

Yvon PESQUEUX
Hesam Université
Professeur du CNAM, titulaire de la Chaire « Développement des Systèmes d'Organisation »
292 rue Saint Martin
75 141 Paris Cédex 03
France
Téléphone ++ 33 (0)1 40 27 21 63
FAX ++ 33 (0)1 40 27 26 55
E-mail yvon.pesqueux@lecnam.net / yvon.pesqueux@gmail.com
Site web eesd.cnam.fr

De la Corporate Governance

Résumé

Ce texte est organisé de la manière suivante. Une introduction présente la question de la gouvernance afin de l'orienter vers la *Corporate Governance*. Il aborde ensuite : la *Corporate Governance* comme conception « restreinte » de la gouvernance ; les raisons du développement de la *Corporate Governance* ; les modifications des enjeux des cabinets d'audit ; de la *Corporate Governance stricto sensu* à la gouvernance organisationnelle ; un focus : Contrôle interne, *COSO Report*, référentiel anglais *Turnbull* et référentiel canadien.

Introduction

La question de la gouvernance présente la caractéristique de pouvoir être abordée aussi bien sous un angle philosophique (essentiellement de l'ordre de la philosophie politique et morale) que sous un angle sociologique, économique et juridique. Elle devient un objet de réflexion central dans les pays « anglo-américains » dans le courant des décennies 1970 et 1980 dans la perspective de construire une sorte de « démocratie morale » ayant conduit à un consensus autour de « principes » liés à l'efficacité (et non pas à une doctrine politique) : légitimité, efficacité, justice, *accountability*, mais avec l'absence d'une position sur la souveraineté. Elle relie un principe d'action et un discours « libéral ».

C'est une notion d'origine américaine dont on peut fixer le point de départ conceptuel à R. Coase, *The Nature of the Firm* en 1937¹. Comme le souligne R. Rhodes², la notion est chargée de différents contextes de significations : Etat minimal, gouvernance d'entreprise, nouvelle gestion publique, « bonne » gouvernance, systèmes socio-cybernetiques, réseaux auto-organisés, etc. Et, comme le signale M. Bonnafous-

¹ R. H. Coase, *The Nature of the Firm*, *Economica*, vol. 16, 1937, pp. 331-351

² R. Rhodes, *Understanding Governance : Policy Networks, Reflexivity, and Accountability*, Open University Press, Buckingham, 1997

Boucher³, « aussi, les réflexions sur la gouvernance oscillent-elles généralement et vulgairement, entre une théorie de l'Etat-creux, une valorisation de la puissance du marché ou une coordination contractuelle utilitariste voire à l'extrême, une coordination des sous-systèmes sociaux décentralisés ». Le managérialisme de la gouvernance se trouverait ainsi concrétisé par une « gouvernance sans gouvernement », c'est-à-dire un système politique où l'on se passe d'un appareil de gouvernement au nom de la substitution du « principe » d'indépendance sans avoir de preuve à donner en termes de représentativité à l'omniscience reconnue jusque-là aux Pouvoirs Publics, omniscience ayant été légitimée par le développement de l'Etat-savant au regard d'une « Raison d'Etat » fondée « rationnellement ».

D'un point de vue idéologique, elle se caractérise par son « collaborationnisme ». D'un point de vue méthodologique, on entre dans le calcul (et le risque associé) d'un gouvernement qui ne sait jamais s'il gouverne assez ou s'il gouverne trop, en quelque sorte l'économie politique telle que J.-J. Rousseau la définit dans son article de l'Encyclopédie de Diderot & D'Alembert. A. Supiot qualifie cette perspective contemporaine de « gouvernance par les nombres »⁴.

La notion de « bonne gouvernance » est particulièrement importante aujourd'hui dans la mesure où l'épithète « bonne » change de signification selon les domaines : la « bonne » gouvernance du secteur privé est la *corporate*, celle du secteur public le *new public management*, celle des réseaux met l'accent sur les multiples niveaux avec la référence à des règles explicites et des règles implicites. D'un point de vue idéologique (mais sans doute uniquement sous cet aspect), elle bénéficie de la notion aristotélicienne de « bonne politique ».

Dans la mesure où la gouvernance publique est redevable de la gouvernance privée qui en constitue la source d'inspiration principale, il est important de poser la question de la finalité de la gouvernance prise au sens large : est-ce le consommateur, l'individu ou le citoyen ? La gouvernance tend aujourd'hui à recouvrir l'idée d'un *continuum* entre le gouvernement des affaires publiques (Etat) et privées (marché) d'où son association avec l'idée de ne pas trop gouverner au sens politique du terme et donc une autolimitation de la Raison d'Etat et sa vocation idéologique à faire du marché « la » forme ultime de l'organisation politique et sociale. La gouvernance, dans sa vocation à fonder la légitimité d'une *soft law*, aussi bien du point de vue du droit des affaires que de celui du droit constitutionnel vient construire le volet juridique de l'institutionnalisation de l'organisation. C'est ainsi que P. Moreau Defarges⁵ construit la thèse d'une sorte de confusion entre gouvernance et démocratie à partir de trois registres communs : la référence à un pacte fondateur de type contractualiste, un projet de justice égalitariste et une injonction à la participation.

Les perspectives du « moment libéral » qui tendent à faire de l'organisation l'institution centrale de nos sociétés tendent également, du fait du *continuum* établi entre « individu – groupe – communauté - entreprise – organisation – institutions – Etat - société » à

³ M. Bonnafous-Boucher, « Des catégories du gouvernement à celles de la gouvernance », *papier de travail*, CNAM, 2004

⁴ A. Supiot, *La gouvernance par les nombres – Cours au Collège de France 2014 – 2014*, Fayard, collection « poids et mesure du monde », Paris, 2015

⁵ P. Moreau Defarges, *L'ordre mondial*, PUF, Paris, 2003

faire de la gouvernance une notion applicable d'un bout à l'autre du *continuum*, mais dont la forme « pure » se trouverait à l'œuvre dans l'entreprise. Soulignons à ce titre que sa forme « élargie » ou « dégradée » se trouverait alors dans les institutions publiques, leur privatisation équivalant à une forme de purification tout comme les enclosures avaient purifié la propriété communaliste pour un propriétaire possesseur. La gouvernance enracinée d'abord dans les logiques de la *Corporate Governance* pourrait alors être considérée comme venant fonder une solidarité de classe, celle de la bourgeoisie, qui ne se trouve plus obligée de décliner son identité ni de représenter ses contours, l'énonciation de ses intérêts, qui avancent alors masqués, étant jugée comme suffisante, car de l'ordre du rationnel. Calée sur la légitimité du marché, la *Corporate Governance* va alors construire une *soft law* qui lui permette de faire prévaloir ses intérêts dans le cadre d'une *hard law*, celle de la société anonyme, au nom d'une professionnalisation des catégories de l'exercice de la propriété. C'est en quelque sorte une théorie constitutionnelle de l'entreprise. On peut même, à l'instar de R. A. Monks⁶, parler à cet égard de *Corpocracy* conduisant à fonder l'idéologie de la supériorité de l'incitation sur la coercition. Au regard des rapports de force entre Etats, société civile et marché, C. Chavagneux⁷ est allé jusqu'à parler du grand bazar de la gouvernance mondiale.

La privatisation inhérente à l'extension des catégories de la gouvernance privée à l'ensemble de la société se caractérise ainsi par l'organisation du passage des « biens publics » (produits au regard des « lois » de l'Etat-administratif moderne) aux « biens communs » faisant l'objet du développement de « droits positifs » puis aux « biens privés », objets du développement des droits de propriété et de l'idéologie propriétaire qui lui est inhérente dans le cadre d'un Etat-organisateur (et non plus d'un Etat-administratif). Soulignons en effet que la propriété autorise son accaparement. La propriété est, depuis la Révolution française, un « droit fondamental », ce qui avait d'ailleurs conduit K. Marx à la qualifier de « révolution bourgeoise ». La privatisation est, depuis la révolution industrielle, la dimension politique du capitalisme. Mais remarquons que la privatisation est un processus qui ne débouche pas fatalement sur l'accaparement.

C'est en partie la thèse que défendent P.-Y. Gomez & H. Korine⁸ en prenant soin de substituer la figure de l'entrepreneur à celle de l'actionnaire, cette substitution leur permettant de construire une tension « entreprise – Etat » les conduisant à valider une chronologie où ce serait aujourd'hui l'entreprise qui viendrait constituer l'institution centrale de nos sociétés dans une logique de démocratisation tendancielle du gouvernement des entreprises. La tension opère entre l'entreprise comme lieu d'orientation des énergies privées et autonomes dans un projet économique et l'Etat qui remet en cause le pouvoir entrepreneurial pour faire respecter le principe de liberté individuelle avec le marché, ce qui met les entreprises en rivalité et la démocratie qui fractionne le pouvoir pour en éviter une concentration susceptible de remettre en cause les conditions de possibilité d'expression de la liberté. La tension en question aboutit finalement à une absorption croissante des fonctions de l'Etat par les entreprises.

⁶ R. A. Monks, *Corpocracy*, Wiley, Londres, 2008

⁷ C. Chavagneux, « Le grand bazar de la gouvernance mondiale », *Alternatives Economiques Hors-série*, n° 059, janvier 2004

⁸ P.-Y. Gomez & H. Korine, *Entrepreneur and Democracy: A Political Theory of Corporate Governance*, Cambridge University Press, 2008

Ce qui nous intéresse ici est de souligner le passage de la gouvernance comme ontologie de l'entreprise à la gouvernance comme ontologie de l'organisation, puis comme ontologie de la société, par extension des domaines d'application de la notion. C'est comme si l'on assistait à la confrontation entre une raison d'Etat et une raison de marché dans une perspective de nivellement de la première par la seconde du fait de la réorganisation entrepreneuriale supportée par la raison de marché. La raison de marché dont il est question est d'ailleurs particulièrement ambiguë entre une perspective généralisée de défiance (qui marque les rapports « actionnaires – dirigeants » dans la *Corporate Governance*), une perspective de méfiance vis-à-vis des agents organisationnels (qui marque la gouvernance organisationnelle) et la confiance qui constitue une des garanties essentielles de la conception politique de la gouvernance. La question posée par l'extension des domaines de la gouvernance est bien celle de la privatisation de la société qui marque les logiques de privatisation qui traversent aujourd'hui les sociétés du « moment libéral »⁹, cette privatisation étant, en miroir, un des vecteurs de l'institutionnalisation de l'entreprise et de l'organisation.

Ceci pose la question de la plus ou moins grande extension du contenu apporté à la notion, en particulier celle de son confinement ou non à des instruments formels. Elle vise alors aussi les « principes ».

Il est donc nécessaire de distinguer entre deux conceptions possibles de la gouvernance :

- La restreinte qui confine la question de la gouvernance à la représentativité du conseil d'administration au regard de l'assemblée générale des actionnaires et à ses modalités de fonctionnement (l'exercice d'un contrôle « effectif » des dirigeants salariés). Elle se situe d'ailleurs bien en cohérence avec une interprétation contemporaine donnée à la pensée de Machiavel qui invite à considérer l'entreprise comme une personne selon le droit et comme lieu de « gouvernement privé » (*Governance*) où les décisions doivent être prises en fonction de ce qui est et non de ce qui doit être dans un univers où doit régner l'efficacité dans un contexte amoral. On parlera alors de *Corporate Governance*, conception qui confine au départ la notion à un territoire institutionnel limité : la société anonyme cotée. La gouvernance prendra alors pour objet la rationalisation de l'exercice du pouvoir du Conseil d'Administration sur la base de deux arguments : l'efficacité de la gestion dans sa capacité à générer de la valeur financière et la sécurité des actionnaires. On peut d'ailleurs parler de cycles de réformes à son sujet, principalement à partir de la crise financière de 2008 au travers de réglementations concernant l'activité bancaire mais ayant des conséquences importantes en matière de *Corporate Governance* (cf. la *Volker Rule* de 2013).
- L'étendue qui, au travers de la gouvernance, pose la question de la substance politique de l'activité d'entreprise et l'extension de ses catégories aux autres organisations, cette conception large de la gouvernance dépassant la conception géographique des territoires pour une dé-territorialisation y compris institutionnelle (*Global Governance*). On peut même ajouter l'idée du développement d'une « gouvernance informelle » associée aux modalités de mise en oeuvre des attendus d'une « gouvernance formelle ». C'est elle qui fera l'objet du chapitre suivant. Mais c'est pour en préparer les développements qu'il est important d'avoir une

⁹ Y. Pesqueux, *Gouvernance et privatisation*, PUF, collection « la politique éclatée », Paris, 2007
Yvon PESQUEUX

représentation plus précise de ce qu'est la *Corporate Governance* ainsi que la gouvernance organisationnelle.

Les deux conceptions partagent les attendus idéologiques du *public choice* et de la suspicion adressée à la légitimité de l'action publique (au despotisme des managers de la conception restreinte correspondrait celle des fonctionnaires publics). Elles se structurent aussi autour de quatre éléments clés (cf. P. Moreau Defarges) : les flux et les réseaux d'information (ce qui vient mettre en avant la référence à la transparence et au *reporting*), la participation d'agents multiples de nature hétérogène (les « parties prenantes »), l'édition de normes et la référence à des gardiens ou des arbitres. La structuration s'effectue alors autour d'une multiplicité de relations contractuelles. C'est en cela que la référence à la gouvernance remet en cause l'omnisciences des institutions au nom d'une diversité des vérités conduisant à la nécessité de déboucher sur un consensus ou encore de la substitution d'une référence à des intérêts généraux qualifiés de « Bien Commun ». La gouvernance désigne l'ensemble des mesures, des règles, des organes de décision, d'information et de surveillance qui permettent d'assurer le bon fonctionnement et le contrôle d'un Etat, d'une institution ou d'une organisation qu'elle soit publique ou privée, régionale, nationale ou internationale. Selon l'*IT Governance Institute*, la gouvernance a « pour but de fournir l'orientation stratégique, de s'assurer que les objectifs sont atteints, que les risques sont gérés comme il faut et que les ressources sont utilisées dans un esprit responsable ». Elle apparaît donc comme étant un cadre normatif propre à encadrer les activités économiques

La Banque Mondiale en donne la définition suivante : « Par gouvernance, nous faisons référence aux traditions et institutions dans le cadre desquelles le pouvoir est exercé dans l'intérêt général dans un pays donné. Cela comprend : i) le processus par lequel les détenteurs du pouvoir sont sélectionnés, contrôlés et remplacés ; ii) la capacité du gouvernement à gérer ses ressources et mettre en œuvre des politiques adéquates ; iii) le respect des citoyens et de l'État à l'égard des institutions qui régissent les relations économiques et sociales entre eux »¹⁰. Elle vise la capacité de l'Etat à fournir des institutions soutenant les marchés. La « bonne gouvernance », notion apparue dans les travaux de la Banque Mondiale à partir de 1992, fut d'abord un produit des *think tanks* néo-conservateurs américains actant l'idéologie de l'efficacité supérieure du management privé. La Banque Mondiale a aujourd'hui pris de la distance par rapport à la version d'origine en en faisant un fondement du développement. Elle comprend la création, la protection et le respect des droits de propriétés, une réglementation qui encourage la concurrence, des politiques macroéconomiques saines et l'absence de corruption. Le lien « gouvernance - efficacité de l'Etat » est le point focal des définitions institutionnelles avec l'accent mis sur la gestion. La notion est devenue un élément clé des politiques de développement. Selon le *Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD)*, la gouvernance désigne « l'ensemble des valeurs, politiques et institutions par lesquelles une société gère ses affaires économiques, politiques et sociales dans le cadre des relations entre l'État, la société civile et le secteur privé et au sein de ces derniers. Il s'agit de la manière dont une société s'organise pour prendre et appliquer des décisions, de façon à parvenir ainsi à une entente, un accord et une action commune. Cela englobe les mécanismes et les processus qui permettent aux citoyens et aux groupes d'exprimer leurs intérêts, de concilier leurs différences et d'exercer les droits et de s'acquitter des obligations que la loi leur confère. Cela comprend les règles, institutions et pratiques qui fixent des limites

¹⁰ Institut de la Banque Mondiale (2004),
Yvon PESQUEUX

aux individus, organisations et entreprises et leur donnent des incitations. La gouvernance, y compris dans ses dimensions sociales, politiques et économiques, s'effectue à tous les niveaux de l'activité humaine, qu'il s'agisse des ménages, des villages, des municipalités, des nations, des régions ou de la planète »¹¹. Il ajoute : « La gouvernance peut être considérée comme l'exercice de l'autorité économique, politique et administrative en vue de gérer les affaires d'un pays à tous les niveaux. Elle englobe les mécanismes, les processus et les institutions par le biais desquels les citoyens et les groupes expriment leurs intérêts, exercent leurs droits juridiques, assument leurs obligations et auxquels ils s'adressent en vue de régler leurs différends ». Selon la Commission européenne : « La gouvernance a trait à la capacité d'un État à servir ses citoyens [...]. La gouvernance concerne les règles, les processus et les comportements par lesquels les intérêts sont organisés, les ressources générées et le pouvoir exercé dans la société. La manière dont les services publics fonctionnent, dont les ressources publiques sont gérées et dont les pouvoirs réglementaires publics sont exercés constitue le principal problème à traiter dans ce contexte. En dépit de son caractère large et ouvert, la gouvernance est un concept pratique et constructif qui touche les aspects de base du fonctionnement de toute société et de tout système politique et social. On peut la décrire comme une mesure de base de la stabilité et des acquis d'une société »¹². Selon la Coopération pour l'Aide au Développement (CAD) et l'Organisation de Coopération pour le Développement Economique (OCDE) la gouvernance est « l'exercice du pouvoir politique ainsi que d'un contrôle dans le cadre de l'administration des ressources de la société aux fins de développement économique et social »¹³.

D'un point de vue étymologique, la notion vient de l'anglais « *governance* », « gouvernement », venant du latin *gubernare*, diriger un navire.

