

## L'actionnaire, nouvel acteur des relations professionnelles au niveau de l'entreprise ?

Aline CONCHON<sup>1</sup>

---

*Alors que l'actionnaire joue un rôle croissant dans le gouvernement de l'entreprise, son rôle dans les relations professionnelles a été jusqu'ici négligé. Or, il s'agit bel et bien d'un acteur des relations professionnelles, comme le montre l'auteur : quel que soit son type, il influence les autres acteurs et interagit avec eux, selon des modalités qui restent à examiner au cas par cas.*

Pour Dunlop, premier grand théoricien du champ des *industrial relations*, les systèmes de relations professionnelles relèvent d'un jeu à trois catégories d'acteurs que sont : les dirigeants d'entreprise et leurs représentants dans les fonctions de supervision et de contrôle ; les travailleurs et leurs représentants tels les organisations syndicales ; l'État et les institutions publiques ou privées dont la fonction est d'assister les deux premiers types d'acteurs dans leurs relations. Or, depuis la fin des années 1990, les démonstrations se multiplient à travers le monde qui sonnent le glas de ce triptyque. Qu'il s'agisse des clients ou « utilisateurs finaux » (*end users*) (Bellemare, 2000 ; Sappey, 2008 ; Kessler, Bach, 2011), des bureaux de conseil aux citoyens en Grande-Bretagne (Abbott, 2006), des *quasi-unions* (Heckscher, Carré, 2006), des consultants professionnels de l'évitement du syndicalisme aux États-Unis (*union avoidance industry*) (Logan, 2006) ou des organisations de la société civile (Williams *et al.*, 2011), nombreux sont les autres acteurs identifiés comme venant enrichir le catalogue dunlopian.

1. Chercheuse à l'Institut syndical européen et doctorante au Lise-CNRS Cnam (aconchon@etui.org). L'auteur tient à remercier les participants aux sessions du RT18 du IV<sup>e</sup> congrès de l'AFS ainsi qu'à l'atelier « Industrial Relations Analysis: New Approaches » de la conférence IREC en 2011 pour leurs observations sur une première version de ce texte. Les commentaires avisés des membres du comité de lecture de *La Revue de l'IREs* nous ont également été très précieux, qu'ils en soient ici remerciés.

Malgré ce foisonnement, il est un « nouvel » acteur des relations professionnelles qui fait figure de parent pauvre dans ce renouveau épistémologique : l'actionnaire. Notre utilisation des guillemets signale que la figure de l'actionnaire n'a, en soi, rien de neuf, et il suffit pour s'en convaincre de se rappeler que l'institutionnalisation des sociétés par actions s'est vue formalisée par le premier Code de commerce de 1807. L'attribut « nouveau » renvoie en revanche au changement du jeu de cet acteur dans la stratégie économique, financière et sociale des entreprises sous le double effet de la financiarisation et de la mondialisation de l'économie. Dans les années 1980 aux États-Unis, l'essor du « marché de prise de contrôle des entreprises » (*market for corporate control*) favorisé par la dérégulation des marchés financiers a mis fin à la toute-puissance des directions d'entreprise qui caractérisait jusqu'alors un capitalisme managérial où la séparation des fonctions de propriété (des actions) et de contrôle (de la stratégie) s'opérait en faveur des professionnels du management (Berle, Means, 1932), pour ouvrir à une reconquête du contrôle des sociétés par les actionnaires. Ce passage d'un capitalisme managérial à un capitalisme actionnarial porte en lui une nouvelle logique, celle de la primeur accordée dans les stratégies d'entreprise à la maximisation de valeur pour l'actionnaire que les investisseurs institutionnels<sup>2</sup> portent au pinacle. Or, ces investisseurs institutionnels sont entrés progressivement dans le paysage français à la faveur des vagues de privatisations et des réformes de la place financière de Paris. C'est ainsi qu'au milieu des années 1990, une transformation du capitalisme français s'est opérée, passant d'un capitalisme de « cœur financier » caractérisé par une forte concentration de l'actionnariat sous la forme de participations croisées à un capitalisme ouvert aux investisseurs institutionnels principalement étrangers (Morin, Rigamonti, 2002), qui constituent de nos jours près de 43 % de la capitalisation boursière des entreprises du CAC 40.

Cette transformation n'est pas sans conséquence sur les configurations d'emploi et de travail des entreprises les plus exposées à cette réorientation actionnariale. La primauté accordée à la dimension financière évaluée à l'aune des indicateurs d'*Economic Value Added* (EVA) ou de *Market Value Added* (MVA) se traduit généralement par un recentrage de la chaîne de valeur (mondiale) de l'entreprise sur les activités à plus forte création de valeur s'accompagnant d'une recherche continue de réduction des coûts du travail en vue d'une redistribution de la richesse créée à l'avantage principal des actionnaires (Serfati, 2008). « Au nom de la création de "valeur actionnariale", les deux dernières décennies ont assisté à un changement net

2. Nous suivons Montagne et Sauviat (2001:101) pour définir les investisseurs institutionnels comme « les institutions financières non bancaires qui centralisent l'épargne collective et individuelle des salariés et des ménages (fonds de pension, société d'investissement comme les *mutual funds*, compagnies d'assurance, filiales spécialisées de banques) ».

de l'orientation stratégique des dirigeants dans l'allocation des ressources et des profits de l'entreprise d'une stratégie "fidéliser et réinvestir" à une stratégie "réduire les effectifs et distribuer" » [notre traduction] (Lazonick, O'Sullivan, 2000:18). Dès lors, les restructurations dites de « compétitivité » car « liées à une recherche de compétitivité économique et financière des entreprises, sans impératif de survie économique à court ou moyen terme » (Beaujolin-Bellet, Schmidt, 2012:18) prennent le pas sur les restructurations plus traditionnellement liées à des situations de crises économiques pour l'entreprise. Une réalité par ailleurs mise en exergue par les controverses théoriques et politiques entourant la question des licenciements dits boursiers.

La problématique de l'incidence du jeu de l'actionnaire sur la régulation du travail et de l'emploi dans l'entreprise est ainsi posée. Nous proposons de l'embrasser en nous demandant dans quelle mesure il convient alors de concevoir l'actionnaire non plus seulement comme un acteur du gouvernement d'entreprise (terrain des relations actionnaires-dirigeants au travers des institutions du conseil d'administration ou de l'assemblée générale), mais aussi comme un acteur des relations professionnelles (terrain plus classique des relations dirigeants-salariés au travers des institutions du dialogue social). Chemin faisant, ce sont plus généralement les frontières entre les deux systèmes qui seront réinterrogées. Dans une première partie, nous reviendrons sur les différentes études empiriques qui, en même temps qu'elles éclairent l'effet de l'actionnariat sur l'emploi et le travail, soulignent l'hétérogénéité des actionnaires et de leur implication dans les stratégies financières, économiques et sociales des entreprises (I). Dans un deuxième temps, un retour théorique sur le concept même d'acteur des relations professionnelles nous conduira à positionner l'actionnaire dans ses relations avec les autres acteurs des relations professionnelles (II) et à souligner l'angle mort que constitue la question de ses relations avec les travailleurs que nous aborderons dans une dernière partie dédiée à l'institutionnalisation en Europe d'espaces de rencontre et d'interactions entre salariés et actionnaires dans l'entreprise (III).

## **I. L'actionnaire et la gestion de l'emploi et du travail dans l'entreprise**

Depuis quelques années émerge un champ d'études au croisement du gouvernement d'entreprise et des relations professionnelles consacré à l'examen de l'effet de l'actionnariat sur la régulation de l'emploi et du travail dans l'entreprise. Les recherches dont nous rendons compte dans cette partie relèvent de cet ordre en soulignant des effets différenciés qui se

comprennent tant par la diversité des types d'actionnaires (I.1) que par leur degré d'activisme dans la gestion de l'entreprise <sup>3</sup> (I.2).

