

Responsabilité et gouvernance des entreprises : quelle place pour les salariés ?

par Antoine REBÉRIOUX,
Professeur d'économie à l'Université Paris-7 Diderot, Membre du LADYSS

PLAN

A. La souveraineté actionnariale

B. Une responsabilité élargie

C. La codétermination

« L'entreprise, ça ne peut pas être simplement un rassemblement des actionnaires – notre Code civil la définit comme ça. L'entreprise, c'est un lieu où des femmes et des hommes sont engagés : certains mettent du capital et d'autres du travail [...]. Je souhaite que l'année prochaine, on ouvre une vraie discussion sur ce qu'est l'entreprise, [...]. Et donc, je veux qu'on réforme profondément la philosophie, qui est la nôtre, de ce qu'est l'entreprise. »

(Emmanuel Macron, 15 octobre 2017).

Comment concevoir la place des salariés en matière de gouvernance d'entreprise ? La question ressurgit avec une actualité certaine, alors que devrait être adopté ce printemps un Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE). Ce plan d'action – annoncé par le Président en octobre dernier au cours d'une interview dont est issue l'incipit de cet article – a pour objectif affiché une réforme profonde de l'entreprise, de son objet social et du rôle des salariés en matière de gouvernance (1).

Cette réforme se heurte toutefois à une représentation « dominante » de l'entreprise et de sa finalité – représentation relayée par une lecture et une interprétation conservatrices, rigoristes du droit des sociétés et des mécanismes économiques afférant à la grande entreprise. Cette représentation consacre le principe de la souveraineté actionnariale, qui écarte par définition toute participation des salariés à la gouvernance (A). La solidité de ce principe est toutefois éprouvée – ouvrant à une conception renouvelée, aussi bien économique que juridique, de l'entreprise et de son rôle sociétal (B). Il en découle, selon nous, une obligation de penser la participation des salariés à la gouvernance d'entreprise (C).

A. La souveraineté actionnariale

Commençons par une évidence – caractéristique de la quasi-totalité des juridictions à travers le monde. L'entreprise, entendue comme une organisation complexe coordonnant l'action de différents acteurs en vue de produire et commercialiser un bien ou un service, n'existe pas en droit – ou, plus précisément, ne dispose pas de la personnalité juridique. Seule existe, comme personne morale, la société. En France, celle-ci est définie pour l'essentiel par les articles 1832 et 1833 du Code civil – pratiquement inchangés depuis leur rédaction en 1804 :

– Article 1832, al. 1^{er} : « La société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter » ;

– Article 1833, al. 1^{er} : « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés ».

Le premier de ces articles (1832), par sa référence au motif lucratif (au profit), permet de distinguer la société d'autres formes contractuelles – notamment de l'association. Le second (1833) fait, lui, référence à l'intérêt des associés ou actionnaires (dans les sociétés de capitaux). Il sert généralement à fonder l'idée que l'objet social (de la société ou de l'entreprise) est la poursuite de l'intérêt des actionnaires – à l'exclusion de tout autre (2). Il en découle un modèle de gouvernance simple, dans lequel l'ensemble des organes sociaux est assujéti à cette finalité : l'assemblée générale (des actionnaires) a l'exclusivité de la nomination des administrateurs, qui nomment

(1) L'auteur de cet article a été membre de la mission « Contrat de société » (CS), mise en place par le Club des juristes pour réfléchir au rôle sociétal des entreprises dans la perspective du Plan d'action. Cette commission, présidée par Antoine Frérot et Daniel Hurstel, a siégé tout au long de l'année 2017, avant de remettre son rapport en avril 2018 (<http://www.leclubdesjuristes.com/les-commissions/commission-contrat-de-societe/>). Les propos de cet article n'engagent que son auteur et n'ont pas vocation à

exprimer la position de la commission. Lorsque des éléments ou arguments sont repris du rapport final de la commission, ceci est bien évidemment précisément indiqué.

(2) On notera pourtant que ce texte visait, à l'origine, à mettre sur un pied d'égalité l'ensemble des associés (petits porteurs et majoritaires), plutôt qu'il n'accordait une primauté aux associés dans la gouvernance (cf. Vernac, 2017). C'est d'ailleurs la lecture qu'en fait aujourd'hui la jurisprudence.

et révoquent la direction en charge de mettre en œuvre la stratégie ou le projet d'entreprise.

Cette représentation de la responsabilité et de la gouvernance des entreprises est communément qualifiée de « primauté » ou de « souveraineté actionnariale ». Elle est, par exemple, au cœur de la théorie de l'agence, qui constitue aujourd'hui le modèle standard en matière de finance et de gouvernance d'entreprise – au moins dans la littérature anglo-saxonne. Pour paraphraser Favereau (2018 a), l'entreprise y est au service de la société.

À l'aune de cette représentation, l'intérêt des actionnaires (mesuré par la rentabilité financière et/ou la valeur boursière – toutes deux dépendantes du profit comptable) sert de boussole à la gestion. Une lecture rigoriste (ou maximaliste) de l'article 1832 est ainsi proposée : les sociétés doivent maximiser leur profit comptable (et non pas simplement faire du profit). Ceci ne signifie pas que l'occurrence d'externalités (sociales, environnementales) négatives n'est pas envisagée : dans la poursuite de son projet d'entreprise – prenant ici la forme d'une course à la rentabilité – les sociétés seront parfois amenées à faire des choix aux répercussions coûteuses pour les non-actionnaires. La posture classique – pigouvienne (3) ou friedmanienne (4) – consiste alors à préconiser une intervention du législateur. Ce dernier, par le biais de normes ou de taxes, fait en sorte que les entreprises prennent en compte (internalisent) le coût de ces externalités. Les responsabilités sont tranchées : à l'entreprise de prendre soin des actionnaires et à l'État de s'occuper du reste.

