



# REFONDER LA PARTICIPATION POUR L'ÉTENDRE À TOUS LES SALARIÉS ET POUR QUE LES PROFITS D'AUJOURD'HUI SERVENT LES RETRAITES DE DEMAIN

EPHRAÏM MARQUER \*

Puisant ses racines dans le développement rapide de l'industrialisation au XIX<sup>ème</sup> siècle comme une troisième voie entre le capitalisme et le socialisme, « *en conservant, contrairement à la doctrine marxiste, la dualité du patron capitaliste et du travailleur salarié et en établissant, contrairement à la doctrine de l'individualisme exclusif, la solidarité entre les deux, par la communauté d'intérêts* »<sup>1</sup>, la participation a été véritablement instaurée en France en 1967, par la volonté du général De Gaulle. Huit ans après l'intéressement, système facultatif visant à impliquer davantage les salariés dans la bonne marche de l'entreprise, la participation a été créée par deux ordonnances : la première instaure la « *participation des salariés aux fruits de l'expansion économique* »,

la seconde lance les Plans d'Épargne d'Entreprise (PEE) facultatifs.

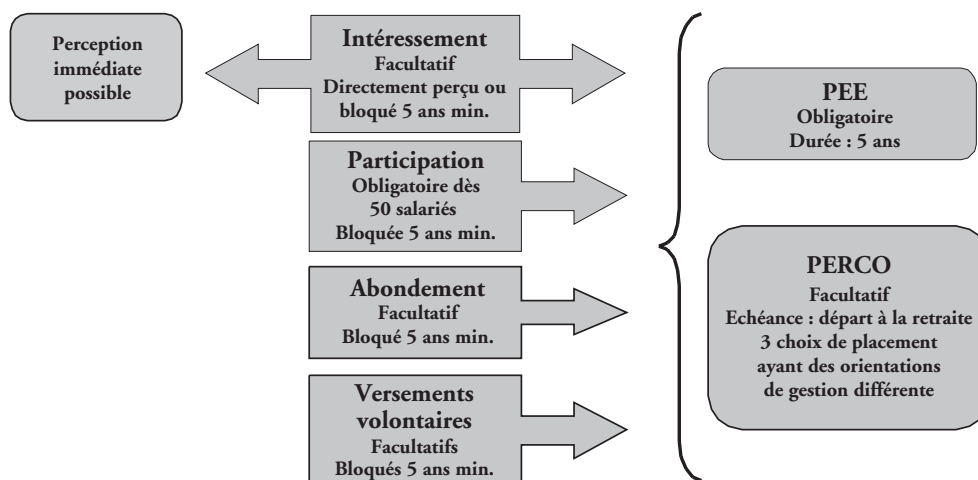
Comme le soulignait le général De Gaulle lors de sa conférence de presse du 27 novembre 1967, cette réforme devait faire émerger un « *ordre social nouveau* » - on dirait aujourd'hui une « *politique de civilisation* » - et favoriser la formation d'un mouvement régulier d'épargne à long terme orientée vers les valeurs mobilières.

Le paysage de la participation au sens large, plus communément désigné aujourd'hui par l'expression « *épargne salariale* », ne serait pas complet sans mentionner le Plan d'Épargne pour la Retraite Collectif (PERCO) créé, quant à lui, par la loi portant réforme des retraites du 21 août 2003.

De nos jours, l'épargne salariale est ainsi structurée autour de quatre flux

\* Directeur, Association française de la gestion financière (AFG). Auteur du « Guide de l'épargne salariale », Les Éditions du Siècle, 2005.

### Schéma simplifié de l'épargne salariale



Source : Association française de la gestion financière (AFG).