### **I.1. Une influence marquée et différenciée selon le type d'actionnaire**

Dans une étude exploratoire, Montagne et Sauviat (2001) observent une certaine influence des investisseurs institutionnels sur les politiques sociales des entreprises sous les traits d'une plus grande segmentation de la main-d'œuvre entre des cadres dirigeants et « stratégiques » bénéficiant d'un effet de normalisation de la gestion de type anglo-saxon des carrières et des rémunérations (introduction de *stock-options*, part variable déterminée par des indicateurs financiers) et des cadres moyens et non-cadres aux statuts éclatés du fait de restructurations organisationnelles (filialisation et création de *business units*). L'analyse des données de l'enquête REPONSE 2004-2005 opérée par Perraudin *et alii* (2008) va dans le même sens. Si les entreprises cotées présentent une plus grande propension à instituer des primes individuelles pour les cadres alors que les autres salariés se voient accorder des primes collectives, cet effet est renforcé en présence d'investisseurs institutionnels au capital de ces mêmes entreprises. De la même manière, les salaires moyens et médians sont globalement supérieurs dans les sociétés cotées, et ce d'autant plus que la première catégorie d'actionnaires est constituée d'investisseurs institutionnels. En revanche, la présence d'investisseurs institutionnels n'aurait pas d'effet sur le recours à une main-d'œuvre flexible (travailleurs temporaires, sous-traitance) et aux dépenses de formation significativement plus élevés dans les entreprises cotées.

En mettant l'accent sur les investisseurs institutionnels d'une manière générale, ces études pourraient laisser à penser qu'il s'agit là d'une catégorie homogène d'actionnaires aux projets, stratégies et intérêts comparables. Il faut se tourner vers la littérature principalement anglo-saxonne pour découvrir au contraire la grande diversité de profils de ces acteurs. Les auteurs ont particulièrement privilégié la conduite d'études économétriques et quantitatives à grande échelle pour examiner l'effet de la présence de ces investisseurs institutionnels sur le niveau d'emploi et de salaires des entreprises dans lesquelles ils investissent. Majoritairement concentrées sur le cas des *private equity* (fonds de capital-investissement), ces recherches livrent toutefois des conclusions divergentes sans qu'existe un consensus sur les facteurs de contingence pouvant expliquer pourquoi le volume d'emploi est négativement affecté dans certains cas et positivement dans d'autres <sup>4</sup>.

3. Tel qu'il est défini en sciences de gestion, l'activisme actionnarial renvoie à l'ensemble des pratiques et actions par lesquelles un ou plusieurs actionnaires font entendre leur voix (la *voice* de Hirschman) en vue d'influencer, directement ou indirectement, la gestion et les orientations stratégiques de l'entreprise dans un sens satisfaisant leurs attentes et préférences (voir par exemple la définition de Sjöström, 2008:142).

4. Pour une revue de littérature, voir Gospel *et al.* (2010:23-24).

Une récente recherche empirique s'avère plus riche d'enseignements. Sur la base de l'étude du cas de 24 entreprises de sept pays européens dont l'actionnariat s'est vu modifié par l'arrivée d'un fonds d'investissement (*private equity*, *hedge funds* – fonds dits alternatifs ou spéculatifs – ou *sovereign wealth funds* – fonds souverains), cette recherche souligne les effets différenciés des stratégies de ces actionnaires sur l'emploi et le travail des sociétés cibles (Gospel *et al.*, 2010). Les restructurations, et les pertes d'emplois afférentes, sont ainsi plus marquées lors de l'intervention de *private equity* qui, parce qu'investisseurs portés sur le moyen terme (5 ans), seraient plus actifs dans la définition des orientations stratégiques des entreprises dont ils acquièrent généralement une part majoritaire du capital. La présence de *sovereign wealth funds*, investisseurs de long terme, est, elle, associée à de faibles variations de niveaux d'emplois qui dépendent toutefois du volume d'actions acquis : plus celui-ci sera important, plus le fonds s'impliquera dans la stratégie de l'entreprise. Les *hedge funds* présentent un cas d'entre-deux. Investisseurs à horizon court-termiste (12 à 18 mois), ils n'acquièrent en général qu'une part minoritaire du capital mais, selon leur degré d'activisme, les effets sur l'emploi peuvent être significatifs. Les auteurs ne relèvent en revanche peu ou pas d'effet sur l'organisation du travail ou le dialogue social. Les résultats de cette recherche laissent par ailleurs entrevoir que l'activisme de l'actionnaire joue au moins autant que sa nature sur la gestion de l'emploi. La question serait alors également celle du type d'influence et d'ingérence de l'actionnaire dans la gestion de l'entreprise, question que nous proposons d'aborder à présent.

## **1.2. Influence directe ou indirecte ? Les déterminants de l'activisme actionnarial**

Pour certains auteurs, l'action des actionnaires sur la gestion, notamment sociale, de l'entreprise se limiterait à une influence indirecte. Dans une approche cognitive du management stratégique, Martinet (2002) estime ainsi que le suivi par les directions d'entreprise de stratégies répondant aux attentes des actionnaires tient moins à l'action directe de ces derniers qu'aux représentations que les dirigeants ont de leurs préférences stratégiques telles que véhiculées par les normes et institutions du marché financier. Pour Montagne et Sauviat (2001), l'influence des actionnaires est médiatisée par différents canaux (la communication financière et les évaluations des analystes financiers principalement) par lesquels ils enverraient des signaux aux directions quant aux stratégies qui leur semblent acceptables. Ainsi, « plutôt que d'un pouvoir d'injonction [de la part des actionnaires], il s'agit là d'un pouvoir de suggestion » (*ibid.*:124), la gestion, sociale notamment, continuant à être déléguée aux directions.

Toutefois, les contre-exemples d'actions directes des actionnaires ne manquent pas qui peuvent prendre la forme d'une ingérence dans la composition de l'équipe dirigeante de l'entreprise cible ou dans les institutions de contrôle interne de cette entreprise que sont le conseil d'administration ou de surveillance et l'assemblée générale des actionnaires. À leur arrivée, certains investisseurs institutionnels procèdent par exemple au remplacement de la direction générale par leurs hommes ou au déploiement de leurs consultants auprès des directions en place (Appelbaum, Batt, 2012). Indépendamment de ces deux pratiques, l'ingérence des actionnaires peut également se formaliser par l'organisation d'échanges directs sur des questions de gestion telle que la politique de gestion des ressources humaines *via* l'envoi de courriers ou la tenue de réunions avec la direction de la société cible (Marshall *et al.*, 2009). Il n'est pas rare que les investisseurs institutionnels obtiennent une représentation au conseil d'administration ou de surveillance à l'instar du fonds souverain qatari *Qatar Investment Authority* qui dispose d'un siège au conseil d'administration de Veolia Environnement dont il détient un peu moins de 5 % du capital *via* l'une de ses filiales directes<sup>5</sup>. Les actionnaires peuvent également faire entendre leur voix dans l'institution qui leur est dédiée, l'assemblée générale, en votant contre une résolution présentée par la direction ou en inscrivant eux-mêmes une résolution à l'ordre du jour par le biais, dans le cas d'actionnaires minoritaires, de batailles de procurations (Albouy, Schatt, 2009).

Cette influence directe n'est toutefois pas le lot de tous les actionnaires qui sont au contraire généralement taxés d'être passifs. En réalité, l'activisme actionnarial est variable et dépend principalement de trois facteurs : le type d'actionnaire, son horizon temporel et sa part dans le capital de la société cible (Sahut, Othmani Gharbi, 2010). La section précédente a déjà mis en avant l'intérêt de différencier les acteurs en présence et de ne pas amalgamer les actionnaires dans un tout homogène quand il s'agit de mesurer leur degré d'intervention dans la gestion de l'entreprise. Goyer (2006) révèle pour sa part l'importance de l'horizon temporel comme variable discriminant les différents types de projet lorsqu'il distingue les investisseurs de long terme tels les fonds de pension (*pension funds*) des investisseurs de court terme que sont principalement les fonds spéculatifs. Dès leur ouvrage fondateur, Berle et Means (1932) mettaient en avant la variable « structure de l'actionnariat » pour expliquer le plus ou moins grand contrôle que les actionnaires peuvent opérer sur la gestion de l'entreprise. Leur pouvoir de contrôle est défini comme direct en ce qu'il permet aux actionnaires d'orienter voire de dominer les décisions stratégiques dans quatre cas de figure : la présence d'actionnaire unique, la présence d'actionnaire majoritaire, la

5. Source : document de référence 2012 de Veolia Environnement en libre accès sur le site Internet de la société.

présence d'actionnaires minoritaires dont le seuil de détention (entre 5 % et 20 % du capital) leur confère un pouvoir de contrôle, ou une structure de participation pyramidale. Ce n'est que dans le dernier cas, celui d'un actionnariat dispersé, que la direction dispose de latitude discrétionnaire.