Dans ce cadre, fort logiquement, la question de la place des salariés dans la gouvernance ne se pose pas. Pourquoi convier des salariés à prendre part à des décisions qui, sans les desservir systématiquement, sont en tout cas motivées par l'intérêt d'autres parties prenantes ? Certains dispositifs peuvent toutefois être pensés et mis en place pour faire participer les salariés à la vie de l'entreprise – mais aucun de ces dispositifs ne prévoit explicitement, directement, la (co)participation des salariés à l'élaboration et à la mise en œuvre du « projet d'entreprise ».

On trouve ces dispositifs aussi bien dans le monde anglo-saxon qu'en Europe continentale. Ainsi en est-il des négociations collectives d'entreprise instaurées dans la majorité des pays développés depuis les années 1950 – obligatoires sur certains sujets depuis les lois *Auroux* en France ; sous réserve de la

création d'une section syndicale aux États-Unis ou en Grande-Bretagne. Ces négociations, pour importantes qu'elles soient, ne proposent clairement pas d'associer les salariés aux grandes décisions stratégiques. Il en est de même des droits à l'information/consultation dont disposent les représentants élus du personnel. Ces droits se conçoivent mieux dans leur articulation avec la négociation d'entreprise que comme une participation directe des instances de représentation du personnel au projet d'entreprise. Il en va enfin de l'actionnariat salarié : si, en France, la loi oblige les sociétés dont plus de 3 % du capital social est détenu par les salariés à ouvrir le conseil d'administration à des représentants des salariés-actionnaires, c'est bien parce que ces salariés sont également actionnaires (et non pas simplement salariés).

B. Une responsabilité élargie

La citation d'Emmanuel Macron en est un indice parmi d'autres : la souveraineté actionnariale ne va pas de soi, et rien n'oblige à une interprétation rigoriste des articles 1832 et 1833. Ces textes ont plus de deux siècles et, assurément, les conditions d'exercice du projet d'entreprise ont bien changé.

On sera bref sur le développement du salariat au cours des XIX^e et XX^e siècles (on imagine volontiers que le lecteur de *Droit ouvrier* n'est pas ignorant en la matière). La construction d'un droit *sui generis*, le droit du travail, a permis le rééquilibrage d'une relation de prime abord contractuelle, mais marquée par une inégalité fondamentale. Ce droit, avec par exemple le développement du contrat à durée indéterminée et des garanties qui lui sont liées, a permis l'inscription progressive de la relation d'emploi dans le long terme, pour une part significative de la main-d'œuvre. D'un point de vue économique, ceci conduit à introduire une certaine symétrie entre associés et salariés. Les deux parties investissent leurs ressources dans le projet d'entreprise. Du côté des associés, il s'agit de ressources financières et éventuellement « stratégiques » (pour les actionnaires « contrôlants », *i.e.* réellement engagés dans le contrôle et la gouvernance de l'entreprise). Du côté des salariés, il s'agit de ressources « humaines », avec le développement d'une expertise et d'un savoir-faire difficilement transmissibles d'une entreprise à l'autre. Par ailleurs, dans les deux cas, le retour sur ces investissements n'est garanti par aucun contrat (le montant des dividendes n'est pas fixé contractuellement, et aucun

(3) En référence à Arthur Pigou, Professeur d'économie à Cambridge (GB) qui, dans les années 1910 et 1920, posa les fondements de l'analyse néo-classique des externalités de production.

(4) En référence à Milton Friedman, Professeur d'économie à Chicago, qui mobilisa le cadre pigouvien pour dénoncer les prétentions de certains dirigeants à considérer les intérêts de parties prenantes non-actionnariales (cf. Friedman, 1970).

salarié ne peut se prémunir en totalité d'une rupture unilatérale du contrat de travail) (5). Bref, si les textes de 1804 ne font références qu'aux seuls associés, il est clair que le projet d'entreprise est, lui, porté par au moins deux parties « constituantes » (ou « investissantes » (6)) : les associés et les salariés.

On n'insistera pas davantage sur le diagnostic suivant, que peu de gens contesteront : notre modèle de croissance a atteint ses limites. On pense naturellement à l'épuisement de la biodiversité (déforestation en zone tropicale, surexploitation des réserves halieutiques, décroissance de la population des oiseaux communs en Europe, etc.). On pense également à l'accroissement de la pollution atmosphérique, aux particules fines notamment. On pense enfin, bien évidemment, à la surconcentration de gaz à effet de serre dans l'atmosphère, conduisant à un accroissement sans précédent des températures à la surface du globe. De la même manière, l'accroissement des inégalités de revenus et de patrimoines, partout dans le monde, est maintenant bien documenté (7).

Il ne s'agit pas de blâmer les entreprises, qui sont et resteront les premières créatrices de richesses dans nos économies. Il s'agit plutôt de reconnaître que cette création de richesses a, dans ses conditions actuelles, un coût, de plus en plus lourd. Ce coût, ce sont les externalités environnementales et sociales. On a vu la manière dont le modèle de la souveraineté actionnariale envisageait le problème. Si ces externalités sont bien reconnues, leur gestion relève de la seule responsabilité de l'État, usant d'une panoplie d'instruments réglementaires pour forcer ou inciter les entreprises à internaliser les coûts environnementaux et sociaux. La complexité des phénomènes en cours, les difficultés de contrôler efficacement les émissions de polluants et de dioxydes de carbone, le poids des firmes multinationales opérant sur de multiples juridictions, etc. rendent toutefois ce raisonnement fragile : il apparaît maintenant de plus en plus évident que les États ne pourront pas tout et que, partant, les entreprises doivent prendre leur responsabilité, notamment au regard de la transition énergétique.