(l'intéressement, la participation, les abondements de l'entreprise, c'est-à-dire les compléments qu'elle verse pour accompagner l'effort d'épargne des salariés, et les propres versements de ces derniers, appelés versements volontaires) et de deux véhicules de placement - ou plans d'épargne - le PEE avec une échéance à 5 ans et le PERCO dont la sortie s'effectue à l'âge du départ à la retraite. Plusieurs cas de déblocage anticipé correspondant aux grands événements de la vie sont applicables : l'achat de la résidence principale pour le PEE comme pour le PERCO, le mariage ou la conclusion d'un PACS ou bien encore la démission, le licenciement ou une réorientation professionnelle pour le PEE, etc.

Quarante ans après, les objectifs du général De Gaulle ont-ils été atteints ?

### LES ENCOURS ET LA RÉPARTITION DES BÉNÉFICIAIRES

**Ces dernières années, les versements de la participation, mais aussi ceux de l'intéressement et ceux de l'abondement, ainsi que les encours de l'épargne salariale ont atteint des niveaux historiquement élevés ...**

S'agissant des flux de versements, plus de 14,3 milliards d'euros ont été distribués aux salariés en 2005<sup>2</sup> au titre de la participation, de l'intéressement et de l'abondement des entreprises, contre un peu moins de 10 milliards d'euros au cours de l'année 2000, soit une hausse de plus de 35 % en cinq ans. Près de la moitié (49 %) de ces sommes était issue de la partici-

**Les dispositifs d'épargne salariale entre 2000 et 2005**

En milliards d'euros	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Participation	4 927	5 058	4 927	5 313	6 018	7 027
Intéressement	3 799	4 445	4 637	4 991	5 342	5 856
Abondement	974	1 101	1 098	1 284	1 299	1 450
Total	9 700	10 604	10 662	11 588	12 659	14 333

Source : DARES.

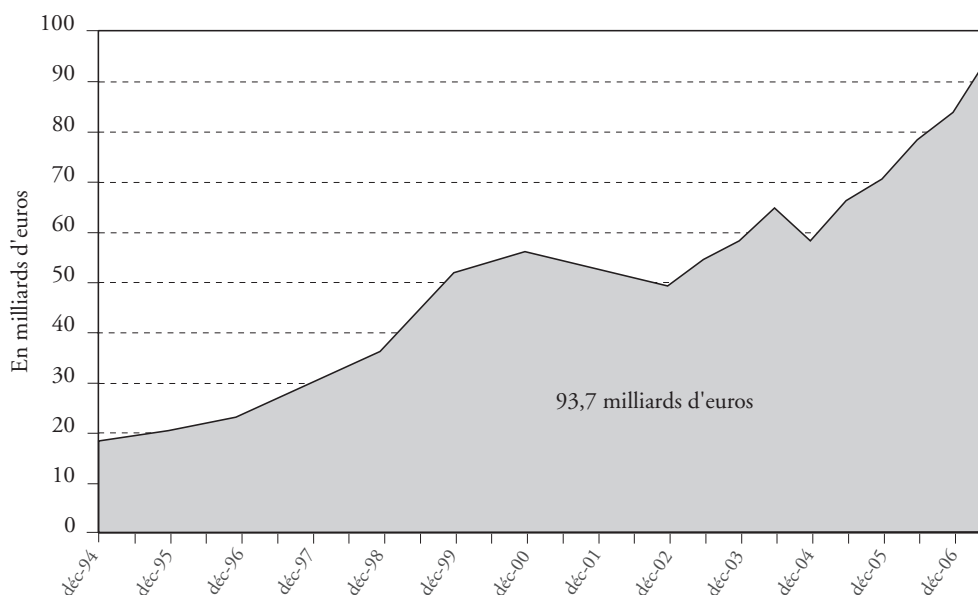
pation, 41 % provenaient de l'intéressement et 10 % venaient de l'abondement des entreprises, une répartition très proche de celle de l'année 2000.

Le montant moyen de la participation par salarié était de 1 444 euros en 2005, contre 1 400 euros pour l'intéressement et 575 euros pour l'abondement.

