). Ce concept de légitimité lui permet d'ailleurs de résister aux demandes de tous les autres « stakeholders » en défendant un intérêt social propre.

---

<sup>6</sup> Dont on s'accorde de plus en plus à dire qu'elle est générée dans sa plus grande part grâce au travail (au regard de l'importance du capital humain représentant de 2/3 à 3/4 du capital total selon les travaux de J. Stiglitz dans J. Stiglitz et alii – « Principes d'économie moderne » 2007 – Livre Blanc « Capital Humain » HEC précité)

Pas plus que l'expression « capital humain » ne recouvre une réalité juridique et comptable (le personnel est comptabilisé en charges et en comptes de tiers), l'expression « partage des profits » n'emporte aucune conséquence sur la frontière légale actuelle entre capital et travail.

Par ailleurs, c'est à travers une relative liberté contractuelle (encadrée quand même par les règles du droit de la concurrence) que sont traités les conflits d'intérêt et le partage de la valeur ajoutée avec les fournisseurs et les clients de l'entreprise et dans le cadre d'une relative liberté d'organisation (encadrée par le droit fiscal) que sont traités les conflits d'intérêt et le partage de la valeur ajoutée (au sens large des impôts sur l'activité, les opérations et le résultat) avec l'Etat<sup>7</sup>.

### **Faut-il ne rien faire de plus ? La reconnaissance du capital humain peut-elle être également « politique » ?**

#### 4 - Les pistes d'évolution

A -Les droits politiques des salariés peuvent être renforcés.

Les dispositions légales et la tendance<sup>8</sup> existent déjà : on peut renforcer les droits politiques des salariés, via la nomination d'administrateurs représentant les salariés<sup>9</sup>, les prérogatives données au comité d'entreprise (notamment ses prérogatives tant au conseil d'administration qu'en AG) ou en étendant le champ de la négociation collective obligatoire. C'est d'ailleurs la tendance observée ces dernières années<sup>10</sup>.

Cette tendance est à mettre en parallèle avec l'émergence d'un « management » mandataire s'émancipant des actionnaires mandants dans des conditions où l'autorité de la compétence semble supplanter les pouvoirs des actionnaires propriétaires (lorsque dispersés)<sup>11</sup>. Il existe, ainsi, dans le contexte de la grande entreprise<sup>12</sup> et en présence de conflits d'intérêts entre les actionnaires (propriétaires qui assument in fine et en droit le risque d'entreprise) et les mandataires sociaux ou managers (techniciens qui maîtrisent, en fait, l'usage des ressources de l'entreprise)<sup>13</sup>, une possible convergence entre les intérêts des salariés et les intérêts des managers pour une gestion de long terme, susceptible de consolider en pratique, face aux actionnaires, les droits politiques des salariés. Cependant, il est difficile de vérifier cette convergence, les managers ou dirigeants incarnant l'employeur vis-à-vis des salariés et constituant une catégorie différente de celles des actionnaires et des salariés. Ces dirigeants ne sont pas, par définition, subordonnés et bénéficient tant en niveau qu'en mode de rémunération (souvent associés au capital) d'avantages qui se sont aujourd'hui considérablement éloignés de ceux des salariés (niveau absolu des ressources, part variable et protections multiples : « hello », parachute et retraite garantie) voire d'un double positionnement mandataire social de filiale et salarié de la société mère pour en cumuler tous les avantages<sup>14</sup>.

De fait, les salariés ne semblent pas avoir profité d'un certain délitement des règles du mandat et de la propriété et le législateur affronte encore et logiquement d'importantes réserves juridiques pour mettre à parité les droits des actionnaires et les droits des salariés, sans compromettre le concept de propriété. Les représentants des

---

<sup>7</sup> On peut imaginer (ce que certains partis politiques revendiquent) de sanctionner fiscalement les licenciements « boursiers » et positivement via un dispositif renouvelé, renforcé et simplifié... la création locale d'emplois (sorte de « prime pour l'emploi des entreprises »).

<sup>8</sup> Tendance renforcée par l'extension du concept de gouvernement d'entreprise aux pratiques intéressant la gestion du personnel.

