

# **La convergence des systèmes nationaux de gouvernance : une perspective contingente**

Gérard CHARREAUX  
Professeur en sciences de gestion

Université de Bourgogne – LEG (UMR Cnrs 5118)

## **FARGO - Centre de recherche en Finance, ARchitecture et Gouvernance des Organisations**

Cahier du FARGO n° 1090701

Juillet 2009

*Résumé* : L'hypothèse de convergence des systèmes nationaux de gouvernance a, le plus souvent, pour fondement l'accroissement de la pression concurrentielle associé au processus de mondialisation. Elle est souvent considérée comme corroborée au vu de l'évolution des systèmes de gouvernance. Un questionnement critique conduit cependant à montrer que la réponse est loin d'être triviale en raison des nombreuses hypothèses implicites souvent contestables qui sous-tendent les travaux les plus courants. Premièrement, pour évaluer la convergence de SNG, il faut préalablement poser une hypothèse sur les fonctions et les formes de ces systèmes, or la littérature montre que les positions varient sensiblement et qu'elles conditionnent les réponses. Deuxièmement, la formulation même de l'hypothèse laisse entendre qu'il est possible de définir un seul système de gouvernance pour l'ensemble des entreprises d'une nation, or, on se préoccupe presque exclusivement des grandes entreprises cotées qui, paradoxalement, sont souvent des multinationales. Troisièmement, l'argumentation habituellement retenue laisse supposer que la mondialisation provoquerait nécessairement une homogénéisation induisant l'établissement d'un modèle unique censé être optimal.

*Mots clés* : convergence formelle ; convergence fonctionnelle ; mondialisation ; multinationales ; systèmes nationaux de gouvernance.

*JEL Classification* : F020 ; G390.

*Contact* : Gérard CHARREAUX, LEG/Fargo, Pôle d'économie et de gestion, 2, Boulevard Gabriel, BP 26611, 21066 Dijon Cedex, France ; Tel. +33 (0)3 39 54 35; Fax. +33 (0)3 39 54 88; Email: gerard.charreaux@u-bourgogne.fr

Parmi les lieux communs communément admis en relation avec la mondialisation figure la convergence des systèmes nationaux de gouvernance (désormais SNG) vers le modèle associé aux pays anglo-saxons. Cette hypothèse de convergence repose habituellement sur l'argumentation suivante. Sous l'accroissement de la pression concurrentielle associée au processus de mondialisation, les SNG seraient condamnés à évoluer de façon à permettre aux entreprises qu'ils encadrent de rester compétitives vis-à-vis de leurs concurrentes anglo-saxonnes, cette compétitivité des entreprises nationales entraînant, par agrégation, celle des économies nationales.

Une lecture sommaire, tant de la presse financière que des travaux de recherche dans le courant standard de la gouvernance financière, semble conférer une certaine plausibilité à cette hypothèse. La similitude des codes de gouvernance, les prises de position de l'OCDE, de la Banque mondiale, les évolutions des législations nationales voire internationales semblent assurer une convergence vers les préconisations de la gouvernance financière soucieuse de la préservation des intérêts des seuls investisseurs financiers. Globalement, cette convergence semble garantie par les doctrines dominantes en matière d'indépendance des administrateurs, de transparence de l'information, de rémunération des dirigeants, de séparation des pouvoirs de décision et de contrôle, de libéralisation du marché des prises de contrôle... le tout mis au service d'un mécanisme central, le marché financier, habituellement considéré comme le plus proche de la globalisation.

Un questionnement critique de la présomption de convergence conduit, cependant, à montrer que la réponse est loin d'être aussi triviale que ne le laisse transparaître cette première impression, en particulier parce que tant la formulation de la question que l'argumentation la plus usuelle comportent de nombreuses hypothèses implicites souvent contestables. Premièrement, pour évaluer la convergence de SNG, il faut préalablement poser une hypothèse sur les fonctions et les formes de ces systèmes, or la littérature caractérisant le domaine montre qu'en la matière, les positions varient sensiblement et qu'elles conditionnent les réponses à la question de la convergence. Deuxièmement, la formulation même de la question laisse entendre qu'il est possible de définir un seul système de gouvernance pour l'ensemble des entreprises d'une nation, or, de fait, dans les études des systèmes de gouvernance, on se préoccupe presque exclusivement des grandes entreprises cotées qui, paradoxalement, sont souvent des multinationales. Troisièmement, l'argumentation utilisée pour expliquer une éventuelle convergence laisse supposer que la mondialisation provoquerait nécessairement une homogénéisation induisant l'établissement d'un modèle unique censé être

optimal et fréquemment assimilé au modèle anglo-saxon, même si, très récemment, le modèle de l'Europe continentale, à supposer qu'il existe, semble retrouver une certaine popularité.

Ces critiques conduisent à supposer que la réponse à la question de la convergence des SNG est fortement contingente aux hypothèses posées et c'est ce caractère contingent que nous allons tenter de mettre en évidence en montrant la dépendance de la réponse relativement à la série d'hypothèses implicites évoquées.

## **1. Convergences fonctionnelle et formelle des systèmes de gouvernance**

L'évaluation de la convergence des SNG suppose qu'on puisse les comparer et donc les décrire. Cette description dépend de la définition qu'on donne de la gouvernance. Si on revient aux travaux fondateurs de Berle et Means (1932), l'idée initiale était d'appréhender les conséquences de la séparation propriété/décision qui s'était produite dans les grandes sociétés managériales par actions en termes d'efficacité économique, mais également en termes de répartition. Au-delà de la question d'une éventuelle spoliation des petits porteurs par les dirigeants, Berle et Means s'interrogeaient également sur la répartition de la rente et leur réponse, contrairement à celle privilégiée par la gouvernance financière, n'était pas en faveur des actionnaires mais constituait une première prise de position en faveur d'une approche partenariale, voire de responsabilité sociale, en raison des implications des activités des grandes entreprises pour l'ensemble de la Société.