Cette responsabilité s'accommode très mal d'une lecture rigoriste des articles 1832 et 1833 du Code civil. La jurisprudence, en France, l'a d'ailleurs bien compris : la Cour de cassation a, au fil de ses arrêts, écarté une interprétation étroite de l'intérêt social, considérant que celui-ci ne saurait se confondre avec le seul intérêt des associés (8). Les entreprises souhaitant intégrer des considérations environnementales ou sociales dans leur stratégie (au risque de diminuer le profit comptable sur un exercice) ne pourraient donc en être empêchées par ces textes (1832 et 1833). Au niveau des pratiques, on notera d'ailleurs que les entreprises font de plus en plus référence à ce type de considérations lorsqu'elles invoquent leur responsabilité sociale et environnementale (RSE) – incitées en cela par les obligations de *reporting* extra-financier mises en place depuis plus d'une décennie par le législateur.

Ce mouvement de dépassement des textes de 1804 se heurte pourtant à un phénomène concomitant : la transformation profonde de l'actionnariat des sociétés – et plus particulièrement des sociétés dont les parts sociales sont négociables sur un marché réglementé. Ces sociétés cotées, quoique très minoritaires en nombre (9), sont les principales actrices de la création de richesses dans nos économies. On estime ainsi qu'elles emploient directement plus de 20 % des salariés du privé en France (10) et réalisent plus de la moitié du profit agrégé aux États-Unis (11). Le graphique ci-dessous (12) retrace l'évolution de la détention des actions des sociétés cotées françaises par grandes catégories d'agents économiques, sur les quarante dernières années. Le principal enseignement est le suivant : le recul des ménages (petits porteurs, familles « contrôlantes ») et des sociétés non-financières au profit des fonds d'investissements (nationaux : les SICAV et les FCP) et plus encore des non-résidents (13). Ces non-résidents détiennent aujourd'hui environ 40 % des parts des sociétés cotées françaises. Pour plus de la moitié, ces détentions se font dans le cadre d'investissement de portefeuilles, c'est-à-dire de participations très minoritaires non guidées par une volonté de contrôle (14), et largement en provenance de fonds d'investissements états-uniens (*mutual funds* et fonds de pension). Les

(5) Cf. par exemple Blair, 2000 ou Rebérioux, 2005.

(6) On distinguera ces parties « constituantes », qui investissent dans l'entreprise et supportent un risque, des parties « prenantes », qui subissent simplement un risque en raison de l'activité de l'entreprise.

(7) Piketty, 2013.

(8) Rapport de la mission « Contrat de société », 2018.

(9) On en compte moins de 1.000 cotées à Euronext-Paris, pour une population de sociétés dotées de la personnalité morale s'élevant à plus de 2 millions (en France).

(10) Elles ont, par ailleurs, un recours massif à la sous-traitance, accroissant ainsi leur influence sur le tissu productif.

(11) Forth et Rebérioux, 2016; Asker et al., 2015.

(12) Auvray, 2018.

(13) Pour les sociétés non cotées, les évolutions sont bien moins marquées – en raison de la faible négociabilité des parts sociales.

(14) On oppose ces investissements de portefeuille aux investissements directs à l'étranger (IDE), qui se définissent comme des prises de participation supérieures à 10 % du capital social.

fonds d'investissement – qu'ils soient résidents ou non – ont pour raison sociale (ou projet d'entreprise) la valorisation d'une épargne qui leur a été confiée, par le biais de la valorisation de portefeuilles diversifiés d'actifs. Par définition, cette diversification réduit l'*affectio societatis*, c'est-à-dire le lien particulier avec le projet d'entreprise adossé à la société dans laquelle ils ont investi. Pour le dire autrement, quand une SICAV française ou un fonds de pension californien prend une participation (minoritaire) dans Saint-Gobain, c'est moins par sensibilité particulière aux matériaux de construction que par volonté de rentabiliser l'épargne qui lui a été confiée. Le résultat est le suivant : la montée en puissance de ces acteurs conforte une lecture rigoriste de 1832 – associant les sociétés et le projet d'entreprise qui leur sont adossés à de simples véhicules de profit.

C'est dans ce contexte qu'il convient de comprendre la volonté exprimée par le Gouvernement de réaffirmer le rôle sociétal des sociétés/entreprises. En France, cette volonté s'exprime logiquement par un appel à la réforme des textes fondateurs de 1804. Comme le note Clerc (2018 a), « il existe bien des manières de procéder à l'*aggiornamento* des articles 1832 et 1833 du Code civil ». Toutes ont pour objet de proposer un alignement de ces

textes sur la réalité du droit positif et des pratiques des entreprises – avec l'espoir de véritablement conforter le rôle sociétal des entreprises face aux enjeux contemporains ou, toujours en paraphrasant Favreau (2018 a), de mettre la société au service de l'entreprise plutôt que l'inverse. Aucune, à notre connaissance, n'a pour objet de nier ou d'écraser les droits des associés (exprimés notamment lors des assemblées générales), parties prenantes fondamentales au projet d'entreprise.

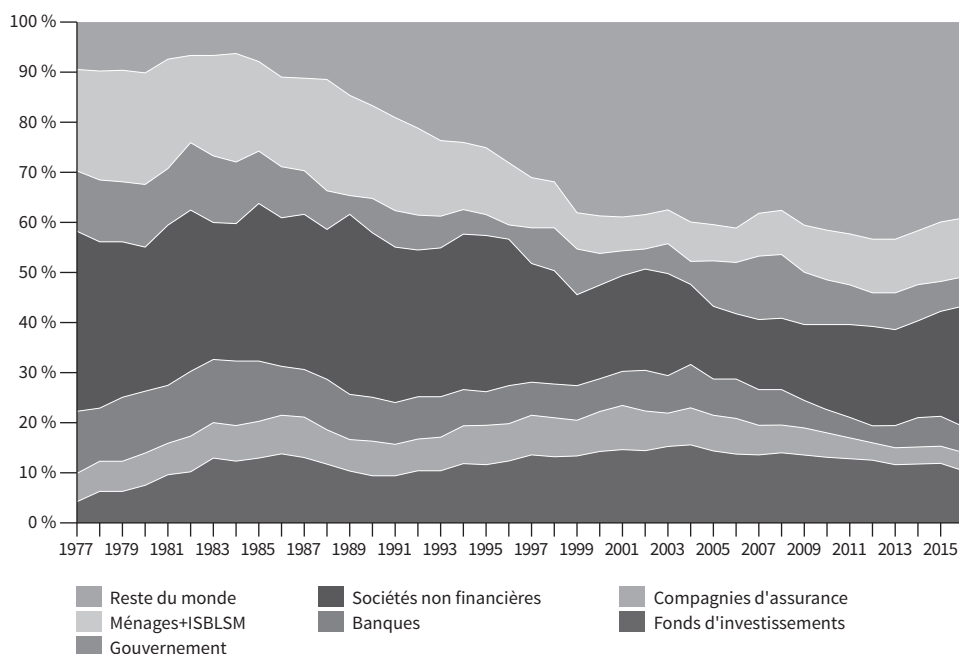
En préparation de la loi « PACTE », deux missions distinctes ont été mandatées pour faire des propositions en ce sens : la mission « Entreprise et intérêt général » (EIG), sous la présidence de Nicole Notat et de Jean-Dominique Senard, et la mission « Contrat de société » (CS), sous la présidence d'Antoine Frérot et de Daniel Hurstel. Les deux rapports remis au terme de ces missions convergent largement, en proposant tous deux une réécriture de 1833 (dont on rappelle la rédaction actuelle : « *Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés.* ») (15) :