En ce qui concerne les stocks, la participation a fêté son quarantième

anniversaire avec deux records historiques : un encours de 93,7 milliards d'euros et 10,8 millions de détenteurs, salariés ou anciens salariés, au 30 juin 2007. À cette date, par rapport au 30 juin 2006, l'encours était en hausse de près de 22 %.

En dix ans, comme en témoigne le graphique ci-dessous, les encours de l'épargne salariale ont quasiment été multipliés par quatre.

**L'évolution des encours des OPCVM d'épargne salariale**

Source : AFG.

Si cette évolution est tout à fait notable, il n'en demeure pas moins que, comparée à d'autres véhicules d'investissement, la place de l'épargne salariale reste encore relativement modeste dans le paysage de l'épargne des ménages puisque, fin 2006, les provisions techniques des contrats d'assurance sur la vie représentaient plus de 1 113 milliards d'euros, l'encours des dépôts sur les livrets A et bleu s'élevait à 133 milliards d'euros et l'encours des dépôts sur les Plans d'Épargne en Actions (PEA) à 118 milliards d'euros.

Il est clair toutefois que, comparée aux autres formes d'épargne populaire, l'épargne salariale est, avec le PEA, l'une des plus investie en instruments permettant le financement en fonds propres des entreprises françaises puisque plus des deux tiers de ses actifs sont investis en actions.

Notons par ailleurs que la progression de l'épargne salariale et l'intérêt que les organisations syndicales ont porté à sa gestion financière, dès le début de l'année 2002<sup>3</sup>, ont introduit deux nouvelles dimensions dans la gestion de ses actifs : le développement de l'investissement socialement responsable (ISR) et celui de l'épargne solidaire.

L'investissement socialement responsable enrichit l'analyse financière traditionnelle en sélectionnant les entreprises qui viendront composer l'univers d'investissement des salariés sur des critères extra-financiers comme, par exemple, le respect de certaines normes sociales ou environnementales. Au 30 juin 2007, plus de deux milliards d'euros étaient gérés selon des modèles ISR.

L'épargne salariale solidaire permet

d'allouer entre 5 et 10 % de l'actif d'un fonds spécialisé à des sociétés ou associations qualifiées d'entreprises solidaires par les pouvoirs publics, c'est-à-dire des entreprises employant des personnes en situation d'insertion et ayant des échelles de salaires réduites. Selon le réseau France Active, au 30 juin 2006, l'épargne salariale solidaire représentait 355 millions d'euros.

Comme le soulignait récemment le Président de l'Association française de la gestion financière, Alain Leclair, lors du quarantième anniversaire de la participation : « *dans la gestion de la participation, il n'y a [donc] pas d'un côté des actionnaires en attente d'un profit et de l'autre des salariés considérés comme des apporteurs de main-d'œuvre. Gérer la participation, c'est orchestrer un intérêt partagé, s'inscrivant dans la durée.* »

**... qui ne bénéficient néanmoins toujours pas à la majeure partie des salariés des petites et moyennes entreprises, ni aux agents des trois fonctions publiques**

Si près de 11 millions de salariés, ou d'anciens salariés, bénéficient d'au moins un des dispositifs de l'épargne salariale, la diffusion de ces outils, au cours des quarante dernières années, n'a été que très imparfaite dans le monde des petites et moyennes entreprises (PME).

Obligatoire à l'origine dans les entreprises d'au moins 100 salariés, la participation a été étendue aux entreprises de plus de 50 salariés en 1990. La création en 2001 du PEI, Plan



d'Épargne Interentreprises, destiné à mutualiser les coûts et à faciliter l'adhésion des PME a, quant à lui, permis la création de plus de 150 000 nouveaux plans. Toutefois, fin 2005, seuls 11,1 % des salariés des entreprises de 1 à 49 salariés avaient accès à au moins un des dispositifs de l'épargne salariale. Près de 8 millions de salariés sont donc exclus de ces systèmes de partage des profits, auxquels il convient désormais d'ajouter les 5 millions d'agents des trois fonctions publiques qui pourraient être davantage associés, *via* des systèmes d'intéressement, aux réformes structurelles de l'État qui leur sont demandées.