Les résultats de la recherche de Gospel *et alii* (2010) confirment cette lecture. Les auteurs soulignent ainsi l'existence de stratégies et d'effets sur l'emploi différenciés pour un même type d'actionnaire selon son horizon temporel (les restructurations seront plus intenses dans le cas de *private equity* à la pratique d'achat-revente sur le très court terme comparé à ceux qui privilégieront une stratégie d'achat-investissement sur le moyen terme) et la part de capital détenue (les *sovereign wealth funds* auront un comportement plus passif dans le cas de prise de participations minoritaires). Ils sont rejoints en cela par les conclusions de l'étude de Bacon *et alii* (2012), dont les bases empiriques ouvrent toutefois à la critique, quant à l'incidence des stratégies poursuivies par les *private equity* sur les pratiques de gestion de ressources humaines des entreprises rachetées (*buy-outs*). Ainsi, la mise en place de « pratiques de travail à performance élevée » (*high-performance work practices*) est plus commune dans le cas de *private equity* ayant un horizon de sortie (de revente) à long terme.

C'est sur cette base que Beffa et Ragot (2009) proposent d'isoler trois types de comportements de la part des actionnaires en distinguant : des actionnaires passifs, attentifs au rendement de leurs investissements par ailleurs multiples, mais peu préoccupés d'intervenir directement dans les choix stratégiques des entreprises qu'ils ne manqueront toutefois pas de sanctionner après coup en « votant par les pieds » (tels les fonds de pension) ; des actionnaires activistes, cherchant à maximiser leurs gains à court terme en intervenant sur la stratégie des entreprises, par exemple en remplaçant l'équipe de direction (pratiques habituelles des *private equity* ou des *hedge funds*) ; des actionnaires actifs qui, du fait d'une vision portant cette fois sur le long terme, souhaitent peser sur la stratégie de l'entreprise par le biais d'un plus grand investissement financier les amenant à devenir actionnaires de référence voire majoritaires (cas des fonds souverains).

La mesure de l'intervention des actionnaires dans la stratégie économique, financière et sociale des entreprises donne ainsi lieu à une lecture plus complexe que celle généralement présentée. Dès lors que l'actionnaire participe, directement ou indirectement selon les cas, à la régulation du travail et de l'emploi, on est en mesure de se demander si la sphère du gouvernement d'entreprise dans laquelle il est traditionnellement circonscrit ne déborde pas sur celle des relations professionnelles au sens où l'actionnaire en deviendrait également un acteur.

## II. L'actionnaire dans le système de relations professionnelles

Poser la question de la qualification de l'actionnaire en tant qu'acteur des relations professionnelles (II.2) oblige à un retour sur les propriétés fondant ce qualificatif. C'est ainsi à un exercice largement théorique que nous nous livrons dans une première section (II.1) et qui emprunte à la fois aux théories des relations professionnelles et du gouvernement d'entreprise en ce qu'elles se répondent remarquablement sur cette question.

### II.1. Définir le concept d'« acteur des relations professionnelles » : confrontation théorique

Bellemare (2000) a, sans conteste, livré la contribution la plus féconde à la définition conceptuelle de l'acteur des relations professionnelles qui s'entend alors d'« un individu, un groupe ou une institution qui a la capacité, à travers son action, d'influencer directement ou indirectement les processus de relations industrielles, incluant la capacité d'influencer les pouvoirs causaux déployés par d'autres acteurs dans l'environnement des relations industrielles » (Bellemare, Briand, 2011:57).

Cette définition générale s'accompagne de la description de critères permettant d'évaluer le degré d'importance des acteurs, qui sont alors « plus ou moins significatifs » (Bellemare, 2000:388-389). Cette « importance » s'évaluerait selon deux dimensions : une dimension instrumentale renvoyant à l'intensité de l'action, et une dimension relative aux résultats de l'action. La dimension instrumentale comporte trois indicateurs <sup>6</sup>. Le premier : le niveau auquel l'action se situe selon qu'il s'agit du lieu de travail (*workplace*), du niveau organisationnel relatif à la division et la coordination du travail (l'entreprise au sens large) ou du niveau institutionnel relevant des politiques publiques. Le deuxième indicateur se rapporte à la continuité (dans le temps) de l'implication de l'acteur dans le système de relations professionnelles alors que le troisième a trait à l'étendue des objectifs poursuivis et des sujets traités dans l'action. La seconde dimension relative aux produits de l'action comporte également trois indicateurs : l'acceptation, libre ou contrainte, par les autres acteurs, de la perspective défendue par l'acteur ; la performance de son action entendue comme la réalisation de son objectif ; la pérennité du changement introduit par l'action. Les acteurs les plus significatifs seraient ainsi ceux qui : agissent à chacun des trois niveaux ; agissent depuis longtemps ; dont l'action ne se limite pas à un seul sujet ou domaine ; dont l'orientation d'action est reconnue par les autres acteurs ; dont les actions portent leurs fruits et pour longtemps.

6. La lecture en indicateurs que nous fournissons ici est le résultat de notre lecture de Bellemare (2000). En effet, l'auteur lui-même n'utilise pas ce terme, tout comme il n'explicite pas de manière aussi distincte chacun des indicateurs que nous déduisons de son écrit.



Rares sont encore les chercheurs ayant retravaillé la proposition de Bellemare en en soulignant les limites. Les contributions les plus précieuses en la matière nous viennent d'Abbott (2006) et Michelson *et alii* (2009), dont les analyses critiques ont en commun d'invalider la pertinence des indicateurs liés aux niveaux, à la continuité de l'acteur et à l'étendue de ses objectifs. Pour ces auteurs, il n'est pas nécessaire, et peut-être encore moins réalisable, que l'action se situe à chacun des trois niveaux pour qualifier l'acteur d'important, ce que Bellemare reconnaîtra également (Legault, Bellemare, 2008:746). L'indicateur « continuité », quant à lui, non seulement disqualifie les acteurs émergents et les acteurs sporadiques mais contredit la conceptualisation même de Bellemare selon laquelle l'importance de l'acteur est affaire de contingence spatio-temporelle, ce qui conduira l'auteur, là aussi, à relativiser ultérieurement la pertinence de cet indicateur (*ibid.*). Enfin, que les objectifs et idées défendus par l'acteur soient bornés à une revendication ciblée sur une situation de travail particulière ou ouverts à des revendications de politiques générales importe peu. Nous rajoutons à ces critiques l'invalidité de l'indicateur relatif à la pérennité des changements introduits. Comment, autrement, penser une vision dynamique des règles et des institutions alors même que « les systèmes sociaux doivent être analysés comme des entités instables aux frontières mouvantes » (Lallement, 2003:231) ?

Sur la base de cette relecture, ne restent valides que les deux seuls indicateurs de la dimension relative aux produits de l'action que sont la reconnaissance par les autres acteurs de l'orientation d'action et la capacité de l'acteur à réaliser ses objectifs et à participer au changement, autrement dit la légitimité et le pouvoir de l'acteur. Le parallèle est ici surprenant avec la théorie des parties prenantes « saillantes » qu'ont développée, dans le champ d'études du gouvernement d'entreprise, Mitchell *et alii* (1997). S'inspirant largement de la sociologie wébérienne, les auteurs estiment que le caractère « saillant » d'une partie prenante – équivalent conceptuel de l'acteur –, autrement dit son importance, est déterminée par sa détention d'un ou plusieurs des attributs suivants : son pouvoir d'influencer l'entreprise ; la légitimité de sa relation à l'entreprise ; l'urgence de sa revendication, ou le degré auquel sa revendication appelle à une prise en compte immédiate. Les acteurs les plus « saillants » sont alors ceux qui présentent simultanément ces trois attributs.