– Pour EIG, il s'agit d'ajouter un second alinéa, établissant que « [...] *La société doit être gérée dans son intérêt propre, en considérant les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* ».

(15) 1832 est moins directement visé : l'idée est qu'en amendant la norme de gestion posée dans 1833, la place exacte du profit dans

le projet d'entreprise (définie de manière floue dans 1832) se réglera d'elle-même. Sur ce point, cf. Clerc (2018 b).

Graphique 2 : évolution de l'actionnariat des sociétés cotées françaises (1977-2017)



Source : Auvray (2018)

– CS envisage et discute (16) un certain nombre d'amendements, dont notamment le suivant : « *Toute société doit avoir un projet d'entreprise licite et être gérée dans l'intérêt commun des associés en considération des intérêts des tiers prenant part, en qualité de salariés, de donneurs de crédit, de fournisseurs, de clients ou autrement, au développement de l'entreprise* ».

Par ailleurs, les deux rapports proposent (ou envisagent, serait-il plus juste de dire dans le cas de CS) de compléter ces changements par une modification de l'article L. 225-35, al. 1^{er} du Code de Commerce, qui définit le rôle du conseil d'administration dans les sociétés anonymes (qui constituent l'écrasante majorité des sociétés cotées en France). L'objectif est alors de donner corps à l'idée que la mission du conseil d'administration – organe central des sociétés – n'est pas réductible au service de l'intérêt des seuls associés (17).

C. La codétermination

Ces réformes – conférant un véritable socle juridique au projet d'entreprise – nous paraissent toutefois incomplètes en l'absence d'une ouverture véritable des instances de gouvernance aux salariés. Pourquoi les salariés, et pas les consommateurs, les collectivités locales, les ONG, etc. ? On a déjà esquissé les termes de la réponse. L'entreprise, contrairement à la société, est certes difficile à définir – au-delà de termes vagues renvoyant à l'organisation et à la coopération. En revanche, d'un point de vue économique, il est possible d'opérer une distinction nette entre ses différentes parties prenantes – tenant compte de l'implication ou de l'investissement de chacun. Sauf cas exceptionnel, les consommateurs, les ONG, les communautés n'investissent pas à proprement parler de ressources dans le projet d'entreprise (engagement de moyens, sans garantie de retour). Seuls les associés et les salariés le font – on l'a vu. Ceci leur confère une place particulière dans la constitution et le développement de ce projet. De ce fait, la question de leur participation à la gouvernance se pose d'emblée.

Pour les sociétés anonymes, cette participation prend logiquement la forme d'une représentation au conseil d'administration (ou de surveillance) – en charge de l'élaboration du projet d'entreprise et des arbitrages rendus nécessaires par une responsabilité étendue (au-delà du seul intérêt des associés). Aux États-Unis ou en Grande-Bretagne, le droit des sociétés réserve la représentation au conseil aux porteurs de fonds propres. En Europe, un certain nombre de pays l'accorde également aux salariés – c'est le principe de la codétermination.

En France, la codétermination était traditionnellement réservée aux sociétés publiques (ou privatisées). Les lois de 2013 et 2015 l'ont étendue aux sociétés commerciales privées. Toute société employant plus de 1.000 salariés en France (ou plus de 5.000 à travers le monde) doit réserver un siège du conseil (avec droit de vote plein) à un représentant des salariés si le conseil comprend 12 administrateurs non-salariés ou moins, deux sièges au-delà. Pour se faire un ordre d'idée, prenons deux sociétés A et B. A dispose d'un conseil de 12 membres (c'est, selon nos calculs, la médiane pour le SBF120 (18)), dont 11 représentants des actionnaires et un représentant des salariés : le ratio de codétermination est de 8 % environ (1/12 ; dans le reste de cet article nous dirons, par simplification, que la société A est codéterminée à hauteur de 8 %). Pour B, disposant d'un conseil de 14 membres, dont deux représentants des salariés, le ratio de codétermination est de 14 % (2/14).

Par comparaison, en Allemagne, la loi de 1976 prévoit la parité (50 % des sièges au conseil de surveillance pour les représentants des salariés) dans les sociétés employant plus de 2.000 salariés, tandis que la loi de 1952 accorde un tiers des sièges (33 %) aux travailleurs pour les entreprises comptant de 500 à 2.000 salariés. On le voit, les marges de manœuvre, dans le cas français, restent conséquentes. C'est ainsi que le rapport Notat-Senard propose d'accroître légèrement le ratio de codétermination – selon des règles et des seuils différents de la loi en vigueur (19). Une comparaison systématique serait un peu laborieuse. Mais, encore une fois pour se donner un ordre d'idée, l'application de la règle Notat-Senard

(16) La forme des deux rapports n'est pas similaire : le rapport Notat-Senard fait directement des propositions, tandis que le rapport Frérot-Hurstel liste un certain nombre de propositions, passées au crible du pour et du contre.