Rappelons aussi les corrélats (à moins que ce ne soit la gouvernance qui soit le corrélat : le gouvernement, la gouverne (mise en œuvre), le gouvernail (outils et champ lexical de la navigation) et la gouvernementalité (cf. M. Foucault). De façon générique, on pourrait dire que la gouvernance tend à instituer les réponses à trois questions : qui (gouverne) ? comment (gouverner) ? et que gouverner ?

Remarquons d'abord, avec A.-C. Martinet¹⁴, combien le champ du management stratégique, qui fait pourtant de la relation « stratégie – organisation » un enjeu clé de ses développements ne s'est pas confronté à la question de la *Corporate Governance*, sans doute du fait de sa dimension politique.

La littérature du champ se divise entre trois registres :

- Une approche conceptuelle de la gouvernance, dont le socle est la théorie de l'agence pour l'approche disciplinaire¹⁵ et la théorie des parties prenantes¹⁶ pour l'approche partenariale ;

¹¹ PNUD et Commission européenne, *Governance Indicators: A User's Guide*, New York et Luxembourg, 2004

¹² Communication sur la gouvernance et le développement, octobre 2003.

¹³ (DAC-OECD Orientations du CAD sur le développement participatif et la bonne gestion des affaires publiques, Paris 1993)

¹⁴ A.-C. Martinet, « Parties prenantes, management stratégique et politique », in M. Bonnafous-Boucher & Y. Pesqueux (Eds.), *Décider avec les parties prenantes*, Editions La Découverte, Paris, 2006

¹⁵ Y. Pesqueux, « De l'économie des organisations », halshs-02863323, 10/6/2020

- Une approche institutionnelle de la gouvernance qui se positionne par rapport à des corpus institutionnalisés tels que ceux de la Banque Mondiale, de l'OCDE et de l'Union Européenne par exemple ;
- Une approche rhétorique qui met la gouvernance à toutes les sauces, dans une tentative de masquage de son usage idéologique ; il en va ainsi quand on parle, par exemple, de gouvernance publique et de gouvernance privée.

La *Corporate Governance* comme conception « restreinte » de la gouvernance

Pour A. Schleifer & R. W. Vishny¹⁷, la *Corporate Governance* est ce qui concerne la manière dont les apporteurs de capitaux peuvent contrôler leur retour sur investissement. Il s'agit d'assurer la protection légale des investisseurs et de contrôler la concentration de la propriété dans les sociétés cotées. La référence en est la théorie de l'agence dans sa version économique et dans celle de l'efficacité économique du droit. Il est nécessaire de rappeler la thèse défendue par J. Pfeffer & G. R. Salancik¹⁸ quand ils ont mis en avant la dimension incontournable du contrôle externe issu de l'environnement dont la légitimité organisationnelle implique une forme d'approbation par la société afin de lui donner la possibilité d'obtenir les ressources dont elle a besoin pour survivre (cf. J. Dowling & J. Pfeffer¹⁹ et les trois stratégies de légitimation : la cooptation par intégration d'hommes politiques et de chercheurs universitaires dans les conseils d'administration, la présentation d'objectifs en adéquation avec les attentes de l'environnement et l'identification des produits et des systèmes de production par rapport à ceux d'organisations déjà reconnues).

Au sens strict du terme, la gouvernance (*governance*) s'exerce à partir du principe de l'exercice du pouvoir dans la SA. Il s'agit d'examiner le pouvoir des actionnaires - propriétaires sur les dirigeants, compte tenu de spécificités telles que l'émergence d'une technostucture (des dirigeants distincts des propriétaires qui ont alors tendance, au nom de leur expertise, à accaparer le pouvoir en se forgeant des niches), ou encore du fait de la confusion possible, du statut de propriétaire et de celui de dirigeant, le premier d'entre eux devant les rendre accessibles aux enjeux de la propriété avant ceux du pouvoir. Ce thème apparaît à un moment où les agents types du capitalisme ont évolué : au capitalisme familial centré sur le pouvoir des propriétaires, conforté par l'appui des investisseurs institutionnels de type « traditionnel » et l'absence de contrôle du capitalisme populaire se substitue aujourd'hui un capitalisme où, aux trois acteurs mentionnés, s'ajoute un quatrième, un capitalisme des fonds de placement dont l'apparition modifie les règles du jeu social qui s'étaient structurées jusqu'ici dans un univers où le poids des placements est devenu beaucoup plus important. Les sources de divergences d'intérêts sont importantes. C'est donc l'examen de tout cela qui vient constituer le champ de la *Corporate Governance* (CG).

¹⁶ Y. Pesqueux, « La théorie des parties prenantes, une théorie aisément idéologisable », halshsh-02544474, 16/4/2020

¹⁷ A. Schleifer & R. W. Vishny, « A Survey of Corporate Governance », *The Journal of Finance*, vol. LII, n° 2, Juin 1997, pp. 737-783

¹⁸ J. Pfeffer & G. R. Salancik, *The External Control of Organizations*, Harper & Row, New-York, 1978

¹⁹ J. Dowling & J. Pfeffer, « Organizational Legitimacy : Social Values and Organizational Behaviour », *Pacific Sociological Review*, vol. 18, n° 1, 1975, pp. 122-136

Les règles juridiques de la SA ont été fixées par le droit des sociétés (en 1866 en France et plus généralement au XIX^e siècle au moment où la révolution industrielle se bâtissait sur de grandes entreprises dont les capitaux mobilisés dépassaient la simple capacité financière d'une famille ou d'un clan, fût-il richissime).

Suivent la Première Guerre Mondiale, guerre que l'on peut caricaturer comme celle des « marchands de canon », la crise de 1929 puis la Seconde Guerre Mondiale et la suspicion d'ordre politique qui entoure alors le statut d'actionnaire. L'actionnariat issu du clan familial est rendu responsable des délires liés à ces deux guerres - il suffit de rappeler les collusions qui s'établissent entre les *Krupp* et les dirigeants national socialiste en Allemagne au point de se demander si Hitler n'était pas plus leur créature qu'un dictateur autonome. Mais la suspicion s'étend aussi aux particuliers vus comme des rentiers désireux d'obtenir des gains faciles comme aux Etats-Unis entre 1919 et 1929 ou bien coupables d'oisiveté comme en Europe. Ceci va venir renforcer d'autant le pouvoir des investisseurs institutionnels à partir de 1945 par le biais de la réglementation des placements des réserves des compagnies d'assurance voire la nationalisation pure et simple de ces compagnies d'assurance comme en France en 1945 et conduire à la construction logique de clans durant la longue période inflationniste (de 1945 à 1980) pendant laquelle une nature de revenu - la rente financière - disparaît.

En effet, sur le plan politique, la collusion entre les dirigeants d'entreprises - dans la plupart des cas présidents de conseils d'administration - avec les dirigeants des régimes fascistes d'avant la Deuxième Guerre Mondiale (Fascistes italiens, impérialistes japonais et nationaux-socialistes allemands mais aussi régimes fascistes fantoches de collaboration mis en place lors des guerres de conquête allemandes et japonaises) conduisit à déconsidérer encore plus le capitalisme familial. Cet aspect entraîna, à la demande des autorités d'occupation américaine une réforme des modes de la représentation en Allemagne qui, de la structure classique assemblée générale des actionnaires - conseil d'administration - président du conseil d'administration, mode de gouvernement encore qualifié de *Führerprinzip* est passée à une structure de SA avec Directoire et Conseil de Surveillance où une partie du Directoire et du Conseil de surveillance était d'ailleurs nommée par les salariés, modalité fondatrice de la « cogestion à l'allemande ». Introduite en France parallèlement à la structure classique, elle y connaît une diffusion très relative et un fonctionnement plutôt formel au regard des opportunités offertes dans le sens de la mise en oeuvre d'une forme de fonctionnement plus démocratique. La SA n'est vraiment pas le lieu de la délibération politique et ce fait va permettre, comme on l'a déjà signalé plus haut, de recouvrir d'une épaisse chape de plomb l'impensé politique « de » et « dans » l'entreprise malgré une considérable montée en puissance politique des entreprises de grande taille avec la multinationalisation de leur activité.

1980 marque une rupture importante avec cet état de fait avec la réapparition d'une rente financière, mais d'une rente financière bâtie sur des modalités sociales complètement nouvelles liées à l'apparition d'un capitalisme qualifié précédemment de « mutualiste », c'est-à-dire d'un capitalisme qui s'exerce au travers de placements tels les fonds de pension dont les motivations diffèrent profondément de ce qui se faisait jusqu'ici par le biais des investisseurs institutionnels « traditionnels ». Ces derniers investissent dans les entreprises pour des raisons plus réglementaires que dans un but de

placement spéculatif. On peut aussi signaler que, de façon prémonitoire, le consumérisme de Ralf Nader s'était déjà saisi des opportunités offertes par les modalités de la démocratie représentative dans la SA pour faire entendre sa voix en interpellant les Administrateurs et Présidents de sociétés lors des assemblées générales des actionnaires pour entamer la critique des entreprises pour les produits et les services vendus aux consommateurs. Les privatisations vont enfin venir offrir un élargissement considérable du champ d'influence de la forme juridique des entreprises, les privatisations prenant la forme d'une vente d'actions de SA créées pour l'occasion sur les compartiments d'activités mis en vente.

Mais la gestion de la rente financière possède des exigences dont, aujourd'hui, la valeur actionnariale est devenue l'indicateur clé. On peut d'ailleurs souligner l'existence de deux phases dans la gestion de la rente financière : celle de la décennie 1980 qui est une décennie d'apprentissage au sens strict, période au cours de laquelle les nouveaux aspects du jeu social correspondant se mettent en oeuvre et la décennie 1990 qui est celle de la systématisation de la gestion de cette rente financière. Les représentants de ce capitalisme « mutualiste » ont donc utilisé les opportunités offertes par le jeu de la représentation : interpellations aux assemblées générales des actionnaires, présence et jeu effectif du contrôle aux conseils d'administration, demande de clarification quant à la position du Président du conseil d'administration face à la Direction Générale, exposition de ce Président à ses responsabilités juridiques pour défendre les politiques visant à développer le niveau de la valeur actionnariale. Il faut aussi mentionner, de la part de certains fonds d'investissement, des perspectives d'ordre politique si l'on songe, par exemple, aux fonds d'investissements « verts » qui vont choisir de placer leurs liquidités dans des titres financiers représentatifs d'entreprises ayant une activité de type écologique ou impliquées dans des opérations de développement durable et dans des entreprises au comportement écologique irréprochable. Il s'agit encore de fonds « éthiques » qui, par référence à un système de valeurs, vont opérer en cohérence avec ce système pour effectuer leurs placements. Ce sera parfois lourd de conséquences comme pour Roussel-UCLAF qui a ainsi préféré abandonner la fabrication et la commercialisation de la pilule abortive plutôt que de se voir confrontée aux foudres de ces fonds. C'est aussi le cas des entreprises qui, accusées d'investir en Iran ou en Birmanie, pays où les droits de l'homme sont considérés comme bafoués, hésitent à réaliser ces opérations ou à leur donner une réelle envergure, leurs dirigeants étant régulièrement interpellés à ce sujet lors des assemblées générales de même que par les représentants des fonds de pension représentés aux conseils d'administration.

Les éléments de référence pris en compte dans les décisions de financement des investissements seront le taux financier moyen de l'époque du raisonnement comparé aux anticipations de rentabilité qui peuvent être faites sur les potentialités de développement liées à cet investissement en n'oubliant jamais que les profits sont toujours des espérances et que les engagements financiers sont des certitudes car, dans le cas d'un emprunt, ils sont toujours stipulés dans les contrats. Cette inégalité de position dans le temps va d'ailleurs amener à attendre une rentabilité des investissements qui soit substantiellement supérieure à celle du taux d'intérêt des marchés financiers. Dans les conditions actuelles de primauté du rendement financier pour satisfaire aux exigences des actionnaires, ce sont les investissements à la fois les plus rentables et les plus réversibles qui vont être privilégiés. En cas d'emprunts pour financer l'investissement, cette logique a conduit à sophistiquer considérablement les

modalités d'emprunts : par exemple emprunts à taux variables avec des taux d'intérêts supérieurs en début de contrat pour minimiser le risque etc ... Il s'agit en quelque sorte, dans un univers où les dirigeants vont éviter, contre toute évidence - celle de niveau de taux d'intérêt très bas - de recourir à l'emprunt, d'offrir des modalités acceptables les plus transparentes possibles au regard des critères de l'analyse financière. Ceci conduira, par exemple, à la sophistication des modalités de crédit-bail, tant sur le plan du financement des investissements que sur celui qu'elles offrent pour revendre un bien tout en continuant à pouvoir l'utiliser afin de « lisser » les résultats et de les rendre compatibles avec les critères de l'EVA.

Les raisonnements en valeur actuelle nette ont donné lieu à des développements considérables et c'est donc avec des concepts tels que l'EVA (*Economic Value Added*) et la MVA (*Market Value Added*)²⁰ qu'elle connaît aujourd'hui un regain d'actualité. C'est un article paru dans la revue *Fortune*²¹ qui marque le point de départ du succès médiatique de ces concepts.

L'EVA recouvre en fait trois idées :

- Les dirigeants doivent s'efforcer d'augmenter la richesse des actionnaires de leur entreprise, ce qui vient à constituer la norme du système social dans lequel nous vivons ;
- Le meilleur indicateur possible est constitué par les flux de trésorerie disponibles pour les actionnaires et non les profits comptables même si, à long terme, les deux sont similaires ; les premiers sont en effet possibles à dépenser alors que les autres résultent d'écritures ;
- La performance de l'organisation commence à partir du moment où le capital investi est récupéré.

La notion s'applique aussi bien au passé qu'en prévision et doit en outre servir à fonder la partie variable des rémunérations des dirigeants.

Ces deux notions (EVA et MVA) visent à apprécier la situation suivant la manière dont l'organisation crée (ou consomme) du capital :

- Par différence entre la rentabilité économique dégagée vue comme le taux de profit, c'est-à-dire le rapport profit de l'entreprise / capitaux engagés dans l'entreprise, et le coût du capital (intérêts et dividendes versés / capitaux engagés dans l'entreprise, à la remarque près que l'on attend un taux de dividendes versés / capitaux propres de l'entreprise au moins équivalent au taux d'intérêt moyen du marché financier) pour l'EVA ;
- Par différence entre la capitalisation boursière (cours en Bourse x nombre d'actions) et les capitaux investis (capitaux propres de l'entreprise et emprunts) pour la MVA.

Une entreprise est rentable pour autant que son résultat est supérieur au coût des capitaux investis compte tenu de la nécessité, bien sûr, de rémunérer également les capitaux propres en versant des dividendes à un taux au moins équivalent au taux

²⁰ J. Stern & G. B. Stewart & D. H. Chew, « The EVA Financial Management System », *Bank of America, Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 8, n° 2, Summer 1995, pp. 32-46 - G. B. Stewart, *The Quest for Value*, Harper Business, New York 1991 - Il faut remarquer, aussi bizarre que cela puisse paraître, que ces deux termes ont été déposés et on trouve ici face à l'étonnement sur le fait qu'on puisse déposer un tel concept, exemple d'un décalage culturel « Etats-Unis – France ». Voir aussi, pour l'exposé du contenu de la notion, J. Caby & G. Hirigoyen, *La création de valeur de l'entreprise*, Economica, Paris 1997

²¹ *The Real Key to Creating Wealth* - Fortune, septembre 1993

d'intérêt moyen des marchés financiers. Cette EVA se justifie comme contrepartie du risque encouru par l'actionnaire. Si l'EVA est positive, c'est que de la valeur financière a été créée (et inversement si elle est négative). C'est encore ce qu'expriment des notions similaires telles que le ROCE (*return on capital employed*). Le ROCE consiste à rapporter le résultat d'exploitation (profit) au capital économique de l'entreprise (valeurs immobilisées - c'est-à-dire investissements réalisés par l'entreprise - et besoin en fonds de roulement - c'est-à-dire la somme dont elle a besoin pour tourner), ce ratio étant comparé au coût moyen pondéré des capitaux dans l'entreprise. C'est aussi le cas du ROE (*return on equity*) qui consiste à rapporter le résultat courant (profit) au montant des capitaux propres pour mesurer la rentabilité des fonds confiés par les actionnaires sans tenir compte de la structure de l'endettement de l'entreprise dans le but de le comparer au taux d'intérêt moyen des marchés financiers. Cette conception de la valeur ancre sa logique au plus profond des déterminants financiers par la référence au coût du capital.

Un dérapage momentané de l'EVA lié à des investissements massifs, donc à la nécessité de les financer est donc possible car les résultats n'incorporent pas encore les effets de ces investissements mais cela ne peut être durable. C'est ce que signalait Marie-Béatrice Baudet dans l'article qu'elle consacrait à *Péchiney* sous le titre « Péchiney découvre le capitalisme à l'anglo-saxonne »²². Le sous-titre en est « *Tout projet d'investissement doit impérativement créer de la valeur* ». Elle signale ainsi « *Le capital a un coût, et c'est le chiffre de 11 % qui a été déterminé pour toute l'entreprise. Les responsables d'unités savent désormais que s'ils n'atteignent pas cette barre ils détruisent de la valeur* ». Un autre article intitulé « Les patrons français se sont convertis aux exigences des actionnaires »²³ parle même de taux de 20 %. Ceci vient fonder les programmes de réductions massives de coûts et finalement de réduction d'effectifs. Citant Vincent Roger, consultant, elle mentionne : « *L'introduction du concept de création de valeur ajoutée est en train d'ébranler la logique d'ingénieur, dominante chez Péchiney* ». Toujours dans le sens de ce qui avait été déjà commenté sur la tendance de la référence à la création de valeur à valoriser le court terme sur le long terme, elle remarque comment une somme de petits projets peut se révéler plus rentable que des programmes prestigieux à la technicité parfaite. Cet article commente en fait une situation représentative des conceptions actuelles et de très nombreuses entreprises affichent, en conséquence, la composante financière de leur stratégie comme étant au premier rang de leurs intentions.

