



# PRÉSENTATION

PAR GÉRARD CHARREAUX\* ET OLIVIER PASTRÉ\*\*

L'origine du débat sur le gouvernement des entreprises est le plus souvent attribuée à Berle et Means, qui, au début des années 1930, ont mis en évidence les risques associés à la séparation des fonctions de direction et de propriété, dans les grandes sociétés cotées américaines. Leur analyse a conduit à poser le problème de la gouvernance en termes de contrôle des dirigeants et de préservation des intérêts des petits actionnaires. Cette optique actionnariale reste dominante et a abouti, sur le plan scientifique, à la construction d'une modélisation théorique inscrite dans la mouvance de la théorie financière et, sur le plan normatif pratique, à ce qu'on peut appeler l'approche de la *check list*. Ainsi, les entreprises seraient supposées bien gouvernées au vu de certains critères : le nombre d'administrateurs indépendants, la séparation des fonctions de président et de directeur général, l'existence d'une charte du conseil d'administration...

Cet ancrage originel du gouvernement des entreprises suppose, cependant, tant des hypothèses théoriques extrêmement fortes et peu réalistes qu'une position normative inspirée du contexte anglo-saxon, présentée en outre de façon très caricaturale. La diversité internationale des systèmes de gouvernance, notamment des normes éthiques qui les sous-tendent, leurs évolutions, les interrogations soulevées par les formes organisationnelles autres que les

grandes entreprises cotées, les développements de la nouvelle économie sont autant d'aspects qui entraînent une évolution sensible du champ du gouvernement d'entreprise.

## ÉTHIQUE ET GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans un essai intitulé « La primauté des intérêts de l'actionnaire peut-elle être érigée en norme mondiale ? Ethique et gouvernement d'entreprise », Masaru Yoshimori s'interroge sur les fondements éthiques de la diversité des normes internationales en matière de gouvernement des entreprises, et sur la prétention de la valeur actionnariale à devenir une norme universelle. Après être revenu sur l'origine de cette norme aux Etats-Unis et sur les normes sous-jacentes aux systèmes allemand, français et japonais, il formule une critique de la valeur actionnariale sur la base de trois critères : l'équité, la contribution à la performance et la rareté des ressources. Il conclut en soulignant le caractère daté de la norme actionnariale, directement issue de l'économie du XIX<sup>ème</sup> siècle.

Comme le précise Samuel Mercier dans « Fonctionnement éthique des entreprises et systèmes de gouvernance », l'enjeu fondamental de l'éthique est de permettre aux entreprises, en quête de légitimité, de se

\* Professeur à l'Université de Bourgogne.

\*\* Professeur à Paris VIII.

positionner par rapport aux règles existantes. Après avoir rappelé les principaux traits des visions actionnariale et partenariale de la gouvernance, associées respectivement aux deux principaux types de systèmes anglo-saxon ou non, l'auteur évoque les pratiques des entreprises en matière de gestion éthique, directes et formalisées dans la tradition anglo-saxonne, plus informelles dans les autres traditions, même si on assiste à un rapprochement.

Dans « L'éthique pour un développement durable de l'entreprise », Jean-Marie Pinel présente les résultats d'une enquête portant sur les réactions des entreprises du SBF 250 aux nouvelles exigences éthiques, et sur les stratégies qu'elles ont mises en œuvre pour y répondre. Les résultats portent notamment sur les attributions confiées aux organes chargés de l'éthique, au contenu des chartes d'éthique, aux motivations des sociétés, à l'évaluation de l'impact économique de la mise en place des règles éthiques et à la diffusion des résultats de la politique.

Geneviève Féron dans « L'investissement socialement responsable : comparaison des concepts et des pratiques » examine l'origine anglo-saxonne de l'investissement éthique et ses différentes approches conceptuelles. Elle étudie, par ailleurs, les outils permettant d'analyser le comportement des entreprises et leur mises en œuvre opérationnelle.

