



L'ACTIONNARIAT SALARIÉ, ACTIONNARIAT COMPÉTITIF ET RESPONSABLE

JEAN-CLAUDE MOTHIE*

Dans ces moments de crises et de désordres financiers, sur un fond de mondialisation mal maîtrisée, on s'interroge forcément sur un retour de moralisation de la finance et sur sa place dans l'économie, sur la gouvernance des entreprises et leur compétitivité. Il est alors intéressant de passer en revue les acteurs des marchés financiers et de les analyser à l'aune de nouveaux critères. Les actionnaires salariés constituent l'un de ces acteurs émergents dans le monde. Ils sont particulièrement bien organisés en France et ils méritent d'être davantage connus. En voici un rapide portrait.

UN ACTIONNAIRE SALARIÉ EST UN ACTIONNAIRE ORIGINAL

Rappelons brièvement les singularités de l'actionnaire salarié, qui est un

salarié qui a acheté des titres de son entreprise lors d'opérations spécifiques. On notera désormais le développement des AGA (Attributions Gratuites d'Actions), grâce auxquelles le salarié n'a même plus à ouvrir sa bourse pour devenir actionnaire. Cet actionnaire possède toutes les caractéristiques de l'actionnaire individuel, mais il marque sa différence sur quatre points essentiels :

- il connaît particulièrement bien l'entreprise, dont il est actionnaire, puisqu'il y investit également sa capacité de travail ;
- il sait qu'il y prend un double risque et veille spécialement à diversifier ses placements ;
- la proximité géographique et culturelle avec l'ensemble des actionnaires salariés de l'entreprise le prédispose à une action collective plus facilement qu'autres actionnaires ;
- il bénéficie, particulièrement en France, d'un corpus législatif impor-

* Président de la FAS (Fédération Française des Associations d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés). Vice-président de l'APAT (Association du Personnel Actionnaire de Thales). Membre du Collège de l'Autorité des Marchés Financiers.



tant, qui, outre des avantages financiers, à relativiser suivant les entreprises, permet cette action collective, en particulier au niveau du vote. Il peut ainsi se constituer en actionnaire minoritaire avec un pouvoir décisionnel significatif résultant du rassemblement des droits de vote.

Ainsi, il ne s'oppose pas aux autres actionnaires, mais possède des atouts qui lui assignent des responsabilités supplémentaires.

IL EST INVESTI D'UNE DOUBLE RESPONSABILITÉ

Comment peut-on définir un actionnaire responsable ? Vis-à-vis de quoi ? Quels en sont les rapports avec la Responsabilité Sociale de l'Entreprise ?

Être responsable, c'est être capable de prendre des décisions et d'en assumer la réalisation. Or, l'actionnaire salarié est conduit, par son vote, tant aux assemblées générales que lors d'événements exceptionnels - tels que des offres publiques d'achat ou d'échange - à contribuer à la prise de décisions importantes pour le futur de l'entreprise et par conséquent pour son propre avenir. De plus, il est bien placé pour apprécier la pertinence des choix à faire et est à la fois acteur et décideur, ce qui engage d'autant plus sa responsabilité. Ainsi, aux responsabilités qu'il est amené à prendre en tant que salarié dans l'exercice de son contrat de travail, s'ajoutent celles de tout copropriétaire.

Certains opposeront peut-être la part

minime de pouvoir de tout actionnaire minoritaire, mais n'oublions pas que le fondement de la démocratie est le vote. Notons d'ailleurs que dans le domaine politique, l'élection de nos représentants ne nous donne qu'une seule voix et que malgré tout, nous y sommes profondément attachés.

La Responsabilité Sociale d'Entreprise (RSE) signifie qu'une entreprise doit, non seulement se soucier de sa compétitivité, mais aussi des conséquences environnementales et sociales de ses actions. Elle est ainsi à l'écoute de ses parties prenantes : salariés, direction, actionnaires, clients, fournisseurs, société civile et État. Les actionnaires salariés constituent donc un acteur incontestable de la RSE, car ils tiennent leur rôle, non seulement à l'intérieur de l'entreprise, notamment vis-à-vis de la direction, mais également à l'extérieur, vis-à-vis de la société civile et des autres actionnaires. Ils ont donc une double vision, interne et externe à l'entreprise, leur responsabilité est celle du salarié et mais aussi celle de l'actionnaire.

On peut ajouter que le comportement de l'actionnaire salarié est celui d'un investisseur à long terme, de façon forcée d'abord, car il bénéficie d'avantages, mais est soumis au blocage de ses avoirs, et volontaire ensuite, car il est affecté à des projets industriels nécessitant la durée, et attaché à des activités pérennes. Il s'inscrit donc naturellement dans une posture de développement durable, apporteur de capitaux, mais aussi acteur de stabilité du capital.

N'en retenons pas que l'actionnaire salarié est - comme on l'entend souvent dire par les adversaires de ce



mécanisme - un schizophrène, tiraillé entre des intérêts contradictoires et divergents, et objet d'une double contrainte.

