

L'INFORMATION FINANCIÈRE DES SALARIÉS

PIERRE FERRACCI *
MUSTAPHA OMARI **

Journaux internes, communiqués de presse, messages de la direction générale par voie de courrier électronique ou ordinaire, Intranet...
Jamais la communication financière auprès des salariés n'aura été aussi présente. Les comités d'entreprise et les syndicats ne sont pas en reste : tracts, messages et procès-verbaux de réunions côtoient les blogs et autres forums de discussion.

145

Cette abondance n'est pas toujours synonyme de qualité. L'information financière est souvent confondue avec la communication financière. Dans ce dernier domaine, l'inventivité et les artifices sont sans limites. Chaque entreprise, surtout quand elle est cotée, aura tendance à inventer ses propres indicateurs dont elle est parfois la seule à connaître la définition ! Même les indicateurs désormais classiques (comme l'EBITDA - *earning before interest tax depreciation and amortization* -, le ROCE - *return on capital employed* -, ou le ROE - *return on equity*) n'obéissent pas à une règle de calcul unique puisqu'ils ne font pas partie du champ des normes comptables, mais bien de celui de la communication financière.

Reste que cette communication abondante n'est pas toujours bien assimilée. Une enquête de la Cegos, réalisée en 2004 auprès de 800 salariés français, révèle que les notions financières ne sont pas toujours comprises par l'ensemble des salariés. Ainsi, seuls 36 % des effectifs estiment avoir des connaissances suffisantes pour décrypter

* Président, Secafi.

** Directeur général délégué, Secafi.

les informations financières fournies par l'entreprise. Pour évaluer ce déficit, la Cegos a demandé aux salariés de définir certains indicateurs financiers. Le constat est sans appel : 89 % des salariés ne savent pas ce que représente l'excédent brut d'exploitation, 88 % ce qu'est le besoin en fonds de roulement.

La communication financière auprès des salariés semble ainsi négliger l'essentiel, à savoir le besoin de pédagogie et d'appropriation.

LES MOTIVATIONS DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE AUPRÈS DES SALARIÉS

Évoquer la question de la communication financière, c'est également poser la question du « pourquoi », tant du côté des entreprises qui communiquent que du côté des salariés qui reçoivent cette communication.

Craig et Hussey (1982) suggèrent que toute théorie d'information financière des salariés doit s'articuler autour de quatre principes, pris individuellement ou combinés entre eux :

1- le management a l'obligation de fournir des informations sur la situation financière de l'entreprise (c'est le cas en France) ;

2- les salariés ont des besoins d'information sur la situation financière de l'entreprise ;

3- le management a intérêt à fournir de l'information financière aux salariés dans le but d'accroître leur implication et leur performance ;

4- le management, par la diffusion des informations financières aux salariés, améliore son image de responsabilité sociale.

Les principes 1, 3 et 4 répondent à une logique d'offre. Seul le principe 2 se préoccupe de la question de la demande des salariés et de leurs besoins. L'enquête de la Cegos, citée *supra*, permet de mieux connaître leurs préférences.

Parmi les différents éléments financiers communiqués par les entreprises, les salariés se montrent avant tout sensibles aux indicateurs issus du compte de résultat ; 58 % estiment que le chiffre d'affaires représente un élément central sur la situation économique de l'entreprise. Dans le même esprit, 47 % considèrent que le résultat opérationnel représente un indicateur majeur. À l'inverse, ils sont seulement 30 % à s'intéresser au retour sur capitaux employés. Cette préoccupation vient après le niveau d'endettement de l'entreprise (39 %), lequel indique la sensibilité des salariés aux enjeux de pérennité de leur entreprise, plutôt qu'une quelconque réflexion sur l'effet de levier dans l'entreprise.

Cette forte sensibilité, générale, pour le chiffre d'affaires de l'entreprise se traduit également dans l'approche des salariés vis-à-vis de

cet indicateur économique. Au total, 42 % des salariés se considèrent comme concernés dans le cadre de leur activité par l'évolution du chiffre d'affaires de l'entreprise, 28 % estimant qu'ils peuvent même contribuer directement ou indirectement à son amélioration.