La première idée qui émerge des travaux de Berle et Means et qui allait être reprise par le courant de la théorie de l'agence est relative à la fonction disciplinaire des systèmes de gouvernance qui s'exerce à l'égard des dirigeants. La gouvernance des entreprises est en fait celle des dirigeants des entreprises, ce qui permet d'ailleurs de séparer nettement – tout au moins dans la littérature scientifique... – la gouvernance du management des entreprises.

La seconde idée également incluse dans l'œuvre de Berle et Means est le questionnement des systèmes de gouvernance en termes d'efficacité. L'entreprise est un lieu de création de richesse et il ne faut pas que la séparation propriété décision compromette cette création.

La troisième idée est issue de l'analyse de la propriété à laquelle les auteurs procèdent en distinguant au sein de la fonction entrepreneuriale traditionnelle, la propriété « active », liée à la compétence, à la vision et aux fonctions de leadership, de la propriété « passive » qui consiste à apporter le capital financier et à assumer passivement le risque (Charreaux, 2002). Dans les grandes sociétés par actions, les petits porteurs se contentant d'exercer la propriété passive ne peuvent prétendre s'approprier l'intégralité de la rente. Ainsi, pour Berle et Means,

les actionnaires ne sont pas les seuls créanciers résiduels pour deux raisons. Premièrement, la création de valeur dépend pour une part importante des compétences entrepreneuriales, c'est-à-dire de la propriété active. Deuxièmement, il existe des externalités produites par les grandes entreprises qui concernent l'ensemble de la Société et conduisent à une vision partenariale de la gouvernance. Cette dimension était d'ailleurs explicite dans le cadre législatif voté après la crise de 1929 aux États-Unis et qui ne visait pas qu'à protéger les seuls actionnaires. La crise actuelle montre d'ailleurs la modernité de l'analyse de Berle et Means.

### ***1.1. La convergence fonctionnelle***

Cette interprétation de l'œuvre de Berle et Means conduit implicitement à une lecture fonctionnelle de la gouvernance des grandes sociétés par actions. La gouvernance a pour fonction d'encadrer les décisions des dirigeants de façon à améliorer l'efficacité économique de l'entreprise vue sous une perspective partenariale. Son action passe par l'influence qu'elle peut avoir sur les deux voies permettant d'accroître la rente organisationnelle, le levier disciplinaire – éviter les gaspillages et les spoliations nés des conflits d'intérêts – et le levier cognitif (associé aux compétences) qui permet à l'entreprise de disposer d'un avantage comparatif. Autrement dit, le système de gouvernance est une matrice institutionnelle accomplissant deux fonctions, une fonction disciplinaire et une fonction cognitive qui conditionnent, toutes deux, la création de valeur par l'entreprise (Charreaux et Wirtz, 2006). La vision actionnariale traditionnelle ne considère que la fonction disciplinaire et l'analyse de cette dernière ne se fait que du seul point de vue des actionnaires. Précisons également que la distinction entre fonctions cognitive et disciplinaire n'implique pas que l'exercice de ces fonctions se fasse en parfaite indépendance. En prenant l'exemple du conseil d'administration, on peut supposer que la compétence des administrateurs facilite non seulement l'accomplissement de la fonction cognitive, mais également celle de la fonction disciplinaire. Quelle serait l'utilité d'avoir des administrateurs indépendants s'ils étaient totalement incompetents et donc dans l'incapacité d'exercer leur mission de surveillance ?

Cette analyse fonctionnelle de la gouvernance permet d'introduire une première vision de la convergence, la « convergence fonctionnelle », que Gilson (2001) oppose à la « convergence formelle ». La vision bi-fonctionnelle de la gouvernance conduit à étudier, dans un premier temps, les modalités de convergence fonctionnelle en fonction de trois dimensions, la fonction disciplinaire, la fonction cognitive et les interactions entre ces fonctions. L'analyse se complexifie, dans un second temps, avec l'introduction des différentes parties prenantes considérées. Une analyse fonctionnelle limitée aux seuls actionnaires induira

une analyse de la convergence réduite à l'accomplissement des fonctions pour ces derniers (encore faut-il souligner que la catégorie des actionnaires n'est pas homogène...). Inversement, une analyse partenariale étudiera la convergence en se préoccupant de l'accomplissement des fonctions dans un cadre élargi aux relations avec les différentes parties prenantes et en considérant tant leur rôle dans la chaîne de création de valeur, que la part de la rente organisationnelle qui leur revient de façon à assurer la viabilité et la pérennité de l'organisation. L'étude des processus fonctionnels peut également être affinée en tenant compte de la position de l'entreprise dans son cycle de vie (Filatotchev et Wright, 2005). A l'évidence, la réponse à la question de la convergence fonctionnelle sera très différente selon les fonctions et les parties prenantes considérées. Des SNG qui convergent, par exemple, en exerçant une discipline d'intensité comparable dans la protection des actionnaires peuvent sensiblement diverger en matière de protection des salariés ou de rôle cognitif du conseil d'administration.

### ***1.2. De la convergence fonctionnelle à la convergence formelle***

Par analogie à la biologie, un même système peut accomplir les mêmes fonctions au moyen d'organes différents. Il faut donc ajouter à la notion de convergence fonctionnelle, celle de « convergence formelle » (Gilson, 2001) pour analyser la question de la convergence des SNG. Autrement dit, la comparaison des SNG doit porter non seulement sur les fonctions accomplies, mais également sur les mécanismes – notion qui se substitue pour étudier les SNG à celle d'organes – utilisés pour accomplir lesdites fonctions. Cette notion de convergence formelle est d'ailleurs prédominante dans la plupart des études existantes qui se limitent, sauf exception, à examiner si les mécanismes considérés comme usuels en matière de discipline des dirigeants, dans la perspective actionnariale sont présents et en mesure d'exercer efficacement leur fonction.