La proposition du Président de la République, Nicolas Sarkozy, de créer un « *impôt sur les bénéfices différencié pour les entreprises de moins de 50 salariés qui se lanceraient dans la participation et dans l'intéressement* »<sup>4</sup> se traduira, à n'en pas douter, par une disposition fortement incitative pour les dirigeants de ces petites entreprises et l'on peut estimer que la mesure devrait, dans les prochaines années, rapidement effacer cette inégalité de traitement entre salariés, pour permettre, enfin, la participation pour tous.

## LA GOUVERNANCE

### La gestion de la participation bénéficiaire depuis son origine d'une gouvernance unique ...

Institués, comme la participation, en 1967, les fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) constituent les véhicules de placement tradition-

nels de la participation. Même si les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) classiques peuvent également être proposées dans le cadre des PEE ou des PERCO, les FCPE recueillent en effet près de 98 % des sommes issues de la participation ou de l'intéressement, gérées collectivement.

Pourquoi un tel engouement ?

Il semble que la raison principale de ce choix quasi exclusif des FCPE pour gérer la participation, outre leur très grande souplesse de gestion, soit liée à l'une de leur particularité intrinsèque : l'existence d'un organe de gouvernance représentant la communauté des porteurs dénommé conseil de surveillance et qui n'existe chez aucun autre véhicule de gestion collective dans le monde.

Pour composer ces conseils de surveillance, deux modes de représentation peuvent être choisis, répondant à deux philosophies différentes. La première s'inscrit dans la continuité des principes de la négociation collective et invite les négociateurs des accords de participation ou d'intéressement, par exemple les organisations syndicales ou les membres des comités d'entreprise, à désigner des représentants des salariés porteurs de parts. En ce cas, les conseils de surveillance accueillent également des représentants de la direction de l'entreprise mais le président du conseil, qui peut, si le règlement du fonds le prévoit, avoir une voix prépondérante, doit toujours être un représentant des salariés. La deuxième possibilité s'inscrit dans la logique de la démocratie actionnariale en prévoyant que les membres sont élus parmi les salariés porteurs de parts du fonds. On retrouve surtout ce mode de compo-

sition dans les fonds d'actionariat salarié investis en titres de l'entreprise, tandis que les fonds dits « diversifiés » bénéficient le plus souvent de conseils de surveillance paritaires.

Les conseils de surveillance disposent de pouvoirs importants puisqu'ils décident notamment des fusions, scissions ou liquidations des fonds ainsi que de l'apport des titres aux offres d'achat (OPA) ou d'échange (OPE) et donnent leur accord préalablement à certaines modifications des règles de fonctionnement des fonds.

Parce qu'ils réunissent, à intervalles réguliers, représentants des salariés et professionnels de la gestion financière, les conseils de surveillance constituent, en outre, l'un des rares lieux de formation des salariés à la finance dans l'entreprise d'aujourd'hui. Chacun d'eux constitue ainsi une sorte de cellule d'acquisition du savoir économique et financier dont la diffusion est essentielle dans le jeu actuel de la mondialisation.

**... mais au-delà de l'aspect financier, la participation institutionnelle aux organes de gestion de l'entreprise pourrait être renouvelée avec l'expansion des théories du capital humain**

Si en théorie une corrélation naturelle aurait dû s'instituer entre la participation financière et la participation institutionnelle à la gestion de l'entreprise - « *l'association contractuelle et réelle* »<sup>5</sup> prônée par le général De Gaulle - il est clair que pendant très longtemps ce lien est apparu en réalité largement distendu.

