

Mécanismes de contrôle

Nous avons relevé, lors de l'exposé sur la gouvernance des entreprises, l'existence d'un certain nombre de différends entre les dirigeants et les actionnaires, d'une part, et les autres stakeholders d'autre part. Ces différends naissent lorsqu'il y a divergence d'intérêts entre eux. Afin de discipliner les dirigeants et réduire les coûts d'agence un ensemble de mécanismes a été mis en place. On parle de système de gouvernance.

Habituellement, ces mécanismes sont répartis en deux catégories : les mécanismes internes et les mécanismes externes.

1 – Les mécanismes de contrôle externe

Les mécanismes de contrôle externe sont les moyens et les structures chargés de veiller à la bonne marche de l'entreprise. Leur action n'est pas de s'immiscer dans la gestion de l'entreprise mais de mettre des gardes fous où d'émettre une appréciation. Ils regroupent le cadre législatif et réglementaire, le marché des biens et services, le marché financier ainsi que le marché des dirigeants.

1-1 Le cadre réglementaire et législatif

Le cadre réglementaire et législatif est composé de l'ensemble de lois, règlements et instructions ayant un caractère obligatoire et émis par une autorité habilitée. Il représente un moyen de contrôle dans la mesure où il impose des contraintes aux dirigeants (mesures de protection de l'environnement, plafonnement de certaines dépenses, tel le sponsor). Ils deviennent plus prudent notamment quand il s'agit de dépenses et d'avantages en nature. Ces mécanismes rendent passibles, les dirigeants qui ne les respectent pas, de poursuites judiciaires. L'acte de gestion devient, ainsi, *criminalisé*. Seulement, l'efficacité de ce mécanisme semble limitée. Les dirigeants trouvent souvent des moyens de contourner la réglementation. Les stocks options peuvent en constituer un exemple.

1 – 2 Le marché des biens et services

Le marché des biens et services, constitue une arme fatale pour les entreprises mal gérées. Si un dirigeant poursuit une stratégie dont la finalité est la satisfaction de sa propre fonction d'utilité au lieu de l'intérêt des stakeholders, il y a risque de rendre la firme moins compétitive. L'entreprise perdra, ainsi, des parts de marché et verra sa situation se dégrader. Cette situation constitue le levier qui limitera l'opportunisme du dirigeant. Ce mécanisme agira de manière plus efficace à chaque fois que la pression concurrentielle sera forte. Le dirigeant, pour reconquérir des parts de marché, améliorer la compétitivité de son entreprise, redonner confiance aux parties prenantes, fournira plus d'efforts dans la poursuite des intérêts

de l'entreprise et surseoir à la satisfaction directe de son intérêt personnel. Jensen considère que le marché des biens et services même s'il est lent à se mettre en œuvre, est fatal une fois qu'il se met à agir¹.

1 – 3 Le marché des dirigeants

Le rôle du marché des dirigeants est d'évaluer leurs valeurs. Ces derniers, sachant qu'ils sont évalués et qu'ils peuvent être révoqués à tout moment par leur conseil d'administration, veilleront à ce que leurs opportunités ne soient pas perçues par le marché afin que leurs réputations ne soient pas remises en cause.

FAMA E. F. soutient que le marché des dirigeants constitue le principal mécanisme de contrôle. Les dirigeants cherchent à bien gérer pour maximiser leurs valeurs sur le marché ainsi que leurs réputations. La valeur des dirigeants dépend de l'évaluation, qui est faite par les marchés financiers, de la performance². Malgré le rôle important du marché dans l'évaluation des dirigeants, il y a lieu de prendre certaines précautions, notamment celles relatives à la qualité des informations diffusées par la firme.

1 – 4 Le marché financier

Le libre fonctionnement des marchés financiers constitue le contrôle le plus démocratique et le plus efficace des grandes entreprises cotées³. Les dirigeants, à qui on impute une mauvaise gestion de la firme ou qui sont opportunistes, peuvent être sanctionnés,

¹ Jensen M.C, 1993, « The modern Industrial Revolution, Exit and the failure of the internal control systems », The Journal of Finance, N° 3, P 831 – 880.

² Fama E. F., 1980, « Agency problems and the theory of the firm », Journal of Political economy, p 288 – 307

³ Manne H., 1965, « Mergers and the market for corporate control », Journal of Political economy, p 110–120

par les actionnaires, en vendant leurs titres pour exprimer leur mécontentement. Lorsque les actionnaires se mettent à vendre leurs actions, d'une manière massive, l'offre sera supérieure à la demande. Les acheteurs éventuels, connaissant la situation de l'entreprise, hésiteront à acheter en masse. La conséquence serait la chute du cours de l'action. L'objectif recherché, donc, est de contraindre les dirigeants à agir dans l'intérêt des actionnaires. Seulement, ces actions peuvent se révéler inefficace lorsque l'actionnariat est diffus. Chaque porteur laissera le soin aux autres porteurs de se charger du contrôle, en raison du coût associé.