Une analyse morphologique des SNG est subordonnée à l'analyse des fonctions accomplies et aux parties prenantes considérées. Si l'analyse se limite à la fonction disciplinaire vue sous l'angle actionnarial, les mécanismes identifiés seront différents de ceux auxquels conduirait une analyse bi-fonctionnelle partenariale. Les analyses les plus usuelles (pour un exemple récent, v. Gillan, 2006) conduisent à distinguer les mécanismes internes à l'entreprise (conseil d'administration...) des mécanismes externes (marché des dirigeants, marché des prises de contrôle, marchés des biens et services, cadre légal et réglementaire...). Charreaux (1997) préfère substituer au critère interne/externe d'application parfois délicate – les actionnaires représentent-ils un mécanisme interne ou externe ? –, la distinction

spécifique/non spécifique, un mécanisme spécifique n'intervenant que pour gouverner les dirigeants d'une seule entreprise. Ainsi, le conseil d'administration est-il un mécanisme spécifique alors que le marché des prises de contrôle ou la loi sont des mécanismes non spécifiques.

Un second critère apparaît, cependant, au moins aussi important pour cerner le fonctionnement des SNG, les décrire et étudier leur convergence. Il s'agit de l'opposition entre mécanismes intentionnels et mécanismes spontanés (Williamson, 1991 ; Charreaux, 1997). Les mécanismes spontanés participent d'une vision libérale de la régulation des comportements des dirigeants. Ces mécanismes sont souvent associés au libre fonctionnement des marchés et sont un sous-produit de leur activité, ces marchés étant nés pour assurer des transactions. En matière disciplinaire, la concurrence sur les marchés des biens et services, un marché des prises de contrôle actif, un marché financier efficient, un marché des dirigeants fluide feront pression sur les dirigeants pour qu'ils s'auto-disciplinent. En matière cognitive, une régulation spontanée des comportements s'effectuera également via la diffusion des visions, des schémas mentaux, à travers les marchés. Inversement, pour les mécanismes intentionnels, la perspective qui prévaut est « constructiviste » au sens où les mécanismes ont été construits dans l'intention de réguler le comportement des dirigeants. Le cadre légal, qu'il s'agisse de protéger les actionnaires, les salariés, les consommateurs est né de la volonté « paternaliste » du législateur de protéger contre les conséquences des excès des dirigeants. Cette opposition entre mécanismes spontanés et intentionnels est au cœur même de nombreux débats concernant l'évolution des SNG. Ainsi, les crises associées aux excès du type Enron ou des subprimes, qui ont montré les limites de l'auto-régulation, ont-elles conduit à orienter l'évolution des SNG vers plus de place accordée aux mécanismes intentionnels. Il est usuel de considérer que les systèmes anglo-saxons attribuent davantage d'importance aux mécanismes spontanés de marché, même si cette conclusion peut se révéler contestable dans certains domaines.

Le croisement des critères de spécificité/non spécificité et de spontanéité/intentionnalité conduit à proposer la grille d'analyse suivante pour analyser la morphologie des systèmes de gouvernance dans une perspective simultanément bi-fonctionnelle et partenariale.

Tableau 1 : Une grille d'analyse des systèmes de gouvernance bi-fonctionnelle et partenariale

	Mécanismes intentionnels	Mécanismes spontanés
Mécanismes spécifiques	Tous les systèmes formels spécifiques exerçant une discipline et influençant la perception des opportunités, l'apprentissage organisationnel et la coordination cognitive Ex. le conseil d'administration représentant différentes parties prenantes	Les mécanismes informels spécifiques facilitant la surveillance et influençant la perception des opportunités, l'apprentissage organisationnel et la coordination cognitive. Ex : la surveillance mutuelle entre dirigeants, la confiance avec les différentes parties prenantes, la culture d'entreprise...
Mécanismes non spécifiques	Environnement légal et réglementaire protégeant les relations salariales et commerciales et influençant les aspects cognitifs Systèmes nationaux de formation.	Les marchés (dirigeants, biens et services, travail, finance...) appréhendés à travers leurs dimensions disciplinaires et cognitives (échange et acquisition de connaissances) Les réseaux, la presse, la culture nationale...

La distinction mécanismes spontanés/intentionnels recoupe en partie une autre distinction parfois retenue entre mécanismes formels et mécanismes informels, les mécanismes formels se caractérisant par des modalités de fonctionnement régies par une formalisation préétablie. Ce caractère formalisé apparaît très clairement pour les lois et les règlements, mais est de plus en plus présent avec la multiplication des codes déontologiques, des chartes de fonctionnement, des normes comptables... Les études portant sur la convergence des SNG s'intéressent prioritairement aux mécanismes formels qui sont plus facilement observables et appréhendables, sans, toutefois, être nécessairement les plus efficaces.

L'analyse de la convergence à partir des mécanismes formels peut elle-même être prolongée à l'instar de ce que font Khanna et al. (2006) par la distinction entre convergence *de jure* et convergence *de facto* (Pistor et al., 2000). La convergence *de jure* se manifeste par l'adoption commune de lois ou de réglementations similaires entre différents pays. La convergence *de facto* fait référence aux pratiques réelles, l'application d'un texte de loi pouvant rencontrer de nombreux obstacles. Ainsi, des SNG peuvent apparaître similaires au vu de leurs systèmes juridiques formels tout en divergeant sensiblement lorsqu'on considère l'efficacité de leur fonctionnement. Cette distinction montre d'ailleurs les limites des approches de type juridico-financier à la La Porta et al. (1998) qui regroupent les pays en

fonction de leur tradition juridique (Civil Law vs. Common Law) alors que, fréquemment, en raison des infrastructures institutionnelles nécessaires à la mise en œuvre du cadre légal, il y a une bien plus grande différence en matière d'efficacité entre les SNG en raison du niveau de développement du pays plutôt que de sa tradition juridique.

