

L'IRRUPTION

DU CORPORATE GOVERNANCE

ENTRETIEN AVEC MICHEL ALBERT *

Le mouvement du « corporate governance » le « gouvernement d'entreprise », est-il une mode ou le début d'un changement important dans l'organisation et la gestion des firmes ?

— C'est plus que cela. C'est une véritable révolution au sein même du capitalisme. Comme toute révolution, celle-ci fait appel au peuple, et le peuple du capitalisme, ce sont les actionnaires ; souvent représentés, d'ailleurs, par de grandes organisations de gestion collective de l'épargne. Comme toujours, le peuple mobilisé pour une révolution réclame des têtes. Ici, les premières ont été les plus prestigieuses. En quelques mois, une bonne demi-douzaine de patrons de grandes entreprises américaines ont été remplacés: IBM, Apple, General Motors, Kodak, American Express... Une liquidation qui n'a pas de précédent dans l'histoire économique contemporaine. Il s'agit de l'expression d'une nouvelle légitimité du capitalisme aux Etats-Unis.

11

Le « gouvernement d'entreprise » consiste à ne plus donner aux dirigeants des firmes qu'un seul et unique but, celui de maximiser le profit et les dividendes. Les actionnaires renforcent leur pouvoir en se donnant les moyens de contrôler étroitement les comptes grâce, en particulier, à la nomination de comités d'audit externes. Quel changement ! Il y a trente ans, on expliquait qu'il fallait se méfier de l'actionnaire et, au contraire, compter sur les managers. Nous sommes ici à l'opposé de cette « ère des organisateurs ». Les organisateurs ne sont plus que des employés et, souvent, à titre précaire.

— *Quelles en seront les conséquences ?*

— Cette tendance est, à mes yeux, fondamentale. Non seulement pour les entreprises elles-mêmes mais pour la société tout entière. Une bonne part du droit et des pratiques des entreprises est en cause, en particulier la fonction des gestionnaires. Ils sont placés en état d'instabilité virtuelle et ne peuvent espérer faire une carrière qu'à la condition de rester compétitif.

* Membre du Conseil de la politique monétaire de la Banque de France. Cet entretien a déjà été publié dans *Le Monde* du 11 octobre 1994.

Tout naturellement, le « gouvernement d'entreprise » fait système avec l'autre innovation récente du capitalisme anglo-saxon: le « *reengineering* ». Produire plus *bic et nunc*, tel est le but de ces méthodes introduites l'an passé à la suite du livre de Michael Hammer et James Champy, *le Reengineering* (Dunod), qui s'est vendu à 1 million d'exemplaires, dont 200 000 au Japon. On y lit: « *La diminution du personnel due à la réorganisation des processus de gestion ne doit pas être de l'ordre de 15 % ou 20 % mais de 80% à 90%. Le temps nécessaire pour mettre un nouveau produit en service ne doit pas passer de 6 à 5 mois, mais de 6 mois à trois semaines.* » Le moyen de cette réorganisation radicale est un bouleversement du concept d'entreprise, celle-ci devant en permanence réviser ses arbitrages entre ce qu'elle fait elle-même et ce qu'elle sous-traite.

Partout, on assiste au remplacement d'une relation salariale stable par une relation commerciale instable. Dans cette nouvelle logique, l'emploi à durée indéterminée apparaît irrationnel, voire incongru. On est à l'opposé du modèle « rhénan » ou du modèle japonais, dont la philosophie profonde est qu'il peut s'établir une harmonie entre progrès économique et progrès social, notamment en personnalisant et en stabilisant des emplois de plus en plus hautement qualifiés et donc peu interchangeables.

— *Quelles sont les origines de ce mouvement et ses raisons ?*

12

— D'abord, une compétition farouche entre les différentes formes de placement. Aux Etats-Unis, les fonds de pension pratiquent la *Wall Street walk*, sautant d'un titre à l'autre en permanence. En 1960, la durée moyenne de détention des actions américaines était de 7 ans. Elle est aujourd'hui de 9 mois - et de 7 mois pour les fonds de pension.

Le *corporate governance* se fonde sur des idées magnifiques, celles de la démocratie, et aboutit à un principe d'efficacité indiscutable. Les pouvoirs de propriété et de gestion sont séparés : à la place de l'opacité et de l'ambiguïté, la transparence s'impose. Elle se fait selon un principe d'économie financière : l'entreprise tout entière doit travailler à la satisfaction des organismes de gestion collective et notamment des fonds de pension, dont les gestionnaires sont recrutés parmi les professionnels les plus performants et s'appuient sur le jugement des agences de *rating*. Partant de là, toute l'entreprise est mobilisée et mise sous pression. D'où son efficacité. Du moins au début.