C'est encore le cas exposé pour les illustrations proposées par M. Orange & E. Renault quand ils soulignent la conversion des patrons français à la création de valeur du fait de la présence de plus en plus importante d'investisseurs étrangers (essentiellement américains et anglais) dans leur capital. D'une opération de séduction et de marketing, on est passé au statut d'un critère permanent de décision ce qui serait, à leurs yeux, le facteur explicatif essentiel de la progression des profits de près de 70 % pour les plus grands groupes français en 1997. De là à dire que les comptes et les normes comptables sont conçues en conséquence, il n'y a qu'un pas tentant mais qui ne peut être quand même franchi qu'avec beaucoup de précautions. D'autres articles de la presse

²² M.-B. Baudet, « Péchiney découvre le capitalisme à l'anglo-saxonne », *Le Monde*, 11/3/1998

²³ M. Orange & E. Renault, « Les patrons français se sont convertis aux exigences des actionnaires », *Le Monde*, 23/4/1998

économique²⁴ soulignent l'incroyable succès d'image du thème de la valeur comme objet de communication.

L'ensemble des entreprises cotées (aussi bien celles d'origine française que les autres) mettent donc aujourd'hui en avant la nécessité de créer du capital conformément à ces raisonnements, ne fut-ce qu'au prix des restructurations, dégraissages, externalisations, etc. et c'est aussi ce qui constitue le levier idéologique de la vocation de toutes les organisations à fonctionner suivant ces principes et conformément aux contours de ce modèle de la CG.

Dans la mesure où les synthèses comptables viennent constituer de véritables références normatives, les cabinets d'audit vont alors venir jouer un rôle essentiel dans l'orchestration de ce type de communication. Référons-nous, par exemple, à l'ouvrage *CFO, Architect of the Corporation's Future*²⁵, publié sous la plume des auteurs de l'équipe de Finance et de Comptabilité Analytique de Price Waterhouse. Ils y tracent le profil d'un directeur financier de demain, appelé à s'impliquer toujours plus dans la stratégie globale en réponse à la montée en puissance des investisseurs institutionnels et conduisant à la mise en avant du *Value Based Management* (management par la valeur), légitimé – adoubs – pourrait-on dire – par des auditeurs indépendants. Le rôle politique des cabinets d'audit est donc de venir certifier les comptes. Ils engagent traditionnellement leur responsabilité juridique dans le cas des entreprises cotées, mais c'est aussi ce qui tend à leur donner une dimension institutionnelle nouvelle dans le jeu de la CG.

Avec la *Corporate Governance*, il est question de volonté de proactivité des conseils d'administrations après les scandales de la décennie 1990 mais aussi de marginalisation de l'éthique, un autre des « thèmes de gestion » de la décennie 1990. Ce qui est au centre de la gouvernance comprise au sens restreint du terme, c'est le pouvoir respectif des actionnaires et des dirigeants, donc le contrôle des dirigeants au regard du pouvoir de contrôle théorique et réel des actionnaires et donc, par conséquent, les modes internes de gouvernance. La *Corporate Governance* vise ainsi l'origine et la répartition de la valeur créée réduite à sa dimension financière. Il y est donc question de conflits d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants et d'influence des uns par rapport aux autres. C'est donc une réflexion sur la position relative des propriétaires et des dirigeants dont il est question ici dans une double dimension : une dimension tutélaire (de la mise en tutelle des dirigeants par le conseil d'administration) et une dimension cognitive (de suspicion des « connaissants » - les dirigeants – par les propriétaires). Les modes de gouvernance préconisés pour ce qui concerne les rapports à établir entre actionnaires, conseil d'administration et dirigeants vont alors déborder sur tous les modes de gestion. Comme le souligne E. Ebondo Wa Mandzila²⁶, « la littérature sur la gouvernance d'entreprise s'intéresse principalement à l'organisation des pouvoirs au sein des entreprises ». L'OCDE²⁷ définit la *Corporate Governance* comme l'ensemble des « règles et pratiques auxquelles les organisations économiques répondent aux problèmes d'information et d'incitation inhérents à la séparation de la propriété et du contrôle dans les grandes entreprises ». E. Ebondo Wa Mandzila souligne que la

²⁴ S. Ramadier, « Création de valeur, le nouveau crédo », *Les Echos*, 1/4/1998

²⁵ *CFO, Architect of the Corporation's Future*, John Wiley & Sons, 1997

²⁶ E. Ebondo Wa Mandzila, *La gouvernance de l'entreprise*, L'Harmattan, Paris, 2006

²⁷ OCDE, *Etudes économiques de l'OCDE – La France en 1997*, 1997

gouvernance peut être aussi appréhendée à partir de la structure du capital avec le modèle de type *outsider* (contrôle dit externe) où les besoins financiers des entreprises sont couverts par des marchés très développés) et le modèle de type *insider* (contrôle dit interne) où les besoins de financement sont couverts par de « gros » actionnaires qui verrouillent ainsi la structure du capital. Ceci recouvre la dualité « endogénéité – exogénéité » des mécanismes de gouvernance. L'endogénéité de la genèse des mécanismes de gouvernance trouverait son fondement par référence à la théorie de l'agence, les mécanismes de gouvernance constituant une réponse endogène aux multiples problèmes de gouvernance issus de la gestion de l'entreprise (avec un rôle privilégié accordé à la quête de performance). L'exogénéité de la genèse des mécanismes de gouvernance trouverait son fondement dans la dilution de la propriété du capital, ces mécanismes venant contrebalancer le soi-disant opportunisme des dirigeants dont l'expression serait d'autant plus jouable que la propriété du capital est diluée. P. Wirtz²⁸ distingue « système » et « structure » de gouvernement d'entreprise, le « système » (l'appareil normatif de la *soft law*) venant déterminer la « structure » (la gouvernance au quotidien). R. Pérez²⁹ distingue les sujets de la gouvernance (les dirigeants), l'objet de la gouvernance (le management du management) et les constituants des systèmes de gouvernance (des structures, des procédures et des comportements), le tout fonctionnant au regard de normes.

G. Charreaux³⁰ propose un croisement entre des mécanismes de gouvernance spécifiques ou non et des modes intentionnels ou spontanés de construction d'un système de gouvernance :

Mode	Mécanismes de gouvernance	
	Spécifiques	Non spécifiques
Intentionnels	Contrôle direct des actionnaires en AG Conseil d'administration Systèmes de rémunération Structure formelle de gouvernance Audit interne, comité d'entreprise, syndicat « maison »	Environnement légal et réglementaire Syndicats, auditeurs, associations de consommateurs
Spontanés	Réseaux de confiance Surveillance mutuelle des dirigeants Culture organisationnelle Réputation auprès des salariés (respect des engagements)	Marchés (des biens et services, financiers, du travail) Intermédiaires financiers Environnement politique, sociétal, médiatique Capital social, climat des affaires Système de formation

²⁸ P. Wirtz, « Gouvernement des entreprises et politique de financement des entreprises en France et en Allemagne : cadre conceptuel et études de cas », *Thèse de doctorat en sciences de gestion*, Université de Bourgogne, 2000

²⁹ R. Pérez, *Le gouvernement de l'entreprise*, La Découverte, collection « Repères », n° 358, Paris, 2003

³⁰ G. Charreaux, *Le gouvernement des entreprises*, Economica, Paris, 1997

Il complète cette perspective en 2006 en effectuant une synthèse destinée à fonder les éléments d'une théorie micro-économique de la gouvernance³¹ :

	Gouvernance actionnariale	Gouvernance partenariale	Gouvernance cognitive	Gouvernance synthétique
Théorie de la firme	théories positive et normative de l'agence	théories positive et normative de l'agence étendue à des parties prenantes	théories comportementales théories évolutionnistes théories de la ressource et des compétences	synthèse entre théories positive, normative et cognitives
Aspects privilégiés dans la création de valeur	Discipline et équité dans la répartition. Réduire les pertes d'efficacité liées aux conflits d'intérêts entre dirigeants et investisseurs. Seuls les actionnaires sont créanciers résiduels	Discipline et équité dans la répartition. Réduire les pertes d'efficacité liées aux conflits d'intérêts entre les parties prenantes notamment les salariés. Plusieurs catégories de créanciers résiduels	Percevoir et créer de nouvelles opportunités	Dimensions disciplinaires et cognitives
Type d'efficacité	efficacité statique contrainte Vision actionnariale de l'efficacité et de la propriété	efficacité statique contrainte Vision partenariale de l'efficacité et de la propriété	efficacité dynamique contrainte Dimension productive cognitive	efficacité dynamique contrainte Dimensions productives cognitives et disciplinaires
Critère d'efficacité	Valeur actionnariale	Valeur partenariale	Capacité à créer une rente organisationnelle de façon durable par	Capacité à créer une rente organisationnelle de façon durable par

³¹ G. Charreaux, « Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux » in G. Charreaux & P. Wirtz, *Gouvernance des entreprises – nouvelles perspectives*, Economica, Paris, 2006

			l'innovation notamment	l'innovation et la résolution des conflits
Définition du	Ensemble des mécanismes permettant de sécuriser l'investisse-	Ensemble des mécanismes permettant de pérenniser le le nœud de	Ensemble des mécanismes permettant de d'avoir le meilleur	Ensemble des mécanismes agissant simultanément sur les
dimensions	-ment financier	contrats et d'optimiser la latitude managériale	potentiel de création de valeur par l'apprentissa- -ge et l'innovation	disciplinaires cognitives du processus de création/ répartition de la valeur

Signalons aussi l'existence de toute une littérature sur les systèmes nationaux de gouvernance compte tenu d'une hypothèse de rapprochement (ou non) de ces systèmes.

La *Corporate Governance*, c'est en quelque sorte mettre face-à-face actionnaires et dirigeants (donc « sans » les autres). Elle ouvre ainsi la figure d'un modèle relationnel très particulier de l'organisation reprenant le vieux débat qui la concernait et qui avait été constitutif de la différence entre « libéraux » et « conservateurs sociaux » au XIX^e siècle. Pour les « conservateurs sociaux », c'est F. Le Play³² qui sert de référence avec la notion de patronage qu'il définit comme « *l'ensemble des idées, des mœurs et des institutions qui tiennent plusieurs familles groupées, à leur satisfaction complète, sous l'autorité d'un chef nommé patron* ». R. de la Tour du Pin est un des représentants archétypiques du conservatisme social quand il défend son opposition farouche à la société anonyme du fait de la gouvernance libérale qu'elle induit. « *Le régime corporatif est difficile à établir sur le terrain industriel. Pourquoi ? parce que les sociétés anonymes ont envahi le régime industriel et remplacé les patrons qui avaient personnellement l'initiative, la charge et les responsabilités des entreprises. Or la société anonyme a les plus graves inconvénients, d'abord pour les industriels qu'elle fait disparaître. (...) La société anonyme est incapable de remplir toutes les obligations que doit remplir le patronage complet. Et l'ouvrier pourra-t-il garder sa liberté et revendiquer ses droits légitimes vis-à-vis d'une force occulte comme celle de la société anonyme ? Difficile sinon impossible. La société également doit éprouver les inconvénients de la disparition des patrons. En effet, le capital, propriétaire des instruments de travail, prélève la part la plus grande du produit (...) Enfin, l'industrie est immobilisée, le système anonyme ayant intérêt à percevoir un revenu considérable du travail sans y coopérer* »³³.

La gouvernance libérale concerne l'exercice du pouvoir dans la SA à partir du principe « une action - une voix » à la fois égalitaire et inégalitaire. Egalitaire car, sauf exception, toutes les actions ont le même poids. Inégalitaire, car posséder un

³² F. Le Play, *La méthode sociale*, réédition Méridiens Klincksieck, Paris, 1989, p. 467-468

³³ R. de la Tour du Pin, *De l'organisation des classes agricoles*, L'Association catholique, 15/4/1888
Yvon PESQUEUX

pourcentage suffisant du capital sous forme d'actions garantit de pouvoir voter pour soi-même mais en équité au regard du principe de propriété. Il s'agit donc d'examiner le pouvoir des « actionnaires – propriétaires » sur les dirigeants, compte tenu de spécificités telles que l'émergence d'une technocratie (des dirigeants distincts des propriétaires qui ont alors tendance, au nom de leur expertise, à accaparer le pouvoir en se forgeant des niches), ou encore du fait de la confusion possible, du statut de propriétaire et de celui de dirigeant, la figure du propriétaire devant prendre le pas sur celle du dirigeant. La *Corporate Governance* construit en quelque sorte la *soft law* de l'abus de biens sociaux.

Les modalités d'exercice de la « démocratie de la propriété » des SA (la *hard law*) sont apparemment simples : l'assemblée générale des actionnaires élit le conseil d'administration qui élit son Président qui nomme les directeurs généraux. Ainsi se trouve fondée la dissociation entre les propriétaires du capital et les dirigeants, les premiers pouvant théoriquement révoquer les seconds sans limites. La SA constitue donc bien le cadre de l'exercice d'un véritable gouvernement dont l'objet est de faire fonctionner l'entreprise institutionnalisée par la loi. Or, G. Charreaux³⁴ définit la gouvernance comme « *l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui « gouvernent » leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* ».

Si les règles du droit des sociétés semblaient avoir fixé le cadre des relations entre actionnaires et dirigeants, c'était en effet sans compter sur quatre éléments :

- La confusion possible entre le statut d'actionnaire, d'administrateur, de Président du conseil d'administration et de dirigeant de l'entreprise, confusion qui se réfère à un capitalisme familial où les actionnaires propriétaires désirent gérer leur entreprise. Ceci pose le problème de conflits d'intérêts possibles entre le patrimoine des propriétaires et la pérennité de l'entreprise quand ceux-ci, trop éparpillés, ne peuvent diriger « leur » entreprise. C'est l'« autonomisation » du management qui a conduit à dissocier les différents personnages conceptuels que sont les actionnaires et les dirigeants qui étaient confondus dans le capitalisme familial ;
- L'absentéisme des petits actionnaires aux assemblées générales vient « dévoyer » le principe « une action - une voix » puisqu'ils ne votent pas ou, dans le meilleur des cas, font parvenir un pouvoir en blanc au Président du conseil d'administration ou à l'intermédiaire qui conserve leurs titres ;
- La « financiarisation » d'un actionnariat dont les représentants ne cherchent pas véritablement à exercer de contrôle mais à réaliser des placements sur la base de politiques qui leur sont propres (obtention d'un rendement, conservation de la valeur, respect de « principes », etc.). Le capitalisme des fonds de placement entre ainsi en résonance, mais avec un pouvoir d'influence effectif, avec les attentes en termes de performance financière « minimale » des actionnaires individuels. Les deux catégories (celle des fonds de placement constituant en quelque sorte une socialisation de l'actionnariat individuel) possèdent en quelque sorte les « mêmes » attentes en termes de rendement et de fonctionnement de l'entreprise ;
- La construction d'un réseau d'« administrateurs – présidents » et du jeu social qui avait obéré leur contrôle puisqu'ils appartiennent au même clan.

³⁴ G. Charreaux (éd.), *Le gouvernement des entreprises*, Economica, Paris 1997
Yvon PESQUEUX

Les principes apparemment clairs du droit des sociétés ont conduit à poser des problèmes du fait des rapports qui se sont établis entre actionnaires et dirigeants, ces derniers étant en même temps des salariés. La *Corporate Governance* vient donc questionner les conflits d'intérêts qui existent entre la position d'actionnaire et la position de « dirigeant – salarié ». Elle se pose ainsi au travers des modes de rémunérations des dirigeants dans la mesure où ceux-ci fixent en grande partie leurs rémunérations et les attributs qui lui sont associés et, qu'à défaut de contrôle, on peut penser pouvoir les accuser de vouloir optimiser leurs rémunérations avec le moins d'entraves et de contreparties possibles, quitte à sacrifier les intérêts des actionnaires. Une parade se situe dans l'indexation d'une importante part variable de leur rémunération par le biais de *stock options*, c'est-à-dire par le fait d'intéresser le dirigeant à la valorisation des actions représentatives de la société qu'il gère. Mais la vocation du champ des rémunérations est plus large puisqu'il va concerner aussi les relations qui s'établissent entre dirigeants et salariés, donc interférer avec les politiques de gestion des ressources humaines. C'est d'ailleurs à partir de cela que les logiques de la *Corporate Governance* ont modifié les logiques de rémunérations devant, dans les acceptions plus larges de la gouvernance, être idéalement construites sur la base de logiques d'évaluation dont la racine financière tendrait à prendre une dimension majeure.

La gouvernance ne peut non plus être abordée indépendamment d'un regard sur la personnalité des dirigeants et, parallèlement à la montée en puissance du thème, on a vu le développement d'un nombre considérable d'études sur le *leadership* (les *leadership studies*) qui ont d'abord revisité la question avant de développer des études sur le *leadership* à épithète : *leaders* charismatiques, *leaders* médiatiques, *leaders* « toxiques », etc.³⁵ La figure du dirigeant va se trouver en quelque sorte « psychologisée » puisque ces dirigeants seront évalués aussi en termes de confiance vis-à-vis des agents des marchés financiers. Mais il est important de souligner la confusion de sens qui existe entre « gouvernance » et « style de direction ». Un « style de direction » autoritaire, par exemple, n'est en rien de la gouvernance.

Par le biais de l'information des actionnaires, c'est aussi tout le problème de la publicité des comptes qui va être posé, en particulier dans ses relations avec les marchés financiers, les banques, les salariés et leurs représentants. La gestion de cette information sera vue comme un des objets de l'acte de direction et de contrôle. Autour de la publicité des comptes, il s'agira de questionner les principes du jeu social qui s'établissent entre dirigeants, membres des conseils d'administration et profession des comptables et, plus largement, les professions du chiffre (des contrôleurs internes aux analystes financiers).

