



NOUVELLE ÉCONOMIE ET GOUVERNANCE

GÉRARD CHARREAUX*

Le conflit opposant actuellement Yahoo à la justice française, qui lui demande d'interdire l'accès aux ressortissants français à un site d'enchères permettant d'acquérir des objets nazis, illustre les problèmes posés par la nouvelle économie aux systèmes de gouvernance. Au-delà de cet exemple anecdotique, l'émergence de la nouvelle économie conduit à réfléchir à l'évolution des systèmes de gouvernance. Par nouvelle économie nous faisons référence, non seulement à l'économie Internet *stricto sensu* mais, plus généralement, aux transformations économiques induites par le développement et la diffusion des nouvelles technologies de l'information, qui ont entraîné une reconfiguration des chaînes de valeur. Les entreprises dépenseraient dix fois plus pour se réorganiser, afin d'utiliser au mieux les nouvelles technologies, que le montant investi directement en équipement technologique. La nouvelle économie s'accompagne d'une adaptation des organisations et des systèmes de gouvernance, voire de la création de nouvelles formes organisationnelles, à l'instar des autres révolutions économiques.

Si les systèmes de gouvernance, sont parfois définis de façon restrictive, dans

l'approche financière dominante¹, comme chargés de sécuriser l'investissement financier, nous les définirons de façon à mieux comprendre leur incidence sur la création de valeur, comme « l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants... »².

L'objectif de cet article est exploratoire. Il se limite à suggérer deux pistes de réflexion permettant d'éclairer les relations entre nouvelle économie et gouvernance. Premièrement, au niveau de la firme, comment peut-on modéliser les liens entre nouvelle économie, création de valeur et système de gouvernance, de façon à appréhender, selon un double sens de causalité, la contrainte exercée par les systèmes de gouvernance sur les trajectoires de développement et, inversement, les évolutions des configurations des systèmes de gouvernance ? Deuxièmement, le développement de la nouvelle économie semble indissociable du modèle anglo-saxon de gouvernance, ce qui entraînerait, à terme, la disparition inéluctable des autres systèmes de gouvernance nationaux. Dans quelle mesure cette association et cette prédiction sont-elles plausibles ?

* Professeur à l'Université de Bourgogne.

NOUVELLE ÉCONOMIE, CRÉATION DE VALEUR ET GOUVERNANCE

Selon la problématique habituelle de la gouvernance, les systèmes de gouvernance se structurent et évoluent de façon à créer durablement de la valeur ; les systèmes de gouvernance dominés sont condamnés à disparaître s'ils ne s'adaptent pas. L'efficacité des systèmes de gouvernance est, en particulier, liée à la latitude qu'ils laissent aux dirigeants pour définir les frontières des firmes et aménager leurs architectures. Au niveau interne, l'architecture de la firme, qui recouvre ces systèmes de décision et de contrôle (mesure de performance et systèmes incitatifs), doit simultanément permettre de satisfaire les différentes parties prenantes, de façon à pérenniser la coalition organisationnelle et lui laisser la latitude suffisante pour prendre les initiatives nécessaires. Au niveau externe, le système de gouvernance doit donner aux dirigeants la possibilité de redéfinir la chaîne de valeur, en modifiant les frontières de la firme.

L'incidence de la nouvelle économie sur l'architecture interne

Selon la théorie positive de l'agence, l'allocation des décisions au sein de la firme doit se faire de façon à permettre l'exploitation optimale de ses connaissances spécifiques, facteur déterminant de son efficacité, ce qui implique une décentralisation importante dans les organisations complexes. Cette décentralisation, source de conflits d'intérêts, n'est efficace cependant que si elle s'accompagne de systèmes de contrôle adéquats. L'importance des modifications organisationnelles récentes que connaissent les entreprises (par exemple, la gestion de la qualité totale, le *reengineering*...) est, en partie, la conséquence des nouvelles technologies de

l'information qui ont modifié la nature du travail, notamment en faisant de la connaissance et du capital humain les facteurs-clés de la création de valeur.

L'effet global des nouvelles technologies de l'information sur l'allocation des décisions est cependant ambigu : il ne peut s'apprécier uniquement en fonction du nombre d'échelons hiérarchiques. D'une part, en permettant de mettre à disposition des bases de données et des outils d'aide à la décision, les nouvelles technologies de l'information favorisent la décentralisation et l'enrichissement des tâches, laissant davantage place à l'initiative. D'autre part, soit en facilitant la remontée des informations à caractère tacite, soit en mettant en place des outils permettant d'obtenir celles-ci par d'autres voies, elles ont un effet recentralisateur. En raison des modifications touchant la nature de la communication et des informations transmises, on assiste simultanément à un accroissement de la délégation décisionnelle, notamment au sens qualitatif, et à un écrasement des hiérarchies intermédiaires.

