

L'entreprise n'appartient pas qu'aux actionnaires

Michel Capron et Françoise Quairel-Lanoizelée déconstruisent les théories sur la propriété des entreprises et le rôle des différentes parties prenantes. Article tiré d'Alternatives Economiques de février 2015

"Qui a et au nom de quoi le droit de diriger les entreprises ?", se demandaient Pierre-Yves Gomez et Harry Korine, dans leur ouvrage *L'entreprise dans la démocratie* (De Boeck, 2009). Les réponses ont évolué avec les régimes successifs du capitalisme. Au départ, l'"entrepreneur" (parfois le fondateur), qui est aussi propriétaire des capitaux, dispose, au nom de cette propriété privée, du droit de diriger "son" entreprise. L'apparition des grandes entreprises sous la forme de sociétés de capitaux, apportés par un grand nombre d'actionnaires, a entraîné par la suite une dissociation entre les détenteurs de titres de propriété sur la société anonyme et ses dirigeants, les "managers". Mais le glissement de pouvoir de l'entrepreneur au manager n'a pas été questionné.

En pratique, le régime du capitalisme managérial a longtemps laissé une grande latitude aux dirigeants, qui parvenaient sans difficulté à manipuler les petits actionnaires dispersés, grâce à l'asymétrie d'information dont ils disposaient sur l'état réel de l'entreprise. Mais à partir des années 1970, la dissociation entre managers et actionnaires a posé la question de la légitimité du choix des dirigeants et de la définition et du contrôle de leur mission. Une question désignée sous le terme de *corporate governance*, le gouvernement d'entreprise.

Ce mouvement de la *corporate governance* est consubstantiel à la montée en puissance des investisseurs institutionnels sur les marchés financiers et de la financiarisation de l'économie. Il consacre le pouvoir de l'actionnaire, soutenu en cela par la théorie économique des droits de propriété : celui-ci est présenté comme le seul à supporter le risque financier de l'entreprise, les autres apporteurs de ressources ayant des rémunérations contractuellement fixées. "*Cette théorie de la créance résiduelle est politiquement indispensable pour justifier la légitimité du propriétaire à diriger le destin de l'entreprise*", rappellent Pierre-Yves Gomez et Harry Korine. Ainsi s'est construit le postulat du capitalisme financier : les actionnaires sont pleinement légitimes pour définir les objectifs de l'entreprise et nommer et contrôler ses dirigeants.

Et cela au nom de la théorie de l'agence qui a, elle aussi, largement contribué à imposer la souveraineté actionnariale : les actionnaires, détenteurs du pouvoir, confient à un intendant le soin de maximiser le profit pour leur compte. Moyennant quoi le "prix Nobel" d'économie Milton Friedman pouvait affirmer en 1962 que la seule responsabilité des dirigeants de l'entreprise est d'accroître les profits pour les actionnaires.

Des dysfonctionnements massifs

Pour mettre en oeuvre cette *corporate governance*, on établit des codes de conduite [1] qui formulent des recommandations sur la composition et le fonctionnement des conseils d'administration, la transparence, la prévention des conflits d'intérêts ou encore la constitution d'organes de contrôle : comités de la stratégie, des rémunérations, des nominations, d'audit... L'objectif est que les actionnaires, au travers du conseil d'administration, contrôlent mieux les dirigeants. Ces préconisations ont été renforcées par la réglementation, après les nombreux scandales financiers du début des années 2000 (notamment l'affaire Enron-Andersen).

On constate cependant toujours des dysfonctionnements massifs tant au niveau du contrôle effectif des dirigeants (et en particulier de leurs rémunérations) que des erreurs stratégiques provoquées par le court-termisme induit par ce mode de gouvernance. Grâce à la liquidité des marchés financiers, les actionnaires n'ont en effet plus d'engagements de long terme vis-à-vis des entreprises.