<sup>9</sup> Loi de démocratisation du secteur public qui rend ce dispositif obligatoire et dispositif facultatif pour le secteur privé, les statuts fixant les modalités de désignation. Egalement, Lorsqu'il est constaté que l'actionnariat salarié représente plus de 3% du capital social, l'AG est dans l'obligation de nommer un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés actionnaires (art. L. 225-23, al.1 et L. 225-102, al.1 C.com). Par ailleurs, le président du conseil d'administration ou le directoire doivent organiser une consultation des salariés actionnaires avant chaque réunion des assemblées générales d'actionnaires en vue de désigner des mandataires pour les représenter (art. L. 225-106 C.com).

<sup>10</sup> Notamment la Loi du 20 août 2008 portant rénovation de la démocratie sociale (rénovation des critères de la représentativité syndicale et de la négociation collective)

<sup>11</sup> Cf. la technostructure de J-K Galbraith « Le nouvel état industriel » 1967.

<sup>12</sup> La SA étant reconnue comme la forme la plus efficiente d'administration des entreprises de grande taille, en dépit d'un contrôle défaillant..

<sup>13</sup> CF la « théorie de l'agence » qui reconnaît que le mandat social implique la délégation d'un certain pouvoir de décision au mandataire (cf. Jensen & Meckling « Theory of the Firm Managerial Behaviour Agency Costs and Ownership Structure » 1976), agent qui est en position de défendre ses propres intérêts (cf. Berles & Means « The modern Corporation and Private Property » 1932).

<sup>14</sup> Et contourner notamment la règle de révocation « ad nutum ».

salariés disposent ainsi d'informations privilégiées sur tous les aspects y compris stratégiques de la gestion de l'entreprise et sont donc plus intensément consultés par les premiers, sans que ce cadre de consultation élargi n'ait conduit à une cogestion à la française<sup>15</sup>.

B - Les discussions sur la valeur ajoutée offrent un cadre de transgression.

Ainsi, traduire en concept de ressources à rémunérer l'expression « capital humain » reviendrait à chiffrer la contribution du facteur travail en équivalence du facteur capital (capitaux engagés). En partant du bénéfice, comme nous y invite la prime dividendes, on pourrait calculer un premier niveau de rémunération des actionnaires, basé sur un intérêt financier ou le CMP des capitaux engagés<sup>16</sup>. En considération du risque pris par l'actionnaire, cette rémunération du capital aurait un caractère préciputaire. L'idée n'est pas que les actionnaires soient traités en simples « fournisseurs » de capitaux et les salariés en « propriétaires » (sans titres ?) du profit de l'entreprise. La marge de manœuvre existe alors pour établir une règle où, après une première affectation du résultat correspondant à ce premier niveau de rémunération des actionnaires, le bénéfice résiduel fasse l'objet d'une répartition supplémentaire (sorte de sur-rémunération du capital et du travail), sur la base d'une clé de répartition de la valeur ajoutée fixée par la loi ou par accord collectif tenant compte de l'ensemble des avantages reçus : dividendes préciputaires pour les actionnaires et total du coût salarial et des avantages pour les salariés.

Serait donc proposée une affectation du résultat prévoyant outre les affectations classiques aux différents postes de réserves, une répartition systématique entre rémunération de base du capital (y compris en distribuant les réserves disponibles) et sur-rémunération du travail (puisque s'ajoutant aux charges de salaires) et du capital (puisque s'ajoutant aux dividendes préciputaires) et le report à nouveau. Il est évident que la rémunération globale du capital ne pourrait diverger de manière importante de celle observée dans les autres entreprises comparables ou dans le secteur d'activité<sup>17</sup>.

Reste la clé de répartition à fixer pour calculer cette sur-rémunération du travail qui pourrait être égale ou en pourcentage de la sur-rémunération du capital et conditionnée par l'existence de celle-ci, et, qui ne sera sans doute pas simplement une proportion de la somme des coûts ajoutés ou de la contribution de chaque facteur économique dans les augmentations de la production, ni le ratio des deux tiers (voire des trois quarts) de la valeur ajoutée ou de la valeur globale de l'entreprise, tel que retenu pour valoriser le capital immatériel<sup>18</sup>. Il faudra suivre avec attention les discussions des partenaires sociaux dans le cadre de l'accord national interprofessionnel. Cette piste ouvre un boulevard de réflexions aux chercheurs économistes et juristes tant sur les conséquences en matière économique qu'en matière juridique, même ou à cause du risque d'impasse.