C'est dans ce contexte que la question de l'information des actionnaires et de leurs représentants au conseil d'administration prend une importance nouvelle. En liaison avec la maximisation de la valeur financière, puis au regard de demandes « éthiques », la publicité des comptes conduit à questionner les auditeurs sur la fiabilité de leurs audits. Il s'agit en effet de garantir la véritable représentativité des chiffres comptables et autres informations, à défaut de quoi la légitimité des placements disparaît. Il s'agit aussi de garantir que les conditions de maintien du potentiel de l'organisation dont ils certifient les comptes existe. Ceci ne peut se faire qu'en relation avec la fiabilité des

³⁵ Y. Pesqueux, « A propos des théories du *leadership* », halshs-02524246, 30/3/2020
Yvon PESQUEUX

dispositifs de contrôle interne, c'est-à-dire des procédures de gestion proprement dites. Il y a, en quelque sorte, mise en place d'une course éperdue vers la représentativité des chiffres comptables, course qui sera à la fois organisée, courue et arbitrée par les cabinets d'audit. Les auditeurs ont donc acquis un regard sur le fonctionnement organisationnel. Il en va de même avec les perspectives d'ordre politique - on dirait « stratégique » dans le discours du management - pour lesquelles les auditeurs sont aussi en droit de demander des précisions pour valider leurs audits. Au nom de la gouvernance, les pratiques des auditeurs interfèrent donc à présent aussi avec l'organisation.

Ces pratiques deviennent d'autant plus cruciales que les opérations de « fusion – acquisition » se sont multipliées, soit de façon volontaire, soit par coup de force (opération publique d'achat amicale ou hostile, par exemple) et aussi du fait de scandales aux dimensions financières majeures, venant jeter la suspicion sur la fiabilité des certifications des professions du chiffre et des professions assimilées (notamment celles du contrôle de gestion, des directions financières et de l'informatique financière). De nombreux établissements financiers de taille internationale et situés dans différents pays (Caisses d'épargne américaines, *Crédit Lyonnais* en France, *Barings* en Grande-Bretagne, grandes banques au Japon, etc.), des entreprises multinationales (*Enron*, *Worldcom*, *Vivendi*, *Parmalat*, etc.) connaissent des défaillances alors que les rapports d'audits avaient été signés ainsi que les performances à venir garanties.

Les conseils d'administration se trouvent donc aujourd'hui, comme le souligne le document *Corporate Governance : une synthèse de la littérature*³⁶ confrontés aux problèmes suivants :

- La difficulté de contrôler la performance des dirigeants ;
- L'ambiguïté du rôle des administrateurs qui, par référence à leur jeu social, hésitent entre la défense des intérêts de l'entreprise, ceux des dirigeants et ceux des actionnaires ;
- Les stratégies d'enracinement des administrateurs qui ont pour conséquence de neutraliser leur contrôle pour leur intérêt propre ;
- La compétence et l'indépendance des administrateurs qui sont loin d'être acquises du fait de représentants « potiches » nommés là pour leur notoriété ;
- La faible implication des administrateurs dans leur tâche de contrôle.

Avec la *Corporate Governance*, il s'agit de dépasser les modalités juridiques de structuration de la SA, en flanquant le conseil d'administration de comités de surveillance *ad hoc* et des procédures qui leur correspondent. Les analystes financiers, nouvelle profession du chiffre qui se développe au sein et autour des fonds d'investissement et fonds de pension, et qui ont pour objectif de donner une évaluation du potentiel des entreprises de même que les cabinets spécialisés dans la notation, notes servant à définir les coefficients de risque qui viendront alourdir les taux d'intérêts applicables aux emprunts et à leurs garanties en viennent à détenir un pouvoir d'influence sur la notoriété de l'entreprise alors que leur situation « extérieure » les amène à raisonner sur des critères culturellement connotés et sur les formes à défaut de pouvoir raisonner sur le fond. Il s'agit donc de rendre toutes les formes de gouvernance des entreprises homogènes, voire de les appliquer aux institutions publiques et aux Etats

³⁶ *Corporate Governance : une synthèse de la littérature*, V. N'Guyen et alii, Cahier de Recherche du Groupe HEC, CR n°606/97
Yvon PESQUEUX

au nom du principe de « transparence » puisque les services publics deviennent aussi objets d'audits.

Or les pays anglo-américains et principalement les Etats-Unis se caractérisent historiquement par la place plus importante des marchés financiers dans les modes de financement et de contrôle. Pas étonnant alors que ceci vienne militer en faveur des modes de la *Corporate Governance* qu'ils proposent. A. Smith³⁷ notait déjà la nécessité de réglementer le pouvoir de et dans les sociétés de capitaux alors qu'historiquement les modes de résolution des crises financières en Europe Continentale (de Law à la faillite de l'*Union Générale* en France en passant par l'hyperinflation et la collusion entre *Konzerns* et nazis en Allemagne) a toujours passé par une suspicion envers les agents des marchés financiers.

Et pourtant, les spécificités culturelles du monde américain sont telles que leurs formes politiques et leurs modes de fonctionnement peuvent apparaître comme spécifiques aux yeux des citoyens d'autres pays, et donc aux organisations qui en sont originaires, même si les filiales des multinationales américaines jouent un rôle important dans la diffusion des modes de gouvernance liés à leur pays d'origine.

C'est le cas, par exemple, des codes d'éthique. La possession d'un tel code entre dans les aspects positifs des notations des agences (*Standard & Poors*, par exemple). De façon le plus souvent mimétique, les entreprises européennes ont donc adopté de tels codes. La déconvenue a d'ailleurs été très importante dans les filiales des entreprises d'origine américaine installées en Europe quand elles ont traduit et surtout quand elles ont voulu animer les procédures liées aux codes dans lesquels ce que Français et Allemands appellent la délation (*whistleblowing*) a été mis en avant. Il en va de même pour les développements sur le racisme et le harcèlement sexuel qui ne font pas l'objet des mêmes perceptions et des mêmes traitements aux Etats-Unis qu'en Europe. De telles modalités vont donc révéler les tensions qui opèrent entre homogénéisation d'une conception du fonctionnement de la grande entreprise et les divergences culturelles de leur appréciation.

Les raisons du développement de la *Corporate Governance*

Le développement de l'idéologie dominante des pratiques associées au poids croissant des marchés financiers joue un rôle crucial : préférence accordée aux régimes de capitalisation sur les régimes de répartition en matière de retraite, par exemple. Notons la mutation que cela implique en termes de *Corporate Governance* : d'un contrôle étatique héritier de l'Etat-providence organisant, en France par exemple, une cogestion « appareil patronal - appareil syndical - appareil d'Etat », on passe à un pouvoir dévolu entre les mains de l'appareil financier. Ceci a nécessité l'aménagement des modes de gouvernance, car cette manière d'exercer le pouvoir dans les SA doit tenir compte de l'officialisation du pouvoir des fonds d'investissement. Pour le cas des régimes de retraite, la logique financière l'emporte sur la lecture politique de la solidarité entre les générations. En effet, si le passage du régime de répartition au régime de capitalisation ne change rien quant aux ressources prélevées (donc en termes d'impact macro-

³⁷ A. Smith, *La richesse des nations*, Garnier Flammarion, Paris, n° 598-626
Yvon PESQUEUX

économique) et, toutes choses égales par ailleurs, rien quant à la justice sociale, tout change, au contraire, quant au pouvoir et à la nature du contrôle de et dans l'entreprise.

L'idéologie dominante d'un modèle où l'organisation est vue principalement comme génératrice de profits ouvre une nouvelle « fenêtre » en ce qui concerne une manière légitime de gouverner au regard des critères des marchés financiers. C'est ainsi que la *Commission Cadbury* de 1991, en Grande-Bretagne, a proposé l'instauration d'un « code de bonne conduite » dans le cadre duquel les auditeurs des comptes se voient attribuer un rôle de référence quant à la « transparence » et la représentativité des comptes qui sont les supports de la mesure de la valeur financière. On comprend que le jeu social de la certification des comptes change alors : il est de toute première nécessité d'avoir des comptes qui représentent quelque chose pour permettre l'exercice d'un véritable contrôle des représentants des fonds de placement et des membres du conseil d'administration.

Ce code de bonne conduite est en fait un véritable corpus de gouvernance. Il propose la dévolution d'un pouvoir politique à une technocratie, celle des auditeurs, sur la base de la légitimité de l'expertise (donc sans préservation d'un espace de délibération autre que celui qui s'organise autour des critères de l'expert). La norme de l'expert tend alors à se substituer à la loi. Ce rapport concerne aussi la fonction de Président du conseil d'administration qui ne devrait pas être occupée par le Directeur Général, le conseil d'administration qui compterait au moins trois administrateurs dont l'indépendance soit assurée par des modes appropriés de nomination, administrateurs qui pourraient s'entourer d'experts, des comités spécialisés qui devraient être créés (audit, rémunération, nomination des administrateurs), les administrateurs qui devraient se porter garants de l'efficacité du contrôle interne, etc.

Ces principes de gouvernance conduisent, non seulement à la mise en avant de la profession comptable dans un rôle d'expert légitime et donc à la mise en avant des règles, principes et conventions qui sont les siens au lieu et place de la loi mais aussi à une mise sous tutelle du contrôle interne, du contrôle de gestion et plus globalement du contrôle et du mode de management à ces principes. C'est donc cette substitution relative de la norme à la loi qui permet d'établir le *continuum* entre des programmes de réduction massive des coûts, un management par la valeur apportée aux clients et qui puisse se mesurer, une éthique des affaires qui repose sur des procédures qui soient mises en oeuvre et une valeur financière qui doit être maximisée. Pas étonnant alors de voir aussi émerger, en même temps, la thématique de l'entreprise citoyenne qui se doit de justifier sa dimension politique et communiquer sur les actes autres que ceux qui ont été opérés dans la stricte logique de la quête du profit.

Les conséquences de la montée en puissance de la *Corporate Governance* sont donc considérables. Elles se sont manifestées par un renouvellement des administrateurs et par la légitimation d'un idéaltype de l'administrateur, expert, compétent et indépendant donc, en même temps, l'occultation d'un espace de délibération lié à la nature politique de ce qui est à l'oeuvre dans ces conseils.

Intéressons-nous plus spécifiquement au contenu de la compétence et de l'indépendance ainsi visées. Il s'agit d'abord de réaffirmer la primauté des états financiers dans les obligations du management supérieur et donc d'affirmer la légitimité de l'organisation

comme créatrice de profit puisque ces états conduisent à l'évaluer au travers de ce qu'elle gagne. Les conséquences de cette attitude passent, comme le souligne le rapport Cadbury, par une évaluation de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, c'est-à-dire une intégration des rôles du comptable et du contrôleur de gestion ou encore d'une « mise au pas » des contrôleurs de gestion et des directeurs généraux vers une logique plus financière, car il faut donner la certitude que le montant du profit prévu et déclaré est bien représentatif de ce qu'il sera et de ce qu'il est réellement et ceci conduit à réactualiser les logiques classiques du *reporting* financier.

Il s'agit aussi, en même temps, d'un assujettissement aux raisonnements financiers de la référence à des valeurs plus larges. Les administrateurs se voient autorisés à apprécier la cohérence des visions de la direction en relation avec les « données objectives » de la situation, c'est-à-dire qu'ils se voient attribuer un pouvoir extensif de révocation du management au nom de ces éléments. Ils doivent donc disposer, en conséquence, de moyens d'investigation larges et d'indicateurs de référence au sein desquels la valeur financière va jouer un rôle essentiel. La légitimité politique du despotisme éclairé des marchés passe par la garantie qu'ils ne peuvent se tromper ou, s'ils se trompent, c'est que leurs auxiliaires en termes d'information (administrateurs et auditeurs) ont eux-mêmes été trompés.

La référence conceptuelle est celle d'une théorie des anticipations que l'on peut qualifier de « propre », la théorie des anticipations rationnelles. Cela signifie que les choses doivent se passer comme elles sont prévues et que l'information donnée, même sur les prévisions, est fiable pour que les agents puissent agir en conséquence. Il faudra attendre la crise asiatique de la fin de la décennie 1990 pour, officiellement, mettre en perspective l'existence d'une théorie des anticipations que l'on peut qualifier de « sale », celle des anticipations « irrationnelles » en quelque sorte et d'accepter que les agents des marchés (et en particulier des marchés financiers) puissent se comporter aussi comme des foules par référence à l'imitation (l'individu fait comme les autres), à la panique ou à la peur. Cette théorie « sale » nous éloigne donc de la psychologie d'un agent économique rationnel qui est pensé comme devant mobiliser toute sa conduite pour maximiser sa satisfaction (ou son profit), psychologie qui est celle de *l'homo economicus* de la théorie économique dite néoclassique.

L'administrateur « compétent et indépendant », matérialisation de cet *homo economicus* dans le conseil d'administration, conduit à la forme juridique qui sert de référence dans ce type de gouvernance : une régulation contractuelle du rôle des dirigeants par des administrateurs qui puissent disposer d'un budget pour se faire assister par des experts. « Contrat » et « expertise », voilà réunies deux des catégories de la Raison utilitaire dans les matérialisations de la gouvernance. C'est aussi ce qui va permettre de légitimer une supériorité de la norme sur la loi.

Il reste encore à se référer à la théorie des mœurs héritée du sentimentalisme pour clore la démonstration avec le « spectateur impartial » comme anthropologie de l'administrateur indépendant. L'administrateur professionnel, mandaté par contrat et indépendant, Professeur d'Université (venant alors fonder l'idée de « voix externe » du monde du savoir), avocat, expert-comptable, sera donc l'archétype d'un capitalisme débarrassé du « bas peuple » inapte à naviguer dans les arcanes d'un système économique mondialisé éclairé par les principes du libéralisme économique à l'aide

d'une expertise dont le ticket d'entrée est tel qu'il invalide, au nom de la dimension politique des marchés, celle des Etats. Mais il faut noter que, tout au long du développement de la thématique de la *Corporate Governance* depuis la décennie 1990, il sert de référence floue et évolutive comme forme renouvelée de technocratie.

Il faut en effet mettre en avant les ambiguïtés qui le concerne :

- Plutôt indépendant ou plutôt professionnel ?
- Plutôt *insider* ou plutôt *outsider* ?
- Se situe-t-il du côté de l'activisme actionnarial ou de celui du contrôle des dirigeants ?
- Est-ce une figure (à laquelle on se réfère, peu importe qui il est) ou un visage (il est alors important de savoir qui il est) ? La réputation de l'administrateur importe alors et réputation de l'administrateur indépendant, du conseil d'administration et de l'entreprise se trouvent ainsi emboîtées.
- Est-il un symbole de l'indépendance du conseil d'administration ?
- Est-ce un mythe contribuant à faire penser qu'il existerait un contre-pouvoir à celui des managers ?

Au regard d'une telle figure de l'administrateur, l'actionnaire est finalement considéré comme implicitement incapable de comprendre les comptes publiés et de vérifier les logiques qui conduisent à ces publications. C'est ce qui valide d'autant plus la référence à ces administrateurs « éclairés », figures d'une bourgeoisie dont le professionnalisme dans l'exercice du droit de propriété évite de devoir prononcer son nom. Dans le sens de la légitimation d'un véritable mythe de l'administrateur héroïque, mentionnons, à titre d'illustration, le texte intitulé « Les sept péchés capitaux de l'administrateur » que P. Viénot³⁸ signe dans la lettre de l'*Institut Français des Administrateurs* et qui mentionne : l'absence, le conflit d'intérêt, l'oubli des actionnaires, la passivité et l'amateurisme, l'incompétence et le manque d'éthique. Et il est aussi question d'évaluation des administrateurs par rapport à un référentiel³⁹.

Les administrateurs professionnels et indépendants puiseront dans les comités satellites du conseil d'administration la légitimité formelle de leurs prérogatives :

- Le comité de nomination aux positions lucratives de direction et d'administrateur sera le lieu de la compétition qui légitimera l'idéologie de la concurrence et de la sélection issue de la dimension politique des marchés et qui se caractérise par la nomination des « soi-disant » plus compétents ;
- Le comité des rémunérations permettra l'arbitrage entre élus de ces choses dont le « bas peuple » ne saurait discuter, en particulier de tout ce qui concerne les modalités de rémunération des dirigeants ;
- Le comité stratégique légitimera la théorie « propre » des anticipations rationnelles, l'échec n'étant plus imputable qu'au manque de chance venant affecter tous les agents, experts, administrateurs et dirigeants compris ;
- Le comité d'éthique vient clore le processus d'un management par la valeur sur la base de la définition de préceptes permettant aux agents de sortir des dilemmes liés aux conflits d'intérêts dans l'univers du « politiquement correct ».

³⁸ P. Viénot, « Les sept péchés capitaux de l'administrateur », *Administrateur, lettre de l'Institut Français des Actionnaires*, n° 5, mars 2005

³⁹ H. Gatignon & J. R. Kimberly, *The INSEAD – Wharton Alliance on Globalizing*, Cambridge University Press, 2004

Il s'agit, ici encore, du programme de la rationalité procédurale lue à la lumière de la Raison utilitaire.

Dans ce contexte, il est proposé aux actionnaires la norme d'une position activiste dans l'entreprise du fait de l'évidence d'un jeu politique mondialisé, position tout à fait indépendante de la « petite » politique des Etats, dans le cadre de la radicalisation d'une conception politique de l'individualisme possessif⁴⁰. La citoyenneté de marché acquiert en quelque sorte une valeur supérieure à celle de la citoyenneté « classique ». Cette position est rendue accessible par les technologies de l'information et de la communication qui fournissent le support aux anticipations rationnelles. Les actionnaires sont supposés acquérir, conserver et revendre leurs actions par référence aux performances financières réelles et attendues et compte tenu de l'image « politiquement correcte » des entités concernées. La première référence est principale, l'ensemble des deux devant conduire à une régulation équitable des valeurs des actions sur les marchés financiers. L'argument de l'activisme est très souvent mentionné, un peu comme si l'actionnaire militant devait acquérir ainsi une espèce de citoyenneté. C'est aussi cela qui doit constituer le point focal des politiques mises en oeuvre par les dirigeants. Le gouvernement des marchés l'emporte ainsi sur celui des Etats dans le sens de la construction d'une nouvelle Rome qui n'aurait ni empereur ni localisation mais dont la vocation totalisante est incontournable. La justice, dont on souligne la vocation à se structurer indépendamment des Etats, doit amplifier cet activisme par l'interprétation de règles du jeu éminemment contingentes à chaque situation et non par référence à des règles dans le contexte de substitution de la *soft law* à la *hard law*. Elle s'adonne de bonne grâce à ce rôle si l'on se réfère, en Europe par exemple, aux décisions récentes, prises par référence à des « directives » pour les pays de l'Union Européenne ou à une justice des avocats et des juges pour ce qui concerne les Etats-Unis. C'est ainsi que, curieusement, la *Corporate Governance* se développe alors même que tous ses référents sont déjà en quelque sorte régis par la *hard law* de la loi sur les sociétés anonymes.