L'efficacité de cette réallocation des décisions est subordonnée à la mise en place d'un système de contrôle cohérent. Les nouvelles technologies de l'information induisent de nouvelles pratiques en matière de contrôle de la performance, qui touchent l'ensemble des fonctions de l'entreprise et qui posent parfois des problèmes éthiques, comme la surveillance fréquente des E-mails reçus ou émis par le personnel. De nouveaux systèmes de rémunération sont également mis en place, par exemple, les *stock options* accordées au personnel, y compris subalterne, notamment dans les entreprises fortement innovantes. Ces adaptations se heurtent souvent à des obstacles culturels et remettent en cause le partage de la valeur créée, ce qui explique que les gains potentiels de productivité liés aux nouvelles technologies de l'information soient parfois longs à se réaliser³.



Les aménagements de l'architecture organisationnelle se font au sein des systèmes de gouvernance. D'une part, les dirigeants ne disposent pas d'une latitude totale pour y procéder ; ils sont contraints par les systèmes de gouvernance, par leurs composantes externes (cadre législatif, modes de fonctionnement des marchés, valeurs culturelles, morales et sociales...) ou internes (structures formelle ou informelle, culture d'entreprise...). D'autre part, l'influence de la nouvelle économie sur la pression concurrentielle et sur les stratégies des représentants des différentes catégories de parties prenantes (syndicats, consommateurs...), qui empruntent notamment la voie politique, fait évoluer les systèmes de gouvernance, par exemple, via le cadre législatif.

On peut citer plusieurs exemples d'évolution des systèmes de gouvernance sous l'influence de la nouvelle économie, notamment des nouvelles technologies de l'information. Les améliorations des outils de *reporting* et de *benchmarking*, la possibilité de recourir à la visioconférence facilitent le travail de surveillance du conseil d'administration. Les nouvelles technologies de l'information contribuent également à l'aider dans sa fonction de conseil en permettant notamment d'améliorer (gains de temps, flexibilité...) les communications, soit entre administrateurs, soit entre dirigeants et administrateurs, et en accroissant l'expertise des administrateurs par l'élargissement de leurs bases de connaissances. Par ailleurs, le vote électronique des actionnaires, prévu par le projet de loi sur les « Nouvelles régulations économiques », peut accroître l'activisme des petits porteurs.

Contrairement à la vision financière traditionnelle, la gouvernance des dirigeants, cependant, n'est pas l'apanage des actionnaires et administrateurs et la valeur créée ne s'identifie pas nécessairement à la valeur actionnariale. Dans la conception partenariale de la valeur⁴, la création et la

répartition de la rente organisationnelle concernent l'ensemble des partenaires (investisseurs financiers certes, mais aussi dirigeants, salariés, fournisseurs...) et, plus particulièrement, ceux qui apportent les compétences-clés. Dans cette perspective, les nouvelles technologies de l'information peuvent également jouer un rôle positif. D'une part, elles contribuent à résoudre les conflits liés à la répartition en réduisant les coûts d'information et de formation, notamment des salariés. D'autre part, elles accroissent le potentiel de création de valeur, en facilitant le partage et la transmission de l'information et de la connaissance spécifiques, favorisant ainsi l'innovation.

Nouvelle économie et redéfinition des frontières de la firme

Les nouvelles technologies de l'information, toutefois, n'induisent pas seulement des adaptations de l'architecture mais également une redéfinition des frontières de la firme.

La compétitivité au sein de la nouvelle économie passe par la capacité à innover et à lancer les innovations sur le marché très rapidement⁵. L'expérience de la Silicon Valley révèle que l'innovation est surtout le fait des *start-up* ; les grandes firmes, en raison de la rigidité qu'engendre le succès, seraient incitées à poursuivre dans la même voie⁶. La réussite de l'expérience des *start-up* semble attribuable à la combinaison de plusieurs facteurs⁷ :

- l'existence de réseaux permettant d'apporter les ressources indispensables (capitaux, conseils, production, logistique...) ;
- la proximité de centres de recherche ;
- la création d'outils incitatifs originaux, tels que les *stock options*.