Dans ce cadre, l'octroi de droits politiques nouveaux a moins d'importance, puisque l'appropriation du résultat est la plus large possible en faveur et sous un certain contrôle des salariés.

Pour autant, qu'il s'agisse d'extension des droits politiques ou d'un nouveau partage de la valeur ajoutée plus favorables aux salariés, la question reste posée d'une limite à une nouvelle répartition (i) qui ne soit pas une norme du marché et donc susceptible de faire fuir les investisseurs et les marchés et de compromettre finalement le financement de l'entreprise (en l'absence de toute attractivité de rémunération des capitaux propres et en comparaison des autres placements sur le marché y inclus le compartiment « autres actions ») ou (ii) qui laisserait totalement de côté l'intérêt des autres « stakeholders » et la légitimité d'autres revendications de partage de la valeur ajoutée avec l'amont (les fournisseurs), l'aval (les clients)<sup>19</sup> et l'Etat (fournisseur d'infrastructures, prestataire de services publics et percepteur d'impôts).

---

<sup>15</sup> L'avis négatif du comité reste un avis et n'empêche pas l'employeur de décider et passer outre. L'historique des relations sociales du pays est ambivalent sur la capacité des « partenaires » sociaux de savoir gérer ensemble. La gestion paritaire des organismes sociaux peut cependant constituer une nouvelle référence.

<sup>16</sup> i.e. qui ne soit plus automatiquement une norme autoproclamée de création de valeur actionnariale.

<sup>17</sup> Ce benchmark pouvant renvoyer à des groupes étrangers évoluant dans un cadre juridique ne pratiquant aucune sorte d'ouverture sur le partage de la valeur ajoutée.

<sup>18</sup> Voir pour le détail du calcul de valorisation : Alan Fustec et Bernard Marois « Valoriser le capital immatériel de l'entreprise » Ed. d'Organisation 2006 et J. Stiglitz Op. cit. Par ailleurs, le ratio rémunérations / VA atteint le chiffre des 2/3 depuis de nombreuses années, même s'il a subi une baisse sensible depuis la décennie 1990 (66,5 en moyenne contre 74,8 % pour la décennie 1980) au profit de la rémunération du capital (Alternatives économiques – HS N°90 les chiffres 2012).

<sup>19</sup> Et des raisonnements souvent entendus, sur un plan macroéconomique, d'une meilleure répartition de la VA en raisonnement filière.

C'est aujourd'hui la nouvelle problématique, sinon le concept (un peu détourné<sup>20</sup>) de la (bonne) gouvernance d'entreprise, i.e. celle qui intègre une performance durable, citoyenne et responsable de l'entreprise.

On voit donc l'enjeu d'une autre répartition de la valeur ajoutée (dans un cadre légal ou conventionnel à définir) qui reste difficilement accessible dans une économie de marché mondialisée car une telle mesure affecte directement ou indirectement le financement de l'entreprise et sa compétitivité, en même temps que l'artifice et le rejet de la notion de capital humain, si cette notion devait dépasser les pratiques de la bonne gouvernance ESG / ISR et être translatée en capital fictif ou réel, en se substituant en partie au capital social pour récolter une partie des fruits de la propriété.

C - Les dispositions concernant l'actionnariat salarié restent une solution

L'actionnariat des salariés ne présente pas les inconvénients juridiques et de légitimité rappelés ci-dessus, dans la mesure où il permet de rester dans le cadre légal classique d'une appropriation des droits politiques et pécuniaires par une appropriation du capital. L'actionnariat salarié a la faveur des pouvoirs publics mais également des entreprises qui poursuivent ainsi plusieurs objectifs : outre le financement qui en résulte pour la société, intéresser au sens propre et figuré les salariés à la gestion de leur entreprise, mode de rémunération différée (l'épargne longue étant fiscalement encouragée), fidélisation à l'entreprise par le développement d'un intérêt commun et constitution d'un bloc d'actionnaires susceptible d'aider les organes dirigeants (et bloc majoritaire) à mieux résister à une acquisition hostile.

