

De quoi les parties sont-elles prenantes ?

Jean-Pierre BRECHET

Professeur, Université de Nantes, IEMN-IAE, LEMNA

Pierre-Yves TOUGERON

Maître de conférences associé, Université de Nantes, IEMN-IAE

Laboratoire d'Economie et de Management de Nantes Atlantique (LEMNA)

Institut d'Economie et de Management de Nantes – IAE (IEMN-IAE)

Chemin de la Censive du Tertre, BP 62232

F- 44322 Nantes Cedex 3

Tel : 33 (0)2 40 14 12 20

jean-pierre.brechet@univ-nantes.fr

Résumé :

Les contributeurs à la théorie des parties prenantes de l'entreprise s'attachent généralement à définir la notion de partie prenante plus que celle d'entreprise. Mais si l'on s'intéresse à l'entreprise, de quoi s'agit-il de dire que les parties sont prenantes ? A cette question, l'article répond en distinguant l'entreprise réelle de l'institution financière définie par le droit. En introduisant cette distinction, les liens différenciés des parties prenantes financières à l'égard de l'institution financière et de l'entreprise réelle permettent d'envisager de façon renouvelée le rôle du pouvoir managérial. La discussion s'engage alors sur un nécessaire approfondissement de la compréhension du concept d'entreprise réelle, à la fois projet et construit, en même temps que le rôle du pouvoir managérial est précisé.

Mots-clés : entreprise, société, dirigeants, projet d'entreprise, actionnaires, banquiers

Summary:

The contributors to the stakeholders's theory attempt generally to define the notion of stakeholder but in what do the stakeholders participate ? The article answers by distinguishing the real enterprise and the (financial) company defined by law. From this clarification, are then envisaged the different situations of financial stakeholders towards the compagny and towards the real enterprise and, in this context, the mediation of the managerial power. The discussion makes a commitment on a necessary deepening of the understanding of the concept of real enterprise, at the same time project and constructed reality, at the same time as the role of the managerial power is specified.

Key-words : enterprise, company, managers, enterprise's project, shareholders, bankers

Introduction

La théorie des parties prenantes connaît un grand succès que manifeste sa diffusion bien au-delà de ses frontières initiales. Depuis les travaux fondateurs de ce courant théorique (Freeman, 1984 ; Donaldson et Preston, 1995) qui l'inscrivaient plutôt dans le contexte des entreprises, elle a connu des extensions multiples pour finalement avoir un statut de théorie généralisée aux diverses formes d'action collective (Freeman, Harrison & Wicks, 2010). Mais que l'on parle des parties prenantes de l'entreprise ou des organisations en général, il demeure une ambiguïté qui tient moins aux multiples compréhensions possibles de la notion de partie prenante qu'à celle d'entreprise ou d'organisation. Car de quoi les parties sont-elles prenantes lorsqu'on dit qu'elles le sont de l'entreprise dans l'expression courante ? De la société reconnue par le droit ? Du collectif que représente l'entreprise ? De ses réalisations ou de ses projets ? Comment ne pas apporter une réponse nettement différenciée pour un investisseur en capital risque, un fonds spéculatif qui souhaite réaliser une plus-value rapide, des banquiers dans leur diversité de positions ou bien encore des dirigeants ou des salariés investis de longue date ?

La problématique que nous retenons pour répondre à la question posée - *De quoi les parties sont-elles prenantes?* - se fonde dans un premier temps sur la distinction entre l'institution financière et l'entreprise qualifiée de réelle. Tout à fait récemment, O. Favereau (2013, p. 6) pose cette distinction en reprenant les conclusions affirmées des chercheurs autour du Collège des Bernardins (Roger, 2012) : « L'entreprise est une réalité économique, sans reconnaissance juridique ; c'est la société qui détient la personnalité juridique (partie à tous les contrats que le langage courant attribue à l'entreprise). Les actionnaires ne sauraient être propriétaires de quelque chose qui n'a pas d'existence en droit ». Sur la base de cette distinction nous serons en mesure de répondre à la question posée en dissociant la participation des parties prenantes

financières (prêteurs, actionnaires) à la vie de l'entreprise réelle et à la vie de l'institution financière, sans omettre de prendre en compte le rôle d'interface du pouvoir managérial. Dans un second temps, nous affinerons notre question de départ en nous interrogeant sur la notion même d'entreprise réelle. Si les parties prenantes le sont de l'entreprise réelle, qu'est-ce que cela signifie ? Conformément aux prémisses de la théorie de l'entreprise fondée sur le projet, il apparaît incontournable de constater que si les parties prenantes de l'entreprise le sont du construit que l'entreprise représente, elles le sont fondamentalement du projet que l'entreprise nourrit. Pour finir, nous mettrons en discussion les fondements et les apports de notre problématique.