(17) Les deux rapports étendent ce principe au conseil de surveillance, pour les sociétés qui en sont dotées, en lieu et place d'un conseil d'administration. En Europe, deux types de structure de gouvernance peuvent être distingués. La structure dite « unitaire » est celle où existe un conseil d'administration (dans lequel peuvent siéger des membres de la direction) : on la trouve dans la grande majorité des pays et notamment en Grande-Bretagne et en Italie (ou aux États-Unis). Dans une

structure dite « duale », un conseil de surveillance remplace le conseil d'administration : sa mission est recentrée sur le contrôle et aucun membre de la direction ne peut y siéger. Cette structure est typique de l'Allemagne. En France, le droit des sociétés laisse la possibilité aux sociétés de choisir entre les deux structures. La codétermination peut être appliquée dans les deux structures.

(18) Il s'agit des 120 plus grosses sociétés cotées (en termes de capitalisation boursière) à Euronext-Paris.

(19) Le rapport Frérot-Hurstel, en revanche, n'a pas considéré cette option. On peut le regretter.

conduirait au résultat suivant : un ratio de codétermination de 16 % pour A (contre 8 % actuellement) et de 14 % pour B (inchangé). C'est également dans cet esprit que le Collège des Bernardins a récemment conduit une série d'études prônant l'extension de la codétermination en France (20).

Les deux sections précédentes ont exposé la manière dont une conception renouvelée (« *la philosophie qui est la nôtre* », dans les termes de notre président : cf. *l'incipit*) de l'entreprise pouvait permettre de défendre le principe de la codétermination et son extension. Dans la suite de ce texte, nous proposons de procéder de manière différente, en répondant aux objections les plus communément formulées à l'encontre de la codétermination. Aucune de ces objections n'est infondée, mais – on espère convaincre le lecteur – aucune ne résiste à un examen attentif.

Objection 1 (O1) : Accroître la représentation des salariés ferait augmenter la taille des conseils, ce qui n'est pas bon en termes de gouvernance.

La seconde partie de l'objection est fondée : un certain nombre d'études statistiques (micro-économétriques) montrent, de fait, sur données états-uniennes, une corrélation négative entre taille des conseils et performance des entreprises (mesurée par

la rentabilité économique ou financière) (21). Mais la première partie ne tient pas. Le renforcement de la cogestion signifie l'établissement de taux/quotas de représentation plus élevés, disons de 10 % (c'est en gros ce que prévoit la loi actuelle) à 50 % (taux allemand maximal). Or, le respect d'un tel quota n'implique nullement de faire croître la taille des conseils : il suffit de remplacer des représentants des actionnaires par des représentants des salariés, jusqu'à parvenir au seuil souhaité. C'est précisément ce qui s'est produit avec l'instauration d'un quota d'administratrices dans les conseils français, prévue par la loi Zimmermann-Copé de janvier 2011. Comme le montre le graphique ci-dessous, le pourcentage moyen de femmes dans les conseils du SBF120 est passé de moins de 10 % à 30 % en 5 ans, sans que la taille moyenne des conseils ne croisse de manière significative ; les femmes ont remplacé des hommes, simplement.

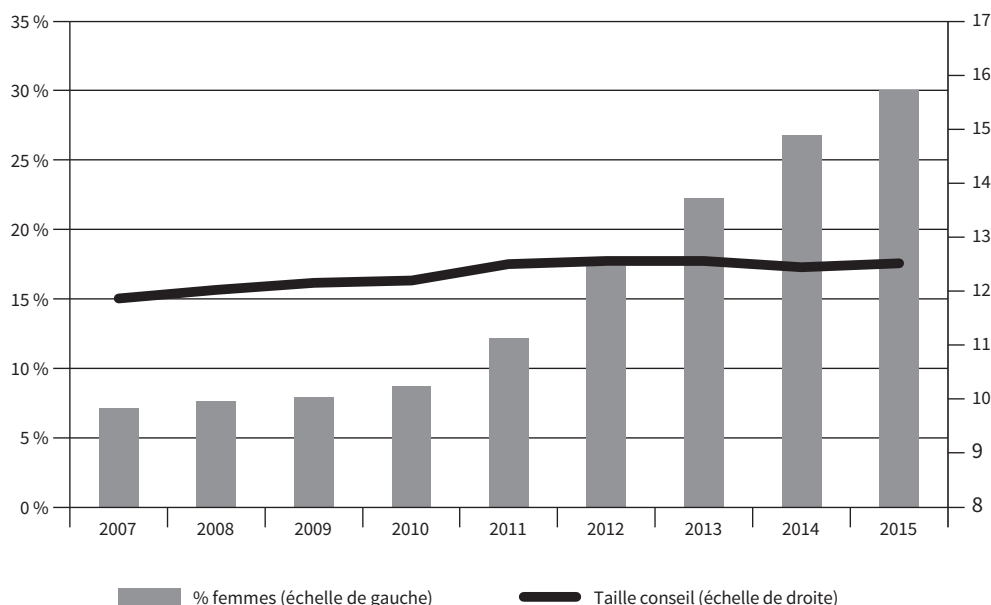
O2 : C'est mauvais pour la compétitivité ou la performance, car les représentants des salariés peuvent contribuer à faire croître la masse salariale et à entraver des restructurations pourtant nécessaires.

Les chercheurs en économie et en gestion disposent, depuis le début des années 2000, de bases de données « micro », c'est-à-dire sur les entreprises elles-mêmes (leur organisation, leur rentabilité, leur actionariat,

(20) Favereau, 2018b

(21) Cf. par ex. Yermack, 1996

Graphique 2 : évolution du pourcentage de femmes et taille des conseils (SBF120, 2007-2015)



Source : nos calculs

etc.). Ces bases permettent d'observer, à un niveau fin, la corrélation statistique entre codétermination et performance des entreprises (définie de diverses manières). À l'évidence, ces travaux permettent de répondre à la question de l'efficacité de la codétermination de manière plus satisfaisante que de simples mises en relation au niveau macro-agrégée (remarquant que tel pays appliquant la codétermination a vu son PIB croître plus ou moins rapidement que tel autre pays, sans codétermination).