Un autre moyen de contrôle des dirigeants est l'offre publique d'achat (OPA). Si une entreprise est mal gérée, des investisseurs pourraient être tentés d'en prendre le contrôle. Si l'OPA aboutit, les nouveaux propriétaires révoqueront l'équipe dirigeante non performante. Pour contrecarrer une OPA, l'équipe dirigeante peut décider d'augmenter le capital et rechercher une *entreprise amie* apte à acheter des actions et donc venir en aide à l'équipe dirigeante.

De tels agissements atténuent l'efficacité des marchés financiers. Selon Fama E., l'efficacité des marchés peut être testée de trois façons. Premièrement par la capacité à prévoir la rentabilité. Dans un marché efficient, on ne peut pas prévoir les rentabilités futures. Deuxièmement par la réactivité des marchés aux événements ponctuels. Les prix doivent refléter toute l'information, publiquement, disponible. Le prix d'une action doit, donc, réagir immédiatement et ponctuellement à l'annonce d'une information. Troisièmement, il faut que les investisseurs, ayant des informations privilégiées, ne puissent pas influencer sur le prix des titres. L'efficacité des marchés se mesure par un accès libre à l'information pour tous, un coût des transactions faibles (voire nul) et une liquidité du marché (négociabilité des titres fréquente).

2 – Les mécanismes de contrôle interne

Les mécanismes de contrôle interne sont les moyens et les structures chargés de veiller à la bonne marche de l'entreprise. Ils regroupent le conseil d'administration et les modalités de rémunération et incitations des dirigeants.

2 – 1 Rémunération et incitation des dirigeants

Jensen & Meckling soutiennent que plus le dirigeant possède d'actions, plus il maximise le profit et plus la performance de la firme qu'il dirige est élevée et inversement. La possession d'actions par le manager permet d'aligner ses intérêts sur ceux des propriétaires et donc de limiter son opportunisme. Trois modes de rémunération des dirigeants peuvent être relevés. La rémunération peut être fixe. Elle peut être liée à des agrégats permettant de mesurer la performance ou au cours boursier.

Ces systèmes de rémunération présentent au moins trois lacunes. Premièrement, on constate un lien étroit entre l'augmentation des bénéfices et le salaire (sauf dans le cas d'une rémunération fixe), du fait du lien de la rémunération aux résultats. Cette première lacune engendre une deuxième qui est la prédominance de la recherche de la performance à court terme. En effet, puisque la rémunération est liée à la performance, le dirigeant favorisera la performance à court est détriment d'un engagement sur le long terme. La prise de risque sera, ainsi, réduite. La troisième lacune a trait à la mesure de la performance et à sa qualité. Il est, généralement, admis que la mesure de la performance se fait sur la base d'indicateurs comptables, même si on constate, ces derniers temps, le développement d'indicateurs qui outrepassent les données comptables et financières. Le dirigeant peut manipuler l'information comptable dans le but de faire apparaître une performance alors que la situation est autre. Les cas de Parmalat et Enron sont constructifs à ce sujet.

2 – 2 Le conseil d'administration

Dans toute organisation, le conseil d'administration joue un rôle central. Il a pour mission principale de défendre les intérêts des actionnaires et aussi d'engager l'entreprise vis-à-vis des tiers. A ce titre, il veille à l'application de la stratégie élaborée par le top management, au contrôle des initiatives à court terme, à l'évaluation du budget et des résultats, à l'existence de systèmes de contrôle et d'audit, et enfin à la conformité à la législation et aux statuts de l'entreprise.

Considérant cette importance, l'analyse du conseil d'administration doit être faite, afin de comprendre son mode de fonction et son intérêt pour l'entreprise. On peut distinguer deux tendances⁴ qui étudient le conseil d'administration :

- Les analyses externes du conseil d'administration
- Les analyses internes du conseil d'administration.

Le premier courant (analyses externes), accorde une attention à la relation qu'entretient une entreprise avec son environnement. L'enjeu est de trouver des appuis à l'extérieur de l'entreprise qui agiront ou aideront l'entreprise dans sa gestion courante. Par contre, dans le second courant (analyses internes), l'accent est mis sur les mécanismes que l'entreprise met en place pour assurer sa gestion courante sans faire appel aux apports externes à l'entreprise, qu'ils soient humains ou financiers.