Ce passage de la *hard law* à la *soft law* pose la question du changement de références : aux textes législatifs de la *hard law* se substituent les pratiques (cf. les *best practices* comme normes privées rendues publiques mais de façon plus contextuelle que dans le cas des textes législatifs ou encore des normes) avec des modalités juridiques nouvelles comme le développement d'*advertising laws*, support juridique du principe de transparence parmi lesquelles les *financial disclosures laws* tiennent une place importante. M. Delmas-Marty⁴¹ distingue l'univers du droit flou (*fuzzy law*) de celui du droit souple (*soft law*). Mais nous devons signaler combien le domaine de la gouvernance est le lieu de rencontre entre ces deux types de « droit ».

La mise en exergue des indicateurs de nature financière et non financière va donc mener à valoriser toute action de nature à renforcer la rentabilité. En d'autres termes, la référence à de tels indicateurs conduisent les organisations à oublier d'investir et à plutôt multiplier les restructurations et les acquisitions externes qui seront à leur tour restructurées pour continuer à créer de la valeur financière et respecter un conformisme moral dans la gestion de leur portefeuille d'activités au lieu de gérer une croissance interne soumise au risque.

⁴⁰ C. B. Macpherson, *La théorie politique de l'individualisme possessif*, Collection « folio essais », Paris, 2004

⁴¹ M. Delmas-Marty, *Critique de l'intégration normative*, PUF, Paris, 2004

Les raisonnements en création et destruction de valeur vont donc se référer au modèle d'une organisation principalement vue comme le support du profit. Cette création de valeur ne naît pas du hasard, mais d'une stratégie où les perspectives financières sont mises en avant. Elles vont alors concerner tout autant le champ des agents des marchés financiers où les détenteurs d'actions attendent à la fois plus-value et dividendes, les Directions Générales qui vont arbitrer entre développement et rentabilité des systèmes de gestion et privilégier toutes les mesures propres à augmenter la rentabilité. Les processus seront valorisés en termes de productivité et de création de valeur en réponse aux demandes du « marché » car cette création de valeur assure la pérennisation de la rentabilité. Les objectifs en termes de valeur financière conduiront ainsi, au nom de la rentabilité financière, à un partage des valeurs sur la base du modèle « en parties prenantes ». Il s'agit de gérer la valeur apportée au client, la valeur tirée des fournisseurs, la valeur du personnel dans sa capacité à s'approprier ce type de primauté accordée aux valeurs financières et qui « apprendront » ainsi du marché et les actionnaires qui raisonneront en termes de rendement attendu de leurs actions comparé au rendement obtenu.

C'est la recherche de l'efficacité du capital qui est en cause dans le sens d'une approche de la productivité qui repose sur l'optimisation en termes d'allocations de ressources par la réduction la plus importante possible du besoin en fonds de roulement financier par accélération de toutes les rotations possibles (clients, flux, stocks, etc.). Les fournisseurs et les clients doivent régler le plus rapidement possible leurs dettes et tous les supports techniques s'y emploient (règlements par virements électroniques, échange de données informatisées), seuls les intermédiaires financiers ayant vocation à faire crédit. Les stocks doivent être les plus réduits possible (gestion en « juste à temps », modification de la place de la fonction « logistique – transport »). Il s'agit d'obtenir l'accroissement de la productivité des structures aussi bien directement productives (les étapes du processus de production) que de soutien (le service informatique, par exemple). C'est une telle perspective qui conduit à la généralisation de la réduction des délais en termes de flux et finalement, au nom de la création de valeur, à un monde de la rapine et de la cupidité devenu l'horizon du quotidien de chacun des agents de l'entreprise, source d'« injonctions paradoxales » dans la mesure où l'on demande aux agents à la fois de se motiver, d'être autonomes et de réaliser des objectifs financiers imposés. Ceci conduit à un monde de « sorties cyniques » dans la mesure où cet agent ne peut guère s'en sortir autrement que par référence à l'interprétation qu'il donne aux situations à partir de son système de valeurs individuel au moment où il agit car il lui est demandé de considérer toutes ces contradictions comme normales de même que la primauté donnée aux objectifs financiers.

C'est ainsi que les agents organisationnels sont confrontés à la nécessité de rendre les actifs de plus en plus productifs. Ils y sont intéressés et il se généralise peu à peu la légitimité de pratiques de rémunérations variables indexées sur la capacité des agents, et parmi ceux-ci des responsables les plus hauts placés à générer de la valeur. Les rémunérations dépendent donc de l'adhésion à des objectifs de politique générale axés sur la création de valeur par une individualisation de la partie variable. Les systèmes de rémunérations variables fondés sur un mode de gestion en « sanctions – récompenses » retrouvent ici une nouvelle actualité, mais dans un contexte où, au sommet des hiérarchies, la partie variable tend à l'emporter sur la partie fixe ou même à un univers

où il n'y a quasiment plus que du « variable ». Mais le système de rémunération des dirigeants dont la partie variable est indexée sur le succès de l'entreprise par le biais des *stock options* se voit généralisé à des catégories dépendantes de la partie fixe de leur rémunération pour leur vie quotidienne. Là encore, cette modalité est source de « sorties cyniques » individuelles dans la mesure où le rapport à la partie variable est fondamentalement différent dans son lien à la vie courante entre dirigeants et salariés, ce qui conduit à construire la légitimité des valeurs économiques au lieu et place de valeurs issues d'autres perspectives. On comprend aisément que celui qui dépend de la partie variable pour assurer ses dépenses élémentaires (logement, transport, nourriture, etc.) soit prêt à tout pour conserver sa position dans l'entreprise.

Les politiques de réduction des coûts achèvent le processus, le plus souvent, par la réduction des effectifs titulaires d'emplois stables et conduit alors à une sorte d'« autoliquidation » au nom de la création de valeur dans la mesure où les salariés cotisent, pour leur retraite, à des fonds de pension. L'iniquité des effets renforce, afin de pouvoir continuer à y croire (donc en termes de justification) les « sorties cyniques » par référence à son système de valeurs individuel. « Je détruis la vie de la communauté parce que je n'ai pas le choix même si je n'apprécie pas cela », ce qui ramène à la nécessité de se confronter à nouveau au totalitarisme, un totalitarisme du débordement de l'*oikos* (la sphère marchande) sur l'*agora* (celle de la délibération politique) ou encore à celle du débordement de la norme sur la loi. Les agents organisationnels se voient ainsi devoir exercer leur autonomie dans le cadre des injonctions hétéronomes issues du marché, marché considéré comme la forme ultime et indiscutable d'organisation politique et sociale.

Les raisonnements de gestion menés conduiront à rechercher la réduction du risque et à valoriser les processus les plus aisément réversibles, donc ceux qui ont tendance à offrir la rentabilité du plus court terme possible. Avec la gestion de la qualité, par exemple, l'« analyse de la valeur » (qui consiste à examiner un produit sous toutes ses coutures compte tenu de ses modalités d'utilisation) a connu un regain d'intérêt. Elle débouche sur la conception « rationalisée » d'un produit finalement mimétique. Toutes les automobiles d'une même catégorie se ressemblent, possèdent les mêmes performances et sont vendues au même prix ! C'est aussi la référence à la quête de rentabilité à court terme qui conduit à justifier des décisions comme les délocalisations, la sous-traitance, les externalisations, le *reengineering* des processus. On le fait parce qu'on ne peut vraiment pas faire autrement... Du moins est-ce la justification proposée. Les logiques ainsi mentionnées illustrent l'existence d'un modèle de l'entreprise comme étant quasi exclusivement support de profit et non communauté humaine ce qui conduit, en retour, à la création de la réalité d'une telle vision.

Cette conception est également fondamentalement autoréférentielle et donc normative - une entité doit s'organiser et fonctionner conformément à ce type de vision à l'exclusive d'autres - ce qui se situe en conformité avec le reproche habituellement fait aux positions du libéralisme économique : autoréférentialité de l'omniscience et confusion entre l'*oikos* (sphère privée marchande) et l'*agora* (lieu de la délibération politique).

Le taux de rentabilité de référence est en effet le taux de rentabilité moyen des capitaux engagés dans l'entreprise et ce taux ne peut être durablement inférieur au taux de rendement moyen en usage sur les marchés financiers. La position d'un actionnaire est

vue en effet comme l'expression d'un choix entre la détention d'une action donnée et d'autres placements sur les marchés financiers. Il est donc supposé valoriser sa position d'actionnaire pour autant qu'elle lui « rapportera » plus ou au moins autant que la moyenne de ce qu'il peut gagner par tout autre placement. La position d'actionnaire constitue enfin une « citoyenneté de marché » qui aurait ainsi vocation à être tout aussi légitime que celle de la citoyenneté issue de l'agora et conduit au raisonnement en termes de « partie prenante », seul critère de légitimité de l'action « de » et « dans » l'entreprise avant même celui d'affiliation à la cité. Pas étonnant, à ce titre, que ceux qui ne « prennent pas » soient logiquement exclus.

C'est là que se situerait le lieu du conflit d'intérêts entre actionnaires et dirigeants. Les dirigeants sont en effet rémunérés sur leur capacité à maximiser le capital créé par l'entreprise. Ils sont donc, à ce titre, tentés de valoriser les politiques d'autofinancement au détriment des politiques de distribution de dividendes car l'autofinancement constitue une ressource financière plus aisément accessible que l'emprunt (qui passe par une double négociation - avec le conseil d'administration car il modifie la structure financière de l'entreprise et avec le banquier). Dans ce cas, en effet, les conditions de la gestion de l'entreprise lui laissent plus d'autonomie aux dirigeants mais accroissent la pression à la rentabilité financière du fait de la nécessité de distribuer des dividendes suffisants. Les dirigeants vont donc à la fois suivre une stratégie financière (ou encore, si l'on peut s'exprimer ainsi, pas de stratégie autre que financière) et laisser de l'autonomie aux employés de l'entreprise pour qu'ils dégagent cette rentabilité attendue. C'est encore cela qui va augmenter les points susceptibles de constituer des « injonctions paradoxales ». Ces mêmes dirigeants seront aussi tentés de choisir les facilités de la spéculation de trésorerie, jeu systématiquement gagnant dans un univers haussier et de rente financière positive plutôt que d'investir. C'est ce qui laissera des masses croissantes de disponibilités dans les trésoreries des entreprises, ouvrant le champ aux « fusions – acquisitions » sur une base spéculative, amenant à privilégier la croissance externe assortie de restructurations au lieu et place d'une stratégie de croissance interne. En effet, la spéculation en trésorerie présente la caractéristique d'offrir un taux de rentabilité au moins équivalent au taux de rentabilité moyen des marchés financiers. La gestion des investissements (qui se justifie par l'attente d'une rentabilité en échange d'un risque) apparaît d'autant plus aléatoire. Les entreprises vont donc se désendetter et accumuler des trésoreries « oisives » qui seront soit placées soit investies dans des opérations de croissance externe.

Les conséquences de la généralisation de ce type de stratégie modifient les modalités de l'exercice de la dynamique du capitalisme. Du côté de l'entreprise qui cède une activité, c'est l'occasion pour elle d'effectuer une « bonne » affaire financière (et très souvent, de réduire l'éventail de ses activités). De la part de l'entreprise qui acquiert, l'ambition est de réaliser une « bonne » affaire en termes d'activité, compte tenu de l'espérance de mieux valoriser l'activité acquise que celle qui l'a cédée, espérance de gains formulée en termes d'économie d'échelle. On retrouve la vieille tension « *scale – scope* », où les logiques de *scale* tendraient à recouvrir les logiques de *scope*.

On est donc là en présence de l'enjeu clé de la gouvernance et du contrôle qui y est associé. Ce sont les modalités de fonctionnement des marchés financiers qui sont considérées comme devant constituer la référence légitime des actes de gestion des dirigeants. Elles en constituent les normes. Les exigences de rentabilité financière vont

donc, en quelque sorte, se substituer à une stratégie et la vider de tout contenu si ce n'est celui de suivre en rentabilité les tendances du taux de rendement moyen des marchés financiers.

En fait, le raisonnement en création de valeur financière ne constitue pas une modalité aussi nouvelle qu'il y paraît. Dès les années 1960, dans une décennie de développement des outils du contrôle financier à destination des directions générales, une technique équivalente avait été mise en oeuvre à la *General Electric* : la technique dite du « bénéfice résiduel ». En d'autres termes, la performance d'un manager opérationnel était évaluée au regard de sa capacité à dégager une rentabilité supérieure au coût du capital qui lui était confié et compte tenu des besoins en capitaux générés par la façon dont il avait géré son centre de responsabilité. Au-delà d'un bénéfice « normal » lié à la rentabilité attendue propre à couvrir le coût moyen des capitaux de l'entreprise (compte tenu, là aussi, d'une rémunération « normale » des capitaux propres), le surplus, qualifié de « bénéfice résiduel » était laissé à la discrétion du manager pour améliorer les conditions d'exercice de ses responsabilités futures compte tenu de modalités contractuelles de vérification de son utilisation. Cette logique est une prime à la performance en quelque sorte, dans un univers où les systèmes de « sanctions – récompenses » se sophistiquent. C'était d'autant plus aisément concevable que le système joue sur le registre des récompenses plutôt que sur celui des sanctions. C'est aussi un point d'ancrage des systèmes de rémunération variables. Ce système consiste donc à éclairer l'appareil d'entreprise à la lumière des catégories du marché et l'on en attend les effets au concret du postulat de l'efficacité des marchés. Le fait d'avoir renommé un tel raisonnement « création de valeur » va bien au-delà du simple subterfuge. Qualifier de création de valeur ce qui fut le « bénéfice résiduel » c'est aussi montrer le changement de maîtrise : celle du conseil d'administration et des actionnaires qui se substitue à celle de la direction générale. L'ensemble des entreprises cotées (aussi bien les Américaines que les autres) mettent donc aujourd'hui en avant la nécessité de créer du capital conformément à ces raisonnements, ne fut-ce qu'au prix des restructurations, dégraissages, externalisations, etc.

L'importance croissante donnée à la conception financière de la valeur est à relier avec l'importance donnée aux cours boursiers comme référence de la logique des fonds de placement et, parmi ceux-ci, des fonds de pensions. La légitimité de cette référence conduit à en faire la norme de la gouvernance, les dirigeants d'entreprises cotées (et, par extension, tous les autres) se devant d'en faire une priorité. Le Directeur Général donne l'exemple en multipliant les *road shows* auprès des agents (en particulier des analystes financiers) des différentes places financières afin de faire valoir les résultats obtenus par l'entreprise et modifiant d'autant le contenu de son travail. C'est donc bien ce qui vient limiter l'autonomie dont ils disposaient jusqu'ici et c'est donc ce qui modifie aussi les données du jeu social qui existait entre dirigeants et actionnaires. La valeur financière vient offrir une base de raisonnement idéologique (vue ici comme simplification et incantation) dans la mesure où elle conduit à se référer à des instruments opérationnels aisément communicables donc à tenir lieu de débat. La valeur financière se réfère ainsi à la théorie de l'efficacité des marchés qui repose elle-même sur la théorie des anticipations déjà qualifiée plus haut de « propre ». La maximisation de la valeur financière constitue ainsi un objectif de gestion clair, susceptible de mobiliser actionnaires et dirigeants et de normaliser le comportement des agents de l'entreprise.

Elle « boucle » tout autant avec une logique financière « externe » à l'entreprise qu'avec sa logique financière « interne ».

Cette notion de valeur financière est censée apporter une solution aux antagonismes « court terme - long terme », « objectifs financiers - objectifs industriels », « niveaux élevés de la hiérarchie - niveaux opérationnels ». Elle conduirait ainsi à une meilleure information des actionnaires par la nécessité d'appliquer un principe de transparence car il faut leur donner les preuves de la création de valeur et donc celle d'une allocation optimale du capital. La gestion correcte de la valeur financière doit ainsi garantir contre les risques d'OPA dans la mesure où les agents du marché ne vont pas sanctionner une équipe dirigeante performante. C'est donc équitable dans la mesure où cette conception de la valeur facilite les comparaisons sur la base « objective » du résultat financier. Elle offrirait, dans la logique des marchés boursiers, l'équivalent des espaces de délibération de l'agora sans le coût de la délibération et donc sans la délibération. C'est en ce sens que l'on peut parler d'auto-référencialité des marchés et de leur normativité.

Aux dires des défenseurs d'une telle conception, la valeur n'est pas créée au hasard, elle résulte d'un processus volontariste qui constitue véritablement une affirmation stratégique de la part des dirigeants d'entreprises (c'est, par exemple, le cas de *Coca Cola* et de *General Electric* qui font figure d'exemple en ce domaine). Les enjeux financiers deviennent donc bien d'ordre stratégique car il existerait un lien clair entre l'avantage compétitif d'une entreprise et les résultats financiers qu'elle obtient car ils en constituent la matérialisation. En ce sens, le management par la valeur ne se limite pas au périmètre de la finance, mais s'inscrit dans un projet stratégique plus global de l'entreprise et, ajouterions-nous, prend également une véritable dimension politique sous forme d'une référence normative. Le rôle des cabinets d'audit est de certifier des comptes que l'on espère maintenant représentatifs au-delà de toute la spécificité et de l'hermétisme du langage comptable. Ce passage de la loi à la norme montre aussi la subtilité des liens qui s'établissent entre deux domaines : celui du politique (avec la loi) et celui de la morale (avec la norme).