### **1.3. *Le problème des interactions***

Les études visant à appréhender la convergence procèdent, usuellement, en considérant les mécanismes composant les SNG de façon successive et indépendante selon le principe de la *check list*. Certains auteurs ou certaines organisations (v. Bhagat et al., 2008 pour une synthèse) tentent, en pondérant les différents critères, de définir des mesures globales de la qualité de la gouvernance qui peuvent permettre de quantifier une éventuelle convergence.

Une telle pratique fait abstraction du caractère systémique de la gouvernance. Tant la fonction disciplinaire que la fonction cognitive des SNG s'exercent à travers l'action spécifique des différents mécanismes que de leurs interactions, ces dernières pouvant conduire à une meilleure efficacité s'il existe des phénomènes de complémentarité (de synergie). Par ailleurs, l'absence d'un mécanisme ne signifie pas pour autant que le SNG est inefficace, certains mécanismes pouvant se substituer à d'autres. Par exemple, en présence d'une structure de propriété concentrée la fonction disciplinaire est bien davantage exercée par l'actionnaire principal que par le conseil d'administration (Charreaux et Pitol-Belin, 1985 ; Charreaux, 1991, 1997). Bebchuk et Hamdani (2009) montrent que ce type de complémentarité rend illusoire la recherche d'une mesure générale de la qualité de la gouvernance. En raison du caractère ouvert des systèmes de gouvernance, l'efficacité des SNG ne peut s'évaluer que globalement (Aguilera et al., 2009).

L'évaluation de la convergence des SNG apparaît donc fortement contingente aux fonctions attribuées aux SNG, aux parties prenantes considérées, aux mécanismes pris en compte dans l'analyse, mais aussi à l'attention portée aux interactions entre mécanismes et aux processus mêmes qui leur permettent d'influencer la création de valeur et sa répartition.

## **2. Les limites de la notion de système national de gouvernance**

La notion de SNG telle qu'elle est appliquée dans la littérature part du présupposé selon lequel il est possible de définir un tel système pour l'ensemble des entreprises nationales. De fait, les entreprises habituellement considérées sont les grandes entreprises cotées sur le marché financier pour lesquelles la séparation entre propriété et décision est la

plus prononcée, c'est-à-dire les grandes entreprises managériales à la Berle et Means. Autrement dit, l'étude de la question de la convergence des SNG se traduit, en pratique et sauf exception, par l'examen de l'évolution comparative des systèmes de gouvernance des grandes entreprises managériales cotées dans les différents pays.

Cette focalisation sur ce type d'entreprise pose deux problèmes. Le premier porte sur sa rareté relative qui rend abusif l'emploi du terme de système « national » et contestables les conclusions tirées pour caractériser ce système présumé « national ». Le second est lié au caractère multinational de ces entreprises qui conduit alors à s'interroger sur la pertinence de la notion de SNG.

### ***2.1. La rareté des grandes entreprises managériales cotées***

Les études empiriques portant sur les structures de propriété des grandes entreprises cotées (Faccio et Lang, 2002 ; Boubaker et Labégorre, 2009) concluent que la propriété des firmes reste souvent concentrée dans la plupart des grandes sociétés cotées en dehors des États-Unis et du Royaume-Uni. Même aux États-Unis, la récente étude de Holderness (2009) montre que la forte diffusion de la propriété aux États-Unis relève du mythe. En d'autres termes, l'analyse usuelle des SNG qui part du principe que la gouvernance concerne principalement les grandes entreprises managériales cotées est peu pertinente sur le plan empirique vue la rareté de ce type d'entreprises y compris parmi les firmes cotées. L'existence d'un actionnariat concentré conduit à reconsidérer, par exemple, le rôle disciplinaire du conseil d'administration, puisqu'en présence d'un actionnariat concentré, la discipline des dirigeants s'exerce de façon directe par les actionnaires principaux, le conseil d'administration étant dominé par leurs représentants. Si le dirigeant ou sa famille sont, en outre, les actionnaires principaux, la question de la discipline (tout au moins dans une perspective actionnariale) se pose différemment. Le premier mécanisme est alors l'autodiscipline via la propriété puisque le dirigeant subit directement les conséquences de ses erreurs managériales. Il est donc paradoxal d'analyser les SNG et leurs éventuelles convergences ou divergences sur la base d'échantillons d'entreprises qui souvent s'écartent du profil des firmes à la Berle et Means.

Par ailleurs, une extension de la question de la gouvernance des entreprises aux PME montre que la question de la gouvernance, notamment de l'importance relative des fonctions disciplinaire et cognitive, revêt une forme assez différente de celle identifiée habituellement dans la grande entreprise managériale. Il est donc très abusif de parler de système « national » de gouvernance à partir des caractéristiques de la gouvernance des seules grandes entreprises

managériales cotées. Il serait préférable, notamment dans les comparaisons internationales, de raisonner par catégories d'entreprises.

## ***2.2. Les difficultés associées au caractère multinational des grandes firmes***

Un autre problème, très rarement évoqué dans la littérature sur la gouvernance, se trouve associé à la contradiction existant entre le caractère multinational des grandes firmes (celles qui sont le plus proches de la firme managériale à la Berle et Means) et la notion même de système national de gouvernance, c'est-à-dire de matrice institutionnelle nationale.