Une revue rapide des cinq études disponibles (à notre connaissance) en la matière montre qu'à l'exception d'une – la première du genre publiée en 2004 – aucune d'entre elles ne permet de conclure à un effet néfaste de la codétermination, au contraire. Commençons par la première, de Gorton et Schmid (2004). L'échantillon suivi est celui des 250 plus grandes sociétés cotées allemandes, sur la période 1989-1993. Ils comparent la performance des entreprises codéterminées à hauteur de 30 % (loi de 1952) et celles codéterminées à hauteur de 50 % (extension du dispositif avec la loi de 1976). Le résultat principal est celui d'une corrélation conditionnelle négative entre codétermination à 50 % et valeur boursière de la société : en d'autres termes, le passage de 30 à 50 % de représentants au conseil de surveillance diminue, toute chose égale par ailleurs, la performance boursière. L'étude de Fauver et Fuerst (2006) s'intéresse à un échantillon plus large, comprenant l'ensemble des sociétés cotées allemande en 2003 (soit un peu moins de 800). 400 sont codéterminées, pour une représentation moyenne de salariés d'environ 30 %. Il ressort de cette étude que la codétermination est associée à un surcroît de valeur boursière jusqu'à un seuil de 30 %. Au-delà, l'effet est négatif, sauf pour les sociétés opérant sur des modèles d'affaires complexes, multi-secteurs. Si cette étude confirme donc le résultat principal de Gorton et Schmidt (2004), elle en tempère fortement la conclusion : la codétermination ne pourrait peser sur la performance qu'au-delà d'un certain seuil (30 %). En-deçà, l'effet est positif. Fitzroy et Kraft (2005), puis Kraft, Stank et Dewenter (2009) ont étudié les effets de la loi de 1976, accroissant la cotation de 30 à 50 % pour les sociétés de plus de 2.000 salariés. Ils observent un effet positif et significatif de l'extension de la codétermination sur la productivité du travail, ainsi que sur le nombre de brevets déposés. La dernière étude du genre, celle de Gregoric, Rapp et Sinani (2017), examine plus spécifiquement le comportement des firmes codéterminées au cours de la crise de 2007-2008. L'échantillon est constitué d'un panel de 365 firmes scandinaves cotées sur la période 2001-2013. La moitié est codéterminée,

avec une moyenne de 28 % des sièges réservés aux représentants des salariés. L'observation principale est celle d'un ajustement (à la baisse) plus marqué des salaires en cas de choc négatif dans les firmes codéterminées, permettant, *a contrario*, des ajustements à la baisse plus faible de l'emploi. Au total, les études empiriques ne permettent pas d'étayer l'argument selon lequel la présence de salariés au conseil nuirait à la performance des firmes. Les résultats vont plutôt dans le sens d'un effet favorable de la codétermination.

O3 : C'est allemand ou, plus subtilement, ce n'est cohérent qu'avec un système institutionnel et culturel germanique – non pas français.

O3 bis : la codétermination n'est possible que dans un système de gouvernance duale, avec conseil de surveillance (comme en Allemagne) en lieu et place d'un conseil d'administration.

La codétermination est généralement associée à l'Allemagne, et ce pour deux raisons : c'est le premier pays, en 1951 et 1952, à avoir adopté des lois de codétermination à l'intention des sociétés commerciales privées et c'est le pays où, avec la parité pour les sociétés de plus de 2.000 salariés, la codétermination connaît sa forme la plus avancée.

Mais le principe d'une implication réelle, directe, des salariés et de leurs représentants à la direction des entreprises n'est pas spécifiquement allemand – comme nous le rappelle fort utilement Clerc (2018 c). Il est ainsi posé en France par le programme du Conseil national de la Résistance (article II - 5a) – que l'on pourra difficilement soupçonner de tropisme germanique – tandis que les vagues de nationalisations de l'après-guerre prévoient l'ouverture du conseil d'administration des sociétés publiques à des représentants des salariés. Ce principe sera systématisé en 1983 avec la loi de démocratisation du service public, qui instaure une représentation de 30 % dans l'ensemble des sociétés publiques – non remis en cause par les privatisations de 1986 et 1993.

À l'heure actuelle, la codétermination dans les sociétés privées dépasse très largement les frontières de l'Allemagne et de son modèle de gouvernance duale (22). Onze autres États membres de l'Union Européenne appliquent également la codétermination (23) pour les sociétés commerciales privées (dont la France, donc, depuis 2013). Parmi ceux-ci, la Croatie, le Danemark, la Finlande, la France, le Luxembourg et les Pays-Bas laissent le choix à leurs sociétés entre un conseil de surveillance et un conseil d'admini-

(22) Avec un conseil de surveillance, cf. n. 12.

(23) Pour une analyse détaillée, on pourra se reporter à Conchon (2013).

nistration – avec des modalités de codétermination identiques dans les deux cas. La Suède (et, hors UE, la Norvège) combine structure unitaire pure (conseil d'administration) et codétermination – sans que cela ne suscite de difficultés particulières. Si l'on ajoute à ce tableau les 6 pays qui prévoient la codétermination pour les sociétés publiques, ce principe concerne une majorité des pays de l'UE (18 sur un total de 27). Bref, il s'agit moins d'un modèle allemand que d'un modèle européen – la codétermination apparaissant comme une réponse logique, efficace, à la lancinante question de la conciliation des intérêts du capital et du travail.

O4 : On ne peut pas négocier avec les syndicats français.

