

## TABLE DES MATIÈRES

PRÉFACE .....	9
SOMMAIRE .....	17
LISTE DES PRINCIPALES ABRÉVIATIONS ET SIGLES .....	19
INTRODUCTION GÉNÉRALE .....	23

### PARTIE I L'ACTIONNARIAT SALARIÉ ENTRE RÉMUNÉRATION ET GOUVERNANCE

<b>TITRE 1 - UN MODE DE RÉMUNÉRATION .....</b>	<b>47</b>
--	-----------

<b>Chapitre 1 - La singularité d'une rémunération par des instruments financiers .....</b>	<b>49</b>
Section 1 - L'essor d'un mode de rémunération adapté aux revendications actuelles .....	50
§1. La demande d'augmentation des revenus des salariés .....	50
A. Le sentiment d'une baisse du pouvoir d'achat .....	50
B. Le sentiment d'une répartition inéquitable de la richesse produite. ....	52
§2. Le recours à l'actionnariat salarié comme réponse adaptée à ces revendications .....	62
A. La dualité d'interlocuteurs des salariés. ....	62
a) La demande de pouvoir d'achat auprès de la classe politique.....	62
b) La multiplication des revendications salariales auprès des entreprises.....	63
B. L'actionnariat salarié : une des réponses adaptée.....	65
a) La multiplication des mesures dites « exceptionnelles ».....	65
b) La fin du blocage obligatoire des sommes dues au titre de la participation.....	72
c) La promotion de l'actionnariat salarié comme mode de rémunération.....	73
d) Les réactions à l'utilisation de l'actionnariat salarié comme mode de rémunération.....	84
Section 2 - L'inscription de l'actionnariat salarié au cœur de l'ambivalence de la rémunération .....	86
§1. L'importance croissante de la rémunération et sa sophistication.....	86

§2.	L'actionnariat salarié et l'individualisation de la rémunération.....	88
A.	L'individualisation de la rémunération .....	89
B.	Les modalités d'actionnariat salarié relevant de l'individualisation de la rémunération .....	91
a)	Les options de souscription ou d'achat d'actions (stock-options).....	91
b)	Les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise .....	99
§3.	L'actionnariat salarié et l'institutionnalisation de la rémunération.....	105
A.	L'institutionnalisation de la rémunération.....	105
B.	Les modalités d'actionnariat salarié relevant de l'institutionnalisation de la rémunération. ....	109
a)	Les augmentations de capital réservées aux salariés. ....	109
b)	Les autres modalités de l'actionnariat salarié relevant de la logique d'institutionnalisation .....	113
	<b>Conclusion du chapitre 1</b> .....	122
<b>Chapitre 2 - Les risques d'une rémunération par des instruments</b>		
	<b>financiers</b> .....	125
Section 1 - Le risque économique engendré par ce mode de rémunération .....		
§1.	Les risques financiers supportés par le salarié actionnaire .....	125
A.	Les risques financiers liés aux caractéristiques intrinsèques de l'actionnariat salarié.....	125
a)	Les risques liés au caractère aléatoire .....	125
b)	Les risques liés au caractère indisponible .....	130
B.	Le risque financier lié à la confrontation avec le salaire de base : le risque de substitution. ....	135
a)	La réalité du risque de substitution.....	135
b)	Les limites au risque de substitution .....	140
§2.	Le manque à gagner pour les comptes publics.....	142
A.	La dénonciation du manque à gagner pour le financement de la protection sociale. ....	143
B.	La nouvelle fiscalité des dispositifs d'épargne salariale et d'actionnariat salarié.....	144
Section 2 - Un mode de rémunération à l'origine d'un risque social .....		
§1.	Les inégalités d'accès à l'actionnariat salarié .....	155
A.	Les inégalités d'accès liées aux caractéristiques de l'employeur.....	156
a)	Un mode de rémunération profitant davantage aux salariés des grandes entreprises. ....	156
b)	Un mode de rémunération inégalement réparti selon le secteur d'activité. ....	160
B.	Les inégalités d'accès liées aux caractéristiques personnelles du salarié.....	161
a)	Un mode de rémunération excluant généralement les salariés précaires.....	161
b)	Un mode de rémunération profitant davantage aux cadres qu'aux autres catégories professionnelles. ....	166
c)	Un mode de rémunération profitant davantage aux hommes qu'aux femmes .....	167