L'identification du SNG pour les grandes firmes cotées se fait habituellement à partir de la localisation nationale du siège social, ce qui permet, en principe, d'identifier le type de droit qui s'applique. Une entreprise qui change la localisation de son siège social (par exemple, de la France aux Pays-Bas) change donc *a priori* de SNG. Ce raisonnement, cependant, n'est valide – à la limite – que si on réduit la gouvernance des dirigeants aux organes de contrôle des principaux dirigeants (notamment l'assemblée générale des actionnaires et le conseil d'administration). Dès qu'on introduit d'autres mécanismes importants, par exemple le marché financier (notamment s'il y a cotations sur plusieurs bourses), les marchés des biens et services ou le marché des dirigeants, le caractère strictement national disparaît. Se pose également la question de l'imbrication des systèmes de gouvernance entre celui de la maison-mère et ceux des filiales situées à l'étranger et dont certaines peuvent être elles-mêmes cotées. De fait, le système de gouvernance d'une multinationale résulte de l'imbrication entre les matrices institutionnelles de différents pays, l'importance de cette imbrication s'accroissant avec les visions partenariale et cognitive de la gouvernance.

On peut alors s'interroger sur la pertinence des études visant à analyser la convergence des SNG à partir d'échantillons composés de firmes multinationales dont les systèmes de gouvernance résultent de l'imbrication de différents systèmes nationaux. Même en se limitant à la seule vision actionnariale, il est vraisemblable que la latitude des dirigeants n'est pas identique pour ceux qui dirigent des firmes dont l'actionnariat est purement national ou fortement internationalisé, avec plusieurs places de cotations ou, encore, des filiales cotées à l'étranger pouvant également lever des capitaux. Dans une optique partenariale, la latitude des dirigeants va notamment dépendre de la nature des différents droits dans les différents pays d'implantation, le droit des sociétés, le droit financier, le droit du travail, le droit de la consommation, etc. D'une certaine manière, la mondialisation et la multinationalisation des

firmes conduisent à contester la pertinence même de la notion de SNG et donc l'étude de la convergence de ces systèmes.

Cette imbrication des SNG pour les firmes multinationales induit également de sérieux problèmes pour cerner leur efficacité respective. Un certain nombre d'études empiriques ont cherché à évaluer l'efficacité des systèmes de gouvernance en présumant une causalité entre l'appartenance de la firme à un SNG donné et sa performance boursière et les échantillons considérés comprenaient habituellement une forte proportion de firmes multinationales cotées. Il est donc possible que la surperformance parfois attribuée à certains SNG soit en fait le résultat conjoint de mécanismes de gouvernance appartenant à des SNG différents.

### **3. Mondialisation et convergence**

Si la réponse à la question de la convergence des SNG est, à l'évidence, subordonnée au contenu fonctionnel et morphologique permettant de les décrire et à la possibilité même de définir ce qu'est un système « national » de gouvernance, elle dépend également de la problématique retenue pour établir un lien entre performance économique et formes des SNG.

L'argumentation traditionnelle met en avant la mondialisation et le processus de sélection naturelle des firmes. La mondialisation en renforçant la pression concurrentielle conduirait à une homogénéisation des SNG, à une convergence vers le SNG qui permet aux firmes qu'il gouverne d'avoir les meilleures performances économiques, ce qui se traduit dans la perspective financière par une meilleure création de valeur pour les actionnaires. Même si certains scénarios n'excluent pas une convergence vers une forme émergente de système résultant d'une hybridation, la plupart des études postulent que la convergence se fait vers le modèle anglo-saxon présumé supérieur. Cette supériorité est habituellement justifiée par des arguments purement disciplinaires. Elle résulterait tant du meilleur fonctionnement des marchés considérés comme plus efficaces et assurant, en conséquence, une meilleure discipline, que de la supériorité du cadre légal anglo-saxon en matière de protection des investisseurs et d'adaptabilité. La convergence vers le modèle anglo-saxon s'imposerait alors en raison, d'une part, des efforts des pouvoirs publics (volontaires ou provoqués par les lobbys des grandes firmes) pour faire évoluer les SNG dominés, notamment sur le plan légal et réglementaire, d'autre part, des adaptations volontaires des entreprises (à l'instar des codes de gouvernance français issus de l'initiative des milieux patronaux).

Deux arguments qui jouent un rôle central pour justifier une éventuelle convergence méritent d'être examinés. Le premier est celui selon lequel la mondialisation conduirait nécessairement à une homogénéisation des SNG pour permettre aux firmes de rester

concurrentielles. Le second porte sur la présomption que l'imitation du SNG anglo-saxon constituerait le moyen privilégié pour ne pas être handicapé dans la lutte concurrentielle.

### **3.1. La mondialisation conduit-elle nécessairement à une homogénéisation des SNG?**

La question de savoir si la mondialisation entraîne une homogénéisation et une convergence a déjà été débattue dans de nombreux domaines (Guillén, 2001a) et Guillen (2001b) montre que la mondialisation a plutôt pour effet d'induire une plus grande diversité des formes organisationnelles que leur convergence. L'argumentation utilisée est que tant les firmes que les États cherchent à se particulariser pour se différencier en termes de performance. Il s'agit d'un argument similaire à celui qu'on retrouve dans la *Resource Based View* qu'on peut appliquer en postulant que le SNG constitue une ressource de nature institutionnelle pouvant être source d'un avantage comparatif dans la compétition entre firmes de nationalités différentes. En d'autres termes, s'il y avait convergence des SNG, la gouvernance cesserait d'être un déterminant de la performance. Dans la mesure où il est possible d'agir sur les SNG dont l'architecture n'est cependant que partiellement intentionnelle, les États et les firmes n'ont pas tant intérêt à imiter les SNG existants qu'à tenter de les réformer dans un sens compatible et cohérent avec leur stratégie industrielle, sachant que le SNG conditionne également les stratégies choisies comme l'ont montré Hall et Soskice (2001) ou Kogut et al. (2002). Cette réforme des SNG existants doit, de plus, se faire en tenant compte des phénomènes de complémentarité et de dépendance de sentier (*path dependency*) dans un souci de ne pas rompre trop fortement la cohérence des SNG existants de façon à éviter des perturbations institutionnelles qui seraient préjudiciables à une performance durable.