D'abord, parce que sa part de propriété ne pesant pas le même poids que sa rémunération, cet engagement boursier ne prime pas sur son contrat de travail. Ainsi, le salarié, pour des raisons de bonne gestion, n'investit qu'une part raisonnable de ses revenus dans l'achat de titres de son entreprise.

Ensuite, parce que justement, cet investissement lui permet d'avoir une meilleure vision de l'avenir de l'entreprise et donc un meilleur pilotage de ses choix personnels.

Il y a donc cohérence entre son contrat de travail et son droit de regard sur l'avenir que lui donne son statut d'actionnaire.

N'en déduisons pas non plus que les autres actionnaires ne se sentent pas investis de cette même responsabilité, car il existe de multiples exemples, où leurs choix sont guidés par la nature et la personnalité même des entreprises dans lesquelles ils investissent. Il reste néanmoins que beaucoup d'entre eux ne se soucient que de la rentabilité à court terme de leurs investissements, quels qu'en soient les moteurs.

IL CONTRIBUE À LA COMPÉTITIVITÉ FINANCIÈRE ET INDUSTRIELLE DE L'ENTREPRISE

L'ensemble des contraintes qu'impose la responsabilité sociale, est-il

compatible avec la compétitivité de l'entreprise ? Les actionnaires salariés, dont l'une des motivations est naturellement - comme les autres actionnaires - d'obtenir une plus-value financière sont-ils bien placés pour cet objectif ?

L'actionnariat salarié enrichit la communication interne et entraîne le partage d'une vision commune de l'entreprise. Il est, en effet, ponctué de campagnes d'information sur l'entreprise et de formation financière, notamment au moment des opérations spécifiques, qui permettent l'appropriation par les actionnaires salariés de la stratégie, des projets et des modes de fonctionnement de l'entreprise.

Il n'est donc pas étonnant que cette volonté de dialogue entre le management et les actionnaires active la convergence des intérêts. On constate ainsi qu'en moyenne, la valeur boursière des entreprises ayant un actionnariat salarié significatif, progresse mieux que les autres. Ceci est concrètement démontré par la surperformance de l'indice de l'actionnariat salarié Euronext FAS IAS[®], créé et mis en place par la FAS en 1998 et industrialisé par Euronext début 2007². Des sociétés de gestion, attirées par cette performance, élaborent désormais des fonds indiciels basés sur cet indice.

Plusieurs explications ont été données sur la raison de cette surperformance. La plus vraisemblable est celle qui fait de l'actionnariat salarié le résultat d'une double volonté : la détermination de l'entreprise, qui désire communiquer sur son action et l'engagement du salarié, qui - en

calculant ses risques - choisit une démarche d'adhésion aux objectifs de l'entreprise.

D'un côté donc : effort de communication et de transparence vers la totalité des actionnaires salariés, tout autour du monde, où sont dispersées les filiales³, accompagné de l'octroi d'avantages financiers et d'une contribution à la gouvernance.

De l'autre : meilleure compréhension de la stratégie et prise de conscience des contraintes et enjeux de l'entreprise, y compris financiers. L'actionnaire salarié se trouvant placé dans une position externe à l'entreprise, non subordonnée à la hiérarchie en tant que porteur d'actions, est mieux à même de comprendre l'intérêt d'un nouveau mode de relations intérieures, basé à la fois sur sa capacité d'innovation personnelle et sur l'intérêt collectif.

Une culture de réseau inscrite dans une approche multiculturelle induit des relations nouvelles au sein de l'entreprise, qui sont particulièrement bien adaptées au management de projet. En effet, l'actionnariat salarié créé une approche transverse favorable à la conquête des marchés. Il faut d'ailleurs noter que les associations qui se sont formées dès les années 80, possèdent ce caractère multiculturel qui est à la base de l'efficacité des entreprises. C'est, en effet, la première fois que sont rassemblés des salariés de compétences et de niveaux différents : des techniciens, des financiers, des commerciaux,... La première fois que des ouvriers côtoient des cadres supérieurs ou des dirigeants et peuvent échanger avec eux des opinions sur l'avenir de l'entreprise dans un climat associatif convivial. Ces

associations sont ainsi le reflet de l'entreprise dans sa globalité et dans la nécessaire représentation de chacun de ses éléments constitutifs.

Voilà qui permet la convergence des intérêts dans un état d'esprit orienté vers l'efficacité.

IL ÉTABLIT LES FONDATIONS D'UNE NOUVELLE CHARTE DE VALEURS EXTRA-FINANCIÈRES

Responsabilité et compétitivité sont donc associées dans le mécanisme d'actionnariat salarié. Au-delà de ces deux aspects, peut-on caractériser l'actionnariat salarié de façon plus large au niveau de l'économie de la Nation ?