§2. La nécessaire correction des inégalités d'accès.....	169
A. Les mesures préventives spécifiques.....	169
a) La relative concentration des mesures destinées à remédier à l'inégalité d'accès liée à la taille de l'entreprise .....	170
b) La relative absence de mesures spécifiques destinées à remédier aux autres inégalités. ....	172
B. La confrontation de l'actionnariat salarié aux exigences de non-discrimination, d'égalité de rémunération et d'égalité de traitement.....	175
a) L'actionnariat salarié et la prohibition des discriminations salariales .....	178
b) L'actionnariat salarié et les exigences d'égalité de rémunération.....	185
<b>Conclusion du chapitre 2</b> .....	199
<b>Conclusion du Titre 1 de la Partie I</b> .....	200
<b>TITRE 2 - UN MODE DE GOUVERNANCE</b> .....	203
<b>Chapitre 1 - Une association souhaitée</b> .....	205
Section 1 - L'émergence de l'actionnariat salarié liée au questionnement sur la place des salariés.....	205
§1. L'actionnariat salarié et les contestations de la place traditionnellement réservée aux salariés .....	205
A. La contestation de la place des salariés dans l'entreprise : de simples facteurs de production ? .....	205
a) L'opposition capital/travail .....	206
b) Le « participationnisme » et l'actionnariat salarié ou le dépassement de l'opposition capital/travail.....	207
B. La contestation de la place des salariés dans la structure sociétaire : de simples tiers-contractants ? .....	213
a) L'analyse traditionnelle des salariés comme tiers-contractants .....	213
b) Le dépassement de la qualification de tiers-contractants .....	223
§2. L'actionnariat salarié comme facteur de cohésion et de légitimité de la nouvelle place des salariés.....	229
A. L'intervention des salariés dans la vie sociétaire légitimée par l'actionnariat salarié.....	229
B. La cohésion entre les salariés renforcée par l'actionnariat salarié .....	234
Section 2 - Le renouveau de l'actionnariat salarié concomitamment aux débats sur la « <i>corporate governance</i> » .....	236
§1. L'actionnariat salarié comme palliatif au risque de marginalisation des salariés .....	236
A. Le risque de marginalisation des salariés par la « <i>corporate governance</i> » .....	236
B. La réhabilitation des salariés dans le cadre de la « <i>corporate governance</i> » par l'actionnariat salarié .....	245
§2. L'actionnariat salarié comme composante du gouvernement d'entreprise « à la française ».....	248
A. L'inscription de l'actionnariat salarié au cœur de l'émergence d'une conception française de la « <i>corporate governance</i> ». ....	248

B. L'actionnariat salarié au service du renouvellement de l'analyse économique de la gouvernance .....	253
<b>Conclusion du chapitre 1</b> .....	257
<b>Chapitre 2 - Une fidélité constatée</b> .....	259
Section 1 - L'actionnariat salarié comme frein probable .....	259
à l'internationalisation des sociétés françaises .....	259
§1. L'internationalisation des sociétés françaises .....	259
A. Les manifestations diverses de l'internationalisation .....	260
B. Les causes multiples de l'internationalisation .....	264
§2. Le recours au « patriotisme économique » et à l'actionnariat salarié pour freiner l'internationalisation des sociétés françaises .....	267
A. La notion de « patriotisme économique » .....	267
B. Le rattachement de l'actionnariat salarié au patriotisme économique et son rôle de frein à l'internationalisation .....	269
Section 2 - L'actionnariat salarié comme outil réel .....	272
dans la lutte contre les offres publiques d'achat hostiles .....	272
§1. L'émergence de l'actionnariat salarié comme arme anti-OPA .....	272
A. Le contexte de multiplication des OPA .....	272
B. L'inscription de l'actionnariat salarié dans une démarche préventive de lutte contre les OPA .....	278
§2. Le débat sur la pertinence du recours à l'actionnariat salarié comme arme anti-OPA .....	280
A. La preuve d'une certaine efficacité .....	280
B. La remise en cause du bien-fondé de la lutte contre les OPA et du recours à l'actionnariat salarié .....	285
<b>Conclusion du chapitre 2</b> .....	288
<b>Conclusion du Titre 2 de la Partie I</b> .....	289
<b>Conclusion de la première partie</b> .....	289