La présomption d'homogénéisation repose en outre sur l'hypothèse implicite qu'il existe une seule forme optimale de SNG permettant de conduire à la meilleure performance économique. Or, dans le domaine de la gouvernance, comme dans de nombreux autres domaines, il semble que la propriété d'équifinalité des systèmes se manifeste également, à savoir que des systèmes de formes différentes sont à même de produire des performances équivalentes. Certaines études portant sur le long terme (Hall et Soskice, 2001) ne permettent pas de mettre en évidence que les systèmes privilégiant la régulation fondée sur les marchés parviennent à une performance économique systématiquement supérieure. Ce résultat se comprend d'ailleurs si on revient à la distinction entre convergence fonctionnelle et convergence formelle puisque ce n'est pas tant la dimension formelle qui importe que l'efficacité dans les fonctions assumées par les SNG et le principe de sélection, à supposer

qu'il s'applique, a pour fondement la performance et non les formes en tant que telles. Si on considère la seule fonction disciplinaire (vue du point de vue des actionnaires), ce n'est pas tant les modalités permettant de sauvegarder les intérêts des actionnaires qui importent que le fait que cette sauvegarde soit assurée. À cet égard, les valeurs éthiques des dirigeants ou la culture nationale peuvent constituer un rempart plus efficace – si on considère, par exemple, que les forts écarts de rémunération, à performance équivalente, entre les dirigeants des firmes de SNG différents sont attribuables à des valeurs éthiques et culturelles – que l'indépendance des administrateurs et des comités de rémunération. Cette dernière n'a pas été en mesure jusqu'à présent de limiter les rémunérations des dirigeants dans des proportions décentes, en relation avec leur influence réelle sur la performance (Bebchuk et Fried, 2005).

De façon plus générale, la question du lien entre mondialisation et convergence des SNG met en concurrence deux visions différentes des SNG où la dimension politique est prédominante. La première est une vision libérale. La mondialisation accroissant les interactions marchandes entre nations, les SNG doivent évoluer afin d'assurer que tous les dirigeants soient soumis aux mêmes règles du jeu. Cette équité se traduirait par une identité de la pression disciplinaire sur les dirigeants de sorte que les règles de la concurrence ne soient pas faussées, par exemple, par un coût d'accès au capital financier différent. Il s'agit en quelque sorte de rendre neutre l'effet des SNG par leur homogénéisation de façon à faciliter le libre jeu des marchés, notamment du marché financier par une protection homogène des investisseurs financiers. D'une certaine façon, la mondialisation devrait à terme s'accompagner d'un système unique de gouvernance mondial. Cette perspective est en particulier celle des grandes institutions internationales (Banque mondiale, OCDE...) qui tendent à diffuser des normes homogènes de gouvernance généralement associées à une vision financière.

La seconde vision s'écarte, au contraire, de cet objectif de neutralité en cherchant à faire des SNG des leviers de compétition et de création d'avantages concurrentiels. Il s'agit d'une vision beaucoup plus constructiviste des SNG au sein de laquelle leur dimension cognitive et habilitante est davantage reconnue.

A ces deux visions correspondent également des conceptions différentes de la latitude managériale. Comme le montre Charreaux (2008), cette dernière présente deux faces antagonistes. D'une part, dans la perspective disciplinaire, il est souhaitable que les dirigeants n'aient pas la possibilité de spolier les actionnaires (ou les autres parties prenantes), donc que leur latitude soit restreinte. D'autre part, comme le montre la théorie des échelons supérieurs (Hambrick et Mason, 1984), pour que le dirigeant soit à même d'influencer par ses

compétences la performance, il faut qu'il dispose d'une forte latitude. Selon l'étude comparative de Crossland et Hambrick (2007), l'influence des compétences des dirigeants sur la performance semble d'autant plus forte que leur latitude est importante et cette dernière semble très variable selon le contexte national. Très forte aux États-Unis, elle apparaît beaucoup plus réduite en Allemagne et surtout au Japon au vu des caractéristiques des SNG.

La vision neutre des SNG, qui sous-tend implicitement l'approche disciplinaire, conduit principalement à voir dans la latitude des dirigeants un risque pour les actionnaires. Il faut donc limiter cette latitude. Inversement dans la vision proactive des SNG, ces derniers doivent être conçus (pour leur composantes intentionnelles...) de façon à attribuer la latitude nécessaire aux dirigeants afin qu'ils puissent exprimer leurs compétences et améliorer les performances économiques des firmes et donc des nations.

Cette vision des SNG comme outil de politique économique peut également être prolongée dans d'autres directions. Ainsi, dans une perspective concurrentielle, des États peuvent avoir la tentation d'agir sur les SNG de pays concurrents. Les moyens en sont multiples. Des actions telles que faire pression pour qu'un pays modifie son système légal en faveur d'un système du type *Common Law*, absorber les bourses de valeurs des systèmes concurrents ou agir sur les structures de propriété via des fonds souverains peuvent s'interpréter en ce sens.

### ***3.2. L'imitation du modèle anglo-saxon est-elle la meilleure voie pour parvenir à une bonne performance économique ?***

Les arguments précédents laissent douter que les SNG puissent converger vers une forme unique. À supposer, cependant, qu'une telle hypothèse soit plausible, quels sont les arguments permettant de prévoir une convergence vers le modèle-anglo saxon, c'est-à-dire vers un type de modèle privilégiant les mécanismes spontanés constitués principalement par les marchés ?