Cette objection rejoint pour partie la précédente, dans la mesure où elle repose sur l'idée que certaines conditions permissives sont réunies en Allemagne ou en Europe du nord, mais pas en France. Il est hors de propos, dans le cadre de cet article, de faire une histoire du syndicalisme français et de son rapport à la négociation. On notera simplement que les syndicats ouvriers français ont, pour une large part, exprimé leur attachement au principe de la cogestion – la CGT elle-même s'y convertissant progressivement (24). On notera également qu'au niveau de l'entreprise, les syndicats négocient et parviennent à des accords – de manière très banale et bien loin des poncifs

sur la prétendue culture conflictuelle des syndicats français (sans doute nourris, il est vrai, par certaines postures nationales). Le tableau ci-dessous, tiré de Desage et Rosankis (2015), indique le taux de signatures d'accords d'entreprise, en 2013, par syndicats (dans le cadre des négociations annuelles obligatoires ou non). On voit ainsi que la CGT a signé près d'un accord sur deux l'année concernée, la CFDT 56 %. La seconde colonne est plus signifiante : elle montre la propension à signer de chaque centrale, c'est-à-dire le pourcentage d'accords signés au terme de négociation où un délégué syndical de la centrale était effectivement engagé. Ce taux est de 94 % pour la CFDT et de 84 % pour la CGT – des chiffres parfaitement similaires en 2016 (25). En d'autres termes, cette dernière, lorsqu'elle est assise à la table des négociations, finit par signer... plus de 8 accords sur 10. On est loin des images d'Épinal.

O5 : Les salariés ne prennent pas en compte les externalités environnementales... Voyez d'ailleurs la manière dont Volkswagen, championne de la codétermination, a manipulé ses moteurs pour minimiser les émissions de carbone lors des contrôles.

Cette objection est sans doute la plus délicate, et nous n'avons pas de réponse tranchée. D'un point de vue théorique ou conceptuel, les relations entre représentation des salariés et prise en compte des externa-

(24) Voir par exemple la citation de son secrétaire général entre 1999 et 2013, Bernard Thibaut, qui déclarait en début de son mandat : « Certains voudraient réserver aux seuls salariés devenus actionnaires le droit éventuel d'être assis à la table [du conseil d'administration ou de surveillance]. Nous dénonçons au propriétaire faisant fructifier son capital ce

privilege exclusif, et nous estimons que ceux qui produisent les richesses par leur travail devraient avoir le droit, à ce seul titre, d'être présents là où s'élaborent les décisions. Il faut donc que les représentants des salariés puissent tenir leur place » (2001, pp. 72 et s.).

(25) DARES, 2017, tableau 6, p. 601.

Tableau A : Taux de signature d'accords par l'organisation syndicale et propension à signer

	Taux de signature*	Propension à signer**
CGT	48 %	84 %
CFTC	20 %	89 %
CFDT	56 %	94 %
CFE-CGC	32 %	91 %
CGT-FO	35 %	89 %
Autres syndicats	16 %	***

* Pourcentage de textes signés par les délégués syndicaux de chaque organisation syndicale sur l'ensemble des accords enregistrés.

** Pourcentage de textes signés par les délégués de chaque organisation calculé sur les accords où ces organisations syndicales sont susceptibles de signer (car présentes aux négociations).

*** Il n'est pas possible, à partir des informations collectées, de calculer la propension à signer des autres syndicats.

Champ : textes signés par des délégués syndicaux en 2013 et enregistrés par le ministère du travail au 31/12/2014.

Source : Dares, base des accords.

lités environnementales ne sont pas claires. On pourrait aussi bien souligner le biais productiviste des travailleurs que leur plus forte sensibilité aux répercussions de l'activité de la firme. D'un point de vue empirique, l'enquête menée par le Collège des Bernardins, l'Institut français des Administrateurs, le cabinet Pinsent Masons et Réalités du Dialogue social sur 122 administrateurs salariés français en 2015 montre néanmoins une certaine appétence de ces acteurs pour les considérations environnementales : ainsi, 32 % des administrateurs salariés souhaiteraient que le conseil s'occupe davantage de la RSE – 7 % seulement exprimant un souhait semblable au sujet de la rémunération des dirigeants. Nous n'avons pas connaissance d'autres études statistiques permettant d'aller au-delà de ces éléments. Nous concluons simplement que rejeter la codétermination en réaction au scandale Volkswagen nous paraît aussi censé que de s'opposer au principe d'un système public de soins au motif qu'un chirurgien d'un hôpital public aurait, une fois, oublié une compresse dans l'abdomen d'un patient.

L'essoufflement de notre modèle de croissance (et, partant, la nécessité d'une transition écolo-

gique), l'accroissement des inégalités, le processus de financiarisation, etc. rendent aujourd'hui nécessaire une adaptation du cadre normatif s'appliquant au projet d'entreprise. La réécriture des articles fondateurs du Code civil (1832 et 1833) va dans ce sens. Le mouvement serait toutefois incomplet sans une réévaluation de la place des salariés au sein des conseils de surveillance ou d'administration – qui constituent le cœur du pouvoir au sein des grandes sociétés de capitaux. Une fois posé le principe de la codétermination survient la question de l'ampleur de la représentation des salariés. Ce n'est évidemment pas anodin : la présence d'un seul représentant des salariés, pour une dizaine ou une quinzaine de représentants des actionnaires, ne peut suffire à amender la gouvernance des entreprises dans le sens souhaité. Les quelques études disponibles convergent pour montrer que, jusqu'à un seuil de 30 %, la présence des salariés est associée à un surcroît de performance. Ce ratio de 30 % est également la norme en Europe dans les pays appliquant la codétermination. Le dispositif actuellement à l'œuvre en France instaure un ratio compris dans une fourchette de 5 à 15 %. Ce texte plaide pour son rehaussement.