Rappelons aussi qu'à défaut d'obligation légale, la participation au capital des salariés, quelle qu'en soit la nature (achat d'actions, options de souscription ou d'achat d'actions<sup>21</sup>, actions gratuites, bons de souscription de parts de créateur d'entreprise, actions achetées par les FCP et SICAV créés par l'épargne salariale), relève d'une autorisation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui acte notamment l'augmentation de capital réservée<sup>22</sup>. La volonté d'association est ainsi exprimée par les actionnaires « traditionnels ». Question : cet « affectio societatis » est-il partagé par les salariés devenant actionnaires dépassant l'idée du placement financier ? Pour autant, l'actionnariat salarié est devenu un instrument important mais ambivalent du pilotage financier et social. Il doit encore prendre toute sa place et faire l'objet d'un accompagnement pédagogique d'envergure pour que les salariés s'approprient davantage les enjeux politiques et les enjeux financiers de rémunération différée et d'investissement.

Dans tous les cas, il n'y a plus ici de « capital humain », mais simplement du « capital », capital qui peut être levé en considération de la qualité de salariés de l'entreprise, salariés qui font valoir leurs intérêts spécifiques en participant à la gestion de l'entreprise, dans un canevas qui n'est plus la seule revendication d'un intérêt catégoriel mais l'intérêt de l'entreprise dont ils sont en partie propriétaires<sup>23</sup>. In fine, combiné au droit de regard étendu du comité d'entreprise, le développement de l'actionnariat des salariés, si possible représentés, devrait accroître le contrôle partagé (disons plus de contrôle) de la gestion par les salariés et devrait empêcher une gestion trop « boursière » et de court terme de l'entreprise et un autre partage de ses résultats<sup>24</sup>. Ce contrôle partagé des salariés ne devrait pas, en revanche, éviter les décisions qu'impose le cadre concurrentiel.

Partage de la valeur ajoutée (dans une mesure raisonnable) et développement de l'actionnariat salarié devraient constituer la boîte à outils de toute réforme sur le capital humain, lequel, rappelons-le, porte beaucoup plus qu'un enjeu financier. Ce n'est pas nouveau, mais nous n'avançons pas et le gouvernement a eu raison de demander aux protagonistes d'y réfléchir.

---

<sup>20</sup> Les théories sur le gouvernement d'entreprise (« Corporate Governance ») avaient initialement pour finalité de remettre les actionnaires (pas les salariés) au cœur du pouvoir dans l'entreprise au détriment des managers devenus incontrôlables.

<sup>21</sup> La levée d'option est évidemment facultative, les actions obtenues sont cessibles (source de la plus value attendue) mais les droits résultant des options sont incessibles.

<sup>22</sup> Délibération sur une augmentation réservée aux salariés adhérents à un PEE obligatoire et préalable à toute augmentation de capital (art. L. 225-129-6, al.1 C. com.)

<sup>23</sup> Compte tenu des besoins en capitaux, l'idée n'est évidemment pas l'appropriation directe ou indirecte (en bonne et due forme !) des moyens de production par les salariés, et, sauf à transformer toutes les sociétés en sociétés coopératives à la faveur de difficultés financières rencontrées, chacun comprend que faute d'instruments suffisamment puissants d'épargne collective (tels que les fonds de pension à l'anglo-saxonne) qui pourraient permettre une gestion indirectement majoritaire de l'entreprise par des salariés, la part de capital accessible aux salariés concernés restera (très) minoritaire.

<sup>24</sup> A l'opposé des dérives financières « court-termistes », des études menées dans le cadre du groupe de travail sur le capital humain tendent à démontrer qu'un capital humain bien géré est porteur de profit sur le long terme pour l'entreprise (Livre Blanc « Capital Humain » op. cit.)