

## Quand les salariés sont également actionnaires et administrateurs

Assurer une place aux salariés dans les conseils d'administration permet un capitalisme plus responsable, relève une étude publié dans la revue de l'Insee.

Quelles sont les conséquences pour une entreprise de disposer d'un actionnariat salarié, d'une part, et de donner une place aux représentants de ces salariés au conseil d'administration (CA), d'autre part ? Ce sont les questions auxquelles répondent deux chercheurs dans le dernier numéro d'Economie et Statistique, la revue de l'Insee.

La théorie économique est partagée sur la façon d'aborder le sujet. Certains auteurs avancent que les salariés actionnaires ne sont intéressés que par l'échéance de leur contrat de travail soit, au mieux, par des investissements de court terme. Au pire, ils privilégient les augmentations de salaire à toute forme d'investissement. D'autres soulignent qu'en tant que détenteurs d'une partie du capital, ils se conduisent de manière à maximiser la valeur actionnariale, bref que cela permet d'aligner l'intérêt de ceux qui travaillent sur celui des actionnaires. Cela les incite à être productif, ce qui bénéficie à l'entreprise.

Lorsqu'ils sont membres du conseil d'administration, ils font circuler l'information au sein de l'entreprise et limitent l'asymétrie informationnelle qui profite généralement aux dirigeants. Ils oeuvrent en faveur des augmentations de salaire et de l'investissement au détriment de la distribution de dividendes et des rachats d'actions.

## Les résultats pour la France

Sur tous ces sujets, la littérature empirique reste floue et ne dégage pas d'enseignement général. Cécile Cézanne et Xavier Hollandts se sont alors penchés sur les 120 plus grandes sociétés cotées en France sur la période 2000-2014. Les données disponibles leur permettent de travailler sur un échantillon de 85 entreprises, banques et compagnies d'assurance exclues.

Sur la période considérée, selon les années, entre 42 % et 63 % des entreprises disposent d'un actionnariat salarié. Deux résultats sont mis en évidence : les entreprises avec un actionnariat salarié affichent une plus grande rentabilité financière (retour sur investissement, sur actif, sur capital) mais pas une plus grande rentabilité économique ; elles ont tendance à moins distribuer de dividendes et à moins racheter leurs actions.

C'est la même chose pour les firmes comportant des salariés au sein du conseil d'administration : elles modèrent leur distribution de dividendes. La conclusion est claire : assurer une place aux salariés dans les CA permet un capitalisme plus responsable et respectueux du long terme de l'entreprise. Développer l'actionnariat salarié aussi mais avec un plus grand risque pour ces derniers : en cas de problème, on perd son emploi, son salaire et son épargne.