La contribution déterminante des *start-up* ne signifie pas, pour autant, que les grandes firmes ne participent pas à la croissance de la nouvelle économie. Leur rôle,

toutefois, semble subordonné à des interventions impliquant un redécoupage des frontières, par voie de *spin off*, de création de *start-up* ou, encore, de participation à des fonds de capital-risque.

Les nouvelles méthodes de production, inventées par les Japonais, mais reprises et adaptées par les entreprises tant américaines qu'européennes et dont l'efficacité a été accrue par les NTI, ont également contribué à redéfinir les frontières. L'accroissement de la spécialisation et de la division du travail obtenu par un recentrage sur le cœur du métier et un recours accru à l'externalisation, notamment internationale, ont permis des gains de productivité. Des formes organisationnelles hybrides, plus flexibles, sont apparues. Les nouveaux modes de production, sans recourir à l'intégration, permettent une construction en commun de la connaissance en assurant simultanément le contrôle nécessaire, selon le principe du *learning by monitoring*⁸. Le pouvoir des firmes intégrées a ainsi été réduit au profit des entreprises qui occupent une position-clé dans la chaîne de valeur, en ayant acquis le pouvoir de contrôler l'évolution des standards et de fixer les règles du jeu concurrentiel⁹.

Ces transformations de l'organisation économique, dues en partie aux possibilités offertes par les nouvelles technologies de l'information, remettent en cause le modèle de la grande firme intégrée, qui a inspiré les premières réflexions sur la gouvernance. La compétitivité de la firme intégrée est principalement due à sa capacité à financer la masse importante d'actifs physiques nécessaire à la mise en œuvre de stratégies fondées sur les économies d'échelle ou de champ. Avec la nouvelle économie, la compétitivité repose prioritairement sur la capacité d'innovation liée au capital humain spécifique, ce qui transforme la question de la gouvernance¹⁰, les problèmes qu'elle doit résoudre ayant changé de nature. Si la maximisation de la valeur actionnariale est

synonyme d'efficience dans une économie où la compétitivité est fondée sur le capital financier, cette équivalence semble rompue dans la nouvelle économie où l'innovation, liée à la qualification du capital humain, devient le facteur critique. La préoccupation de la gouvernance n'est plus exclusivement financière ; elle doit, plus largement, pérenniser les relations avec les ressources-clés, en leur attribuant une part de la rente organisationnelle, par exemple, sous forme de *stock options*, pour les dirigeants et les salariés les plus qualifiés.

LA NOUVELLE ÉCONOMIE CONDUIT-ELLE À UN MODÈLE UNIQUE DE GOUVERNANCE ?

Y-a-t-il un lien entre le développement de la nouvelle économie et les caractéristiques des systèmes de gouvernance nationaux ? En présumant un déterminisme technologique, la nouvelle économie est souvent associée au seul système de gouvernance américain en raison du modèle de la Silicon Valley. Une telle association, *stricto sensu*, est abusive car les activités représentatives de ce modèle, même selon les estimations les plus larges, ne représentent encore qu'une partie mineure de l'économie américaine. Les nouvelles technologies de l'information entraînent cependant une restructuration de l'ensemble des activités de l'ancienne économie. La causalité peut toutefois être inversée : c'est le système de gouvernance américain qui, par ses qualités intrinsèques, aurait permis l'émergence de la nouvelle économie.

Si ce double lien de causalité était confirmé, l'extension internationale de la nouvelle économie passerait par l'adoption du modèle de gouvernance anglo-saxon. Dans le cas contraire, cela signifierait que les autres types de systèmes de gouvernance



sont suffisamment souples pour s'adapter, tout en gardant leur identité, afin de permettre le développement de la nouvelle économie.

La relation entre le système de gouvernance anglo-saxon et la nouvelle économie

Le système de gouvernance américain est à l'origine de la vision financière de la gouvernance. La grande firme intégrée, managériale, dont le capital est fortement dispersé, constitue la référence. La concurrence sur les marchés est censée jouer un rôle central pour discipliner les dirigeants. Elle est, cependant, fortement encadrée par le législateur, dont les interventions visent non seulement à lutter contre les positions dominantes mais, aussi, à protéger les différentes parties prenantes, les actionnaires certes (réglementation financière, droit des sociétés...), mais également les salariés, les consommateurs et l'environnement. Malgré certaines évolutions juridiques récentes tendant à accorder davantage de latitude aux dirigeants et d'attention aux intérêts des parties prenantes autres que les actionnaires, ces derniers restent au centre du système de gouvernance américain.