Ces résultats ne sont pas très éloignés des observations nées de notre pratique professionnelle. Ils permettent de mettre l'accent sur les besoins spécifiques des salariés en termes d'information financière. L'activité, garante de l'emploi, est ainsi suivie de près, tandis que la rentabilité, mesurée par un flux de résultat sur un flux d'activité, intéresse plus les salariés que la rentabilité, mesurée par un flux de résultat sur un stock de capital.

Les indicateurs de productivité semblent également importants pour les salariés. Ces indicateurs ne se retrouvent que rarement en lecture directe dans les documents d'information financière. Mais l'intérêt porté à des indicateurs physiques comme le nombre des clients (à 44 %) ou le volume des ventes (à 43 %) permet de confirmer cette hypothèse.

Plus généralement, les salariés semblent prioriser la pérennité de l'entreprise autour du triptyque « activité - emploi - rentabilité », alors que l'actionnaire, conformément au modèle d'évaluation des actifs financiers, s'intéresse plutôt à l'équation « croissance - rentabilité ».

La question des parties prenantes est donc posée d'emblée. Les salariés ont des besoins d'information spécifiques qui ne se confondent pas avec ceux de l'actionnaire.

Cela ne pose pas de difficulté particulière si le cadre du *reporting* financier permet à chaque partie prenante de trouver l'information financière qui l'intéresse. Le cadre normatif français permettait, jusqu'en 2005, à chaque utilisateur de s'y retrouver. Un classement des charges et des produits par nature, et non par destination, permettait un calcul direct de la valeur ajoutée. Une organisation du bilan par liquidité croissante, à l'actif, et par exigibilité croissante, au passif, répondait au besoin du banquier.

LES NORMES IFRS CONSTITUENT UN FREIN À L'INFORMATION DES SALARIÉS

L'application en 2005 des normes comptables IFRS (International Financial Reporting Standards) change la donne et impose un nouveau paradigme de *reporting* comptable et financier. Cette inflexion concerne non seulement les comptes des sociétés cotées, mais également les comptes des sociétés non cotées et des PME, puisque de nombreuses dispositions des IFRS ont été transposées en droit français par le Comité de réglementation comptable (CRC).

Pour s'en convaincre, un détour par le cadre conceptuel de l'IASB

(International Accounting Standards Board), l'organisme qui édicte les normes financières internationales, s'impose.

En précisant que « le cadre conceptuel s'applique aux états financiers de toutes les entreprises commerciales, industrielles ou autres, qu'elles appartiennent au secteur public ou au secteur privé », l'IASB en vient à la question des utilisateurs.

« Les utilisateurs des états financiers comprennent les investisseurs actuels et potentiels, les membres du personnel, les prêteurs, les fournisseurs et autres créanciers, les clients, les États et leurs organismes publics et le public. Ils utilisent les états financiers, afin de satisfaire certains de leurs besoins différents d'information. Comme les investisseurs sont les apporteurs de capitaux à risque de l'entreprise, la fourniture d'états financiers qui répondent à leurs besoins répondra également à la plupart des besoins des autres utilisateurs susceptibles d'être satisfaits par des états financiers. C'est d'abord sur la direction de l'entreprise que repose la responsabilité de la préparation et de la présentation des états financiers. »

On admirera la pirouette avec laquelle l'IASB traite les autres parties prenantes sur le mode : « l'accessoire suit le principal ».

Les affirmations de l'IASB sont contestables à plusieurs titres.

148

Il reprend à son compte l'hypothèse traditionnelle que tous les apporteurs de facteurs de production - à l'exception des actionnaires - sont rémunérés à leur coût d'opportunité, supposé le plus souvent égal au prix du facteur établi sur un marché concurrentiel. Dans ce schéma, le but de la firme est de maximiser la valeur pour les actionnaires, seuls apporteurs de capitaux à risque. Des mécanismes doivent être ensuite trouvés pour aligner les intérêts des actionnaires et ceux du management.

L'IASB semble ne pas tenir compte des critiques de fond apportées à cette théorie. Les définitions plus larges de la valeur (Charreaux et Desbrières, 1998), l'importance d'inscrire le long terme dans l'approche (Jensen, 2001) et la diversité des points de vue, qui existent au sein même des actionnaires, sont ainsi ignorées.