2 – 2 – 1 Les analyses externes du conseil d'administration

Dans les recherches sur la répartition du pouvoir économique, les relations existantes entre les firmes est privilégiée. Charreaux G. et Pitol-Belin JP⁵ distinguent trois types de relations :

« 1 – les relations financières qui sont issues soit de participations au capital, soit d'opération de prêt ;

2 – les relations commerciales, liées aux opérations d'achat et de vente de biens et de services, mais également à des opérations de coopération du type *joint-venture* ;

3 – les relations personnelles, dont les échanges d'administrateurs constituent un élément important. »

Charreaux G. et Pitol-Belin JP identifient quatre théories, dont la thèse fondamentale est que dans la structuration du pouvoir économique et dans les processus sociaux, les caractéristiques du réseau jouent un rôle important. Ces quatre théories sont :

- La théorie du capital financier ;
- La théorie coordination – contrôle ;
- La théorie de cohésion de classe ;
- La théorie de la dépendance envers les ressources.

⁴ Charreaux G. et Pitol-Belin J.P, 1990, « le conseil d'administration », Ed. Vuibert

⁵ Charreaux G. et Pitol-Belin J.P, 1990, « le conseil d'administration », Ed. Vuibert.

L'objectif de ces théories est, au travers des liens qui réunissent les administrateurs des sociétés, d'apprécier la constitution et la répartition du pouvoir économique.

a – La théorie du capital financier

Selon Hilferding⁶, le capitalisme financier se traduit par une fusion de la banque et de l'industrie. Un réseau complexe de liens financiers (prises de participations croisées, relations d'endettement) ou de liens personnels permet aux sociétés financières et non financières de se connecter. Ceci conduit à la constitution de groupes. Selon cette théorie, les liens entre les différentes sociétés financières et non financières qui constituent le groupe sont rendus possibles par les administrateurs qui se trouvent dans les différents conseils d'administration.

b – La théorie coordination – contrôle

Dans cette théorie, on retrouve deux variantes :

- Une variante dominée par les banques ; (Fitch R., Oppenheimer M., Kotz D. M, Morin F., Bellon B.)
- Une variante dominée par les familles. (Zeitlin M.).

Dans la première variante, la banque exerce un contrôle sur les sociétés. Elle est le centre de décision. Selon cette approche ; les banques cherchent à placer des administrateurs dans les sociétés qu'elles souhaitent contrôler. Dans la seconde variante, l'économie est dominée par un nombre restreint de familles qui disposent d'un portefeuille d'actions.

c – La théorie de la cohésion des classes

La notion de classe sociale occupe une place importante dans cette théorie (dont les principaux fondateurs sont : C.W. Mills, W.G Domhoff, Ratcliff). Les administrateurs appartiennent à une même classe sociale. Ils sont issus du même milieu et ont, souvent, reçu la même formation.

La cohésion et la stabilité de l'élite sociale sont assurées par le réseau d'administrateurs en évitant les conflits entre sociétés et secteurs. Au sein des administrateurs, certains cumulent de nombreux mandats. Ils constituent l'élite ou comme les a désigné Ussem⁷ *le cercle intérieur*. Ils sont leaders du monde des affaires et ont des liens avec la sphère politique.

⁶ Hilferding R., 1910, « Finance capital ».

⁷ Useem M., 1984, « The inner circle », Oxford University Press.

d – La théorie de la dépendance envers les ressources

Cette théorie (Pfeffer & Salancik 1978) repose sur l'idée suivante : la puissance d'une firme dépend des ressources auxquelles elle a accès (qu'elles soient financières, matières premières, informations...). Lorsqu'une firme est en déficit de ces ressources, elle va chercher à se les procurer de différentes manières. Cette action donnera naissance à un ensemble de relations : négociations, fusions, coopération, alliances. Cette situation est connue sous le nom de *modèle de cooptation inter-organisationnelle*. Pour Selznick⁸, la cooptation représente « le processus d'intégration de nouveaux éléments au sein de la structure de commandement ou de détermination des politiques d'une organisation comme moyen de prévenir les menaces envers sa stabilité ou son existence ». La cooptation est donc un moyen de lutter contre les contraintes du marché en particulier contre l'incertitude. Si elle permet de régler la question de déficit en ressources, il n'en demeure pas moins qu'elle est coûteuse en termes de dépendance. La firme doit intégrer dans son processus décisionnel le réseau ainsi créé, de même qu'elle doit placer des représentants de ce réseau dans son conseil d'administration. De la présentation succincte de ces théories, on peut distinguer :

- 1 – une fonction intégrative : le réseau sert à assurer la cohésion.
- 2 – une fonction inter-organisationnelle : il s'agit de l'aspect cooptatif ou de l'aspect de domination du capital financier.

⁸ Selznick P., 1949, « TVA and the grass roots », Harper.