**PARTIE II**  
**LE STATUT DU SALARIÉ ACTIONNAIRE**  
**ENTRE BAILLEUR DE FONDS ET ACTIONNAIRE DE CONTRÔLE**

<b>TITRE 1 - UN STATUT AMBIVALENT</b> .....	295
<b>Chapitre 1 - Un statut dominant d'« actionnaire-bailleur de fonds »</b> .....	297
Section 1 - Une analyse renouvelée du statut hybride .....	297
§1. Un abandon de la fiction de l'« actionnaire salarié-actionnaire à part entière » .....	297
A. Des difficultés liées à l'« analyse unitaire » de la condition d'actionnaire .....	298
B. Une certaine forme de négation de la qualité d'actionnaire « à part entière » .....	300
§2. Une reconnaissance du dédoublement de la condition d'actionnaire ...	301
A. Une distinction doctrinale entre actionnaires-bailleurs de fonds et actionnaires de contrôle .....	301
B. Une cohérence au statut du salarié actionnaire .....	304

Section 2 - Les manifestations de la transformation de l'actionnaire salarié en actionnaire-bailleur de fonds.....	305
§1. L'affaiblissement des obligations pécuniaires des salariés actionnaires.....	306
A. L'exécution facilitée de l'obligation de réaliser l'apport .....	307
a) Les apports « subventionnés ».....	308
b) L'apport fictif : le cas de l'attribution gratuite d'actions .....	316
B. L'obligation de contribution aux pertes allégée .....	319
a) Les techniques directes de réduction de la contribution aux pertes ..	321
b) La réduction indirecte de la contribution aux pertes par la limitation de l'apport.....	326
§2. L'aménagement des droits financiers et patrimoniaux des salariés actionnaires .....	328
A. La double altération des droits patrimoniaux .....	328
a) Les restrictions à la liberté de cession .....	329
b) La relative faveur fiscale pour le cédant.....	333
B. La faible modification des droits financiers .....	341
a) L'aménagement légal restreint des droits financiers .....	343
b) L'octroi possible d'actions de préférence conférant un avantage financier .....	345
<b>Conclusion du chapitre 1 .....</b>	<b>347</b>
<b>Chapitre 2 - Un statut secondaire d'« actionnaire de contrôle » .....</b>	<b>349</b>
Section 1 - Une participation dérisoire aux assemblées générales.....	350
§1. Une certaine passivité face au droit d'assister aux assemblées générales.....	350
A. L'absence d'aménagement légal spécifique du droit à l'information .....	351
a) L'émission d'actions de préférence concernant le droit à l'information.....	352
b) Les interrogations soulevées par l'absence d'aménagement légal. ...	353
B. L'inefficacité du droit de participer à la discussion.....	357
a) Le sort du droit de participer à la discussion en cas de suppression du droit de vote .....	359
b) La relative inefficacité du droit de participation .....	362
§2. Un droit de vote confisqué ou inutile .....	365
A. L'exercice vain du droit de vote.....	366
a) L'inefficacité de l'exercice solitaire du droit de vote.....	367
b) Le regroupement des salariés actionnaires : une voie d'avenir ? .....	370
B. La confiscation du droit de vote .....	378
a) La privation d'exercice du droit de vote.....	378
b) La privation de la jouissance du droit de vote .....	383
Section 2 - Une participation illusoire aux organes de direction .....	389
§1. Une participation exceptionnelle limitée à certaines formes sociales... ..	393
A. Une participation significative dans les sociétés coopératives ouvrières de production et les sociétés anonymes à participation ouvrière. ....	393
a) Le cas de la société coopérative ouvrière de production.....	394
b) Le cas de la société anonyme à participation ouvrière .....	396