Le premier argument, le plus fréquemment avancé, est un argument d'efficacité. Les systèmes de gouvernance libéraux s'imposeraient car ils sont les plus efficaces sur le long terme. Comme nous l'avons déjà précisé, les études de long terme ne permettent pas de corroborer cette hypothèse et il semblerait que la performance des SNG soit contingente aux périodes considérées en raison notamment des propriétés respectives des types de SNG. Ainsi, une littérature déjà ancienne (Charreaux, 1997, pour une synthèse) prétend que les SNG de type anglo-saxon posséderaient des vertus curatives supérieures en situation de crise, alors que l'avantage des SNG relationnels – caractérisant les nations d'Europe continentale – se

situerait dans leur capacité de prévention. La crise actuelle semble confirmer que les chocs ont été davantage amortis dans les économies associées à ce second type de SNG. Par ailleurs, le modèle américain, archétype du modèle libéral, a connu de profondes évolutions au cours de la dernière décennie, allant vers davantage de réglementation (en particulier avec la loi Sarbanes Oxley) à tel point que Roe (2006) prétend que la réglementation financière est bien plus développée aux États-Unis que dans la plupart des pays européens. Dans ce dernier cas, on assisterait bien davantage à une convergence vers un modèle hybride qu'à celle, fréquemment postulée, vers le modèle libéral stylisé supposé représentatif des économies anglo-saxonnes.

Le deuxième argument est relatif au rôle de diffusion des normes que remplissent les multinationales, certaines catégories d'investisseurs institutionnels (notamment les grands fonds d'investissement américains et britanniques) et les grands organismes internationaux. Ces normes ont, presque exclusivement, une dimension disciplinaire (Wirtz, 2005), concernent principalement les grandes entreprises cotées et servent habituellement de base à l'évaluation des scores de bonne gouvernance. Leur adoption quasi généralisée dans certains cas comme le recours à des administrateurs indépendants ou la création de comités d'audit nourrit l'argumentation des défenseurs de la thèse de la convergence vers le modèle anglo-saxon. Outre le fait qu'elle ignore la fonction cognitive des SNG et les parties prenantes autres que les actionnaires, cette vision de la convergence souffre également d'être très sensible aux stratégies « cosmétiques ». Il est relativement aisé, comme l'a montré l'exemple d'Enron, de présenter tous les signes extérieurs d'une bonne gouvernance en laissant une latitude quasi-totale aux dirigeants, source des pires excès. En particulier, la norme d'indépendance des administrateurs peut être satisfaite relativement facilement au vu des critères formels usuellement retenus pour l'évaluer sans qu'il en découle une véritable discipline des dirigeants. Les faibles liens constatés entre rémunérations des dirigeants et performance (Bebchuk et Fried, 2005) suffisent d'ailleurs à conclure que cette fonction disciplinaire est loin d'être assurée de façon efficace. Dans ce cas de figure, la convergence (sur les dimensions financières) ne s'imposerait pas pour des raisons d'efficacité mais en raison d'un comportement d'imitation normative à finalité cosmétique. On assisterait, alors, à un phénomène de découplage entre des mesures symboliques visant à faire croire à une adhésion au modèle anglo-saxon, sans que la mise en œuvre de ces mesures soit effective (Fiss et Zajac, 2004). Cette imitation serait de plus favorisée par le fait que la diffusion des normes de gouvernance actionnariale semble avoir été très profitable aux dirigeants (des grandes entreprises cotées), au vu de l'accroissement relatif de leurs rémunérations qui semble sans précédent historique sur une aussi courte période.

Le troisième argument est relatif au pouvoir déstabilisateur des éléments empruntés au SNG anglo-saxon. Les SNG sont fréquemment décrits comme des architectures institutionnelles ayant leur propre cohérence, cette dernière s'étant bâtie au cours de leur gestation historique en tenant compte des spécificités nationales en matière sociale et politique. À l'instar de certaines innovations organisationnelles, l'introduction d'éléments étrangers dans les SNG existants peut rompre leur cohérence et les rendre moins performants. Certains auteurs (Aoki, 1995) avancent ainsi la thèse que le recours intensif à des éléments empruntés aux SNG anglo-saxons rendrait moins efficaces les autres types de SNG en raison de l'instabilité associée au plus grand rôle dévolu aux mécanismes de marché. La convergence vers le modèle anglo-saxon résulterait alors non pas de l'inefficacité des autres modèles mais du pouvoir déstabilisateur des éléments imités du modèle anglo-saxon.

### **Conclusion**

A l'instar de ce qui se passe dans de nombreux autres domaines, selon la thèse défendue par Guillèn, la convergence présumée des SNG associée à la mondialisation, même si on retient une approche financière de la gouvernance, ne semble pas fermement établie selon certaines études empiriques (Guillèn, 1999 ; Khanna et al., 2006 ; Wójcik, 2006). Les approches élargies de la gouvernance visant à reconnaître la fonction cognitive des systèmes de gouvernance et les parties prenantes autres que les actionnaires rendent l'hypothèse de la convergence encore moins plausible rejoignant ainsi les conclusions qu'on peut tirer des travaux de Aguilera et Jackson (2003) sur les déterminants des SNG.

La réponse à la question de la convergence apparaît, de plus, très contingente à la nature des firmes considérées, à la définition de la gouvernance retenue, aux parties prenantes considérées et aux mécanismes de gouvernance introduits pour modéliser les SNG. Ce caractère contingent est également associé à la diversité des perspectives apportées par les disciplines qui se partagent le champ de la gouvernance. Les analyses qui concluent à une éventuelle convergence se rattachent quasi exclusivement à la perspective financière actionnariale, sans d'ailleurs que cette conclusion soit unanime. En revanche, les recherches situées dans les champs du management, de la science politique, du droit et de la sociologie rejettent majoritairement l'hypothèse de convergence. Cette différence s'explique notamment par les modalités du traitement du cadre institutionnel effectué dans ces approches concurrentes (Aguilera et Jackson, 2003).