À partir de 1994 et de la loi relative à l'amélioration de la participation des salariés dans l'entreprise, les sociétés ont été invitées à accueillir un ou deux représentants des salariés actionnaires dans leurs conseils d'administration ou leurs conseils de surveillance, dès lors que ceux-ci détenaient au moins 5 % du capital de l'entreprise. Puis à partir de la loi sur l'épargne salariale de 2001 et de la loi de modernisation sociale de 2002, les entreprises ont dû prévoir que soient nommés par l'Assemblée générale des actionnaires un ou plusieurs administrateurs choisis parmi les salariés actionnaires, dès lors que ces derniers détenaient plus de 3 % du capital social de l'entreprise. Toutefois, les conditions dans lesquelles ces nominations devaient être mises en œuvre n'ayant jamais été précisées par un décret visé par la loi, en réalité jamais publié, force est de constater que, dans les faits, ces dispositions n'ont jamais été véritablement appliquées. Une nouvelle réforme intervenue fin 2006<sup>6</sup> prévoit désormais l'élection du ou des administrateurs par l'Assemblée générale des actionnaires selon des conditions de vote fixées par les statuts de la société. Elle permettra, peut-être, aux entreprises de progresser, à l'avenir, vers une plus grande représentativité de leurs salariés actionnaires dans leurs organes de direction.

Selon une étude de l'Institut Français du Gouvernement des Entreprises (IFGE) de l'École de Management de Lyon, en 2005, seuls 52,5 % des entreprises du CAC 40 possédaient au moins un administrateur représentant les actionnaires salariés. À cette date, à l'exception de Saint-Gobain, toutes les entreprises disposant d'un adminis-



trateur représentant les salariés étaient d'anciennes entreprises publiques totalement ou partiellement privatisées. Malgré un taux de détention de leur capital social par leurs salariés souvent supérieur à 5 %, un certain nombre d'entreprises n'avait donc pas appliqué les lois de 2001 et de 2002 en se réfugiant derrière l'absence de publication du décret précédemment évoqué.

On peut être surpris par cette frilosité lorsque toutes les études spécialisées sur ces sujets soulignent, comme le fit la Commission européenne en 2002, que « *les effets positifs des régimes de participation financière se font le plus ressentir lorsque ces derniers [...] s'insèrent dans un contexte général de gestion participative fondé sur le partenariat* »<sup>7</sup>.

Le développement des théories relatives au capital humain<sup>8</sup> et leur application au gouvernement d'entreprise, notamment la « *nouvelle théorie des droits de propriété* »<sup>9</sup> développée en particulier par Raghuram Rajan et Luigi Zingales, pourrait refonder les principes traditionnels sur lesquels s'appuyaient jusqu'à présent les règles visant à accorder aux actionnaires salariés une place dans les conseils d'administration ou de surveillance des entreprises uniquement par rapport à un taux de détention du capital social défini par la loi.

En effet, selon ces nouvelles recherches, l'entreprise est non seulement un lieu d'investissement en capital financier mais aussi un nœud d'investissement spécifique en capital humain que l'on pourrait schématiquement définir comme la somme des compétences, des expériences et des savoirs de chacun des salariés. Selon les deux chercheurs précités, le développement du

capital humain modifie l'accès aux ressources critiques de l'entreprise, c'est-à-dire à celles qui sont essentielles à sa survie. Il en découle une évolution radicale, d'autant plus vraie dans nos économies de l'immatériel, pour laquelle l'entreprise doit apprendre à associer le capital financier et le capital humain dans un nouvel équilibre de gouvernance.

## DE L'ÉPARGNE SALARIALE À L'ÉPARGNE RETRAITE

### Des politiques opportunistes éloignées de l'enjeu initial ...

Contrairement à l'enjeu initial voulu par le général De Gaulle d'utiliser les fruits de la participation pour aider les salariés à se constituer un portefeuille de valeurs mobilières, et les réconcilier ainsi avec l'esprit d'entreprise, la participation a été mobilisée ces dernières années, à plusieurs reprises, pour tenter de servir d'amortisseur de conjoncture. Sans grand succès en réalité.