La proposition revisitée de Bellemare et celle de Mitchell *et alii* ont ainsi en commun de mettre en avant les dimensions de légitimité et de pouvoir de l'acteur. Mais cela suffit-il à définir l'acteur ? Il est louable d'en douter à la lecture de la proposition plus complète qu'offre selon nous la théorie de la régulation sociale de Reynaud.

Reynaud ne propose pas de manière aussi explicite que Bellemare une définition opérationnalisée de l'acteur dans un système de relations professionnelles. Toutefois, la lecture de ses différentes productions permet de dégager une vue d'ensemble de son acception. Ainsi, est considéré comme acteur un individu, un groupe ou une institution dont l'action est reconnue comme légitime par les autres acteurs en jeu (Reynaud, 1999:XIV [1995]), cette reconnaissance allant de pair avec le fait que l'acteur se situe dans une relation de pouvoir entendue dans sa définition relationnelle et non comme attribut de l'acteur (*ibid.*:210). N'est acteur que celui qui se situe dans une relation de dépendance réciproque, idée que l'on retrouve dans le champ théorique du gouvernement d'entreprise. « La théorie des “*stakeholders*” postule plutôt que la société est composée de groupes sociaux qui sont à la fois interdépendants et indépendants. Ces “*stakeholders*” ont des intérêts distincts, mais qu'ils ne peuvent réaliser sans l'appui, ou du moins contre la volonté, des autres groupes sociaux avec lesquels ils entretiennent des liens d'interdépendance » (Heckscher, 1996:101).

Ces « intérêts distincts » font écho à ce que Reynaud nomme le « projet » de l'acteur, c'est-à-dire sa rationalité, le sens qu'il donne, consciemment ou non, à son action (Reynaud, 1997:80). Cette rationalité lui est propre, ce qui fonde, autre attribut important de l'acteur, son autonomie ; elle le distingue des autres acteurs sans pour autant que cette rationalité soit statique puisqu'elle est amenée à évoluer (*ibid.*:314-317). Enfin, l'acteur est inséré dans une activité de régulation, puisque c'est dans la régulation, autrement dit dans le processus de création, transformation ou maintien de règles, qu'il se constitue (Reynaud, 1999:6 [1995]).

Légitimité de l'action, relation de pouvoir, projet et autonomie de l'acteur partie prenante de la régulation : voici ainsi résumés les mots clefs de la définition reynaldienne de l'acteur que nous adoptons dans notre analyse. Les éléments issus des recherches empiriques présentées dans la première partie de cet article permettent d'avancer que les actionnaires, dans leur hétérogénéité, disposent de projets propres bien que différenciés et que ceux qui font preuve d'un plus grand activisme participent directement de la régulation à la fois économique, financière mais aussi sociale de l'entreprise. Reste en suspens la question de la reconnaissance de la légitimité de l'action de l'actionnaire par les autres acteurs des relations professionnelles, des relations de pouvoir qu'ils entretiennent et de l'autonomie de l'actionnaire par rapport à ces derniers. C'est en conséquence la question des relations de l'actionnaire avec les autres acteurs des relations professionnelles que sont, selon la tradition dunlopienne, les dirigeants d'entreprise, l'État et les travailleurs qui est ici posée.

## **II.2. Les acteurs des relations professionnelles dans leurs relations avec l'actionnaire**

Si l'on suit l'acception dominante du gouvernement d'entreprise qui est celle de la théorie de l'agence (Conchon, 2008), l'actionnaire est un acteur légitime : ce serait même le principal d'entre eux, voire le seul, pour les dirigeants d'entreprise. En effet, selon cette théorie, l'agent (le dirigeant) a pour mission exclusive de servir les intérêts du principal (l'actionnaire)<sup>7</sup>. Des mécanismes disciplinaires tels le conseil d'administration et l'assemblée générale, ou incitatifs telles les *stock-options*, seraient alors requis pour garantir le respect par le dirigeant de son devoir fiduciaire, sans quoi la satisfaction de ses intérêts opportunistes prendrait le pas (Ginglinger, 2002). C'est donc bien une relation de pouvoir qui lie les deux acteurs, illustrée notamment par la capacité de nomination et de révocation *ad nutum* des dirigeants dont les actionnaires disposent et dont ils ont pu faire usage dans quelques cas emblématiques, tels Eurotunnel en 2004. Roturier et Serfati notaient au début des années 2000 que : « L'accélération récente du nombre de licenciements de managers par les actionnaires (avec le versement de confortables indemnités) est un signe certain de dépendance » (2002:18), que l'expérience du dernier PDG d'Accor, démis de ses fonctions en avril dernier sur décision du conseil d'administration comptant quatre représentants des deux principaux fonds d'investissement présents au capital du groupe, confirme. Cette même théorie de l'agence conçoit par ailleurs ces deux acteurs comme distincts, mus chacun par un intérêt propre au point que, « si les deux parties ont en vue la maximisation de l'utilité il y a de bonnes raisons de penser que les agents ne vont pas toujours agir dans le meilleur intérêt du principal » [notre traduction] (Jensen, Meckling, 1976:308). L'actionnaire apparaît alors comme un acteur autonome défendant son projet propre, en relation de pouvoir avec les dirigeants qui reconnaissent la légitimité de son action dans le domaine des décisions stratégiques.

Le législateur, qui figure ici l'acteur « État et institutions publiques », est allé dans le sens de cette reconnaissance de l'action légitime de l'actionnaire par l'avènement en droit de ce qui est communément appelé la « démocratie actionnariale ». Lele et Siems (2007) démontrent ainsi que les droits visant à promouvoir l'activisme des actionnaires se sont multipliés entre 1970 et 2005 dans cinq pays dont la France, attestant par là même d'un processus de convergence entre pays. Un premier pas avait été franchi en 2001 avec l'adoption de la loi sur les « nouvelles régulations

7. Les partisans de l'approche partenariale du gouvernement d'entreprise défendent une autre lecture selon laquelle l'action des dirigeants se doit d'être tournée vers la satisfaction des intérêts des différentes parties prenantes de l'entreprise (salariés, fournisseurs, société civile, etc.) et non seulement des actionnaires. Néanmoins, cette lecture ne remet pas fondamentalement en cause la légitimité de l'actionnaire dans sa relation au dirigeant mais postule plutôt que l'actionnaire n'est qu'un acteur légitime parmi d'autres.

économiques » (loi NRE) qui, s'inspirant des premiers rapports Vienot sur le gouvernement d'entreprise <sup>8</sup>, confortait les mécanismes de discipline des dirigeants et administrateurs au service de l'intérêt des actionnaires (introduction de la possibilité de dissocier les fonctions de président du conseil d'administration et directeur général, limitation du cumul des mandats d'administrateur) tout en facilitant l'exercice des droits des actionnaires (introduction de la possibilité de vote électronique aux assemblées générales). La loi de sécurité financière de 2003 ira dans le même sens en introduisant l'obligation pour le président du conseil de rendre compte des conditions et de l'organisation du travail du conseil d'administration ou de surveillance à l'assemblée générale dont les prérogatives ont été renforcées (notamment dans la nomination des commissaires aux comptes). Cette tendance ne se dément pas sous l'impulsion du droit communautaire. Ainsi, la directive 2007/36/CE concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées (transposée en droit français en 2010) leur garantit une information plus détaillée en amont des assemblées générales mais également à la suite de celles-ci et leur facilite l'exercice du droit de vote par procuration. Le nouveau « plan d'action » en matière de droit des sociétés et de gouvernement d'entreprise présenté par la Commission européenne en décembre dernier envisage d'aller plus loin en développant « un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires » (Commission européenne, 2012).