Plus prosaïquement, Jack Welch, ancien PDG de General Electric, considéré par les milieux d'affaires comme le père de la valeur actionnariale et par les analystes comme le champion absolu du retour financier sur investissement, s'en défend désormais au point de déclarer dans le *Financial Times* du 12 mars 2009 que la valeur actionnariale est « l'idée la plus stupide au monde ». Pour lui, la valeur actionnariale est un résultat, au sens résiduel du terme. L'utiliser comme stratégie revient à prédéterminer ce qui doit d'abord se construire, la rente, à travers la mobilisation des vrais leviers de la création de valeur (salariés, clients, processus).

On aurait aimé une prise de conscience moins tardive, avant la crise, par exemple, mais mieux vaut tard que jamais.

De même, la hausse du chômage et la montée de la précarité rendent visible le fait, contrairement aux affirmations de l'IASB, que les actionnaires ne sont pas les seuls apporteurs de ressources critiques. Les salariés doivent être inclus dans cette catégorie.

Le capital humain spécifique, c'est-à-dire l'ensemble des compétences, connaissances, réseaux ou relations personnelles spécifiques à une entreprise et dont l'utilité serait nulle dans une autre, contribue à la création de valeur tout en induisant un risque de spécialisation pour le salarié.

Topel (1991) estime ainsi qu'environ 10 % à 15 % de la rémunération totale des employés des grandes entreprises rétribue des compétences spécifiques plutôt que des compétences génériques. Corrélativement, il remarque que lorsque des employés perdent leur emploi sans faute de leur part, ils subissent une baisse moyenne de rémunération de 10 % à 15 % lorsqu'ils sont de nouveau embauchés.

Cela pose le problème de l'évaluation dans les comptes du capital humain. Autant tout le monde s'accorde pour dire qu'il constitue la base de la société d'information, de l'économie des connaissances ou de la société des réseaux, autant il n'est jamais comptabilisé dans les actifs, faute d'un cadre normatif adéquat. Les normes IFRS subordonnent en effet la comptabilisation d'un actif à son contrôle effectif et à la preuve d'une génération d'un flux net de *cash flow* futur. Cette frilosité ne se retrouve pas dans la comptabilisation des passifs sociaux (engagements de retraite et indemnités de départ à la retraite) qui doivent être enregistrés quelles qu'en soient les échéances.

Cette réticence demeure regrettable quand on sait que les normes IFRS reconnaissent aisément d'autres catégories d'actifs incorporels comme les technologies, les processus, les relations avec les clients ou la propriété intellectuelle. Le capital humain reste exclu de la possibilité d'activation au bilan car, selon l'IASB, il n'est pas séparable de l'entité. Nous sommes donc réduits à constater, malgré les preuves contraires, que ce qui ne se mesure pas ne compte pas. Ainsi, une entreprise qui consacre 10 % de sa masse salariale à la formation des salariés n'a pas, selon les normes IFRS, plus d'actifs qu'une entreprise qui n'y consacre que 2 %. Reste l'heureuse exception des joueurs de football qui peuvent être inscrits à l'actif du bilan, mais dont le débat de savoir s'il faut les classer en stocks ou en immobilisations demeure ouvert...

Un autre aspect pose problème du point de vue des salariés. Il s'agit de la préférence accordée à la juste valeur, c'est-à-dire à la valeur de marché ou à toute valeur s'en rapprochant. Les comptes deviennent

alors procycliques et reflètent plus l'ajustement des prix des actifs et des passifs que la profitabilité de l'entreprise. Le besoin de pédagogie se heurte alors à la définition de la fonction même de l'entreprise, l'activité de production et de distribution de biens et de services étant de plus en plus doublée par une activité financière.

De surcroît, la juste valeur accrédite une conception patrimoniale de l'entité, au détriment d'une vision entrepreneuriale. Dans les normes IFRS, le compte de résultat peut être laconique (4 à 5 lignes) et classé, au choix, par nature ou par destination. De nombreuses informations utiles, comme les frais de personnel, sont ainsi souvent évacuées et au mieux reléguées dans une note de l'annexe.

CE QUI COMPTE VRAIMENT POUR LES SALARIÉS

Le cadre législatif français a très tôt (en 1945) reconnu le besoin pour les salariés d'avoir une information globale sur la situation de l'entreprise. Les salariés peuvent, à travers le comité d'entreprise, nommer un expert-comptable pour « analyser tous les éléments d'ordre économique, financier ou social nécessaires à l'intelligence des comptes ».