### RÔLE DES INVESTISSEURS ET RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

La place des investisseurs institutionnels est souvent considérée comme centrale pour caractériser le nouveau capitalisme. Denis Clerc s'interroge sur « Les nouvelles stratégies des investisseurs institutionnels ». Ces investisseurs, souvent rendus responsables de la prédominance de la

vision actionnariale patrimoniale, peuvent être aussi les vecteurs de normes éthiques, sous la forme, par exemple, des fonds éthiques. Cependant, comme le conclut l'auteur, la capacité des fonds à fixer ou à infléchir les règles du jeu est limitée, et l'accroissement du caractère patrimonial du capitalisme ne constitue pas une transformation radicale de ce dernier.

Par-delà le rôle croissant des investisseurs institutionnels, une autre transformation fondamentale des systèmes de gouvernement des entreprises, faisant intervenir d'importants aspects éthiques, est liée au développement des modes de rémunération des dirigeants sous forme d'intéressement au capital. Dans l'article, « La rémunération des dirigeants sous forme d'actions et de *stock options* », Philippe Desbrières étudie les conséquences de l'adoption de ces nouvelles formes de rémunération pour les actionnaires et pour les autres parties prenantes.

### ACTIONNARIAT FAMILIAL ET CAPITAL INVESTISSEUR

Si la discipline des dirigeants des grandes entreprises cotées constitue la préoccupation originelle et centrale du gouvernement des entreprises, la réflexion en ce domaine s'étend à l'ensemble des organisations, y compris aux entreprises dont l'actionnariat est familial ou à celles qui font appel aux sociétés de capital-investissement.

Les spécificités de « La gouvernance de l'entreprise familiale » sont présentées et analysées par Gérard Hirigoyen. Le système de gouvernement de ce type d'organisation apparaît notamment marqué par l'importance des réseaux de liens qu'ils soient affectifs, financiers, informationnels ou politiques. Ce système constitue aussi une réponse aux problèmes particuliers créés par les conflits familiaux.



Dans un article intitulé « Le gouvernement d'entreprise dans les participations des sociétés et fonds d'investissement », Hélène Ploix expose les résultats de la réflexion menée par un groupe de travail de l'AFIC, Association des investisseurs en capital.

### CONVERGENCE DES SYSTÈMES DE GOUVERNANCE

La question de la convergence des systèmes de gouvernement d'entreprise est au centre des développements proposés par Patrice Geoffron, dans l'essai « Se dirige-t-on vers un système unique de gouvernement d'entreprise ? ». Critiquant la vision dominante de la convergence vers le seul système anglo-saxon, l'auteur montre que si certaines forces conduisent à faire converger les systèmes, en revanche les phénomènes de dépendance de sentier et la complexité même des systèmes impliquent le maintien de la diversité. L'hypothèse d'une convergence totale semble peu plausible.

Le thème de la convergence constitue également le centre des réflexions de Réal Labelle et Bernard Raffournier dans « Convergence vers le modèle anglo-saxon de gouvernement d'entreprise : mythe ou réalité ? ». Partant des recommandations figurant dans les différents rapports nationaux visant à imposer un certain nombre de normes de gouvernement d'entreprise,

les auteurs ont cherché à savoir si l'apparent consensus, qui émane de ces rapports, se retrouvait dans les pratiques des entreprises. Sur la base des rapports de sociétés canadiennes, françaises et allemandes, deux dimensions principales ressortent - la primauté des actionnaires et l'opportunité prêtée aux acteurs - qui continuent d'opposer le modèle anglo-saxon aux modèles allemands et français. Le mouvement actuel vers l'adoption des normes anglo-saxonnes refléterait davantage la préoccupation de ne pas déplaire aux investisseurs institutionnels internationaux qu'une adhésion aux principes de gouvernement d'entreprise anglo-saxons.

Enfin, la question de la gouvernance d'entreprise et, plus particulièrement, de celle de l'évolution des différents systèmes nationaux, ne saurait être abordée sans évoquer la nouvelle économie. Dans « Nouvelle économie et gouvernance », Gérard Charreaux s'interroge, dans un premier temps, sur les relations existant entre les systèmes de gouvernance et la nouvelle économie. Cette dernière, en induisant des modifications des architectures organisationnelles et des frontières de la firme, conduit à remettre en cause le modèle de la firme qui a servi de base au développement de la réflexion sur la gouvernance au début du siècle. Dans un deuxième temps, il conteste la validité de la relation bi-univoque, souvent présumée, entre le système de gouvernance et la Nouvelle économie, pour justifier une éventuelle convergence vers le système anglo-saxon.