Au-delà des traditionnels cas de déblocage anticipé, et au prétexte de relancer la consommation, une première loi autorisa en 2004, les salariés qui le souhaitaient, à débloquent de manière exceptionnelle pendant une période de six mois jusqu'à 10 000 euros. Au total, 7,5 milliards d'euros furent débloqués mais l'INSEE<sup>10</sup> nous apprit quelques mois plus tard que sur ce montant, seul 1,5 milliard alimenta réellement le circuit de la consommation. Le reste fut réaffecté à des véhicules de placement moins corrélés



à la croissance de l'économie française : livret A ou bleu, assurance-vie en euros, etc. En 2005, une seconde disposition permit aux salariés qui le souhaitaient, de percevoir immédiatement le flux de la participation de l'année. Sur un total de 7 milliards d'euros, seuls 860 millions d'euros furent directement perçus, le reste fut investi volontairement en actifs productifs. L'année 2008, enfin, marque une nouvelle tentative d'utiliser la participation comme outil de soutien à la consommation avec le vote récent de la loi pour le pouvoir d'achat. Là encore, les pouvoirs publics eux-mêmes doutent de l'efficacité de la mesure puisque sur les 12 milliards d'euros attendus de ce nouveau déblocage exceptionnel, les services du ministère du travail estiment que seul « *le tiers [pourrait être] consommé, soit un montant de 4 milliards d'euros* »<sup>11</sup>.

En ne permettant pas une création de richesse supplémentaire, ces politiques répétées d'un déblocage exceptionnel de la participation n'augmentent pas le pouvoir d'achat ; elles sont en outre « antipédagogiques » car elles occultent la nécessité d'aider les salariés à préparer leur retraite par une épargne continue sur le long terme.

### **... en dépit d'un besoin de financement croissant pour le bien être des générations futures**

Avec l'arrivée à l'âge de la retraite des générations nombreuses du *baby-boom* et l'allongement de l'espérance de vie, la France connaîtra dans les prochaines années une hausse rapide du nombre de retraités qui passeront de 13,8 millions en 2006 à 22,3 millions

en 2050. Dans le même temps, pour 100 retraités, le nombre de cotisants passera de 182 en 2006 à 121 en 2050. Il en résultera une forte dégradation de la situation financière du système de retraite par répartition avec une situation particulièrement délicate à l'horizon de 2030. Selon le dernier rapport du Conseil d'orientation des retraites (COR)<sup>12</sup>, pour le seul régime de base de la Caisse nationale d'assurance vieillesse (CNAV), le déficit passera de 4,2 milliards d'euros en 2006 à 15,1 milliards en 2015, 24,8 milliards en 2020, 47,1 milliards en 2030, 63,4 milliards en 2040 et 68,8 milliards en 2050, auxquels doivent être ajoutés les déficits des régimes complémentaires, ARRCO notamment.

À partir d'hypothèses macroéconomiques optimistes, comme un taux de chômage de 4,5 % de la population active dès 2015, un taux de fécondité stable de 1,9 enfant par femme ou encore un solde migratoire positif de 100 000 personnes par an, le scénario de base du COR envisage ainsi une forte dégradation des taux de remplacement du dernier salaire pour une retraite à taux plein prise à 65 ans. Si un salarié non-cadre du secteur privé partait ainsi à la retraite en 2003 avec un taux de remplacement d'environ 84 % de son dernier salaire, un salarié né en 1955, qui partira à la retraite en 2020, ne percevra plus que 75,6 % de son dernier salaire et celui né en 1985, dont le départ à la retraite est prévu en 2050, n'aura plus qu'un taux de remplacement de 64,4 % de son dernier salaire. Pour les cadres salariés du secteur privé, la situation est encore plus inquiétante : d'un taux de remplacement égal à 64,1 % du dernier salaire