Au vu des facteurs de succès présumés de la Silicon Valley, de l'importance de la connaissance et du capital humain dans la nouvelle économie, la connexion entre cette dernière et les caractéristiques du système de gouvernance américain semble lâche. *A priori*, ce système ne constitue pas une condition suffisante au développement de la nouvelle économie. En revanche, certaines de ses caractéristiques - le caractère actif des marchés financiers et du travail, favorable à la mobilité des ressources financières et humaines - semblent être des conditions nécessaires. Dans cette perspective, toutefois, ce ne sont pas les qualités disciplinaires (les prises de contrôle

hostiles...) du marché financier qui importent, mais sa capacité à faciliter le financement de l'innovation et la mise en place de nouveaux outils d'incitation et de partage des risques, comme les *stock options*.

Si le système de gouvernance américain n'est pas à l'origine du modèle de la Silicon Valley, il a constitué un cadre favorable à son émergence, sans nécessiter d'adaptations majeures. Plus généralement, la nouvelle économie a pu s'y développer, semble-t-il, grâce à la flexibilité offerte par les marchés. Le système de gouvernance américain ne saurait s'imposer cependant que si les systèmes concurrents d'une part, sont incompatibles avec le développement de la nouvelle économie, et d'autre part, sont incapables de se réformer.

La nouvelle économie peut-elle se développer dans les autres systèmes de gouvernance ?

A priori, le rôle joué par les réseaux et le capital humain dans la nouvelle économie laisse penser que les systèmes de gouvernance japonais et européens, souvent associés au « capitalisme relationnel », constituent un cadre plus favorable que celui offert par le « capitalisme d'investisseurs » anglo-saxon. Les nouvelles méthodes de production sont nées au sein du système de gouvernance japonais qui a longtemps été cité en exemple pour sa capacité à faciliter l'apprentissage et l'innovation, notamment grâce aux relations de long terme avec les fournisseurs... Cependant, le caractère relationnel semble devenir un handicap lorsque l'on considère deux facteurs indispensables au développement de la nouvelle économie : la rapidité d'adaptation et la capacité à financer les nouvelles activités.

Les coopérations de long terme à la base des systèmes relationnels seraient sources de rigidité et ne permettraient pas de reproduire la flexibilité des systèmes de mar-

ché. Par exemple, le rôle dominant du financement bancaire dans les systèmes relationnels serait peu favorable au financement des *start-up* en raison de l'importance accordée aux garanties. De même, le mode d'organisation du capital, fondé sur la détention de blocs de contrôle, souvent imbriqués, impliquerait des dysfonctionnements du marché du contrôle et une mauvaise évaluation du risque, défavorables aux investissements d'innovation. Cette rigidité des économies relationnelles serait également due aux relations avec les partenaires non financiers. Par exemple, les caractéristiques des relations salariales (protection des salariés, rémunérations peu incitatives) s'opposeraient à la mobilité nécessaire à l'innovation et constitueraient une barrière à l'externalisation internationale.

La rigidité des systèmes relationnels semble toutefois très contingente à la vague d'innovations à l'origine de la nouvelle économie. L'examen de périodes plus anciennes ou plus récentes conduit à des conclusions plus nuancées. Par exemple, les firmes européennes sont souvent leaders dans le développement de la téléphonie mobile et du « m-commerce » ou, encore, de la télévision interactive.

Cependant, même si la rigidité des systèmes de gouvernance relationnels peut constituer un obstacle rédhibitoire, il reste à savoir si ces systèmes ont une plasticité suffisante pour s'adapter tout en conservant leurs caractéristiques principales. Une lecture historique¹¹ de l'évolution des systèmes de gouvernance, y compris sur les deux dernières décennies, montre que ces derniers ne convergent pas, même si, marginalement, on assiste à certaines adaptations, notamment du système français, en direction du système anglo-saxon. La création du Nouveau marché et les mesures contenues dans le projet de loi sur les Nouvelles réglementations économiques permettent d'illustrer ce mouvement. La thèse de la convergence formelle apparaît peu

plausible en raison de la rigidité des systèmes institutionnels et politiques.

Les différents systèmes de gouvernance, à l'instar de qui s'est passé pour le système américain lorsqu'il a dû réformer ses modes de production, semblent avoir une capacité d'adaptation fonctionnelle qui leur permet de conserver une structure formelle différente¹². Par exemple, le fonctionnement du conseil d'administration peut s'améliorer sans que sa forme soit modifiée ; le prétendu lien entre la composition du conseil et la performance n'a jamais pu être solidement établi. L'évolution du financement de l'innovation constitue également un exemple d'adaptation fonctionnelle. De nombreuses banques ont su créer des filiales spécialisées, plus adaptées à ce type de métier.