La question de la relation des travailleurs et de leurs représentants aux actionnaires mérite de notre point de vue un traitement spécifique tant il s'agit d'un angle mort de la sociologie des relations professionnelles d'une part et d'un élément central dans la discussion de la qualification de l'actionnaire comme acteur de la régulation du travail et de l'emploi dans l'entreprise d'autre part. La dernière partie de cet article y est ainsi consacrée en se concentrant sur l'existence en Europe et tout particulièrement en France d'espaces institutionnalisés dans l'entreprise de rencontre entre ces deux acteurs.

### **III. Les espaces de régulation entre actionnaires et salariés : une réalité institutionnelle**

À défaut de voir à ce jour une obligation pour les actionnaires d'intervenir auprès des instances de représentation du personnel <sup>9</sup>, c'est vers la représentation des travailleurs <sup>10</sup> dans les institutions où siègent les actionnaires

8. Rapports qui préfiguraient l'actuel « code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées » de l'Afep et du Medef.

9. La question s'était posée de créer un devoir d'information directe entre les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et les représentants des travailleurs de l'entreprise ciblée par l'achat dans le cadre des discussions sur la directive 2011/61/UE, point qui a finalement été écarté.

10. Nous considérons ici l'acteur travailleur en tant qu'apporteur de travail en tant que tel. En conséquence, nous n'aborderons pas la thématique des salariés actionnaires, apporteurs à la fois de travail et de capital.

et leurs représentants qu'il faut se tourner pour mettre au jour ces espaces de rencontre. L'Europe continentale fournit à ce titre un terrain riche de tels espaces (III.1), le cas français tirant son épingle du jeu (III.2).

### **III.1. Panorama européen de la représentation du personnel dans les organes sociaux de l'entreprise**

Les espaces mettant en relation actionnaires et travailleurs dans l'entreprise se fondent ainsi sur le droit pour les salariés à être représentés au sein des organes sociaux de l'entreprise que sont le conseil d'administration (CA) ou de surveillance (CS) et l'assemblée générale (AG) des actionnaires. Selon les cas, les représentants du personnel siègent dans ces institutions avec voix consultative ou délibérative ou encore, dans le cas des AG, avec la capacité de proposer l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour (droits étendus).

**Tableau 1. La représentation des salariés dans les organes sociaux des entreprises en Europe**

Institution	Représentation des salariés	Pays
Conseil d'administration ou de surveillance	Avec voix consultative	France, Roumanie, Suède, Norvège, Bulgarie
	Avec voix délibérative, au même titre que les autres administrateurs	France, Autriche, République tchèque, Danemark, Finlande, Allemagne, Grèce, Hongrie, Irlande, Luxembourg, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République slovaque, Slovénie, Espagne, Suède, Norvège
Assemblée générale des actionnaires	Avec voix consultative	France, Bulgarie, Suède, Hongrie, Pays-Bas
	Avec droits étendus	France

Sources : Fulton (2011), mis à jour par Conchon en 2013 avec le soutien des experts nationaux du réseau SEEurope (<http://www.worker-participation.eu/European-Company/SEEurope-network>).

Le tableau 1 rend compte à la fois de la diversité et de la couverture de ces droits que l'on retrouve dans la très grande majorité des États membres, à l'exception notable des pays baltes, du Royaume-Uni, de la Belgique et de l'Italie. Loin d'être un épiphénomène, l'institutionnalisation de ces espaces de rencontre entre actionnaires et salariés renvoie donc plutôt à une histoire longue et ininterrompue. C'est en effet dans l'Allemagne du début des années 1920 que sont nés les premiers « administrateurs salariés »<sup>11</sup>, la mise entre parenthèses de ce droit pendant la Seconde Guerre mondiale n'en ayant pas eu raison puisqu'il sera rétabli au début des années 1950 et

11. Terme générique associé, en France, aux représentants élus du personnel siégeant au conseil d'administration ou de surveillance avec voix délibérative.

élargi dans les grandes entreprises au milieu des années 1970 (Rehfeldt, 1992). Les années 1970 sont aussi celles d'une importante vague législative au cours de laquelle huit pays institutionnalisent ou consolident les mandats d'administrateurs salariés : les Pays-Bas (1971), la Norvège (1972), l'Autriche et le Danemark (1973), le Luxembourg (1974), la Suède (1976), l'Irlande (1977) et le Portugal (1979). Si d'autres pays les ont rejoints depuis, les droits qui émergent plus particulièrement ces dernières années sont ceux relatifs à la participation de représentants du personnel à l'AG des actionnaires instituée notamment en France par la loi sur les nouvelles réglementations économiques de 2001 (voir *infra*) et aux Pays-Bas par une loi de 2010.

Par ailleurs, et comme en atteste le tableau 1, ces différents droits peuvent se combiner avec la possibilité pour les représentants du personnel d'interagir avec les actionnaires ou leurs représentants sous plusieurs formes. Ainsi, en Bulgarie, les représentants du personnel disposent d'une voix consultative au CA/CS sur toutes les questions relatives à l'emploi et au travail de la même manière qu'ils peuvent exprimer une opinion sur les résolutions proposées à l'AG des actionnaires. En Suède, les représentants du personnel peuvent assister avec voix consultative à l'AG des actionnaires et avec voix délibérative au CA, sachant que les administrateurs salariés suppléants assistent également aux réunions du conseil avec voix consultative. La présence obligatoire d'administrateurs salariés dans les conseils des entreprises hongroises s'accompagne du droit pour ces mêmes administrateurs salariés de porter à la connaissance de l'AG des actionnaires leur opinion sur un dossier du conseil dès lors qu'ils s'y sont tous unanimement opposés.

Reste que le droit le plus répandu est celui de la représentation des salariés au CA/CS, à la même table donc que les représentants des actionnaires, droit que l'on retrouve actuellement dans 18 des 30 pays de l'Espace économique européen <sup>12</sup> (Conchon, 2011). La diversité institutionnelle est toutefois de mise, les attributions respectives de ces conseils différant d'un pouvoir de gestion à un devoir de recommandation et les salariés n'y étant pas représentés dans les mêmes proportions en fonction des pays. Il n'en demeure pas moins qu'il s'agit bien d'un droit mis en pratique. Nous avons ainsi pu identifier, dans 17 des 18 pays mentionnés, quelque 17 400 administrateurs salariés et 5 700 autres entreprises comptant de tels représentants du personnel au sein de leur conseil <sup>13</sup>.

12. Et dans bientôt 19 de ces pays avec l'entrée prochaine de la Croatie dans l'Union européenne. Il convient par ailleurs d'ajouter à ces droits nationaux l'existence de droits similaires au niveau européen s'appliquant par le biais d'une négociation dans le cadre de l'adoption du statut de société européenne, de celui de société coopérative européenne ou lors de l'application de la directive sur les fusions transfrontalières.