L'enjeu pédagogique est évident, mais la question du sens (« de l'intelligence des comptes », dirait le législateur) oblige à se positionner sur ce qui compte vraiment pour les salariés.

Ce travail ressemble aussi à une double médiation, animée par le comité d'entreprise et par l'expert-comptable, entre le management de l'entreprise et ses salariés. Cette médiation permet, du côté des salariés, une prise en compte de leurs besoins spécifiques, et au management de s'assurer d'une bonne appropriation par les salariés de la situation de l'entreprise et de ses enjeux, tout en maîtrisant les questions de confidentialité.

Avec le développement des normes IFRS, l'information financière se résume souvent à la présentation de la situation financière, à travers le bilan, à celle de la performance de l'entreprise, à travers le compte de résultat, et à la celle de la situation nette, à travers le tableau de variation des fonds propres.

Cette forme de *reporting* classique est, bien entendu, utile aux salariés. La situation bilantielle est ainsi regardée de près pour :

- s'assurer de la pérennité de l'entreprise ;
- vérifier le niveau de l'endettement et les contraintes qu'il ferait peser sur la gestion opérationnelle et sur les salariés ;
- et apprécier le niveau des fonds engagés et la qualité des investissements de l'entreprise. Les *goodwills* sont en général regardés avec scepticisme et leur dépréciation est souvent associée à des paris malheureux pris au nom de l'entreprise et de ses salariés.

Les soldes du compte de résultat retiennent également l'attention des salariés et les questions de profitabilité sont souvent regardées selon le double enjeu de la compétitivité de l'entreprise et du partage équitable des fruits de la croissance.

L'activité, représentée par le chiffre d'affaires ou par le total des produits d'exploitation, constitue le lien le plus immédiat que le salarié a avec les comptes ; elle est à la fois projection de son travail sur le marché et garante de l'emploi.

Cet intérêt déborde souvent sur des indicateurs plus larges. Le carnet de commandes et les prises de commandes permettent d'anticiper l'activité future. Les détails analytiques par métier et/ou par région du chiffre d'affaires répondent au besoin d'identification et de *benchmarking* des salariés et de leurs représentants.

LA VALEUR AJOUTÉE COMME INDICATEUR CLÉ D'INFORMATION DES SALARIÉS

La valeur ajoutée garde une place à part dans l'analyse. S'il fallait prendre un indicateur synthétique du point de vue des salariés, c'est la valeur ajoutée qu'il faudrait retenir. Elle représente en effet l'augmentation de richesse générée par l'usage des ressources de la firme. Elle donne la base de répartition entre les actionnaires, les créanciers, les salariés et l'État.

Malheureusement, la prégnance des normes internationales, qui privilégient la présentation des comptes par destination et non par nature de charges et de produits, rend le *reporting* de la valeur ajoutée de plus en plus rare.

Après avoir connu une vague d'intérêt, la valeur ajoutée a progressivement déserté le champ du *reporting* financier, sous la pression de celui lié à la valeur actionnariale.

Pourtant, la France a une longue histoire avec la valeur ajoutée. Indicateur clé tant pour la Banque de France que pour l'Insee, la valeur ajoutée fait même partie du système développé des comptes du plan comptable général de 1982. Elle demeure l'indicateur central dans le calcul de la participation des salariés aux résultats de l'entreprise.

La recherche comptable (Evraert et Riahi-Belkaoui, 1998) attribue de nombreuses vertus au *reporting* de la valeur ajoutée. La synthèse des recherches empiriques attribue les qualités suivantes à l'information contenue dans la valeur ajoutée :

- elle produit un bon climat social en soulignant la contribution des salariés aux résultats de l'entreprise ;
- elle permet une meilleure prise en compte des enjeux de productivité, en lien avec le système des primes ;

- elle permet un lien direct avec la comptabilité nationale et avec les modèles et les techniques utilisés par les économistes ;
- elle représente un meilleur indicateur que le chiffre d'affaires de la taille et de l'importance de la firme ;
- elle constitue un outil utile aux négociations sociales car elle reflète mieux les aspirations et les enjeux des parties prenantes ;
- elle donne une meilleure mesure de la performance de l'entreprise, nettement supérieure à l'information fournie par le résultat net, lequel, au regard de la valeur ajoutée, dépend beaucoup plus des conventions et des choix comptables de l'entreprise ;
- et elle peut constituer un meilleur critère pour mesurer l'efficacité du management.