B.	Une participation symbolique dans les sociétés privatisées et les sociétés anonymes cotées.....	398
a)	Le cas des sociétés privatisées.....	399
b)	Le cas des sociétés anonymes cotées.....	403
§2.	Une participation précaire ou dépourvue d'efficacité.....	417
A.	Une participation précaire.....	418
a)	Les stratégies d'éviction.....	418
b)	La stratégie de contournement.....	423
B.	Une participation généralement dépourvue d'efficacité.....	426
a)	La perception en demi-teinte des représentants des salariés actionnaires.....	426
b)	L'absence de réel pouvoir.....	437
	<b>Conclusion du chapitre 2</b> .....	440
	<b>Conclusion du Titre 1 de la Partie II</b> .....	441
	<b>TITRE 2 - UN RÉGIME À PARFAIRE</b> .....	443
	<b>Chapitre 1 - La limitation des risques financiers</b> .....	445
Section 1	- Le maintien nécessaire de la primauté du statut de bailleur de fonds.....	445
§1.	Les voies de réformes.....	445
A.	Le contenu des réformes envisageables.....	445
B.	Les contraintes inhérentes à une réforme du droit de l'actionnariat salarié.....	447
§2.	Le maintien inéluctable d'un statut dominant de bailleur de fonds.....	450
A.	Le maintien de l'essentiel des droits et obligations à caractère financier et patrimonial.....	450
B.	La préservation du caractère résiduel des prérogatives politiques.....	451
Section 2	- L'amélioration du statut de bailleur de fonds via la limitation des risques financiers.....	451
§1.	Le perfectionnement de l'information.....	452
A.	L'amélioration de l'information proprement dite.....	452
B.	Le glissement d'un « actionnariat subi » vers un « actionnariat choisi ».....	460
§2.	Le renforcement de la protection des avoirs.....	462
A.	La réduction de certains risques financiers.....	463
B.	La sécurisation en cas de rupture du contrat de travail.....	468
	<b>Conclusion du chapitre 1</b> .....	486
	<b>Chapitre 2 - La rénovation de la participation du salarié actionnaire à la démocratie actionnariale</b> .....	489
Section 1	- L'instauration des conditions d'une participation effective aux assemblées d'actionnaires.....	489
§1.	L'aménagement du droit à l'information.....	490
§2.	L'aménagement des droits de participation et de vote.....	492
A.	Le perfectionnement de la représentation de l'actionnariat salarié indirect lors des assemblées générales.....	493
B.	Le perfectionnement du régime juridique des actions de préférence dépourvues du droit de vote.....	494

Section 2 - Le renforcement de la légitimité et de l'effectivité de la représentation spécifique dans les sociétés anonymes cotées et les sociétés privatisées.....	496
§1. Le renouvellement de la légitimité des représentants des salariés actionnaires .....	496
A. L'extension du périmètre légal de l'actionnariat salarié .....	497
B. La démocratisation de la constitution des conseils de surveillance des FCPE .....	499
§2. Les garanties destinées à assurer l'effectivité de la représentation spécifique.....	502
A. Les mesures susceptibles de lutter contre la stratégie de contournement .....	502
a) La prévention : de l'opportunité du perfectionnement de l'obligation de discrétion.....	502
b) La répression : de l'opportunité du recours à la sanction pénale .....	507
B. Les mesures susceptibles de lutter contre les stratégies d'éviction ....	514
<b>Conclusion du chapitre 2</b> .....	518
<b>Conclusion du Titre 2 de la Partie II</b> .....	518
<b>Conclusion de la deuxième partie</b> .....	519
CONCLUSION GÉNÉRALE.....	521
ANNEXES .....	525
BIBLIOGRAPHIE .....	531
INDEX ALPHABÉTIQUE DES MATIÈRES .....	583
TABLE DES MATIÈRES .....	591