Les modifications des enjeux des cabinets d'audit

Les auditeurs vérifient l'application des règles de fonctionnement à partir de normes comptables. Ce contrôle, apparemment formel, devient aujourd'hui institutionnel dans la mesure où le champ d'action des auditeurs s'étend maintenant aux procédures de contrôle interne non seulement dans l'entreprise mais aussi dans les organisations publiques du fait de la place qui leur est faite dans le champ de la gouvernance. Ils sont en effet amenés à rendre possibles non seulement les conditions du contrôle des dirigeants au nom des actionnaires du fait de la publicité qui est faite aux comptes, mais aussi celle du contrôle de tous les dirigeants autres que ceux des entreprises cotées (entreprises publiques, services publics, etc.).

Le jeu de la norme comptable et de la construction de ces normes devient alors essentiel. Dans la mesure où il s'agit de normes dont la spécificité est originale par rapport au jeu classique de la loi (les normes comptables se situent en quelque sorte au-delà de la loi) on est bien ici en présence de l'émergence d'une logique politique en

dehors de la sphère qui lui est traditionnellement dévolue, celle de l'agora mais aussi également en dehors de tout contrôle démocratique.

Historiquement, les cabinets d'audit américains ont accompagné les entreprises américaines dans la multinationalisation de leurs activités dans le courant de la décennie 1950. Ces entreprises devant publier leurs comptes selon les critères du marché boursier américain, seuls ces cabinets étaient en mesure d'assurer ce rôle. Le poids croissant des multinationales et la diversification de leurs origines a considérablement accru le rôle de ces cabinets. Ils sont venus certifier les comptes de toutes les entreprises multinationales, un des signes de la multinationalisation étant d'ailleurs la cotation des actions de ces entreprises sur plusieurs marchés financiers et donc, fatalement, le marché américain, le plus puissant d'entre eux. Ceci a conduit à une homogénéisation des normes comptables internationales sur la base du respect de normes plutôt américaines. Ces normes ont été codifiées pour faciliter le contrôle fédéral sur les activités boursières par la SEC (*Security Exchange Commission*) par le FASB (*Federal Accounting Standard Board*) et qualifiées de GAAP (*General Accounting Accepted Principles*). Il faut d'ailleurs comprendre qu'elles doivent être très strictement observées et c'est donc que leur évolution l'est aussi. Et cette évolution dépend du jeu social qui s'instaure entre cabinets d'audit, autorités boursières et directions des grandes entreprises. On est donc bien là en présence d'une source normative indépendante de la loi et de tout contrôle démocratique. C'est donc ce jeu social qui est venu fonder la montée en puissance des cabinets d'audit d'origine américaine (*Ernst Young*, etc.) malgré l'apparition d'une source normative alternative sur la base des directives européennes édictées aujourd'hui par l'*Union Européenne*. Un lieu de confrontation (l'*IASB - International Accounting Standard Board*) existe pourtant, sous l'égide de l'ONU, mais il se caractérise par le fait qu'il entérine le plus souvent les normes américaines, les travaux spécialisés de ce comité étant souvent confiés aux cabinets d'audit américains sous le motif de leur compétence.

On assiste donc à deux évolutions :

- L'apparition d'un « bazar » des normes au sein duquel les cabinets d'audit font la loi, le plus souvent en arbitrant en faveur des normes comptables américaines ;
- La référence croissante aux cabinets d'audit comme « gardiens du temple » de la fiabilité des chiffres, des procédures comptables et, plus généralement, de l'ensemble des procédures de contrôle, référence à défaut de laquelle le champ de la *Corporate Governance* ne peut être fondé.

Avant les injonctions à la division des deux types d'activité, injonctions qui datent du début des années 2000 (l'après *Enron*), les cabinets d'audit ont été en mesure de compléter leur activité d'audit par une activité de conseil au nom de la fiabilisation des procédures. Les comptabilités étant aujourd'hui tenues sur informatique, le champ du lucratif conseil en système d'information leur a donc été ouvert et les logiques de conseil ont conduit à une normalisation de fait du fonctionnement des grandes entreprises qui opèrent toutes peu ou prou de la même manière aujourd'hui et la constitution parallèle de puissants cabinets de conseil.

L'extension de leur activité s'est également opérée dans chaque pays car, après avoir accompagné les filiales des entreprises américaines, ils se sont mis à certifier les comptes des multinationales d'origine locale, souvent par absorption des cabinets

d'audit locaux les plus importants. Parallèlement, la décennie 1990 s'est caractérisée par une concentration sans précédent de ces cabinets au point que l'on peut aujourd'hui parler d'un oligopole de l'audit de type monopoliste tant le nombre d'acteurs est devenu restreint. Or un cartel finit toujours par le comportement d'un cartel : entente implicite ou explicite sur le niveau des prix, partage du marché, démultiplication de l'offre, etc., bref un univers où les caractéristiques du marché l'emportent sur celles de la cité. Et c'est aussi ce à quoi l'on assiste, dans une certaine mesure, avec les cabinets d'audit.

La vocation de ces cabinets, au nom de leur indépendance et de leur expertise, à fixer des normes qu'ils sont en fait seuls à être en mesure de gérer est également devenue un phénomène qui doit être souligné. Certes, il ne s'agit pas cyniquement que de cela car il fallait bien se confronter à la comptabilisation des formes et des pratiques issues de la gestion de la rente financière positive, mais c'est aussi cela dont il s'agit. On est alors face à une situation qui pourrait être comparée en quelque sorte à celle d'un totalitarisme politique d'origine économique.

De plus, face à la disparition des pays du bloc communiste, les pays du « moment libéral » exposant les modalités de leur fonctionnement à la lumière des catégories du marché, ils ont confié la construction d'un référentiel normatif aux entreprises représentatives du secteur de l'expertise au-delà du processus législatif habituel. Libérées de nombre de contraintes et face aux opportunités ouvertes par la nécessité, pour les entreprises et les organisations en général de faire certifier leurs comptes par ces cabinets, les cabinets d'audit compliquent les normes à l'excès pour garantir leur responsabilité... et leurs débouchés. Forts de la légitimité politique qu'ils détiennent implicitement, on assiste alors à l'émergence d'une sorte de « libéral-bureaucratie » (dont la nature politique ne peut être perçue, *in fine*, comme étant aussi fondamentalement différente de celle qui avait été mise en place dans les pays du bloc communiste). Cette « libéral-bureaucratie » se caractérise par des agents sociaux qui émettent des règles dont la gestion conduira à consommer des ressources pour les gérer sans véritable création de quelque chose en retour alors que le regard relatif porté sur ces règles au nom du libéralisme économique les fait assimiler à des garanties de création de valeur économique et non à des entités de type politique. C'est ce qui est à l'oeuvre dans le champ de la *Corporate Governance* dans la mesure où ce sont ces cabinets qui « décrètent » la création de valeur par référence à des normes.

Du fait des privatisations de services publics, ces normes débordent aujourd'hui du champ des entreprises et ont vocation à s'appliquer à toutes les organisations, même celles qui relèvent de l'agora, d'autant que les services qui restent publics se doivent de fonctionner suivant les critères de gouvernance de l'entreprise. Les municipalités, les écoles, les hôpitaux, etc. doivent ou devront bientôt (suivant les pays) « rendre des comptes » sous ces formes-là au nom du principe de l'*accountability* pour emprunter, voire pour obtenir des subventions. Le respect des formes comptables, par le potentiel de structuration qu'il comporte en termes de fonctionnement institutionnel, est aujourd'hui considéré comme un gage de « bonne » gouvernance. En effet, non seulement les entreprises ont été obligées de confier la certification de leurs comptes aux cabinets d'audit mais aussi des gouvernements, des entités internationales telles que l'*Union Européenne*, la *Banque Mondiale*, etc. ont aussi confié des missions de vérification de leurs politiques de quotas et de subventions à ces cabinets.

Ces derniers ont donc ainsi été en mesure de conseiller la mise en oeuvre des lois *ad hoc* pour ouvrir le champ à la réalisation d'affaires dans des zones libérées des réglementations restrictives. L'exemple de la démultiplication des « zones franches » en constitue un signe. En effet, que pèse l'Etat de Macédoine dans le concert des nations, surtout quand leur structuration passe par l'intervention des consultants de ces cabinets ? La fragilité de leur jeunesse conduit, par exemple, à des missions de vérifications confiées aux cabinets d'audit pour le compte du *Fonds Monétaire International* ou de la *Banque Mondiale*. Ces cabinets peuvent alors conseiller les évolutions réglementaires permissives qui gênent leur activité dans d'autres cadres pour le compte de leurs puissantes et lucratives clientes que sont les entreprises multinationales. Et zones franches, activités *off shore*, paradis fiscaux se sont ainsi multipliés depuis 1980 en même temps qu'il est possible de les justifier - et c'est en partie vrai aussi - comme susceptibles de générer une activité économique qui fait cruellement défaut dans ces lieux-là. C'est aussi de cette logique que le *Doing Business* (le classement des pays effectué par la Banque Mondiale suivant la facilité de faire des affaires au regard de l'efficacité du droit) tire son origine.

Ce management par la valeur s'inscrit donc dans une logique où la valeur financière ainsi comprise vient « déclasser » l'usage traditionnel des instruments de gestion pour une lecture beaucoup plus liée à l'examen financier avec pour objectif de maximiser le taux de rentabilité pour l'actionnaire vu comme le critère de référence de l'existence du contexte adéquat au jeu des principes de la *Corporate Governance*. *Price Waterhouse*⁴² propose ainsi un modèle à sept variables intervenant dans le processus de création de la valeur ou « macro-éléments clés de la valeur » - croissance du chiffre d'affaires, excédent de trésorerie d'exploitation, impôts versés, actifs immobilisés, besoin en fonds de roulements, coût moyen pondéré des capitaux - qu'il est possible de relier à des causes (micro-éléments clés) qui doivent être diagnostiquées par les responsables de l'entreprise et reliées à des variables qu'ils devront actionner. Il s'opère un « bouclage », par cette thématique du management par la valeur comme gage d'une « bonne » gouvernance, entre une carte des entités où se crée et se détruit la valeur économique dans l'entreprise et les macro-éléments de la valeur financière et une normalisation du comportement des agents dont on attend qu'ils rendent compte de leur adhésion à ces normes. C'est de ce type de raisonnement que sera issu le *Balanced Scorecard* qui va oublier ses origines au fur et à mesure qu'il va s'« autonomiser » en prenant le statut d'outil de gestion d'apparence « neutre ».

Les décisions de l'univers du management par la valeur vont ainsi consister à détecter les centres de responsabilité et les lieux où une valeur se crée et demander aux salariés de prendre leurs décisions quotidiennes en ce sens. Les modes d'organisation liés à ces perspectives de la gouvernance sont à la recherche de gains de productivités liés à la remise en cause des « baronnies » des dirigeants. Les logiques hiérarchiques et fonctionnelles des modes classiques d'organisation de l'entreprise vont peu à peu laisser la place à des modes d'organisation qualifiés de « transversaux », mieux à même de mobiliser ces gains de productivité. C'est ainsi que le management par la valeur comme signe de la mise en oeuvre d'une « bonne » gouvernance débouche sur une justification commune entre les tendances à la simplification, à la standardisation, au partage des ressources et le recours généralisé à la sous-traitance. Les modes de gouvernance préconisés pour ce qui concerne les rapports à établir entre actionnaires, conseil

⁴² *CFO, Architect of the Corporation's Future*, John Wiley & Sons, 1997
Yvon PESQUEUX

d'administration et dirigeants débordent ainsi sur tous les modes de gestion à l'oeuvre dans l'entreprise. Le thème de la *Corporate Governance* peut donc, plus généralement, être considéré aujourd'hui comme structurant véritablement le fonctionnement des organisations.

L. Batsch⁴³ propose également une vision critique de la *Corporate Governance*. Il figure ainsi, autour de la polémique sur le montant de la rémunération de départ attribuée à D. Bernard, ex PDG de *Carrefour*, la construction d'une fiction par la théorie standard (qualifiée ici de conception restreinte) de la gouvernance. De façon idéologique (donc simplificatrice), cette conception restreinte élèverait les « petits porteurs » au rôle prestigieux d'actionnaire en reléguant le PDG dans le rôle d'un exécutant à leurs ordres. Cette fiction aurait pour fonction de tenter de rééquilibrer le pouvoir économique réel des actionnaires, alors même que ce pouvoir reste *in fine* très théorique. La conception restreinte de la gouvernance ne serait-elle alors qu'un masque ? Il donne ainsi un argument paradoxal en ce sens : la conception restreinte censée acter la protection des actionnaires et, parmi ceux-ci des actionnaires minoritaires, justifie aussi le système d'attribution d'indemnités exorbitantes aux dirigeants. Cette conception restreinte conduirait donc à un processus de simplification de la relation « actionnaires – dirigeants » dans le sens du « vieux » modèle comportementaliste de la motivation externe, le jeu de la carotte et du bâton : incitations et sanctions seraient ainsi les deux modalités de la conception restreinte de la gouvernance. Un « bon » dirigeant ne serait pas celui qui gouverne bien mais celui qui fait allégeance de fidélité aux actionnaires. Il remarque ainsi qu'il n'y aurait alors aucune distance entre la compétence stratégique du manager et son allégeance à l'actionnaire. En s'assurant de cette allégeance, on gagnerait la compétence !

Une première forme d'extension de la gouvernance à la *Global Governance* vise les entreprises multinationales compte tenu de :

- La montée en puissance d'entreprises « globales » avec des marques « globales » et des produits « globaux » ayant une influence sur nos modes de vie ;
- L'intégration de leur chaîne de valeur dans le monde entier ;
- L'établissement de liens étroits avec les agents des marchés financiers.

On pourrait, à ce titre, noter l'existence d'une spécificité de la *Corporate Governance* à l'adresse des entreprises multinationales⁴⁴ sur la base de quatre archétypes :

- Le pilotage centralisé (USA et France) où CEO ou DG est seul responsable de la conduite de l'entreprise ;
- La réciprocité entre le rôle exécutif du décideur et la fonction de supervision du ou des conseils (Grande-Bretagne, Allemagne) ;
- L'archétype « propriétaire » où un investisseur majoritaire impose ses décisions (cf. Warren Buffet⁴⁵) ;
- L'archétype « consensuel » où banquiers, investisseurs, clients importants sont associés aux décisions (Allemagne et Japon).

Il est donc aujourd'hui question de convergence (ou non) de ces « archétypes » face à leur enracinement « historique ». C'est ce qui a conduit à une réflexion sur le statut de

⁴³ L. Batsch, « Les indemnités des grands patrons au carrefour », *Les Echos*, 15/7/2005

⁴⁴ U. Steger & P. Lorange & F. Neubauer & J. Ward & B. George, *Mastering Global Governance*, John Wiley & Sons, 2004

⁴⁵ L. A. Cunningham, *Les écrits de Warren Buffet*, Valor Editions, Biarritz, 2003 (Traduction D. Coutton)
Yvon PESQUEUX

la gouvernance dans l'entreprise dans le sens (ou non) de l'adoption des critères du « modèle » américain de fonctionnement de la grande entreprise proposé ou imposé au nom de la mondialisation de l'activité économique et financière.

De la *Corporate Governance stricto sensu* à la gouvernance organisationnelle

Ce qui est en question dans la *Corporate Governance* c'est le pouvoir respectif des actionnaires et des dirigeants, donc le contrôle des dirigeants au regard du pouvoir de contrôle théorique et réel des actionnaires. *A contrario*, la gouvernance *stricto sensu* n'est pas, par exemple, ce qui conduit à choisir entre centralisation et décentralisation des structures organisationnelles puisqu'il s'agit là de réguler les relations entre agents et groupes d'agents organisationnels, ou encore, autrement dit, d'organiser la vie organisationnelle. On peut alors assimiler la gouvernance à un mode de coordination voire à un élément de genèse d'une conception substantialiste de l'organisation. Le couple « pertinence – cohérence » prévaut alors⁴⁶, les deux aspects étant garants de la pérennité de l'organisation. La pertinence est ici vue comme la formulation d'une stratégie de réalisation de profit et la cohérence comme un « compromis de gouvernement d'entreprise » entre différents agents, qu'ils soient « internes » ou « externes » à l'organisation. Ce sont les réflexions de ce type qui vont conduire à la référence à une gouvernance organisationnelle. De la même manière que R. Perez a défini la *Corporate Governance* comme le management du management, on pourrait définir rapidement la gouvernance organisationnelle comme l'organisation de l'organisation c'est-à-dire tout ce qui concerne les modalités d'exercice du pouvoir et celles de la conduite et du pilotage des *procès* au regard d'une trilogie : la structure de la propriété (reliquat de la *corporate governance*), la gouvernance *stricto sensu* (c'est-à-dire les principes qui constituent les principes de fonctionnement) et les modalités d'exploitation choisies. La référence à la gouvernance organisationnelle marquerait en quelque sorte le glissement du contenu technostructurel de la notion. Elle contient l'idée d'une externalisation du contrôle visant la technostructure compte tenu de l'accroissement considérable du nombre d'experts (consultants par exemple) intervenant aujourd'hui « nécessairement » dans le fonctionnement organisationnel. L'acception organisationnelle met également au centre une perspective relationnelle. L'externalisation conduit en effet à une relecture du *putting in* de la manufacture pour une sorte de *putting out* des activités par déploiement de celles-ci dans le monde entier mais aussi par un recours croissant à du management « externe ». La référence à la gouvernance organisationnelle prend acte du glissement de la figure du manager par à des référents externes, soit au nom de leur indépendance, soit au nom de leur expertise. Elle acte l'existence d'une dimension micro-politique du fonctionnement organisationnel mais aussi de la nécessité de rendre compte des multiples relations qui valent entre l'organisation et son environnement. C'est en cela qu'elle vaut au travers des dimensions organisationnelles mises en évidence par R. Perez⁴⁷ (solidité de la gestion, identitaire, configuration de l'exercice interne du pouvoir, logiques internes de régulation, importance des dimensions partenariales, importance de la prise en compte des dimensions sociétales et environnementales).

