

CREATION DE VALEUR ET INTERESSEMENT

Félix BOGLIOLO

N'importe qui est toujours intéressé à gagner plus plutôt que moins, toutes choses égales par ailleurs. N'importe qui cherchera à gagner plus, si cela est en son pouvoir ou ses capacités, en travaillant mieux. En quoi cela serait-il immoral, si ce gain est négocié de façon transparente sur des critères économiques rationnels ? Le Capital devrait donc répondre favorablement à ce genre d'aspirations en provenance du Travail.

La théorie financière est là pour nous enseigner qu'une telle augmentation de rémunération doit nécessairement s'accompagner d'un accroissement de son risque, c'est à dire de sa volatilité. C'est pour cela que le salaire ne peut être que relativement bas car il est garanti. Pour augmenter, les rémunérations doivent impérativement devenir variables.

Seule la performance de l'entreprise mesurée par son Profit Economique (*residual income*) pourrait justifier et servir de base à un accroissement de rémunération du Travail puisque toutes ses caractéristiques sont déjà correctement évaluées par le salaire. En tant que mandataire du Capital, le Travail doit accepter ce raisonnement.

Le débat sur la rémunération du Travail n'a donc de sens qu'en le situant dans le contexte d'une rémunération totale constituée d'un salaire minimum fixe plus une importante participation variable au Profit Economique quand il est positif et/ou à une amélioration de ce résultat quel que soit son signe. La rémunération du Travail peut et doit augmenter, pas son salaire. Son salaire devrait peut-être même baisser.

Un aphorisme américain un peu familier dit : « *If you give peanuts, you get monkeys* ». Le Capital ne peut souhaiter d'un tel type de Travail dans 'son' entreprise ? Il n'a donc aucun inconvénient à octroyer des niveaux élevés de rémunération pourvu qu'ils soient basés sur le Profit Economique. Ainsi la rémunération du Travail ne constitue pas un coût mais une répartition variable des résultats d'une performance qui assure au préalable une juste rémunération fixe au Capital. A propos d'un tel système, le meilleur qualificatif n'est pas bonus ou prime, ni même rémunération variable incitative, ni encore participation ou intéressement au résultat, mais plutôt participation ou intéressement à la Création de Valeur.

La Création de valeur permet donc d'appliquer la philosophie d'origine de la participation des travailleurs aux fruits de l'expansion de leur entreprise. La Création de valeur autorise ainsi des avancées sociales sous forme de rémunérations élevées, justifiées par la performance économique.

La formule légale actuelle de la réserve spéciale de participation est :

$$RSP = (\text{Salaires}/2 * \text{Valeur Ajoutée}) * (\text{Bénéfice Net} - 5\% * \text{Capitaux Propres}).$$

Cette formule comporte une série de limitations liées notamment au plafond de la Sécurité Sociale.

Comme la formule de l'intéressement est libre (contrairement à celle de la participation), pour appliquer le système évoqué ici, il suffit d'appliquer la formule suivante :

$$\text{Intéressement} = \text{Taux de distribution} * (\text{Résultat Opérationnel} - \text{Coût du Capital} * \text{Actif Economique}).$$

Cette formule ne comporte aucune limite, c'est-à-dire qu'au-delà des limites imposées par la réglementation, cette rémunération est soumise à cotisations sociales et ce coût doit être pris en considération pour déterminer le Taux de distribution).

La formule légale actuelle présente de nombreuses similitudes avec la nouvelle formule. Cependant ses défauts sont corrigés : le véritable Profit Economique est utilisé plutôt que de se référer à des notions comptables ; la totalité du Capital engagé dans le processus de production est considéré plutôt que les seuls actionnaires limitant ainsi les risques de 'jeu' via le levier d'endettement ; le coût du capital correspond aux conditions réelles du moment, du secteur et de l'entreprise plutôt qu'un 5% arbitraire ; la clé de répartition est le résultat de la libre négociation des acteurs en présence plutôt qu'une proportion figée et identique pour toutes les entreprises ; les montants ne sont pas limités.

Loin de nous l'idée que nous autres latins travaillerions pour l'argent et que le fait de pouvoir gagner plus nous inciterait éventuellement à travailler plus ou mieux ! Mais, en revanche, il est bien dans notre culture de justice sociale que le Travail tire le bon retour d'un surcroît de Profit Economique, généré grâce à son talent, via une fraction équitable de celui-ci. *De facto*, le coût du Travail est ainsi rendu flexible, repoussant d'autant la nécessité d'une régulation de ce facteur de production par les quantités (licenciements ou durée du travail).

Ce ne sont pas seulement des entreprises anglo-saxonnes telles Microsoft qui pratiquent cette idéologie, mais aussi des entreprises bien françaises telles SEB (34000 F de bonus par an et par salarié en moyenne sur ces dernières années) et d'autres. Dans une telle philosophie, le Travail, à tous les niveaux, doit souhaiter la performance de l'entreprise puisqu'il en retirera le juste bénéfice à titre personnel, particulièrement pour sa rémunération.

Vue ainsi la Création de Valeur découlant du Profit Economique n'est pas l'expression d'un quelconque antagonisme entre les deux facteurs de production : Capital et Travail. Au contraire, elle est la manière d'aligner leurs intérêts durablement. Le Travail est ainsi induit à adopter un comportement de propriétaire car il en a le profil de rémunération.

En dépit de la croyance généralement répandue, les stock-options ne répondent pas à la préoccupation de motivation du Travail. Et ce pour quatre raisons qui peuvent éventuellement être astucieusement corrigées :

- la performance globale de l'entreprise est trop éloignée du travail d'une personne donnée hormis le PDG qui est le seul à avoir la responsabilité globale. Ainsi une personne pourra être tentée de se reposer sur ses collègues pour assurer la bonne marche de l'entreprise et toucher le fruit du travail des autres.
- la valeur de l'entreprise est un concept externe que beaucoup de personnes ont encore du mal à corréler à des leviers internes à l'entreprise et donc concrètement en leur pouvoir. Ces personnes resteront perplexes devant ces stock-options : que puis-je faire pour les valoriser ?
- les stocks-options sont le plus souvent données plutôt qu'achetées. Elles n'ont donc aucune valeur pour la personne qui les reçoit. Si elles valent quelque chose, tant mieux c'est toujours cela de gagné ; si elles ne valent rien, tant pis cela n'est pas grave : elles ne m'ont rien coûté !
- leur prix d'exercice est souvent inférieur au cours du moment. Le Travail n'a donc aucune incitation à créer de la valeur. Il sera gagnant même si le cours ne progresse pas. Ces options constituent donc un très mauvais signal pour le Capital. Le Travail sera récompensé alors même que le Capital sera perdant.

C'est pour cela qu'un système basé sur le Profit Economique permet de créer chez le Travail une mentalité plus conforme aux objectifs du Capital en suscitant la motivation adéquate.

F.B.