**Taux de remplacement net de prélèvements sociaux à la liquidation  
à 65 ans<sup>13</sup>**

Génération (Année de liquidation)		1938 (2003)	1955 (2020)	1985 (2050)
Non cadre du secteur privé	CNAV + ARRCO	83,6 %	75,6 %	64,4 %
Cadre du secteur privé	CNAV + ARRCO + AGIRC	64,1 %	55,5 %	42,7 %
Fonctionnaire (taux de prime : 20 %)	CNRACL + RAFP	68,7 %	68,5 %	69,2 %

Source : COR.

pour celui parti à la retraite en 2003, les projections anticipent un taux de remplacement de 55,5 % pour l'individu né en 1955 qui aura 65 ans en 2020 et de seulement 42,7 % pour celui né en 1985. Cela signifie par exemple que le revenu de remplacement d'un cadre ayant pour dernier salaire 5 000 euros nets par mois, qui était de 3 205 euros pour un départ à la retraite en 2003, tombera à 2 775 euros pour la génération qui prendra sa retraite en 2020, soit un manque à gagner de 430 euros par mois. Pour les agents couverts par les régimes de la fonction publique de l'État, non concernés par la réforme de 2003, les projections sur les évolutions du taux de remplacement restent stables avec 68,7 % pour la génération de 1938, 68,5 % pour celle de 1955 et 69,2 % pour celle de 1985.

Face à cette baisse des taux de remplacement programmée, pour les cadres comme pour les non-cadres du secteur privé, d'environ 10 % à l'horizon 2020 et de plus ou moins 20 % à l'horizon 2050, et eu égard à l'impossibilité d'augmenter les charges de financement des systèmes par répartition, seuls des mécanismes par capitalisation permettront aux jeunes

générations de s'assurer un niveau de retraite comparable à celui que perçoivent les jeunes retraités d'aujourd'hui.

Pour ce faire, l'ensemble des mécanismes de l'épargne salariale et en particulier l'embranchement des flux de la participation et de l'intéressement sur le Plan d'Épargne pour la Retraite Collectif (PERCO) permet, non seulement d'organiser un mécanisme complémentaire collectif puisque, lorsqu'il est mis en place, tous les salariés d'une entreprise y ont accès, mais surtout d'engendrer rapidement une accumulation de capital importante avec un faible effort d'épargne de la part des salariés.

Les recherches menées trimestriellement par l'Association française de la gestion financière (AFG) sont à cet égard éloquentes : un mécanisme d'épargne retraite complémentaire fondé sur le PERCO permet en effet, aux salariés qui y souscrivent, une accumulation de capital quatre fois plus importante que celle réalisée par des individus inscrits à titre individuel dans une démarche d'épargne retraite fondée sur le Plan d'Épargne Retraite Populaire (PERP) bénéficiant pourtant d'un important avantage fiscal à l'entrée. Pour un versement volontaire

d'environ 1 000 euros, l'individu ayant souscrit un PERP dispose d'une épargne de 1 000 euros, tandis que le salarié ayant fait le choix du PERCO dispose d'un capital supérieur à 4 000 euros, 1 000 euros viennent de ses versements volontaires et le reste de son épargne est alimenté par la participation abondée par l'entreprise et le cas échéant par son intéressement. L'épargne salariale dans toutes ses composantes apparaît donc, cinq ans après la création du PERCO, comme le nouvel outil permettant que les profits d'aujourd'hui constituent les retraites de demain.

On s'aperçoit ainsi aujourd'hui que la participation, abondée par l'entreprise, et l'intéressement, tous les deux épargnés dans le PERCO, permettent aux salariés de réduire par trois leur effort d'épargne, par rapport aux outils individuels, pour se constituer une retraite complémentaire qui leur permettra à terme de retrouver les niveaux actuels de taux de remplacement. Néanmoins, la dynamique actuelle reste encore insuffisante. Pour recevoir un revenu complémentaire de 500 euros par mois pendant 20 ans, par exemple de 65 à 85 ans, un individu doit en effet disposer au moment de son départ à la retraite d'un capital de 120 000 euros. Or, les versements actuels dans le PERCO sont de 20 à 30 % insuffisants pour parvenir à ce niveau de résultat. Aussi, est-il souhaitable qu'au-delà des avertissements actuels sur la durée de cotisation nécessaire pour disposer d'une retraite à taux plein, les pouvoirs publics informent

également nos concitoyens sur les niveaux de taux de remplacement prévisibles, aussi anxiogène un tel discours de vérité puisse-t-il être. Parce que plus l'information sera délivrée en amont, plus aisé sera l'effort d'épargne de chacun de nos concitoyens, il est essentiel qu'une politique de transparence soit rapidement défendue en ce sens au plus haut niveau de notre État.

