



« La recherche du gain à court terme peut empêcher le financement de projets à long terme nécessaires pour le développement des entreprises mais aussi pour l'ensemble de la société »

Entretien avec Idir Cherief, Docteur en Sciences Economique après une thèse intitulée « Modes de financement et gouvernement d'entreprise : une lecture de l'évolution du capitalisme français », Idir Cherief est actuellement post doctorant à Montréal.

Propos recueillis par Abdel Mokhtari en juin 2004.

Pourquoi avez-vous choisi le lien entre finance et gouvernance comme sujet de thèse ?

Ce choix est lié au fait que ce sujet concerne beaucoup d'acteurs de la vie quotidienne des entreprises (actionnaires, créanciers, dirigeants, salariés, l'Etat, ...) et l'impact va jusqu'au modèle de société dans laquelle nous vivons.

En quoi ce lien influence-t-il le modèle de société ?

A titre d'exemple, si l'accent est mis exclusivement sur la maximisation de la valeur actionnariale, c'est-à-dire, du profit créé pour l'actionnaire, cela peut conduire à des licenciements boursiers dès que le rendement des investissements baisse. Or cela aggrave les inégalités de revenus et crée une menace pour la cohésion sociale. La recherche à tout prix du gain à court terme peut également empêcher le financement de projets à long terme nécessaires pour le développement des entreprises mais aussi pour l'ensemble de la société. En revanche, un modèle de gouvernance qui prend en compte l'intérêt de toutes les parties prenantes (actionnaires, dirigeants, salariés, l'environnement,...) est plus à même de garantir un meilleur bien être pour tous.

Quel est le lien entre finance et gouvernance ?

En tant que bailleurs de fonds, les investisseurs sont censés avoir une forte influence sur la gouvernance des entreprises, or cette influence diffère selon le type et la taille d'investisseur. La gouvernance, dans sa version restrictive, vise à protéger les intérêts des actionnaires, surtout individuels. En plus dans ce cas-là, certaines entreprises vont essayer de profiter de la recherche publique sans en payer le prix..., embaucher les diplômées de l'école publique et les licencier au moindre retournement de la conjoncture. Il devient alors nécessaire de mettre en place des organismes financiers qui allègent les pressions que font peser sur les entreprises, les fonds spéculatifs et les fonds de pensions étrangers (ou même nationaux). Néanmoins, une telle action ne peut être menée par un seul pays en votant des lois car les capitaux sont très mobiles...la réglementation doit être concertée entre plusieurs pays pour imposer des règles d'éthique aux gestionnaires de fonds.

En quoi le mode de financement influence-t-il le mode de gouvernance ?

Comme la structure financière de l'entreprise (structure de propriété) détermine en grande partie le pouvoir (les droits de vote), donc selon le type de financement (dette, fonds propres, ou émission d'actions), on aura une répartition différente des droits de vote, donc de la

gouvernance. En termes simples, si le capital d'une société est détenu en majorité par quelques banques, sociétés d'assurance ou fonds de pension, alors elles sont en mesure de dicter leur volonté et l'entreprise doit suivre leurs intérêts. En revanche, si le capital est très éclaté (aucun n'investisseur ne détient plus de 5% de capital) alors le pouvoir de la direction (PDG et conseil d'administration) devient plus important d'où la nécessité de les contrôler.

Quelles sont les différences entre les systèmes de gouvernance français et anglo-saxon ?

Le system anglo-saxon accorde plus d'importance aux intérêts des actionnaires, notamment individuels, alors qu'en France, on tente de prendre en compte les autres parties prenantes, tels que les salariés. Dans le premier cas, il devient légitime de licencier pour rétablir la rentabilité car on considère que les actionnaires sont ceux qui prennent le plus de risque et l'entreprise leur appartient. Ce modèle comporte certains points faibles comme la précarisation de l'emploi. En revanche, il donne plus de flexibilité aux entreprises et celles-ci n'hésitent pas à embaucher car elles savent qu'elles peuvent réduire leurs effectifs dès que l'économie se porte mal (baisse de la croissance et des commandes).

Quelles sont les implications sociétales de chacun de ces modèles ?

La rentabilité financière est plus importante dans le système anglo-saxon et les financiers privés sont plus enclins à prendre des risques. Toutefois, les licenciements sont plus faciles qu'en France car la responsabilité sociétales des firmes est moins importante. Pour certains secteurs industriels, le modèle européen continental est plus adapté... car étant relativement à l'abri des pressions court termistes, on peut plus facilement mener à terme certains projets (aviation, espace...). En revanche, l'innovation est plus propice dans le modèle anglo-saxon car les sociétés étant plus profitables elles disposent de plus de capitaux pour attirer les meilleurs chercheurs et même le cas échéant acheter les entreprises concurrentes.

Au-delà de ce constat quelles perspective ?

La seule grande conclusion est qu'il n'y a pas de modèle de gouvernance supérieur à tous les autres dans l'absolu car les contextes différents. Quant à la faisabilité de la convergence de ces modèles vers un modèle hybride qui prenne en compte les aspects positifs des différents systèmes, le débat est loin d'être clos. Nous estimons pour notre part que la mondialisation de marché impose de fait certains traits du modèle anglo-saxon