Du point de vue des salariés, la valeur ajoutée permet de poser le débat sur le facteur travail et son rôle, tant dans la création ou dans la captation de valeur que dans sa répartition.

L'importance du concept de la valeur ajoutée vient de ce qu'elle est à l'intersection de trois dimensions de l'analyse.

La valeur ajoutée est un indicateur des choix d'organisation de la production : son taux (rapport entre la valeur ajoutée et le produit total) est l'un des principaux indicateurs du degré d'intégration de la production, c'est-à-dire du rapport entre activité propre et activité sous-traitée. Les conséquences en matière de qualification du personnel de l'entreprise sont très différentes. Le choix entre faire au sein de l'entreprise ou faire faire à l'extérieur est au cœur des réflexions sur les métiers de l'entreprise, qui a tendance à se concentrer sur son métier de base et à externaliser les fonctions et les activités jugées non stratégiques car ne dégageant pas assez de valeur.

La valeur ajoutée est un premier indicateur de profitabilité et d'efficacité de l'entreprise. Elle peut être utilement combinée avec les analyses de productivité et rapprochée des taux d'investissement des entreprises.

La valeur ajoutée est le fondement de la répartition des revenus. Elle mesure une création de richesse qui permet ou non de rémunérer les différentes parties prenantes à la vie de l'entreprise : le personnel (y compris les intérimaires) qui reçoit les frais de personnel, l'État qui perçoit les impôts sur les bénéfices, le groupe et les associés qui ont droit à un résultat pouvant prendre diverses formes (dividendes, intérêts de comptes courants, bénéfices mis en réserve...) et les prêteurs qui perçoivent les intérêts au titre des crédits consentis à l'entreprise. La part respective de chaque partie prenante peut ainsi être analysée.

Au demeurant, le débat sur la valeur ajoutée et sur son partage entre les salariés et les actionnaires concerne tout autant les entreprises que les équilibres macroéconomiques globaux.

L'une des raisons de la crise financière est à chercher dans la dégradation, sur une longue période, de la part des salaires dans la valeur ajoutée. Dès la fin des années 1980, les exigences de rendement des actionnaires ont eu pour conséquence une hausse de l'endettement des entreprises et une pression sur les salaires pour relever les profits, ce qui a eu pour effet de déconnecter les salaires de la productivité et d'encourager l'endettement des ménages pour préserver la consommation.

*LA PARTICIPATION
COMME MODE DE REPORTING FINANCIER SPÉCIFIQUE
POUR LES SALARIÉS*

L'information financière n'a pas seulement pour origine les bilans ou les comptes de résultat. Elle prend également des formes spécifiquement conçues pour les salariés. La participation de ces derniers aux résultats de l'entreprise en présente un exemple intéressant.

La formule légale propose une quotité disponible du résultat, la moitié :

$$1/2 (\text{bénéfice} - 5\% \text{ des fonds propres}) \times \text{salaires} / \text{valeur ajoutée}.$$

Elle s'appuie sur le bénéfice fiscal, censé être contrôlé par un tiers puissant, l'administration fiscale, et donc moins subir les problèmes de conventions comptables ou les tentatives de lissage des résultats. Le critère de répartition (salaires / valeur ajoutée) est censé représenter la part des salariés dans la création de richesse. Le coût du capital n'est pas oublié puisqu'une rémunération minimale des fonds propres est prévue.

Il s'agit ensuite d'un exemple de dispositif de rémunération variable et différée dont les critères peuvent être amendés par la négociation sociale dans l'entreprise. En effet, les entreprises gardent la possibilité de signer des accords de participation dérogatoires à condition qu'ils garantissent aux salariés des avantages au moins équivalents à ceux dont ils auraient pu bénéficier si la formule de droit commun avait été retenue. Ces accords dérogatoires représentent 21 % des dispositifs de participation. Cette proportion est encore plus grande dans les entreprises de plus de 500 salariés (DARES, 2009).

En effet, tant par son mode de calcul que du fait de la financiarisation croissante des entreprises, la participation ne reflète qu'imparfaitement la contribution des salariés à la création de richesse de l'entreprise. Trop nombreux sont les cas où les salariés d'une holding, ceux d'une société centre de coûts ou encore ceux d'une société de support perçoivent une participation qui n'a rien à voir avec leur contribution réelle.