Comme le souligne la dernière étude du Parlement européen sur l'intéressement des salariés aux profits de leurs entreprises<sup>14</sup>, les systèmes de participation et d'actionnariat salarié jouent un rôle essentiel dans l'amélioration de la productivité en évitant de rigidifier les coûts de production. De ce fait, ces dispositifs ont aussi un effet bénéfique sur l'emploi et la proposition récente du Président de la République, Nicolas Sarkozy, d'une extension de ces mécanismes à toutes les entreprises constitue à cet égard une nouvelle étape historique.

Après avoir célébré en 2007, le quarantième anniversaire de la participation et avant de fêter, en 2009, le cinquantième anniversaire de l'intéressement, l'année 2008 apparaît donc comme une année charnière où les directions qui seront prises définiront pour les générations futures l'avenir de cette participation, cette grande idée qui singularise de manière exemplaire le modèle économique et social français dans la mondialisation d'aujourd'hui.



## NOTES

1. Dr Victor BOHMERT, « *Les applications de la participation aux bénéfices* », traduction d'Albert TROMBERT, Paris, 1896.
2. Ministère du travail, des relations sociales et de la solidarité, Direction de l'animation de la recherche, des études et des statistiques (DARES), « *L'épargne salariale en 2005 : plus de quatre salariés sur dix perçoivent une prime* », Premières Synthèses n° 44.1, novembre 2007.
3. Le 29 janvier 2002, la CFDT, la CFE-CGC, la CFTC et la CGT ont créé le Comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES) dont l'objectif affiché est de « *développer en commun des solutions pratiques, au service des salariés, afin que ceux-ci maîtrisent leur épargne dans des conditions optimales de sécurité et de justice* ».
4. Conférence de presse du 8 janvier 2008.
5. Troisièmes assises nationales du Rassemblement du Peuple Français, 25 juin 1950.
6. Article 32 de la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social, codifié aux articles L. 225-23 et L. 225-71 du Code de commerce.
7. Communication de la Commission au Conseil, au Parlement européen, au Comité économique et social et au Comité des régions, Cadre pour la promotion de la participation financière des salariés, COM (2002) 364 final.
8. La théorie du capital humain apparaît pour la première fois dans les travaux de l'économiste américain Théodore W. SCHULTZ (1961) ; elle a été par la suite largement diffusée par un autre économiste américain du travail, prix Nobel d'économie, Gary BECKER (1973, 1993).
9. Raghuram G. RAJAN & Luigi ZINGALES, « *Power in a theory of the firm* », The Quarterly Journal of Economics, MIT Press, vol. 113 (2), pages 387 - 432, May 1998.
10. INSEE, note de conjoncture, mars 2005.
11. Rapport n° 504 fait au nom de la Commission des affaires culturelles, familiales et sociales sur le projet de loi (n° 498) pour le pouvoir d'achat par M. Pierre MORANGE, député, Assemblée Nationale, décembre 2007.
12. Conseil d'orientation des retraites, *Retraites : 20 fiches d'actualisation pour le rendez-vous de 2008*, cinquième rapport, novembre 2007.
13. Les taux de remplacement sont calculés dans l'hypothèse d'une carrière continue de 40 ans.
14. European Parliament. Directorate General for Research, *Employee participation in profit and ownership : A review of the issues and evidence*, Working Paper, Social Affairs Series, SOCI 109 EN, February 2003.