13. Voir Conchon et Waddington (2011) pour une première estimation.

### III.2. Des droits vivants : le cas français

La question centrale demeure toutefois celle de la mise en pratique de ces droits. Sont-ils réellement appliqués (des administrateurs salariés siègent-ils dans les CA/CS ?) ? Sont-ils effectivement mobilisés par les représentants du personnel (ont-ils déposé des projets de résolutions à destination de l'AG des actionnaires ?) ? Cette mise en action modifie-t-elle en retour l'action et les représentations des actionnaires ? Pour répondre à ces questions, le cas français présente un terrain stimulant et emblématique puisqu'il s'agit du seul pays européen offrant aux travailleurs l'entière palette des droits présentés ci-dessus. Depuis 1946, deux membres du comité d'entreprise (CE) ont le droit d'assister aux réunions du CA/CS avec voix consultative, droit que les lois Auroux renforceront en introduisant notamment l'obligation pour le conseil de motiver ses avis sur les vœux du CE. C'est également avec les lois Auroux qu'un premier lien s'établit avec l'assemblée générale des actionnaires, le CE lui transmettant ses observations sur la situation économique et sociale de l'entreprise et recevant en retour l'ensemble des documents présentés à l'AG. Le droit d'alerte institué en 1984, quant à lui, permet au CE de saisir le CA/CS en cas de situation économique préoccupante avec obligation d'une réponse motivée de la part du CA/CS. Au même moment dans les entreprises publiques, la loi de démocratisation du secteur public de 1983 généralise les mandats d'administrateurs salariés auparavant limités aux quelques entreprises nationalisées à la Libération. Une ordonnance de 1986 ouvre pour la première fois la possibilité aux entreprises qui le souhaitent d'introduire des administrateurs salariés au sein de leur conseil, faculté qui conduira les entreprises privatisées la même année à conserver ces mandats. La loi Giraud de 1994 ira dans le même sens en contraignant les entreprises transférées au secteur privé en application de la loi de privatisation de 1993 à maintenir les sièges dévolus aux représentants du personnel dans les conseils, au moins dans un premier temps et dans une proportion moindre. La loi NRE arrive en point d'orgue de ce parcours<sup>14</sup> et vient asseoir un peu plus la création d'un espace de régulation entre actionnaires et travailleurs en introduisant quatre nouveaux droits : la capacité pour le comité d'entreprise de convoquer l'assemblée générale des actionnaires en cas d'urgence ; le droit pour deux membres du CE d'assister aux AG ; le droit, pour ces deux membres du CE, d'être entendus en AG lors de toutes délibérations requérant l'unanimité des associés ; enfin, le droit du CE à pouvoir requérir l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour des assemblées<sup>15</sup>. Par ailleurs, ces

14. Avant l'adoption prochaine de la loi de sécurisation de l'emploi qui prévoit, dans son article 5, l'extension de l'obligation de présence d'un ou deux administrateurs salariés, selon la taille du conseil, dans les grandes entreprises françaises (au moment où nous écrivons, les deux chambres ont achevé leur première lecture du texte qui fera ensuite l'objet d'un débat en commission mixte paritaire en application de la procédure accélérée).

15. Droits codifiés à l'article L. 2323-67 du Code du travail.

différents droits ne sont pas exclusifs et peuvent là aussi se combiner. Ainsi, si l'on s'en tient aux seules entreprises du CAC 40, sept d'entre elles <sup>16</sup> accueillent à la fois des administrateurs salariés et un représentant du CE aux réunions de leur CA/CS.

Malheureusement, les études empiriques sur le cas français font cruellement défaut <sup>17</sup> et nous ne pouvons rendre compte ici que de l'effectivité de deux de ces droits : celui de la représentation du personnel au conseil d'administration/de surveillance et de l'action du comité d'entreprise sur les ordres du jour des assemblées générales d'actionnaires. Le recensement des administrateurs salariés en France que nous avons conduit en 2007 et réactualisé en 2010 fait état de la tenue de ce mandat au moins 550 individus répartis dans 160 entreprises, de grande taille principalement, et appartenant ou ayant appartenu au secteur public (Conchon, 2009). Sur la base d'une enquête par questionnaire auprès de ces élus (148 répondants) et de deux études monographiques (64 interviewés), nous concluons que dans la majorité des cas la rencontre des régulations (entre une régulation de contrôle qui serait celle des actionnaires et une régulation autonome qui serait celle des élus du personnel) prend la forme non d'une régulation conjointe mais d'une juxtaposition des régulations du fait d'une capacité d'action des administrateurs salariés limités à de l'influence. Toutefois, tout est affaire de contingence puisque le type de rencontre des régulations dépend de la modalité qui présidera aux interactions (délibération démocratique, délibération imparfaite), elle-même déterminée en partie par la structure de l'actionariat (selon qu'il y a présence d'actionnaires majoritaires, de référence ou dispersés) et les habitudes de dialogue social (recherche de consensus, accord à la majorité) (Conchon, 2013). Il est ainsi possible de relever, dans certains contextes, des jeux d'influences réciproques entre salariés et actionnaires, comme en témoignent des administrateurs salariés scandinaves, allemands ou autrichiens (Gold, 2011).

Le CA/CS représente alors, pour les organisations syndicales, une institution offrant un espace d'interaction avec les actionnaires jugé nécessaire. On retrouve cet argument notamment chez les trois centrales parrainant actuellement le plus d'administrateurs salariés que sont la CGT, la CFE-CGC et la CFDT. « On ne peut pas mettre en exergue la toute-puissance des actionnaires et ne pas donner aux citoyens, aux salariés et à leurs représentants des capacités de contester et discuter la stratégie des groupes, et ce jusque dans les conseils d'administration des firmes » (CGT, 2009:132). Selon un administrateur salarié représentant la confédération CFE-CGC

16. Toutes d'anciennes nationalisées puisqu'il s'agit ici de France Télécom, BNP Paribas, Crédit agricole, EDF, GDF Suez, Renault et la Société générale.

17. Il ne s'agit toutefois pas d'une exception française. Hormis des études portant sur le cas des administrateurs salariés allemands et scandinaves, la représentation du personnel dans les organes sociaux des entreprises reste un objet de recherche largement négligé.



lors d'une audition parlementaire, la représentation des salariés au CA/CS « est complémentaire d'un comité d'entreprise. Et elle est fondamentale puisque c'est le seul endroit où, autour de la table, nous sommes avec les représentants des actionnaires, ceux qui ont mis de l'argent dedans, ceux qui vont décider de la stratégie <sup>18</sup>. » Côté CFDT, les positions de la fédération de la métallurgie et de l'union des cadres font écho aux propos précédents. « C'est au conseil d'administration que les salariés peuvent avoir un contact direct avec les représentants des actionnaires » (FGMM-CFDT, 2009:76), la rencontre entre actionnaires et salariés étant nécessaire pour la CFDT-Cadres de manière à éviter que « des actionnaires ignorent les préoccupations des salariés <sup>19</sup> ».

L'assemblée générale représente un autre terrain de rencontre entre actionnaires et salariés. Le droit du comité d'entreprise à soumettre des projets de résolutions à l'AG des actionnaires est lui aussi mis en pratique, bien que le bilan soit plus mitigé. Une recherche par mots clés sur les convocations aux AG des actionnaires des sociétés composant ou ayant composé le CAC 40 entre 2005 et 2012 <sup>20</sup> nous apprend que seuls trois CE ont fait usage de ce droit : celui de Bull (en 2010), de CGG Veritas (en 2009 et 2010) et de Total. Dans celui de Total, la pratique s'est ritualisée, le CE déposant chaque année depuis 2006 une ou plusieurs de ces résolutions parfois communes avec le fonds commun de placement d'entreprise (FCPE). Ces trois CE ont déposé un total de 17 résolutions portant principalement sur des questions de gouvernance : huit résolutions se rapportent à la distribution d'actions gratuites et de *stock-options* tant pour les dirigeants que pour l'ensemble des salariés et à la publicité de ces rémunérations ; six résolutions concernent la composition et le fonctionnement du CA/CS, avec un accent particulier mis sur la modalité de désignation du représentant des salariés actionnaires chez Total et le maintien des mandats d'administrateurs salariés chez Bull ; les trois dernières résolutions visent plus directement l'actionnariat des entreprises, notamment par la demande d'informations plus transparentes quant à sa composition. Toutes ces résolutions ont été rejetées par les assemblées générales. Nous ne connaissons qu'une exception à la règle, rapportée par Vatinet (2002) : celle de la convocation de l'AG des actionnaires de la société Gemplus par le CE pour lui soumettre une résolution de poids, puisqu'il s'agissait de demander la révocation des membres du directoire, résolution adoptée au final. Là, comme ailleurs, la motivation du vote des actionnaires est inconnue. L'absence de

18. Propos extraits des auditions menées par la commission des lois à l'Assemblée nationale dans le cadre d'une mission d'information relative à la « transparence de la gouvernance des grandes entreprises ». Voir la vidéo en ligne de la table ronde du 11 octobre 2012 consacrée à la place des salariés et à l'actionnariat salarié sur le site <http://www.assemblee-nationale.fr/14/contrôle/lois/transparence.asp>.