D'où l'intérêt croissant dans les entreprises pour des accords de

groupe et/ou des accords dérogatoires de participation. Ceux-ci permettent, à partir de la formule légale, d'amender le mode de calcul afin de le rendre plus en phase avec la réalité de la société. Ainsi, dans une société où les capitaux propres sont visiblement trop élevés par rapport aux besoins de l'activité opérationnelle, la formule dérogatoire pourra se contenter d'une rémunération de 3 % en lieu et place des 5 % prévus par la formule légale.

Les accords d'intéressement, parfois couplés aux accords de participation dans des formules « chapeau », participent de cet objectif et fondent un critère qui concilie performance économique et performance sociale et qui associe le risque de l'entrepreneur au caractère variable et aléatoire de la participation et de l'intéressement.

L'INFORMATION FINANCIÈRE AU SERVICE D'UNE NOUVELLE GOUVERNANCE

L'information financière des salariés doit prendre en compte leurs besoins spécifiques. Elle doit également prendre en compte l'accès à l'information stratégique, c'est-à-dire celle qui oriente les décisions et les choix de l'entreprise. Une bonne gouvernance suppose une participation des salariés en amont des choix qui vont avoir de lourdes conséquences sur leur emploi et leur avenir. Dans ce cadre, la question de la présence des salariés au conseil d'administration fait l'objet d'un vif débat.

154

Ceux qui s'opposent à la présence des salariés ou de leurs représentants au conseil d'administration avancent l'argument que cela ne fera qu'aggraver les coûts d'agence de la firme (Strøm, 2007). Au lieu d'avoir à gérer la relation entre le principal - l'actionnaire - et l'agent - le PDG -, le conseil d'administration devra se résigner à une faible performance, née de la relation entre deux principaux - l'actionnaire et le salarié - et l'agent - le PDG. L'intervention d'un tiers neutraliserait ainsi tous les mécanismes d'alignement d'intérêts entre l'actionnaire et le PDG (*stock options*, rémunérations variables basées sur la création de valeur actionnariale...). Dans cette nouvelle configuration, les PDG qui arriveraient à se maintenir seraient ceux qui réussiraient à développer des capacités de compromis, au détriment d'une gestion de l'entreprise selon des objectifs clairs. La difficulté à opérer des fermetures de sites, des fusions ou des délocalisations et l'augmentation des salaires finiraient par affaiblir la performance économique de l'entreprise.

Or, la figure de l'actionnaire mérite d'être mieux précisée. En réalité, il n'y a pas un type, mais plusieurs types d'actionnaires, à commencer par les actionnaires salariés. L'indice Euronext FAS IAS®, composé

de l'ensemble des grandes valeurs ayant un actionnariat salarié significatif, c'est-à-dire celles dont 3 % au moins du capital en actions sont détenus par plus d'un quart des salariés, concerne 11 entreprises du CAC 40 et affiche des performances tout à fait comparables à l'indice de référence.

Les fonds d'investissement socialement responsables ont d'autres objectifs que la maximisation à court terme du retour vers l'actionnaire.

De même, les investisseurs institutionnels, comme le FSI (Fonds stratégique d'investissement), n'ont pas le même horizon d'investissement, ni les mêmes priorités que des fonds d'investissement comme Colony Capital ou Eurazeo. Les divergences récentes entre actionnaires sur la scission des activités du groupe Accor en témoignent.

Cependant, la diversité des figures d'actionnaires n'explique pas en quoi la présence des représentants des salariés au conseil d'administration est garante d'une meilleure gouvernance.

POUR DES SALARIÉS AUX CONSEILS D'ADMINISTRATION

Nous sommes, quant à nous, favorables à la nomination des administrateurs salariés dans toutes les sociétés cotées et dans toutes les sociétés de plus de 1 000 salariés.

Nous y sommes favorables car nous estimons les craintes d'une cogestion infondées. Au demeurant, les salariés et leurs syndicats ne la demandent pas. Les traditions sociales françaises s'y opposent.

Le système d'information-consultation du comité d'entreprise, s'il a contribué à développer la culture économique des représentants du personnel, n'a pas réussi, sauf à de rares exceptions, à les impliquer dans un processus qui leur permettrait de s'exprimer au moment où les décisions se prennent, notamment dans le domaine stratégique. Ils sont, la plupart du temps, sollicités pour en apprécier les conséquences plutôt que pour juger de leur pertinence.