De nouvelles valeurs actionnariales et des critères extra-financiers émergent de ce type d'actionnaire et participent au renouveau du dynamisme économique :

- la promotion d'un capitalisme entrepreneurial, donnant du sens à la finance en visant à donner la primauté aux objectifs industriels, par rapport aux objectifs financiers seuls. Toute l'histoire de l'occident est basée sur le développement de l'esprit d'entreprise, la finance en étant une composante et non l'objectif. On dit souvent que gagner de l'argent est l'objectif de l'entreprise, alors que ce n'est qu'un moyen. L'entreprise a pour finalité la production de biens et de services, mais possède aussi une dimension sociale dans sa participation à la citoyenneté. L'actionnariat salarié est



une nouvelle philosophie d'investissement, à la fois durable et performant, basé sur l'alliance de la finance et du développement d'objectifs industriels. Il permet la réorientation de l'épargne vers l'entreprise plutôt que vers la dette de l'État ;

- la promotion de l'éducation financière. L'irruption de critères financiers dans l'entreprise, mais aussi dans l'ensemble de la société (par exemple la prise en compte de la nécessité de préparer un complément de retraite), entraîne la nécessité d'un effort national considérable. Les Français n'étant pas habitués à se prendre en charge sur ce point, ont des faiblesses importantes par rapport aux Anglo-Saxons. Par ailleurs, toutes les enquêtes montrent leur méfiance vis-à-vis de la Bourse. L'actionnariat salarié a donc éveillé, dès les années 80, cette nécessité de former les salariés à la finance. La FAS a ensuite étendu ce besoin à l'ensemble des Français et a suscité au sein de l'Autorité des Marchés Financiers la création de l'Institut d'Éducation Financière du Public ;

- la promotion de la bonne gouvernance des entreprises. Point clé de la compétitivité des entreprises, la gouvernance d'entreprise ou encore la liaison entre les actionnaires et la direction incluent l'action des actionnaires salariés au sein de leur propre entreprise. L'exercice du droit de vote, attaché à toute action, en application de la démocratie actionnariale, entraîne de nouvelles responsabilités. L'actionnaire, et surtout l'actionnaire salarié, en tant qu'acteur principal de l'activité de l'entreprise, a donc sa part de responsabilité dans le développement durable de celle-ci.

L'ACTIONNAIRE SALARIÉ JOUE UN RÔLE MAJEUR DANS L'ÉCONOMIE

Élément essentiel du capitalisme entrepreneurial, cette alliance innovante de la finance et des objectifs industriels est donc un atout important pour la France. En effet, elle permet la réorientation de l'épargne des ménages vers les forces vives de la Nation ; elle apporte de nouveau au capitalisme une moralité, qui a été malmenée par les nombreuses affaires récentes ; elle est le gage d'une compétitivité industrielle et financière incontestable. Nouvelle philosophie d'investissement durable et performant, elle donne du sens à la finance dans la continuité historique de la vision faustienne de la société occidentale marquée par des projets entrepreneuriaux de plus en plus ambitieux.

COMMENT EN SAVOIR PLUS SUR LA FAS ?

Il suffit d'un clic sur le site : www.fas.asso.fr pour connaître les réalisations de la FAS en relation avec cet article.

La FAS est l'organisation représentant les quelques 2,5 millions d'actionnaires salariés et anciens salariés en France. Elle rassemble les associations créées au sein des entreprises depuis 20 ans, qui ont été avec elle les premiers acteurs à soutenir l'actionnariat salarié. Abordant l'actionnariat salarié sous les angles financier, de développement durable et d'éthique, ces

associations jouent un rôle majeur dans l'accompagnement du développement économique et social par l'adhésion des actionnaires salariés aux projets de l'entreprise.

Pour la formation des épargnants et actionnaires salariés, le « Guide de l'Actionnaire Salarié » (Édition Constellation Multi Média) publié tous les ans depuis 7 ans et préfacé par un ministre, est un instrument unique pour les salariés et les personnes intéressées. Il apporte une vision précise des instruments financiers proposés aux salariés, ainsi qu'une initiation aux finances de l'entreprise et aux marchés financiers. L'édition 2007, à jour de la nouvelle loi du 30 décembre 2006, est dispo-

nible en librairie spécialisée, à la FAS et chez l'éditeur. Les dernières évolutions législatives sont sur le site FAS. Par ailleurs, les organismes ayant reçu l'Agrément Formation FAS y sont répertoriés.

Sur les valeurs de l'actionnaire salarié, le « Grand Prix de l'actionnariat salarié » récompense les entreprises qui considèrent le mieux leurs actionnaires salariés, à partir des réponses à un questionnaire basé sur plus de 80 critères de valeur établis par un jury indépendant, en fonction des principes fondamentaux de la FAS. Il sera la source, en 2008, d'une charte de bonnes pratiques établie avec les entreprises du SBF250.

NOTES

1. Critère de l'indice Euronext FAS IAS : plus de 3 % du capital aux mains de plus de 25 % des salariés.
2. Un indice européen, toujours élaboré par la FAS et Euronext, verra le jour en 2008.
3. « *L'actionnariat salarié a été, pour le Groupe Thales, depuis sa privatisation, une composante fondamentale de sa mutation économique et culturelle. Il a aussi constitué, tout comme le changement de nom, un facteur d'unité du Groupe dans son parcours d'internationalisation et de diversification* » Denis Ranque, Président de Thales.