⁴⁶ R. Boyer & M. Freyssenet, *Les modèles productifs*, Editions La Découverte, collection « repères », n° 298, pp. 107-108

⁴⁷ R. Pérez, *La gouvernance de l'entreprise*, Editions La Découverte, Paris, 2003

La gouvernance organisationnelle comprendrait alors des aspects tels que :

- La distribution des droits, des obligations et des pouvoirs qui soutiennent les organisations ;
- Les modes de coordination qui sous-tendent ses diverses activités et qui en assurent la cohérence ;
- Les modalités de la réduction des sources de dysfonctionnement organisationnel ou d'inadaptation à l'environnement qui aboutissent à une faible performance ;
- L'établissement de points de référence ;
- La création d'outils organisationnels,
- Le partage de connaissance afin d'aider les organisations à se renouveler lorsque leur système de gouvernance pose problème, etc.

Poser la question de la gouvernance organisationnelle, c'est donc examiner la manière dont fonctionne l'organisation et cet examen passe aussi par l'explicitation des modèles implicites qui sont ceux au travers desquels nous en concevons le fonctionnement.

Le premier des deux grands modèles sera ici qualifié de modèle ingénierique de l'organisation⁴⁸. Il consiste à en fonder la gouvernance à partir d'une représentation qui fait de l'organisation une entité qui transforme des *inputs* en *outputs* moyennant ajout de valeur. La perspective en est ingénierique (logique de l'ingénieur) et à « long terme ». Une entreprise est considérée comme la matérialisation d'un processus fait pour durer et destiné à produire des objets (des biens et des services) qui sont conçus pour être vendus en générant des bénéfices : un « bon » produit (ou un « bon » service) ne peut que finir par rapporter. Un tel modèle de l'entreprise suppose un objectif d'efficacité qui corresponde à l'optimisation des coûts liés à chaque élément du processus compte tenu d'un « état de l'art » défini sur la base d'une gouvernance ingénierique.

L'actualité de la *Corporate Governance* rend aujourd'hui légitime le modèle d'une organisation vue comme étant le support de la réalisation du profit.

Si le modèle précédent se matérialisait par la logique d'accumulation, la notion d'activité, de processus, il s'agit ici de considérer l'organisation comme étant une entité qui génère avant tout du profit⁴⁹. Bien entendu, comme dans le cas précédent, il s'agit d'une « manière de voir ». L'organisation « réelle » ne relève pas plus du premier modèle que du second. Il s'agit à chaque fois de « construire » une vision privilégiée. Les raisonnements associés à ce second modèle seront des raisonnements de rentabilité. La perspective qui est ici privilégiée est une perspective managériale et financière plutôt à « court terme ». L'entreprise « chasse » les marges et ne construit rien de durable que par référence à une perspective de profit. Bien sûr, en dualité du modèle précédent, on peut dire qu'une succession de profits à court terme conduit à la survie à long terme et que le long terme se construit ici sur la base d'une succession de courts termes. Les perspectives organisationnelles construites par référence à un tel modèle reposent sur le découpage de l'organisation en « centres de responsabilité ». Même si, peu ou prou, un centre de responsabilité est, quant au fond très semblable à une étape du processus, le qualificatif même de centre de responsabilité en montre la nuance. Cela ne veut pas dire que, par référence au modèle ingénierique de l'organisation, une entité organisationnelle

⁴⁸ Y. Pesqueux, « Le modèle ingénierique de l'organisation », halshs-02495552, 2/03/2020

⁴⁹ Y. Pesqueux, « Le modèle managérial de l'organisation », halshs-02496436, 3/03/2020

y serait autre chose qu'un centre de responsabilité, c'est-à-dire le lieu d'exercice de la responsabilité des agents, mais il s'agit, dans le cas du modèle managérial de l'organisation, de concevoir la responsabilité d'une entité organisationnelle sur la base d'une capacité à dégager des marges. La référence première dans ce contexte est ici l'efficacité vue comme la capacité à réaliser un profit avec économie des moyens, et la quête de l'efficacité peut être considérée comme le fondement d'une gouvernance financière.

Nous sommes en fait là en présence de deux genèses de la gouvernance organisationnelle, deux genèses en tension dont l'histoire des organisations marque alternativement la domination de l'une ou de l'autre. Si la naissance du modèle ingénierique date du moment où les grandes entreprises sont devenues la forme de référence de l'activité industrielle au début du XX^e siècle, le modèle managérial est né avec la révolution industrielle et les commentaires faits dès A. Smith et K. Marx en sont des indices. La référence au terme de technocratie⁵⁰ marque l'inspiration finalement ingénierique des deux modèles, mais son interprétation est différente quand il s'agit d'en parler en termes de gouvernance. C'est en quelque sorte ce que nous raconte A. D. Chandler dans *La main visible*⁵¹ quand il nous fait vivre l'histoire de la construction de l'organisation des grandes entreprises qui aboutit peu à peu à la généralisation de la forme multidivisionnelle où un management capitaliste, celui de la *holding*, représentant le capital, délègue à un management ingénierique, celui du processus, le fonctionnement d'entreprises devenues géantes, management ingénierique lui-même contraint par l'inspiration financière de la gouvernance privée.

Dans un passé récent, la perspective ingénierique va d'abord dominer, durant les Trente Glorieuses pour les pays occidentaux de même que dans l'idéologie communiste de la même époque. La clôture politique de l'activité des entreprises est de la responsabilité des Etats. Les politiques industrielles des Etats s'expriment au travers des processus ingénieriques mis en oeuvre par les entreprises en accord avec des Pouvoirs Publics ou dans des entreprises publiques et, à une technocratie d'entreprise, correspond une technocratie d'Etat qui se réfère aux mêmes concepts, aux mêmes valeurs et au même modèle ingénierique comme représentation de la création de la valeur économique. Le management financier, et en quelque sorte le capital, est ainsi absent du débat : les orientations égalitaires issues de la Seconde Guerre Mondiale, la suspicion à l'égard de la SA et de ses dirigeants et les enjeux de la compétition des systèmes politiques fondent une autre légitimité en Occident, celle de la lutte contre le communisme.

La réapparition de la rente financière au début des années 1980 avec l'occurrence du renversement de la hiérarchie des taux d'intérêts (qui avaient été jusque-là inférieurs au taux d'inflation et / ou au taux de croissance) et le déclin déjà perceptible qui emmènera quelques années plus tard le régime soviétique conduiront au renversement de la hiérarchie qui s'était établie entre ces deux modèles. C'est pourquoi nous vivons maintenant dans le contexte de la suprématie idéologique du modèle managérial comme représentation de la création de valeur économique. En d'autres termes, ce sont à présent ces catégories-là qui dominent la façon de penser l'organisation et l'activité économique en général. C'est ainsi que naît la dimension libérale au sens du libéralisme économique avec le modèle managérial comme référence et comme fondement de la

⁵⁰ J. K. Galbraith, *The New Industrial State*, Hamilton, Londres, 1967

⁵¹ A. D. Chandler, *La main visible*, Economica, Paris, 1988

gouvernance. Cette conception de la gouvernance constitue l'un des arguments permettant de passer de la reconnaissance de la primauté accordée à l'intervention de l'Etat aux catégories du « moment libéral ».

C'est au nom du marché que l'actionnaire (ou du moins les intermédiaires financiers qui sont supposés les représenter, relayés par le monde des médias) revendique des « droits » à une rémunération « normale » car il devient ainsi « partie prenante » de l'organisation. La hiérarchie issue du marché exige la mise au pas de dirigeants technocrates à qui sont délégués, sur la base de leurs compétences, mais aussi de façon suspicieuse, la réalisation du profit. Il n'est plus admissible de voir ces dirigeants se fonctionnaliser dans leurs positions et s'emparer *de facto* du pouvoir dans l'organisation. C'est ainsi que s'établit une corrélation perçue comme positive entre capitalisation boursière et résultat financier, ce qui conduit la valeur actionnariale comme indicateur de ce droit à constituer, dans le sens d'une publicité comptable, une sorte d'identité permettant de confondre image économique de l'organisation et valeur actionnariale tout en faisant abstraction de la personnalité du dirigeant. L'accroissement de la valeur actionnariale prend alors le statut d'une véritable représentation voire d'une obsession, tous les efforts à l'oeuvre dans l'organisation devant s'orienter vers cet accroissement. Les dirigeants doivent impérativement s'engager dans une démarche de justification au nom de la transparence, garante de leur expertise et au nom de la fragilité de leur statut (ils sont révocables à tout moment). La gouvernance organisationnelle va alors reposer sur l'existence d'instruments de gestion de la valeur financière, instruments susceptibles de garantir la continuité de raisonnement entre les éléments communiqués et l'accroissement à venir de la valeur financière. C'est ce qui conduit à équilibrer les indicateurs financiers par des indicateurs non financiers en liaison directe avec ceux-ci dans un univers de *balanced score-card*⁵² ou de *triple bottom line*, c'est-à-dire de construire une communication sur les éléments conduisant à justifier la genèse de cette valeur économique. La gouvernance organisationnelle marque le passage de l'exercice du pouvoir économique dans un territoire institutionnel donné (l'organisation) à la référence au contrat comme fondement managérial et à la flexibilité comme fondement d'un changement perpétuel. Elle marque aussi le passage d'une représentation d'un manager interchangeable (celui de la *Corporate Governance*) vers celle du manager gouvernable.

La gouvernance organisationnelle est relativement aussi la perspective d'H. Mintzberg dans *Pouvoir et gouvernement d'entreprise : confiance, nationalisation, pression, indifférence, incitation, réglementation, démocratisation, restauration*⁵³, chacun des termes employés recouvrant une typologie du pouvoir et du gouvernement d'entreprise lu dans le sens de « savoir qui doit contrôler », l'analyse qu'il mène étant liée au jeu des éléments de ses « configurations » sous contingence politique :

- La nationalisation est vue comme le « *transfert à la collectivité publique de la propriété de certains moyens de production appartenant à des particuliers, en vue soit de mieux servir l'intérêt public, soit de réaliser des bénéfices privés dans certaines activités, soit de sanctionner les propriétaires pour leurs agissements passés* ». C'est alors le gouvernement qui est le principal élément de la coalition

⁵² R. S. Kaplan & D.P. Norton, *Tableau de bord prospectif*, Editions d'Organisation, Paris, 1998

⁵³ H. Mintzberg dans *Pouvoir et gouvernement d'entreprise : confiance, nationalisation, pression, indifférence, incitation, réglementation, démocratisation, restauration*, Editions d'Organisation, Paris, 2004

- externe afin d'imposer des objectifs sociaux à l'entreprise. C'est l'Etat qui détient la réalité du pouvoir ;
- Pour la démocratisation, il s'agit d'offrir la possibilité d'attribuer des droits « à gouverner l'entreprise » aux groupes concernés, dans des modalités semblables à celles dont jouissent les citoyens ;
 - Dans le cas de la réglementation, le gouvernement public possède un rôle actif en oeuvrant comme un contre-pouvoir au sein de la coalition externe de l'entreprise. Il lui impose davantage de contraintes officielles ;
 - Dans le cas de la pression, des campagnes sont dirigées par des groupements d'intérêts particuliers, référence plus « active » ;
 - Dans le cas de la confiance, le management est considéré comme ayant une obligation morale d'agir de manière responsable dans la recherche un équilibre entre des objectifs économiques et des objectifs sociaux. C'est la position du *statu quo* dans le système du pouvoir. Les dirigeants conservent le contrôle de l'entreprise car ils l'exercent de manière « responsable » ;
 - La confiance est « *la confiance accordée aux dirigeants de l'entreprise et à leur volonté* » ;
 - Avec l'indifférence, les dirigeants considèrent qu'il n'existe aucune contradiction au conflit entre des objectifs économiques et des objectifs sociaux. Le pouvoir est de la seule responsabilité du dirigeant ;
 - Dans le cas de l'incitation, il existe un conflit entre les buts sociaux et les buts économiques et les dirigeants agissent clairement en faveur des seconds. Ici les buts de l'entreprise ont basculé nettement en faveur des propriétaires ;
 - Avec la restauration, on est face à un rejet de tout objectif social au profit des objectifs économiques, l'entreprise étant ainsi un instrument au service de ses propriétaires.

Sous l'angle politique, nationalisation et démocratisation (la définition de la structure de pouvoir s'effectue sur la base de nouvelles règles) relèvent de ce que l'auteur qualifie (au sens américain, c'est-à-dire « de gauche ») d'« univers libéral », réglementation, pression et confiance (comprendre la croyance en l'alliance de la croissance et du progrès) relevant de cet « univers libéral », l'indifférence (le présent est considéré comme ce qui a été et comme ce qui sera) d'un univers sceptique, l'incitation (le futur est à l'image du présent) d'un univers conservateur et la restauration d'un univers réactionnaire. Nationalisation, démocratisation, réglementation et pression se réfèrent à des buts sociaux pour l'organisation tandis qu'indifférence, incitation et restauration se réfèrent à des buts économiques. Dans le cas de restauration, nationalisation et démocratisation, c'est le conseil d'administration qui est le lieu important, pour la réglementation, c'est la loi et sa genèse, pour la pression, c'est l'image et la communication, pour la confiance et l'indifférence, ce sont les critères sociaux et pour l'incitation, ce sont les forces économiques. Sous l'angle du contrôle, c'est le gouvernement public dans le cadre de la nationalisation, les salariés et / ou des groupes d'intérêts externes, le gouvernement public et la direction générale dans le cas de la réglementation, des groupes d'intérêts particuliers et la direction dans le cas de la pression, la direction dans les cas de confiance, indifférence et incitation et les actionnaires dans le cas de la restauration. L'organisation est donc considérée comme un système de gouvernement mettant en jeu divers principes politiques pour légitimer différents types de règles, l'action politique étant vue comme tentative de conciliation d'intérêts divergents pour la consultation et la négociation. Il défend ainsi l'existence de trois visions du pouvoir associées à la gouvernance : une vision pluraliste (équilibre et

coordination des intérêts des membres de l'organisation), une vision unitaire (les intérêts de l'individu sont confondus avec les intérêts de la société) et une vision radicale (les intérêts de classes en conflit donnent lieu à des clivages sociaux profonds).

H. Bouquin⁵⁴ va, pour sa part, mettre en perspective le contrôle de gestion comme un dispositif majeur du gouvernement de l'entreprise au regard de la trilogie « contrôlabilité – *accountability* – responsabilité » qui lui sert de fondement en en faisant le mode de référence de la responsabilité du manager (« supérieur » comme « intermédiaire »). Il s'agirait en l'occurrence d'un véritable instrument de « socialisation organisationnelle » des managers, puisant ses ressources aussi bien dans l'*organizing* (un processus) que dans l'*organization* (un état) en tant que dispositif clé du contrôle interne. « *Processus de gouvernement, il fournit aussi aux managers intermédiaires une lecture des buts de l'organisation et d'interprétation de leur rôle dans la structure ; aux managers de terrain, il donne des outils d'analyse et d'aide à l'organisation des processus opérationnels, et, à ce titre, tend à devenir un support à l'action d'opérateurs autonomes* »⁵⁵.

La gouvernance organisationnelle peut encore être vue comme l'articulation de communautés hétérogènes⁵⁶ avec :

- Les communautés hiérarchiques constituées des groupes fonctionnels et des équipes pluridisciplinaires ;
- Les communautés autonomes avec, en particulier, les « communautés épistémiques » (groupes d'agents qui partagent un objectif commun et une base commune de compréhension partagée).

L'interaction entre les deux types de communautés conduit à la construction d'« architectures cognitives » dont les catégories organisationnelles vont dépendre du dosage relatif des deux. C'est d'ailleurs au regard de ces constellations de communautés que P. Cohendet & M. Diani⁵⁷ posent la question de la gouvernance d'entreprise entre marché, hiérarchie et communautés, la coordination par les communautés venant construire un ordre négocié, *ex post*, par différence avec le mode de coordination *ex ante* par *leadership* imposé du fait du partage des représentations ainsi qu'avec le mode spontané de coordination par le marché. Ils vont construire une typologie de la gouvernance organisationnelle en distinguant, là où il y a faible intensité de communication (codes et langages communs pauvres) et faible intensité de la répétitivité des interactions entre communautés, les gouvernances à culture faible et où les mécanismes d'incitation classique sont efficaces par différence avec les gouvernances à culture forte quand les communications et interactions sont fortes et où ce sont les interactions entre communautés qui importent alors. Si c'est l'intensité de la répétitivité des interactions qui est forte, ils proposent un type de gouvernance qualifié de culture « tacite » forte, le *leadership* pouvant faciliter la coordination des croyances. Si c'est la communication entre les communautés qui est forte, ils parlent de culture

⁵⁴ H. Bouquin, *Les fondements du contrôle de gestion*, PUF, collection « Que sais-je ? », 3^e édition, n° 2892, Paris, 2005

⁵⁵ H. Bouquin, *op. cit.*, p. 117

⁵⁶ P. Cohendet & F. Créplet & O. Dupouët, « Organizational Innovation, Communities of Practice and Epistemic Communities : the Case of Linux », in A. Kirman & J.-B. Zimmermann (Eds.), *Economics with Heterogeneous Intercating Agents*, Springer, 2001, pp. 303-326

⁵⁷ P. Cohendet & M. Diani, *L'organisation comme une communauté de communautés : croyances collectives et culture d'entreprise*, Cahier de recherche, Laboratoire Beta UMR-CNRS 7522, Université de Strasbourg 1

« codifiée » forte et indiquent que les initiatives des communautés seront ainsi laissées à leur dynamique de développement. Ils nous invitent donc à « cultiver » les communautés. L'analogie de la « culture » indique ici qu'une plante pousse toute seule, que la graine soit plantée avec le soin du jardinier ou apportée par le hasard du vent, et que si on ne peut tirer sur la tige, les feuilles ou les pétales pour accélérer la croissance, on peut contribuer à une saine croissance en travaillant le sol, etc. Dans les organisations, les communautés « poussent » toutes seules, mais nécessitent des attentions (valoriser l'apprentissage réalisé, dégager du temps et des ressources, inciter à participer, supprimer des barrières, légitimer leur influence).