Face à ces dysfonctionnements, Joel Bakan proclamait en 2004 [2] qu'"il faut pouvoir libérer la corporation de son assujettissement aux actionnaires, élargir son mandat à des domaines plus vastes de la vie sociale et l'obliger à rendre des

comptes à tous les acteurs sociaux", en ajoutant : *Le défi est de trouver des moyens pour contrôler efficacement les entreprises, c'est-à-dire pour les assujettir aux contraintes démocratiques et protéger les citoyens contre leurs tendances.* Ces critiques appellent donc à rechercher quels sont les autres acteurs légitimes pour prendre en charge la gouvernance de l'entreprise.

Une gouvernance partenariale

Salariés, fournisseurs, Etat et autres créanciers supportent en effet eux aussi directement le risque issu des politiques d'ajustement salarial, fiscal et environnemental, destinées à assurer le taux de profit requis par les actionnaires. Ils sont également concernés au premier chef par les risques liés aux défaillances d'entreprises. Donc, en vertu même de la théorie économique, ces acteurs ont aussi des droits sur l'entreprise et sur sa gouvernance. Plus que la seule consultation ou le seul dialogue avec les parties prenantes, la vision d'un dirigeant agent des *stakeholders* (les parties prenantes, en français) plutôt que des seuls *shareholders* (les actionnaires) devrait conduire à la constitution de conseils de surveillance ou d'administration, où les représentants des salariés mais aussi des autres parties prenantes siègeraient au même titre que les actionnaires. De plus, dans l'intérêt de l'entreprise, nous dit Henry Mintzberg [3], celle-ci doit se garder d'une configuration en circuit fermé qui finit par périlcliter faute de contrepoids. Une absence de pression externe (aiguillon) amoindrit sa réactivité sociale ; une campagne *delobbying* souple et bien ciblée suffit parfois à déstabiliser des mastodontes. Henry Mintzberg suggère donc la constitution de conseils d'administration mixtes équilibrés, composés également de représentants de salariés, de consommateurs, de collectivités et de groupes impliqués par les activités de la firme. En France, le statut de société coopérative d'intérêt collectif (Scic) permet déjà ce genre d'ouverture.

Quelques régulations vont d'ores et déjà dans ce sens : l'existence d'administrateurs salariés imposée par la loi dans certains pays permet de penser un mode de gouvernance moins centré sur les actionnaires et sur le capital financier, et plus soucieux du capital humain. En Allemagne, en particulier, la cogestion prévoit notamment une parité salariés-actionnaires dans les conseils de surveillance des entreprises de plus de 2 000 personnes. Jacques Richard [4] suggère d'étendre ces dispositions à une cogestion environnementale pour intégrer des représentants des associations de défense de l'environnement et du capital naturel. En France, outre les dispositions du droit du travail sur le rôle consultatif des comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (CHSCT) et des comités d'entreprise, la loi de 2013 sur la sécurisation de l'emploi a généralisé à toutes les entreprises qui emploient plus de 5 000 personnes la présence d'un ou deux administrateurs salariés. Toutes les enquêtes sur les administrateurs salariés [5] soulignent cependant la perception qu'ils ont d'être en trop faible nombre pour exercer une influence sur les décisions du conseil d'administration. La loi de 2013 ne permet guère de renforcer cette influence, mais elle institutionnalise symboliquement le rôle des salariés dans la gouvernance des grandes entreprises.

Des contre-tendances

Cette approche de la gouvernance des entreprises se heurte cependant à des contre-tendances très fortes. Elles se manifestent à travers la progression mondiale du système de gouvernance dit "anglo-saxon", notamment au travers de la prégnance financière dans le système des normes comptables internationales et, plus généralement, dans tous les systèmes d'évaluation et de pilotage des firmes. Les systèmes d'évaluation dominants dans la gouvernance des grandes sociétés restent en pratique toujours attachés au seul pouvoir des actionnaires : même les décisions liées à la responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise ne sont toujours appréciées qu'à l'aune de la création de valeur financière qu'elles sont susceptibles d'engendrer pour eux. Alors qu'une véritable gouvernance partenariale devrait s'appuyer sur une représentation de l'entreprise qui a une valeur et une existence autonomes, indépendantes des titres qui constituent son capital social.