19. Titre d'un communiqué de presse de la CFDT-cadres daté du 12 avril 2012.

20. Source : *Bulletin des annonces légales obligatoires* en ligne.

recherches empiriques, qualitatives en particulier, qui permettraient d'éclairer les représentations des actionnaires en AG et leur réception des actions du CE se fait ici lourdement sentir.

## Conclusion

À la lumière de la définition reynaldienne, l'actionnaire mérite le qualificatif d'acteur des relations professionnelles. Intervenant dans la régulation de l'emploi et du travail au niveau de l'entreprise – de manière certes différenciée selon son degré d'activisme mais suivant un projet qui lui est propre –, l'actionnaire apparaît comme un acteur autonome par rapport aux autres acteurs des relations professionnelles (dirigeants et travailleurs en particulier). Il entretient toutefois avec eux des relations de pouvoir et d'influence s'exprimant notamment dans les espaces de rencontre que sont le conseil d'administration ou de surveillance et l'assemblée générale, acteurs des relations professionnelles qui reconnaissent en retour son action dans la régulation sociale. En ce sens, nous suivons les tenants de la théorie de la complémentarité institutionnelle qui, considérant les systèmes de relations professionnelles et de gouvernement d'entreprise comme interdépendants car mutuellement constitutifs de l'entreprise (Hall, Soskice, 2001 ; Amable *et al.*, 2002 ; Höpner, 2005), établissent que la régulation au niveau de l'entreprise participe d'un jeu à trois – salariés, dirigeants, actionnaires – cadré par l'action des institutions publiques (en particulier Aguilera, Jackson, 2003 ; Gospel, Pendleton, 2005). Cette lecture confirme la relativité de l'autonomie du système de relations professionnelles déjà avancée par Reynaud pour qui « cette autonomie est imparfaite, et des relations complexes (et fluctuantes selon la conjoncture économique et politique) d'influence et de contrôle existent entre différents systèmes » (1990:281), en particulier de nos jours avec le système de gouvernement d'entreprise.

Une dernière question demeure alors en suspens : quelle place l'acteur actionnaire occupe-t-il par rapport à la multitude de « nouveaux » acteurs des relations professionnelles identifiés ces dernières années dans la littérature académique ? Pour y répondre, il nous faut d'abord préciser qu'il convient de distinguer les acteurs (par exemple, les organisations syndicales) des catégories d'acteurs qu'ils constituent (ainsi les organisations syndicales s'inscrivent dans la catégorie dunlopienne plus générale des « travailleurs et de leurs représentants »). En opérant cette distinction, on se rend compte avec Kessler et Bach (2011) que, dans la très grande majorité des cas, les chercheurs n'ont pas mis en évidence l'existence de nouvelles catégories d'acteurs, autrement dit d'ensembles d'acteurs collectifs aux projets distincts de ceux des acteurs des autres catégories qui justifierait alors l'emploi de l'épithète « nouveau ». Ils ont plutôt mis en lumière l'existence d'acteurs

pouvant par ailleurs déjà s'inscrire dans les catégories existantes. Ainsi, les *quasi-unions* de Heckscher et Carré (2006) ou les organisations de la société civile dépeintes par Williams *et alii* (2011) se classent dans la catégorie des « travailleurs et leurs représentants » alors que les acteurs de l'*union avoidance industry* agissant au service exclusif des directions d'entreprise (Logan, 2006) trouvent leur place dans la catégorie « dirigeants d'entreprise et leurs représentants ». Seuls les « utilisateurs finaux » (*end users*) révélés par Bellemare (2000) constituent bien une nouvelle catégorie d'acteurs en soi dans la mesure où leur projet propre et les intérêts qu'ils poursuivent ne sont en rien assimilables à ceux des acteurs des autres catégories. En ce que l'actionnaire, tel que nous l'avons étudié, présente également un projet distinct de ceux des autres acteurs, nous estimons qu'il constitue une catégorie à part venant s'ajouter à celles en présence (les trois catégories dunlopiennes et la catégorie des utilisateurs finaux), à une précision près. L'usage que nous avons fait jusqu'à présent du terme générique d'« actionnaire » ne fait pas justice à l'hétérogénéité des acteurs que sont les investisseurs institutionnels sur lesquels nous avons particulièrement mis l'accent dans cet article, mais aussi les familles dans le cas d'actionnariat familial, l'État dans le cas des entreprises publiques, les actionnaires individuels, les salariés actionnaires ou encore les entreprises elles-mêmes figurant un actionnaire dans le cadre des groupes d'entreprises ou sur le marché des fusions-acquisitions. C'est pourquoi nous proposons de mobiliser l'intitulé plus général d'« apporteurs de capitaux et leurs représentants » pour désigner cette nouvelle catégorie d'acteurs des relations professionnelles.

À l'appui de cette démonstration, nous souhaitons nous inscrire dans la lignée de Kochan (2003)<sup>21</sup> en invitant les chercheurs en relations professionnelles à mieux décomposer la figure abstraite de l'« employeur » traditionnellement mobilisée en deux catégories d'acteurs que sont les dirigeants et les apporteurs de capitaux, et à intégrer plus systématiquement cette dernière dans leurs analyses de la régulation du travail et de l'emploi au niveau de l'entreprise.

---

21. « Le gouvernement d'entreprise est une chose bien trop importante pour être laissée aux seules mains des universitaires spécialistes de la finance et du droit qui ont traditionnellement dominé ce champ d'études. Je suis ravi que nous commençons à investir ce champ et j'invite à engager encore plus de travail dans ce domaine » [notre traduction] (Kochan, 2003:7).

## Références bibliographiques

- Abbott B. (2006), « Determining the Significance of the Citizens' Advice Bureau as an Industrial Relations Actor », *Employee Relations*, vol. 28, n° 5, p. 435-448.
- Aguilera R.V., Jackson G. (2003), « The Cross-national Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants », *The Academy of Management Review*, vol. 28, n° 3, p. 447-465.
- Albouy M., Schatt A. (2009), « Activisme et proxy fight. Quand les actionnaires déclarent la guerre au management », *Revue française de gestion*, vol. 35, n° 198-199, p. 297-315.
- Amable B., Ernst E., Palombarini S. (2002), « Comment les marchés financiers peuvent-ils affecter les relations industrielles ? Une approche par la complémentarité institutionnelle », *L'Année de la régulation*, n° 6, p. 285-302.
- Appelbaum E., Batt R. (2012), *A Primer on Private Equity at Work. Management, Employment, and Sustainability*, Washington DC, Center for Economic and Policy Research, February.
- Bacon N., Wright M., Meuleman M., Scholes L. (2012), « The Impact of Private Equity on Management Practices in European Buy-outs: Short-termism, Anglo-saxon, or Host Country Effects », *Industrial Relations*, vol. 51, n° 1, April, p. 605-626.
- Beaujolin-Bellet R., Schmidt G. (2012), *Les restructurations d'entreprises*, Paris, La Découverte.
- Beffa J.-L., Ragot X. (2009), « L'enjeu de l'actionnariat des grandes entreprises cotées en France », in Touffut J.-P. (dir.), *À quoi servent les actionnaires ?*, Paris, Albin Michel, p. 47-63.
- Bellemare G. (2000), « End Users: Actors in the Industrial Relations System? », *British Journal of Industrial Relations*, vol. 38, n° 3, September, p. 383-405.
- Bellemare G., Briand L. (2011), « Penser les relations industrielles. De la notion de système à la notion de région », in Bellemare G., Klein J.-L. (dir.), *Innovation sociale et territoire. Convergences théoriques et pratiques*, Québec, Presses de l'Université du Québec, p. 43-77.
- Berle A., Means G. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Transaction Publishers.
- CGT (2009), « Compte rendu du 49<sup>e</sup> congrès. Document d'orientation et résolutions », *Le Peuple*, supplément au n° 1694, 20 janvier 2010.
- Commission européenne (2012), *Plan d'action : droit européen des sociétés et gouvernance d'entreprise – Un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises*, COM (2012) 740 final, 12 décembre, Bruxelles.
- Conchon A. (2008), « Quelle régulation collective de la démocratie industrielle ? Le cas des administrateurs salariés », *Terrains & Travaux*, n° 14, p. 48-67.
- Conchon A. (2009), « Les administrateurs salariés dans les entreprises françaises : Une approche quantitative », in Auberger M.-N., Conchon A. (dir.), *Les administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise*, Paris, La Documentation française, p. 103-112.