Entre ce système et celui de codétermination, plutôt d'ailleurs que de cogestion, en vigueur en Allemagne, qui n'est ni dans les gènes du patronat français, ni dans ceux du syndicalisme, il y a sans doute de la place pour une autre voie qui permettrait de recueillir l'avis des organisations syndicales représentatives au moment où s'élaborent les choix décisifs pour l'entreprise. La participation au conseil d'administration, sans en exagérer la portée, mais en en profitant pour réexaminer les droits et les devoirs des membres qui le composent ainsi que son fonctionnement, peut contribuer à améliorer le dialogue social et l'élaboration de solutions négociées.

Nous y sommes favorables car cette participation enrichit les travaux du conseil et ses perspectives. Charreaux (2002) note que les

administrateurs indépendants ont tendance à privilégier les contrôles fondés sur des indicateurs financiers, tandis que les administrateurs internes tendent à recourir aux indicateurs de nature stratégique. En d'autres termes, un débat de qualité avec un représentant des salariés bien au fait des réalités de l'entreprise est bien plus intéressant pour le conseil d'administration qu'une présence d'un administrateur indépendant qui cumule les jetons de présence et les réflexions génériques. Si l'on considère le conseil d'administration comme un outil d'innovation et d'aide à la construction de nouvelles options stratégiques plutôt qu'un outil de contrôle du management, les administrateurs salariés y auront toute leur place, sans préjudice pour la création de valeur à long terme.

Nous y sommes favorables car la France a une expérience concluante en la matière. La loi du 26 juillet 1983 (dite de démocratisation du secteur public) avait déjà donné le « la » avec l'élection des représentants des salariés au conseil d'administration des entreprises nationalisées. La privatisation de ces entreprises n'a pas changé la donne et les enjeux de confidentialité ont été bien maîtrisés. De plus, de nombreux groupes cotés ont choisi volontairement de se doter d'administrateurs salariés. Dans ces groupes, ces derniers ont pu faire entendre leur voix. Dans d'autres cas, ils ont pu faire échec à des tentatives d'OPA hostiles. Ces interventions se sont toujours faites dans le respect de l'intérêt social et en ayant en tête l'objectif de la compétitivité de l'entreprise.

Nous y sommes favorables car nous observons l'expérience norvégienne, où les entreprises de plus de 200 salariés doivent avoir des représentants salariés au conseil d'administration. L'innovation et la compétitivité des entreprises norvégiennes n'en ont pas souffert.

Enfin, nous y sommes favorables car la crise a montré que la gouvernance actionnariale a failli et que ce sont les salariés qui en paient le prix, sur leur emploi aujourd'hui et sur leur impôt demain. Le risque de l'actionnaire existe, mais il est diversifiable. Celui des salariés ne l'est pas. Ce sont les salariés qui « misent leur peau dans le jeu », comme diraient nos amis d'outre-Manche, et c'est à ce titre que leur voix doit être entendue.

BIBLIOGRAPHIE

- CHARREAUX G. (2002), « Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance », *document de travail*, université de Bourgogne.
- CHARREAUX G. et DESBRIÈRES P. (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance contrôle stratégie*, vol. 1, n° 2.
- CRAIG R. J. et HUSSEY R. (1982), *Keeping Employees Informed*, Sydney : Butterworths.
- DARES (Direction de l'animation de la recherche, des études et des statistiques) (2009), « La participation, l'intéressement et l'épargne salariale en 2007 », *Premières informations synthèses*, n° 31.2.
- EVRAERT S. et RIAHI-BELKAOUI A. (1998), « Usefulness of Value Added Reporting : a Review and Synthesis of the Literature », *Managerial Finance*, vol. 24, n° 11.
- JENSEN M. C. (2001), « Value Maximisation, Stakeholder Theory and the Corporate Objective Function », Monitor Company, octobre.
- STRØM R. (2007), « Better Firm Performance with Employees on the Board? Not in the Long Run », Ostfold University College, *Working Paper Series*.
- TOPEL R. C. (1991), « Specific Capital, Mobility and Wages : Wages Rise with Job Seniority », *Journal of Political Economy*, vol. 99, n° 1.