1. Les parties prenantes de l'entreprise : dépasser une expression ambiguë

De quoi et comment les parties sont-elles prenantes ? La compréhension du concept d'entreprise fondée sur la distinction institution financière - entreprise réelle fournit les éléments d'une possible problématique dans laquelle le pouvoir managérial joue un rôle primordial. La grille de lecture régulationniste (au sens de la Théorie de la Régulation Sociale de J.-D. Reynaud) servira de support à la compréhension des modalités par lesquelles les parties sont prenantes ou participantes.

1.1. La théorie des parties prenantes : de quoi parle-t-on ?

La communauté scientifique associe largement de nos jours la théorie des parties prenantes à R. E. Freeman, et notamment à son ouvrage considéré comme fondateur de 1984, « Strategic Management. A Stakeholder Approach ». Ce rappel permet de souligner, à travers la mention du titre, que l'univers d'application de la réflexion était celui des entreprises et plus précisément du management stratégique. Depuis lors, avec l'ajout de nombreux travaux marquants (par exemple : Donaldson et Preston, 1995), la théorie des parties prenantes s'est

étendue à de nombreux univers d'application. Un état de l'art récent rend compte de cet incroyable succès (Freeman, Harrison, Wicks, 2010).

Qu'est-ce qu'une partie prenante ?

Les définitions les plus répandues nous suggèrent que les parties prenantes sont des individus ou des groupes d'individus pouvant *affecter*, ou *être affectés par*, la vie de l'entreprise ou à la réalisation de ses objectifs, conformément à la définition de R. E. Freeman (1984). Nombre d'auteurs s'inscrivant dans l'approche par les parties prenantes posent la question de l'identification des parties prenantes dans leur diversité de statuts (Mitchell, Agle et Wood, 1997). Mais, dans l'expression « *partie prenante de l'entreprise ou de l'organisation* » souvent usitée, ce n'est pas seulement la notion très extensive de « *partie prenante* » qui fait débat selon nous, mais celle, mal définie, d' *entreprise* ou d' *organisation*. Et remplacer *entreprise* par *réalisation des objectifs* ne lève pas l'ambiguïté ou, disons, ne permet guère de spécifier le propos. Le dirigeant opérationnel de longue date, comme l'actionnaire récent et prompt à sortir de la société une fois réalisée une opération de démantèlement, sont des parties prenantes susceptibles d'affecter - ou d'être affectés par - la réalisation des objectifs de l'entreprise. Les longues listes de parties prenantes et leur forte variété en termes de positions ou de dispositions reflètent l'ambiguïté attachée à la compréhension de la notion d'entreprise ou d'organisation au moins autant qu'à celle de partie prenante.

1.2. La nécessité d'une problématique clarifiante

Depuis déjà quelques années, la distinction que nous allons retenir entre l'institution financière et l'entreprise dite réelle s'affirme dans le débat sur la propriété des entreprises et sur le fait de savoir si les actionnaires peuvent ou doivent être considérés comme propriétaires (Robé, 1999 ; Touffut, 2009 ; Roger - Collège des Bernardins, 2012). Dans ce débat, l'entreprise comme collectif de production de biens et de services, sans statut juridique propre,

est distinguée de la société de capitaux qui sert de support juridique à ses activités. Non sans ambiguïté. Si l'on s'en tient aux définitions récentes retenues par un collectif de travail (Roger, 2012) et reprises dans l'encadré ci-dessous, la notion d'entreprise revêt un caractère englobant puisqu'elle associe l'ensemble des parties prenantes, au sens le plus large du terme. La société, dont les droits et les obligations sont régis par le droit, se comprend alors comme une réalité juridique « parallèle » dont les membres contractants sont aussi reconnus comme parties prenantes de l'entreprise¹.

Encadré 1 : La distinction entreprise - société

Entreprise, Firme (en anglais : Enterprise, Firm) : organisation économique, sans existence juridique officielle, dont la composition des membres (parfois appelées parties prenantes) est indéterminée, variant en fonction des préoccupations scientifiques et/ou politiques de l'époque sur les responsabilités de ladite organisation : actionnaires, créanciers, managers, salariés, fournisseurs, distributeurs, consommateurs, partenaires commerciaux ou industriels, riverains, collectivité(s) publique (s) d'accueil, etc.