Antoine Rebérioux

Références

- Asker J., Farre-Mensa J., et Ljungqvist A., (2015), "Corporate investment and stock market listing: a puzzle?", *Review of Financial Studies*, vol. 28 (2), pp. 342-390.
- Auvray T., (2018), « L'évolution de l'actionariat en France : 1977-2017 », in Crifo, P. et Rebérioux A. (eds), « Le gouvernement d'entreprise », *Revue d'économie financière*, vol. 130, juin.
- Blair M. (2000), "Firm-Specific Human Capital and the Theories of the Firm", in Blair M. et Roe M., (eds.), *Employees and Corporate Governance*, Brookings, pp. 58-90.
- Clerc C., (2018 a), « Objet social : le projet de réforme », mimeo.
- Clerc C. (2018 b), « Sur la réforme de l'entreprise : l'objet social, objet de réforme sociale », *Revue de Droit du Travail*, février.
- Clerc C., (2018 c), « La codétermination : un modèle européen ? » in Crifo P. et Rebérioux A. (eds), « Le gouvernement d'entreprise », *Revue d'économie financière*, vol.130, juin.
- Conchon A., (2013), "Workers 'voice in corporate governance. A European perspective", *Economic Report Series*, London, TUC.
- DARES (2017), *Bilan de la négociation collective 2016*, Ministère du travail.
- Desage G. et Rosankis É. (2015), « Des négociations collectives plus orientées vers l'emploi en 2013 », *DARES analyses*, n° 094, décembre.
- Fauver L. et Fuerst M., (2006), "Does Good Corporate Governance Include Employee Representation? Evidence from German Corporate Boards", *Journal of Financial Economics*, vol. 82, 673-710.
- Favereau O. (2018 a), « Les dirigeants seraient mieux protéger face aux actionnaires », interview, Libération, 8 mars.
- Favereau O. (2018 b), « La codétermination est la forme normale du gouvernement d'entreprise », Colloque conclusif du séminaire *Gouvernement de l'entreprise et création de commun*, 16/17 mars 2018, Collège des Bernardins.

Fitzroy F., et Kraf, K. (2005), « Co-determination, Efficiency and Productivity », *British Journal of Industrial Organization*, vol. 43, pp. 233-247.

Forth J. et Rebérioux A. (2016), "Workplace structure and governance: how do employers differ between Britain and France?", in Amossé T., Bryson A., Forth J. et Petit H. (eds), *Comparative Workplace Employment Relations. An Analysis of Practice in Britain and France*, Palgrave, pp. 27-60.

Frérot A. et Hurstel D. (dir.) (2008), «Le rôle sociétal de l'entreprise. Eléments de réflexion pour une réforme», Rapport du Club des juristes, avril, 127p.

Friedman M. (1970), "The social responsibility of business is to increase its profits", *New York Times Magazine*, Sept. 13, 32-33.

Gorton G. et Schmid F. (2004), "Capital, Labor, and The Firm: A Study of German Codetermination", *Journal of the European Economic Association*, vol. 2, pp. 863-905.

Gregorič A., Rapp M. et Sinani E. (2017), « Employee Board Representation and Firms' Responses to Crisis », Manuscript, 34 p.

Kraft K., Stank J. et Dewenter R. (2011), "Codetermination and innovation", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 35(1), pp. 145-172.

Notat, N. et Senard J.-D., (2018), *L'entreprise, objet d'intérêt collectif*, Rapport, 123 p.

Piketty, T. (2013), *Le capital au XXI^{ème} siècle*, Seuil.

Rebérioux A. (2005), « Les fondements microéconomiques de la valeur actionnariale : une revue critique de la littérature », *Revue économique*, vol. 56, n° 1, janvier, pp. 51-76.

Thibaut B. (2001), « Fonder l'aspiration à des choix individuels sur des garanties collectives », *Mouvements*, n° 14, pp.67-82.

Vernac S., (2017), « Quelle(s) finalité(s) de l'entreprise ? De l'entreprise déformée à l'entreprise réformée », in Chanteau, J.-P. Martin-Chenut, K. Capron, M. *Entreprise et responsabilité sociale en questions, Savoirs et controverses*, sous dir., éd. Classiques Garnier, pp. 185-200.

Yermack D. (1996) "Higher market valuation of companies with a small board of directors", *Journal of Financial Economics*, vol. 40, pp. 185-221.



Éditions Gualino
Avril 2018
ISBN : 978-2-297-06729-4
156 pages - 21 euros

DROIT DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ AU TRAVAIL

par Maryse Badel, Alexandre Charbonneau et Loïc Lerouge

Au cœur de l'actualité, la santé et la sécurité au travail (prévention des risques psychosociaux, protection des apprentis...) constituent une préoccupation forte de tous les acteurs du monde de l'entreprise l'employeur ne peut en faire l'impasse.

L'ouvrage permet de maîtriser les règles essentielles à la compréhension du droit de la santé et de la sécurité au travail et de saisir leurs principaux enjeux. Il aborde dans sa première partie la prévention des risques relatifs à la santé et à la sécurité au travail à partir de ses sources normatives, des acteurs impliqués et de ses modalités de mise en œuvre. La seconde partie traite de la réparation des atteintes à la santé des travailleurs en identifiant les risques professionnels et en clarifiant les régimes de responsabilité qui peuvent être mobilisés au soutien de l'indemnisation des victimes.

L'ouvrage présente, de manière claire et synthétique, l'ensemble des règles applicables en la matière et intègre les textes législatifs et réglementaires les plus récents ainsi que la jurisprudence en vigueur.

Par sa présentation méthodique, accessible et dynamique, l'ouvrage est destiné à un public d'étudiants et de professionnels.

Maryse Badel est Maître de conférences HDR en droit privé à l'Université de Bordeaux et spécialiste de droit de la protection sociale. Elle est membre de l'Institut du travail de Bordeaux.

Alexandre Charbonneau est Maître de conférences en droit privé à l'Université de Bordeaux et spécialiste en droit du travail. Il est membre de l'Institut du travail de Bordeaux.

Loïc Lerouge est Chargé de recherche HDR au CNRS, spécialiste en droit de la santé au travail.