- Conchon A. (2011), « Board-level Employee Representation Rights in Europe. Facts and Trends », *ETUI Report*, n° 121, Brussels.
- Conchon A. (2013), « La participation aux décisions stratégiques de l'entreprise : influence ou pouvoir des administrateurs salariés ? », *Participations*, à paraître.
- Conchon A., Waddington J. (2011), « Board-level Employee Representation in Europe : Challenging Commonplace Prejudices », in Kluge N., Vitols S. (eds), *The Sustainable Company: A New Approach to Corporate Governance*, Brussels, ETUI, p. 91-111.
- FGMM-CFDT (2009), *Gouvernance des entreprises. Pour un retour du long terme*, Paris, FGMM-CFDT.
- Fulton L. (2011), *Worker Representation in Europe*, publication en ligne sur le site [worker-participation.eu](http://worker-participation.eu), Brussels, Labour Research Department, ETUI.
- Ginglinger E. (2002), « L'actionnaire comme contrôleur », *Revue française de gestion*, n° 141, p. 37-55.
- Gold M. (2011), « "Taken on Board": An Evaluation of the Influence of Employee Board-level Representatives on Company Decision-making across Europe », *European Journal of Industrial Relations*, vol. 17, n° 1, p. 41-56.
- Gospel H., Haves J., Pendleton A., Vitols S., Wilke P. (2010), *The Impact of Investment Funds on Restructuring Practices and Employment Levels*, Dublin, Eurofound.
- Gospel H., Pendleton A. (2005), « Corporate Governance and Labour Management: An International Comparison », in Gospel H., Pendleton A. (eds), *Corporate Governance and Labour Management. An International Comparison*, New York, Oxford University Press, p. 1-32.
- Goyer M. (2006), « Varieties of Institutional Investors and National Models of Capitalism: The Transformation of Corporate Governance in France and Germany », *Politics & Society*, vol. 34, n° 3, September, p. 399-430.
- Hall P., Soskice D. (2001), « An Introduction to Varieties of Capitalism », in Hall P., Soskice D. (eds), *Varieties of Capitalism. The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, New York, Oxford University Press, p. 1-68.
- Heckscher C. (1996), « Les théories des relations industrielles : l'émergence d'un nouveau cadre conceptuel aux États-Unis », in Murray G., Morin M.-L., da Costa I. (dir.), *L'état des relations professionnelles. Traditions et perspectives de recherche*, Toulouse, Octarès, p. 100-105.
- Heckscher C., Carré F. (2006), « Strength in Networks: Employment Rights Organizations and the Problem of Coordination », *British Journal of Industrial Relations*, vol. 44, n° 4, p. 605-628.
- Höpner M. (2005), « What Connects Industrial Relations and Corporate Governance? Explaining Institutional Complementarity », *Socio-Economic Review*, n° 3, p. 331-358.
- Jensen M., Meckling W. (1976), « Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n° 4, October, p. 305-360.
- Kessler I., Bach S. (2011), « The Citizen-consumer as Industrial Relations Actor: New Ways of Working and the End-user in Social Care », *British Journal of Industrial Relations*, vol. 49, n° 1, March, p. 80-102.

- Kochan T. (2003), « Collective Actors in Industrial Relations: What Future? », Rapporteur's Report, 13<sup>th</sup> International Industrial Relations Association World Congress, Track 4, Berlin, 8-12 September.
- Lallement M. (2003), « Régulation et rationalisation », in de Terssac G. (dir.), *La théorie de la régulation sociale de Jean-Daniel Reynaud. Débats et prolongements*, Paris, La Découverte, p. 231-240.
- Lazonick W., O'Sullivan M. (2000) « Maximising Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance », *Economy and Society*, vol. 29, n° 1, p. 13-35.
- Legault M.-J., Bellemare G. (2008), « Theoretical Issues with New Actors and Emergent Modes of Labour Regulation », *Relations Industrielles/Industrial Relations*, vol. 63, n° 4, p. 742-768.
- Lele P., Siems M. (2007), « Shareholder Protection: A Leximetric Approach », *Journal of Corporate Law Studies*, vol. 7, n° 1, p. 17-50.
- Logan J. (2006), « The Union Avoidance Industry in the United States », *British Journal of Industrial Relations*, vol. 44, n° 4, December, p. 651-675.
- Marshall S., Anderson K., Ramsay I. (2009), « Are Superannuation Funds and Other Institutional Investors in Australia Acting Like "Universal Investors"? », *The Journal of Industrial Relations*, vol. 51, n° 4, September, p. 439-458.
- Martinet A.-C. (2002), « L'actionnaire comme porteur d'une vision stratégique », *Revue française de gestion*, vol. 5, n° 141, p. 57-76.
- Michelson G., Jamieson S., Burgess J. (2009), « Filling the Void: Emerging Actors in Australian Industrial Relations », *Journal of Economic and Social Policy*, vol. 13, n° 1, version électronique.
- Mitchell R.K., Agle B.R., Wood D.J. (1997), « Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts », *The Academy of Management Review*, vol. 22, October, n° 4, p. 853-886.
- Montagne S., Sauviat C. (2001), « L'influence des marchés financiers sur les politiques sociales des entreprises : le cas français », *Travail et emploi*, n° 87, juin, p. 111-126.
- Morin F., Rigamonti E. (2002), « Évolution et structure de l'actionnariat en France », *Revue française de gestion*, vol. 28, n° 141, p. 155-181.
- Perraudin C., Petit H., Rebérioux A. (2008), « The Stock Market and Human Resource Management: Evidence from a Survey of French Establishments », *Recherches économiques de Louvain – Louvain Economic Review*, vol. 74, n° 4, p. 541-581.
- Rehfeldt U. (1992), « La cogestion : origines historiques et dynamiques actuelles du modèle », *Analyses et documents économiques*, n° 50, p. 14-20.
- Reynaud J.-D. (1990), « Un paradigme du système social », in Reynaud J.-D., Eyraud F., Paradeise C., Saglio J. (dir.), *Les systèmes de relations professionnelles. Examen critique d'une théorie*, Paris, éditions du CNRS, p. 279-290.
- Reynaud J.-D. (1997), *Les règles du jeu. L'action collective et la régulation sociale*, Paris, Armand Colin.
- Reynaud J.-D. (1999), *Le conflit, la négociation et la règle*, Toulouse, Octarès.

- Roturier P., Serfati C. (2002), « Enron, la “communauté” et le capital financier », *La Revue de l'IREs*, n° 40, p. 1-29.
- Sahut J.-M., Othmani Gharbi H. (2010), « Activisme des investisseurs institutionnels : cadre général et facteurs d'influence », *La Revue des sciences de gestion*, n° 243-244, p. 25-33.
- Sappey J. (2008), « Student-customers as Actors in Employment Relations: The Case of Australian Higher Education », in Michelson G., Jamieson S., Burgess J. (eds), *New Employment Actors. Developments from Australia*, Bern, Peter Lang, p. 153-171.
- Serfati C. (2008), « Financial Dimensions of Transnational Corporations, Global Value Chain and Technological Innovation », *Journal of Innovation Economics*, n° 2, p. 35-61.
- Sjöström E. (2008), « Shareholder Activism for Corporate Social Responsibility: What Do We Know? », *Sustainable Development*, vol. 16, n° 3, p. 141-154.
- Vatinet R. (2002), « La convocation d'une assemblée générale d'actionnaires à la demande d'un comité d'entreprise », *Revue des sociétés*, n° 1, p. 57-69.
- Williams S., Abbott B., Heery E. (2011), « Non-union Worker Representation through Civil Society Organisations: Evidence from the United Kingdom », *Industrial Relations Journal*, vol. 42, n° 1, January, p. 69-85.