

Entreprise Pierre-Yves Gomez Au-delà de la théorie des « trois tiers »

Les débats qui ont lieu aujourd'hui sur la répartition des profits en « trois tiers » – entreprise, salariés et actionnaires – se fondent sur une opposition classique que l'on trouve autant chez Marx que chez les penseurs libéraux : d'un côté les actionnaires possèdent la propriété de l'entreprise rémunérée par les dividendes, de l'autre les employés apportent leur force de travail rémunérée par les salaires.

En période de croissance, la répartition de la valeur ajoutée témoigne du rapport de force entre ces deux pôles. En période de récession et de licenciements, la tension s'exacerbe d'autant plus que les profits sont importants. On peut alors soupçonner les actionnaires de bénéficier d'une rémunération soustraite aux revenus des salariés. Confortable pour poser les débats, cette opposition n'est pourtant plus entièrement pertinente pour le capitalisme contemporain.

La première raison tient à la métamorphose des grandes entreprises cotées que nous avons connue à partir des années 1970. Avec la financiarisation, une partie importante de l'épargne des ménages a été captée par des fonds d'investissement et placée dans le capital de ces entreprises. De ce fait, des millions d'épargnants, c'est-à-dire essentiellement les salariés des catégories moyennes et supérieures, sont devenus directement ou indirectement les actionnaires des grandes sociétés cotées. Directement, lorsqu'ils possèdent une part du capital en tant qu'actionnaires salariés – selon la Fédération européenne des actionnaires salariés, ceux-ci détiennent 3 % des cent plus grandes capitalisations européennes.

Mais les salariés sont surtout indirectement bénéficiaires des dividendes dans la mesure où les fonds qui gèrent l'épargne des ménages (comme nos sicav ou les fonds de pension américains) placent celle-ci en actions. Les dividendes perçus servent à verser des intérêts annuels aux épargnants. Sur les 100 milliards de profits

annoncés par le CAC40 en 2008, environ 70 milliards rémunèrent l'épargne de ménages français (pour la moitié) ou étrangers. Si déroutant que cela paraisse, diminuer le revenu des actionnaires, c'est diminuer finalement la rémunération de l'épargne... de certains salariés.

Mais l'opposition entre capital et travail est mise en cause pour une seconde raison, comme l'ont montré deux chercheurs de l'université de Chicago, Raghuram Rajan et Luigi Zingales. Les compétences, les réseaux, les connaissances ou les aptitudes dont se servent les individus dans leurs activités professionnelles ont pris une importance déterminante dans nos sociétés fondées sur l'exploitation du savoir. C'est désormais un « capital humain » que l'on fait

fructifier dans l'entreprise, de manière à l'utiliser au mieux sur le marché du travail. Les salariés qui en sont fortement dotés ont davantage de moyens pour capter non seulement les meilleures postes et positions de pouvoir dans l'entreprise, mais aussi une plus grande partie des revenus du travail.

Lignes de fracture

Pour Rajan et Zingales, le problème de justice sociale n'oppose donc plus seulement la propriété du capital au travail, mais aussi les salariés entre eux, selon qu'ils soient plus ou moins pourvus en « capital humain » valorisable. Ils concluent que la pression des actionnaires, donc du capital financier, peut même rééquilibrer la puissance de certains salariés en contenant leur pouvoir (*Saving*

Capitalism from the Capitalists, Random House, 2003).

D'autres auteurs, comme Margaret Blair (Vanderbilt University), qui s'inspire de leurs travaux, estiment que cette puissance doit être contenue par la représentation de la diversité des salariés dans les instances du gouvernement des entreprises (*Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*, Brookings Institution, 1995). Il faudra prendre en considération ces nouvelles lignes de fracture dans l'entreprise si on veut réfléchir sérieusement à une refondation du capitalisme et de sa gouvernance. ■

Pierre-Yves Gomez est professeur à l'EM Lyon et directeur de l'Institut français de gouvernement des entreprises (www.ifge-online.eu)

Que faire ? par Pessin