Le développement de la nouvelle économie conduit à s'interroger sur l'évolution des systèmes de gouvernance qui, s'ils conditionnent la réussite des innovations technologiques, s'adaptent également pour permettre aux dirigeants de mettre en place des stratégies compétitives, créatrices de valeur.

Si les adaptations des architectures organisationnelles et la redéfinition des frontières des entreprises induisent une évolution des systèmes de gouvernance, on ne peut en conclure, pour autant, que les différents systèmes nationaux convergent, sous l'influence de la technologie, vers une forme unique. Il est vraisemblable qu'ils ont la plasticité suffisante, notamment fonctionnelle, pour s'adapter de façon à profiter des opportunités offertes par la nouvelle économie, tout en gardant leurs principales caractéristiques formelles.

La capacité des systèmes de gouvernance à accompagner le développement de la nouvelle économie ne peut, en outre, s'étudier dans le cadre étroit de la gouvernance financière. Les systèmes de gouvernance, en particulier, doivent offrir aux dirigeants



les cadres juridiques, notamment en matière de propriété intellectuelle¹³, et les ressources humaines nécessaires à ce développement. Les évolutions requises semblent nécessiter une adaptation des systèmes de formation et posent des questions d'éthique, liées, par exemple, au souci de

préserver la vie privée et le droit d'expression. Dans sa préface au rapport de la World Bank (1999), Sir Adrian Cadbury précise que l'objectif de la gouvernance est d'aligner autant que possible les intérêts des individus, des entreprises et de la Société.

NOTES

1. Cf. Shleifer et Vishny, 1997.
2. Cf. Charreaux, 1997.
3. Cf. Brousseau et Rallet, 1999.
4. Cf. Charreaux et Desbrières, 1998.
5. Cf. Cohen et al., 2000.
6. Cf. Kelly, 1998.
7. Cf. Cohen et Fields, 1998.
8. Cf. Helper et al., 2000.
9. Cf. Cohen et al., 2000.
10. Cf. Rajan et Zingales, 1998.
11. Cf. Guillén, 1999.
12. Cf. Gilson, 2000.
13. Cf. Shapiro et Varian, 1998.

BIBLIOGRAPHIE

- BROUSSEAU E. et RALLET A. (Éds), *Rapport du groupe de travail sur : technologies de l'information, organisation et performances économiques*, Commissariat Général du Plan, Paris, septembre 1999.
- CHARREAUX G. (éd.), *Le Gouvernement des entreprises : Corporate Governance, théories et faits*, Paris : Économica, 1997.
- CHARREAUX G. et DESBRIÈRES Ph., *Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale*, Finance Contrôle Stratégie, vol. 1, n° 2, pp. 57-88, 1998.
- COHEN S. et FIELDS G., *Social Capital and Capital Gains, or Virtual Bowling in Silicon Valley*, BRIE Working Paper 132, September 1998.
- COHEN S.S., DELONG J.B. et ZYSMAN J., *Tools for Thought : What is New and Important About the « E-economy »*, BRIE Working Paper 138, February 2000.
- GILSON R.J., *Globalizing Corporate Performance : Convergence of Form or Function*, Columbia Law School, The Center for Law and Economic Studies, Working Paper n° 174, May 2000.
- GUILLÉN M., *Corporate Governance and Globalization : Arguments and Evidence Against Convergence*, The Wharton School, University of Pennsylvania, Working Paper 99-11, September 1999.
- HELPER S., MACDUFFIE J.P. et SABEL C., *Pragmatic Collaborations : Advancing Knowledge While Controlling Opportunism*, Columbia Law School, Working Paper, May 2000.
- KELLY K., *New Rules for the New Economy : Ten Ways the Network Economy is Changing Everything*, New York : Viking, 1998.
- RAJAN R.G. et ZINGALES L., *The Governance of the New Enterprise*, University of Chicago, Working Paper, December 1998.
- SHAPIRO C. et VARIAN H., *Information Rules : A Strategic Guide to the Network Economy*, Cambridge : Harvard Business School Press, 1998.
- SHLEIFER A. et VISHNY R.W., *A Survey of Corporate Governance*, Journal of Finance, vol. 52, pp. 737-783, 1997.
- World Bank, *Corporate Governance : A Framework of Implementation*, World Bank Group, September 1999.