Pour sa part, G. Charreaux⁵⁸ met l'accent sur l'existence d'un modèle cognitif de la gouvernance qui repose, non sur les perspectives contractualistes, mais sur des éléments du corpus de la théorie des organisations tels que l'apprentissage organisationnel, les compétences, etc. L'importance du poids des représentations des dirigeants, mais aussi celles qui sont partagées par les salariés, jouent un rôle important. Ces représentations ne peuvent d'ailleurs être distinguées comme cela des influences culturelles des lieux géographiques d'exercice, du secteur et des métiers dominants (culture professionnelle), etc. Des systèmes plus consensuels que ceux postulés par la théorie contractualiste de la gouvernance existent donc également. Cette vision de la gouvernance défend en fait l'idée de « contrôle complexe » du fait de la multiplicité des entrées concomitantes de contrôle.

C'est ainsi que la gouvernance organisationnelle stigmatise la référence au contrôle interne. La norme de référence est celle du *Coso Report (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)*⁵⁹. Il définit le contrôle interne comme le processus mis en œuvre pour fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des trois objectifs que sont la réalisation et l'optimisation des opérations, la fiabilité de l'information financière et la conformité aux lois et règlements. Au début des années 2000, *PriceWaterhouse*, déjà co-auteur du *Coso Report* a développé, à sa demande, un référentiel méthodologique de la gestion des risques dénommé *Coso II*⁶⁰. Ce référentiel est marqué par des aspects tels que la prise en compte systématique des risques dans l'étude des options et des scénarios stratégiques sur la base de concepts tels que l'appétence aux risques (niveau de risque accepté choisi par les dirigeants et validé par le conseil d'administration), la tolérance aux risques (écarts acceptés par rapport aux objectifs compte tenu d'une batterie d'indicateurs), une démarche d'anticipation par identification des événements susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs (positivement sous la forme d'opportunités et négativement sous la forme de risques) et la prise en compte et la maîtrise des risques dans la définition des objectifs afin de faciliter l'intégration de la gestion des risques dans le fonctionnement courant. Il est important de souligner que les logiques du COSO relèvent de l'institutionnalisation de l'organisation car elles introduisent une technique porteuse d'hétéronomie sur la gouvernance, faisant des conclusions positives du contrôle interne, une sorte de contribution au *licence to operate*.

⁵⁸ G. Charreaux, « Le gouvernement d'entreprise », in J. Allouche (Ed.), *Encyclopédie des Ressources Humaines*, Vuibert, Paris, 2003, pp. 628-640

⁵⁹ Coso Report, *Internal Control Integrated Framework*, traduction, *La pratique du contrôle interne*, Editions d'Organisation, Paris, 1994

⁶⁰ PriceWaterhouse, *Enterprise Risk Management*,

Les catégories de la gouvernance organisationnelle tendent également à se développer corrélativement à des thèmes organisationnels⁶¹, contribuant ainsi à la fois la substance organisationnelle de la gouvernance et à la coloration de cette dimension organisationnelle de la gouvernance en fonction du thème. En liaison avec *COSO II*, on peut ainsi parler, en raccourci, de gouvernance des risques (même si on devrait à ce propos parler de gouvernance organisationnelle des risques).

A titre de conclusion sur cette conception « restreinte » de la gouvernance mais compte tenu de cette perspective de la gouvernance organisationnelle, on pourrait, à l'instar de F. Palpacuer, signaler l'existence de trois conceptions de la *Corporate Governance*⁶² :

- Une vision « contractuelle » (actionnariale) où les autres « contrats » sont vus comme une extension du lien contractuel avec les actionnaires et caractérisée par l'obsession du contrôle des comportements opportunistes (en particulier des travailleurs) ;
- Une vision « morale » avec les *stakeholders*, vision fondatrice d'un égoïsme « éclairé » de la direction d'entreprise. C'est une vision où l'entreprise est vue comme le lieu de dynamiques collectives et où les agents entrent en « interaction – tensions » avec des institutions sociales (les syndicats, par exemple) ;
- Une vision « dialectique » qui acte la position critique des mouvements altermondialistes à partir d'une conception de l'entreprise comme lieu de dynamiques collectives venant canaliser les énergies créatives débouchant sur des innovations. Ce sont ces innovations qui produisent des tensions quant à la création et à la répartition de la richesse et qui justifient la référence à des lois afin d'en établir les modalités d'une répartition équitable. Cette vision accepte la diversité des situations politiques et donc la possibilité de concevoir des modalités différentes en termes de législation suivant les pays.

E. O'Higgins⁶³, par sa part, va même jusqu'à parler de coûteuse *irrelevancy* des conseils d'administration au regard de la futilité de la référence au principe d'indépendance et des habitudes professionnelles du consensus des élites managériales, inadéquation manifestée par la distance qui existe entre leur rôle supposé de contrôle et leur comportement. Il faut en effet remarquer le faible nombre et la faible intensité des dénonciations au nom du regard des pairs et/ou d'une véritable sanction. Les références conceptuelles le plus souvent mobilisées vont d'ailleurs en ce sens. Il en va ainsi de la théorie du *stewardship* qui met en avant la supériorité d'un processus collaboratif de décision dans les relations qui s'établissent entre le conseil d'administration et les dirigeants. Par ailleurs, le comité stratégique est-il le meilleur lieu d'évaluation possible de la stratégie ? Qu'en va-t-il aussi du rôle du conseil d'administration dans sa vocation à fixer les contextes des normes éthiques de l'organisation ? Les trois rôles de contrôle, de service aux actionnaires et d'action dans l'intérêt de l'entreprise méritent ainsi d'être largement discutés tout comme l'institutionnalisation du rôle du conseil d'administration à laquelle la thématique de la *Corporate Governance* contribue tant.

⁶¹ Y. Pesqueux, *Organisations : modèles et représentations*, PUF, Paris, 2002

⁶² F. Palpacuer, « Globalization and Corporate Governance », *Papier de travail*, C.N.A.M., 2005

⁶³ E. O'Higgins, « Boards of Directors: a Costly Irrelevancy? », *Transatlantic Business Ethics Conference*, Philadelphie, 7-8 octobre 2006

Reprenons, à titre de synthèse, le cadre proposé par S. Alburaki⁶⁴, cadre dans lequel elle compare les perspectives théoriques de la gouvernance, ceci afin de montrer la multiplicité des angles d'attaque de la question.

Théories	Intérêts	Membres du conseil	Rôle du conseil	Modèle
de l'agence	divergence des intérêts des propriétaires avec ceux des autres	représentants des propriétaires	conformité : protéger les intérêts des propriétaires	conformité
de l'inten- -dance	intérêts partagés entre tous les membres de l'organisation	experts	améliorer la performance	partenariat
gouvernance démocratique	divergence des intérêts des parties	représentants de des toutes les parties	représentativité des parties	démocratique
stakeholders	différences d'intérêts entre les stakeholders	représentants de tous les stakeholders	arbitrer entre les intérêts	stakeholders
dépendance des ressources	différences d'intérêts	tenir compte des intérêts des plus importantes	sécurisation des ressources principales	cooptation
hégémonie managériale	intérêts différents des dirigeants	représentation des dirigeants	donner de la légitimité aux décisions des dirigeants	

C'est donc la question d'une théorie de la gouvernance qui est ouverte avec finalement une conception dominante d'ordre descriptif, celle d'une gouvernance par niveau (Perez⁶⁵) qui propose d'analyser la gouvernance à partir de cinq niveaux : niveau 1 (management des organisations par leurs dirigeants), niveau 2 (gouvernance ou « management du management » par les instances propres à chaque organisation - cf. les statuts quant au fonctionnement du Conseil d'Administration, de l'Assemblée Générale des actionnaires), niveau 3 (régulation ou « management de la gouvernance » par des dispositifs spécifiques – organisations professionnelles comme par exemple les

⁶⁴ S. Alburaki, *L'influence du statut mutualiste et coopératif sur la gouvernance d'entreprise – cas du secteur financier*, Université Montesquieu – Bordeaux IV, 2009

⁶⁵ R. Pérez, *Le gouvernement de l'entreprise*, La Découverte, collection « Repères », n° 358, Paris, 2003
Yvon PESQUEUX

ordres professionnels, autorités administratives dédiées, instances juridictionnelles), niveau 4 (harmonisation des dispositifs de régulation ou « gouvernance de la gouvernance » par la voie politique – cf. lois et règlements – et par la voie juridictionnelle – cf. instances d’appel), niveau 5 (« méta-gouvernance » c’est-à-dire les principes fondamentaux concernant l’organisation de la vie collective au niveau des Etats – cf. les Constitutions – et au niveau international – cf. les traités internationaux).

Pour sa part, G. Stoker⁶⁶ présente cinq propositions pour une théorie de la gouvernance :

- La gouvernance se réfère à un ensemble d’institutions et d’acteurs au-delà d’un gouvernement ce qui renvoie à la complexité de la prise de décision entre les acteurs privés, publics, locaux... ;
- La gouvernance identifie le flou des frontières et des responsabilités pour aborder les questions sur le plan social et économique ;
- La gouvernance identifie l’interdépendance des acteurs impliqués dans l’action collective ;
- La gouvernance repose sur des réseaux autonomes d’acteurs ;
- La gouvernance identifie la capacité d’obtenir des choses sans reposer sur la puissance et l’autorité du gouvernement.

La difficulté de la question de la gouvernance est qu’elle pose la question de la latitude d’action du dirigeant. Aucune réponse codifiée ne semble possible est cette question de la latitude d’action ne peut être étudiée qu’au regard de ses manifestations.

Focus : Contrôle interne, *COSO Report*, référentiel anglais *Turnbull* et référentiel canadien

C’est ainsi que la gouvernance organisationnelle met l’accent sur la référence au contrôle interne. La norme de référence est celle du *COSO Report (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)*⁶⁷. Il définit le contrôle interne comme le processus mis en œuvre pour fournir une assurance raisonnable quant à l’atteinte des trois objectifs que sont la réalisation et l’optimisation des opérations, la fiabilité de l’information financière et la conformité aux lois et règlements. Au début des années 2000, *PriceWaterhouse*, déjà co-auteur du *COSO Report* a développé, à sa demande, un référentiel méthodologique de la gestion des risques dénommé *Coso II*⁶⁸. Ce référentiel est marqué par des aspects tels que la prise en compte systématique des risques dans l’étude des options et des scénarios stratégiques sur la base de concepts tels que l’appétence aux risques (niveau de risque accepté choisi par les dirigeants et validé par le conseil d’administration), la tolérance aux risques (écarts acceptés par rapport aux objectifs compte tenu d’une batterie d’indicateurs), une démarche d’anticipation par identification des événements susceptibles d’affecter la réalisation des objectifs (positivement sous la forme d’opportunités et négativement sous la forme de risques) et la prise en compte et la maîtrise des risques dans la définition des objectifs afin de faciliter l’intégration de la gestion des risques dans le fonctionnement courant. Il est

⁶⁶ G. Stoker, « Governance as Theory », *International Science Journal*, VOL. 50, n° 155, pp. 17-28

⁶⁷ *Coso Report, Internal Control Integrated Framework*, traduction, *La pratique du contrôle interne*, Editions d’Organisation, Paris, 1994

⁶⁸ *PriceWaterhouse, Enterprise Risk Management*, 2004

important de souligner que les logiques du *COSO* relèvent de l'institutionnalisation de l'organisation car elles introduisent une technique porteuse d'hétéronomie sur la gouvernance, faisant des conclusions positives du contrôle interne, une sorte de contribution au *licence to operate*.

Les catégories de la gouvernance organisationnelle tendent également à se développer corrélativement à des thèmes organisationnels⁶⁹, contribuant ainsi à la fois la substance organisationnelle de la gouvernance et à la coloration de cette dimension organisationnelle de la gouvernance en fonction du thème. En liaison avec *COSO II*, on a pu parler, en raccourci, de gouvernance des risques (même si on devrait à ce propos parler de gouvernance organisationnelle des risques).

Le référentiel anglais *Turnbull*⁷⁰

Le *Turnbull* (du nom du président du comité de l'*ICAEW (Institute of Chartered Accountants in England and Wales)* chargé de l'élaboration des recommandations, Nigel Turnbull) définit le contrôle interne comme « *un système comprenant les politiques, procédures, tâches et comportements et d'autres aspects de l'entreprise, servant conjointement à :*

- *Faciliter l'efficacité et l'efficience de ses opérations en lui octroyant la capacité de répondre adéquatement aux risques des affaires, opérationnels, financiers, de conformité et autres risques pouvant entraver la réalisation des objectifs ;*
- *Aider à assurer la qualité du reporting interne et externe ;*
- *Aider à assurer la conformité avec les lois et les réglementations ainsi que les politiques internes en application de la conduite des affaires ».*

Le *Combined code* (ou rapport Hampel), élaboré en 1998 par le *Financial Reporting Council*, rassemble les recommandations des précédents rapports de gouvernance en Grande Bretagne (*Code of best practices* ou code Cadbury, 1992 et *Directors's remuneration* ou code Greenbury, 1995). Ce système laisse place au jugement en fournissant un degré d'assurance raisonnable.

Les recommandations *Turnbull* sont une approche basée sur les principes (*principles-based approach*), accentuant l'adoption de bonnes pratiques d'affaires permettant l'enracinement du contrôle interne dans l'organisation et les processus, ainsi que sa présence et son évolution permanente. Le contrôle interne doit être adopté pour ces principes et inséré dans le processus normal de gestion et non comme un élément séparé.

Les autres spécificités des recommandations *Turnbull*, résident dans le double accent porté sur le rôle du conseil d'administration et son adoption d'une approche basée sur les risques (*risk-based approach*). En effet, selon le *Combined Code*, le conseil d'administration est responsable du système de contrôle interne et de la gestion des risques. Le conseil d'administration a l'obligation de réviser l'efficacité du système de contrôle interne et de fournir aux actionnaires une communication annuelle sur le dit système et ce dans le cadre du rapport annuel.

Les *Turnbull Guidances* sont structurées en cinq parties :

- Une introduction qui traite les obligations du *combined-code*, les différents objectifs des recommandations et l'importance de la gestion du risque et du contrôle interne ;

⁶⁹ Y. Pesqueux, *Organisations : modèles et représentations*, PUF, Paris, 2002

⁷⁰ Institute of Chartered Accountants in England and Wales, *Internal Control : Guidance for Directors on the Combined Code*, 1999

Yvon PESQUEUX

- Une partie consacrée au maintien d'un système de contrôle interne ;
- Une partie traitant de la revue de l'efficacité du système de contrôle interne ;
- Une partie relative au *reporting* destinés aux actionnaires portant sur le contrôle interne ;
- La partie comportant une annexe présentant des questions utiles au conseil dans l'évaluation du système.

Selon les recommandations *Turnbull*, la responsabilité du conseil d'administration réside dans la définition des politiques relatives aux contrôle interne ainsi que de l'obtention de preuves suffisantes de son fonctionnement effectif et de son efficacité dans la gestion des risques suivant la politique et les instructions y relatives, aux termes des *Turnbull Guidances*.

Le référentiel canadien

Le *Canadian Institute of Chartered Accountants* a publié des recommandations relatives au contrôle interne dans un rapport intitulé *CICA's Criteria of Control Board Guidance on Control (CoCo)* suite à la demande du comité canadien dit *Blue-ribbon-committee* qui a publié des directives de bonne gouvernance et qui a recommandé que les sociétés cotées aient l'obligation de publier un rapport annuel sur l'adéquation de leur contrôle interne lié à l'information financière et la conformité aux lois.

Les *CoCo guidances* définissent le contrôle interne comme étant « *l'ensemble des éléments de l'organisation incluant les ressources, systèmes, processus, culture et tâches, supportant la réalisation des objectifs de l'organisation* ». Ce référentiel fixe des critères permettant d'évaluer l'efficacité des contrôles au sein de l'entité et permet aussi de répondre à la question de savoir si on va les objectifs.

Il y est défini quatre critères qui articulent vingt sous-critères de contrôle inter-reliés afin de permettre de juger leur correspondance avec le système de contrôle conçu au sein d'une entité, de l'évaluer et d'en communiquer aux parties concernées :

1. *Le critère « Objectif »* qui représente la direction de l'entité et englobe cinq sous-critères qui sont les risques et opportunités, les objectifs, les politiques, les plans et les indicateurs et sous-objectifs de performances (*purpose criteria*) ;
2. *Le critère « Engagement »* qui montre l'identité de l'entité et englobe quatre sous-critères qui sont les valeurs éthiques, la politique de ressources humaines, les règles d'autorité, de responsabilité et de confiance mutuelle (*commitment criteria*) ;
3. *Le critère « Capacité »* qui englobe cinq sous-critères relatifs aux compétences de l'entité, connaissances, ressources et moyens, processus de communication, de coordination et activités de contrôle (*capability criteria*) ;
4. *Le critère « Pilotage et d'apprentissage » (Monitoring and learning criteria)* qui comprend six sous-critères traduisant l'évolution de l'entité, à travers son interaction avec son environnement interne et externe, ses actes réalisés par rapport aux objectifs, sa veille stratégique, son suivi et ajustements des systèmes et des procédures de contrôle.

Tout se passe comme si les sociétés contemporaines étaient marquées à la fois par la généralisation de situations de conflits et par la multiplication de dispositifs d'information, de concertation ou de participation. L'observation de situations concrètes fait apparaître des relations complexes et souvent paradoxales entre conflits et processus de participation. D'un côté, la participation est censée déclencher ou bien élargir les conflits et elle est souvent crainte par les élus et les porteurs de projet qui redoutent de possibles effets négatifs liés à l'ouverture des processus de décision. De

l'autre, la participation est considérée comme un instrument pour réduire ou même éliminer les conflits et donc pour soustraire le terrain aux mouvements radicaux.