## Bibliographie

- Aguilera R.V. et Jackson G. (2003), "The cross-national diversity of corporate governance : dimensions and determinants", *Academy of Management Review*, Vol. 28, n° 3, pp. 447-465.
- Aguilera R.V., Filatotchev I., Gospel H. et Jackson G. (2008), "An organizational approach to comparative corporate governance : costs, contingencies, and complementarities", *Organization Science*, Vol. 19, n° 3, pp. 475-492.
- Aoki M. (1995), "The Japanese firm as a system of attributes, a survey and research agenda", *Revue d'Économie Industrielle*, n° exceptionnel, hors série, pp. 83-108.
- Bebchuk L.A. et Fried J.M. (2005), "Pay without performance : overview of the issues", *Journal of Corporation Law*, Vol. 30, n° 4, pp. 647-673.
- Bebchuk L.A. et Hamdani A. (2009), "The elusive quest for global governance standards", Harvard Law School, Discussion paper n° 633, April, [http://www.harvard.law.edu/programs/olin\\_center/](http://www.harvard.law.edu/programs/olin_center/).
- Berle A. et Means G. (1932), *The modern corporation and private property*, Harcourt, Brace & World, New York, NY.
- Bhagat S., Bolton B. et Romano R. (2008), "The promise and peril of corporate governance indices", *Columbia Law Review*, Vol. 108, n° 8, pp. 1803-1882.
- Boubaker S. et Labégorre F. (2009), "Ownership and control structure of French listed firms", *Bankers, Markets, Investors*, n° 101, pp. 5-19.
- Charreaux G. (1991), "Structure de propriété, relation d'agence et performance financière", *Revue Économique*, Vol. 42, n° 3, pp. 521-552.
- Charreaux G. (1997), "Vers une théorie du gouvernement des entreprises", in G. Charreaux, *Le gouvernement des entreprises – Corporate Governance, théories et faits*, Economica, chap. 15, pp. 421-469.
- Charreaux G. (2002), "L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives", *Revue Française de Gestion*, n° 141, pp. 77-107.
- Charreaux G. (2008), "À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale", *Économies et Sociétés, série Économie de l'entreprise*, n° 10, pp. 1831-1868.
- Charreaux G. et Pitol-Belin J.P. (1985), "La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration", *Économies et Sociétés, série Sciences de Gestion*, n° 6, pp. 149-181.
- Charreaux G. et Wirtz P. (2006), *Gouvernance des entreprises : nouvelles perspectives*, Economica, Paris.

- Crossland C. et Hambrick D.C. (2007), "How national systems differ in their constraints on corporate executives : a study of CEO effects in three countries", *Strategic Management Journal*, Vol. 28, pp. 767-789.
- Faccio M. et Lang L. (2002), "The ultimate ownership of Western European corporations", *Journal of Financial Economics*, Vol. 65, n° 3, pp. 365-395.
- Filatotchev I. et Wright M. (Eds.) (2005), *Corporate governance life-cycle*, London, Edward Elgar.
- Fiss P.C. et Zajac E.J. (2004), "The diffusion of ideas over contested terrain : the (non)adoption of a shareholder value orientation among German firms", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 49, n° 4, pp. 501-534.
- Gillan S.L. (2006), "Recent developments in corporate governance : an overview", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12, n° 3, pp. 381-402.
- Gilson R.J. (2001), "Globalization of corporate governance : convergence of form or function", *American Journal of Comparative Corporate Law*, Vol. 49, pp. 329-357.
- Guillèn M.F. (2000), "Corporate governance and globalization : is there convergence across countries?", *Advances in Comparative International Management*, Vol. 13, pp. 175-204.
- Guillèn M.F. (2001), "Is globalization civilizing, destructive, or feeble? A critique of five key debates in the social science literature", *Annual Review of Sociology*, Vol. 27, pp. 235-260.
- Guillèn M.F. (2001), *The limits of convergence : globalization and organizational change in Argentina, , South Korea, and Spain*, Princeton University Press, Princeton, NJ.
- Hall P.A. et Soskice D. (Eds.) (2001), *Varieties of capitalism : the institutional foundations of comparative advantage*, Oxford University Press.
- Hambrick D.C. et Mason P.A. (1984), "Upper echelons : the organization as a reflection of its top managers", *Academy of Management Review*, Vol. 9, n° 2, p. 193-206.
- Holderness C.G. (2009), "The myth of diffuse ownership in the United States", *The Review of Financial Studies*, Vol. 22, n° 4, pp. 1377-1408.
- Khanna T., Kogan J. et Palepu K. (2006), "Globalization and similarities in corporate governance : a cross-country analysis", *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 88, n° 1, pp. 69-90.
- Kogut B., Walker G. et Anand J. (2002), "Agency and institutions : national divergences in diversification behavior", *Organization Science*, Vol. 13, n° 2, pp. 162-178.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et Vishny R.W. (1998), "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, Vol. 106, n° 6, pp. 1113-1155.

- Pistor K., Raiser M. et Gelfer S. (2000), "Law and finance in transition economies", *Economics of Transition*, Vol. 8, n° 2, pp. 325-368.
- Roe M.J. (2006), "Legal origin and modern stock markets", *Harvard Law Review*, Vol. 120, n° 2, pp. 460-527.
- Williamson O.E. (1991), "Economic institutions, spontaneous and intentional governance", *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 7, pp. 159-187.
- Wirtz P. (2005), "« Meilleures pratiques » de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite", *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 11, Vol. 1, pp. 141-159.
- Wójcik D. (2006), "Convergence in corporate governance : evidence from Europe and the challenge for economic geography", *Journal of Economic Geography*, Vol. 6, n° 5, pp. 639-660.