— *Du moins au début... L'entreprise peut-elle vivre dans l'instabilité permanente ?*

— Ce système force à réaliser d'indéniables progrès en matière de transparence et d'information et en matière d'égalité des actionnaires. Les actions sans droit de vote ou autres formes amputées de propriété sont

justement mises en cause. Le regain de compétitivité de plusieurs secteurs de l'industrie américaine s'explique, en partie au moins, par le *corporate governance*. C'est bien ce qu'on commence à comprendre au Japon, où le droit des sociétés a été modifié en 1993 pour permettre aux actionnaires d'attaquer plus facilement en justice les dirigeants d'entreprise négligents. Le directeur financier de Daimler-Benz, commentant la décision historique prise par son groupe de se faire coter à la Bourse de New York, déclarait récemment : « *En Allemagne, nous avons pour tradition de négliger les actionnaires (...). Cela doit changer.* »

Mais le *corporate governance* présente aussi, probablement, certains inconvénients. Même si les marchés financiers peuvent s'intéresser à des projets à rentabilité différée, la logique du court terme risque parfois de prévaloir. Aussi certains craignent-ils la destruction des liens de confiance au sein de l'entreprise, voire une certaine « judiciarisation », vecteur de méfiance et de contentieux. Si l'esprit marchand en venait à remplacer la conscience professionnelle, ce ne serait pas nécessairement synonyme de compétitivité accrue. Les coûts cachés du *corporate governance* risquent avec le temps d'apparaître élevés.

Je vous renvoie à François Perigot le président du CNPF, lorsqu'il déclare : « *Le modèle libéral est terriblement menacé. Les entreprises occidentales doivent trouver des règles de solidarité compatibles avec l'efficacité.* » Le *corporate governance* risque, à l'inverse, de séparer efficacité et solidarité.

13

— *S'agit-il alors d'une dérive du capitalisme anglo-saxon à laquelle s'opposerait le « modèle rhénan » ?*

— Il y a, en effet, une géopolitique du *corporate governance*. Il réussit mieux à s'imposer aux Etats-Unis, en particulier dans ses aspects juridiques. En Europe, l'acclimatation est plus difficile. Mais regardez le refus des actionnaires de Volvo d'accepter la fusion avec Renault. Pour Pehr Gyllenhammar, l'ancien président de la firme suédoise, « *c'est devenu la mode de gérer en fonction de la seule rentabilité des actions et de diriger en faisant preuve d'une certaine brutalité. (...) J'ai toujours cru aux vertus capitales du marché mais j'ai toujours pensé aussi que certaines solidarités étaient bonne. Pour l'entreprise et pour la société. Et qu'en conséquence je ne tenais pas seulement mon mandat de chef d'entreprise de mes actionnaires mais également des employés de la communauté* ». Or, comme vous le savez, Gyllenhammar a perdu son poste...

Le débat est partout en cours. Aux Etats-Unis même, la Cour suprême du Delaware a jugé, en 1986, que dès lors qu'une entreprise fait l'objet d'un projet de rachat ou de fusion, son conseil d'administration a le devoir de rechercher le prix le plus élevé pour les actionnaires et de ne pas prendre

en compte les intérêts des autres parties intéressées au maintien de l'indépendance de l'entreprise. Voilà un Etat en faveur du *corporate governance*. Mais dans 29 autres, la législation est différente et elle enjoint aux administrateurs de prendre en compte les intérêts des autres parties intéressées: clients, fournisseurs, collectivités locales où l'entreprise a son siège, salariés.

Grosso modo, on peut dire néanmoins que les pays à banque, comme l'Allemagne, s'opposent aux pays à Bourse, comme les Etats-Unis ou la Grande-Bretagne. En Allemagne, l'entreprise doit par la loi, satisfaire ses actionnaires mais tout autant ses clients, ses salariés et elle doit être bonne citoyenne vis-à-vis de son environnement. La pure logique du marché est tout autre ! Et le débat intervient, il faut le souligner, au moment où beaucoup estiment, y compris aux Etats-Unis, que la véritable richesse de l'entreprise, c'est son capital humain.

— *Quelles leçons doit-on néanmoins tirer du « corporate governance » ? Faut-il autoriser les comités d'audit en France ?*

— Il faut d'abord se féliciter de l'œuvre accomplie ces dernières années en faveur de la transparence des marchés. Tout ce que la Commission des opérations de Bourse (COB) a emprunté aux pays anglo-saxons est positif. Reste sans doute à organiser la coopération internationale qui s'avère indispensable avec la mondialisation de l'économie et des marchés financiers. Pour le reste, je pense qu'il faut éviter de légiférer. La création d'un comité d'audit chargé de vérifier les comptes présentés par les dirigeants, par exemple, doit être laissée au libre choix des conseils d'administration. La présence au conseil d'administrateurs indépendants est très utile comme le prouve l'exemple néerlandais, mais la rendre obligatoire provoquerait des anticorps et des biais. Tout cela doit, pour être efficace, procéder d'une démarche empirique et, en quelque sorte, biologique. »