

Entreprise Pierre-Yves Gomez

Parties prenantes ou actionnaires ?



Apparue simultanément au début des années 1980 aux Etats-Unis (*Strategic Management A Stakeholder Approach*, Edward Freeman, ed Pitman 1983) et en Europe (*Management strategique organisation et politique*, Alain-Charles Martinet, ed Mc Graw Hill, 1984), la théorie des parties prenantes ou « Stakeholder Theory » a proposé une alternative au pouvoir actionnarial en se fondant sur le fonctionnement réel des entreprises et la recherche de la performance économique.

Selon cette approche, l'organisation et la production de richesse nécessitent l'implication de différentes parties prenantes : les salariés, les clients, les actionnaires, les fournisseurs, les banques, la puissance publique. Toutes peuvent subir le risque économique qu'elles prennent dans l'entreprise, comme le dit bien le mot anglais *stake* (mise) *holder*. Aussi, il est nécessaire qu'elles participent à son gouvernement et contribuent à définir, ensemble, la stratégie qui minimise tous les risques et assure une meilleure pérennité de l'entreprise. Au contraire, donner un pouvoir exclusif à une seule partie prenante (les actionnaires) réduit les choix stratégiques à un type de risque (financier), ce qui peut s'avérer contre-performant.

Seduisante en substance, la théorie des parties prenantes s'est pourtant heurtée à deux difficultés dans sa mise en œuvre. Premièrement, qui doit-on considérer comme une partie prenante couvrant un risque dans l'entreprise ? Certains auteurs ont élargi la notion jusqu'à inclure pratiquement la totalité de la société et

même les générations à venir, puisque l'activité des entreprises a une incidence très large, y compris sur le futur. Cette extension du concept, politiquement intéressante, rend très compliquée la gouvernance qui en résulterait.

Deuxièmement, même en s'en tenant à une définition étroite des parties prenantes, la création d'instances de régulation qui permettraient de légitimer leurs représentants nécessite une révolution institutionnelle apparemment hors de portée.

Aussi, les théoriciens néolibéraux ont-ils opposé à l'idéal complexe des partisans des parties pre-

Le cours de l'action en Bourse traduit la confiance ou l'inquiétude vis-à-vis de l'avenir de l'entreprise

nantes, la simplicité du pouvoir actionnarial. Pour eux, les actionnaires prennent le risque majeur de perdre leur capital en cas de faillite. Confrontant les offres et les demandes du titre, le cours de l'action en Bourse traduit leur confiance ou leur inquiétude vis-à-vis de l'avenir de l'entreprise. En conséquence, ce cours synthétise aussi les risques pris par les autres parties prenantes et leur sert d'indicateur efficace pour apprécier l'avenir. Ce qui permet de conclure qu'ouvrir la gouvernance aux parties prenantes n'est pas seulement une idée compliquée : elle est inutile (*Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*

de Michael Jensen, ed Business Ethics Quarterly, 2002).

Certains travaux ont nuancé ce raisonnement reposant sur une représentation très simplifiée de l'actionnaire. Peter Drucker n'hésitait pas à avancer, dès 1975, que le capitalisme actionnarial connaîtrait une révolution de type socialiste (*The Unseen Revolution*, ed Harper & Row, 1975). Selon lui, en devenant des actionnaires de plus en plus influents, les fonds de pension favoriseraient inévitablement les choix stratégiques au service d'une partie de la population, les retraités, au détriment de l'entreprise capitaliste.

Plus encore, la multiplicité des types d'actionnaires crée des attentes différentes vis-à-vis de la façon dont l'entreprise réalise du profit : quoi de commun entre les calculs d'un hedge fund (fonds spéculatif) et ceux d'un actionnaire salarié, d'un actionnaire majoritaire, ou d'un minoritaire ? Loin donc d'être unanimes, les actionnaires peuvent se battre aussi entre eux pour imposer aux entreprises leurs intérêts particuliers.

Les lois et les codes internationaux de bonne gouvernance préconisent des réformes pour protéger et réguler cette diversité des « minoritaires », ce qui complique singulièrement la simplicité épurée du pouvoir actionnarial. Car, finalement, plus la masse des actionnaires se diversifie et plus se posent, pour les réguler, des problèmes aussi complexes que ceux que soulèvent une gouvernance par les parties prenantes. ■

Pierre-Yves Gomez est professeur à l'EM Lyon et directeur de l'Institut français de gouvernement des entreprises (www.ifge.online.eu)