Société (anonyme) (en anglais : Corporation, Company) : Entité juridique qui existe en tant que personne morale et qui, étant une société de capitaux, n'a pas de membres mais seulement des actionnaires, propriétaires des titres de capital émis par ladite société, bénéficiant d'une responsabilité strictement limitée à la valeur de leur apport.

Source : Roger (2012), p. 23, Prolégomènes par O. Favereau

A.-C. Martinet, dès 1984, dans une problématique proche de celle que nous venons d'évoquer, à savoir instruire les rapports entre les actionnaires et les autres parties prenantes, avait envisagé une distinction entre la société (dite institution) et le corps social de l'entreprise. Cette distinction ne correspond pas exactement à celle posée précédemment (encadré 1) car le corps social de l'entreprise ne recouvre pas tous les membres de l'entreprise qu'identifie la définition du tableau 1 (actionnaires, créanciers, partenaires divers, etc.). Elle ne nous convient pas non plus car ce n'est pas le corps social que nous allons retenir pour faire

¹Disons immédiatement, sans pour l'instant développer ce point, que les définitions retenues, pour intéressantes qu'elles soient pour envisager la distinction entreprise-société, ne nous conviennent pas pour nourrir notre propre compréhension conclusive.

pendant à l'institution financière, mais l'entreprise réelle avec ses attributs d'orientation et de choix politico-stratégiques, de métier(s) (compétences, savoir-faire) et de mission(s) (besoins et clients visés), sans exclure le collectif créateur et producteur des biens et services qu'elle représente. C'est sur la base de cette première distinction entre ce que convenons d'appeler l'entreprise réelle d'un côté et l'institution financière de l'autre², que nous poserons notre problématique de départ.

Cette distinction a déjà été utilisée pour instruire la question de savoir si les marchés financiers et leurs acteurs font les stratégies des entreprises (Bréchet et Tougeron, 2008) et pour comprendre, dans ce cadre, les médiations du pouvoir managérial (Bréchet, 2010, 2012). Nous voulons en préciser les fondements et l'intérêt. Comme nous allons le voir, distinguer n'est pas séparer. Il s'agit de penser un espace ou une instance de médiation qui ne soit pas obligatoirement un espace de réconciliation dialectique mais, tout au contraire, une capacité de faire vivre un couplage antagonique entre les exigences de l'institution financière et celles de l'entreprise réelle. L'instance porteuse d'une capacité de faire vivre cette tension est le pouvoir managérial qui, de par la propriété ou le mandat, a le pouvoir de faire des choix favorables aux buts de l'institution financière **ET** créateurs de l'entreprise réelle³. Le « ET » souligne, s'il en était besoin, le dualisme inhérent à cette fonction sur deux composantes organiquement liées mais inéluctablement en tension. Approfondissons les arguments de cette distinction entre l'institution financière et l'entreprise réelle dans une perspective régulationniste.

²Nous verrons plus loin que cette distinction pour fondatrice qu'elle soit, laisse entière la question de l'acception qu'il faudra bien préciser de ce que l'on doit précisément entendre par *entreprise réelle*.

³Il peut s'enrichir en s'agrégeant des individus puisés dans l'organisation (cadres...) ou à l'extérieur (experts, conseils, alliés...) (Martinet, 1984, p. 38).

1.3. L'argument régulationniste : la nécessité de distinguer deux univers de règles

Pour appliquer notre problématique au terrain des parties prenantes financières, donc nous interroger sur leur statut et leur qualité de partie prenantes de l'institution financière ou de l'entreprise réelle, retenir qu'elles soient "affectantes ou affectées" serait trop peu discriminant car toute partie est toujours à un degré ou un autre affectée ou affectante. Nous retenons l'idée d'une participation effective aux activités de régulations qui ont cours au sein de l'institution financière ou de l'entreprise réelle.

Conformément à la lecture régulationniste associée aux noms de M. Crozier et E. Friedberg (1977) et J.-D. Reynaud (1993), la participation à la régulation (aux activités de régulation) signifie des acteurs en situation d'interdépendance et des systèmes d'action concrets ou des ordres locaux auxquels ils participent à quelque échelle que l'on raisonne. Participer c'est intégrer un jeu⁴ (des règles du jeu qui laissent des degrés de liberté pour que le jeu se joue) donc un ensemble cohérent de règles qui fait empiriquement ou concrètement système. De ce point de vue, l'institution financière et l'entreprise réelle méritent d'être distinguées car elles représentent deux univers distincts de régulation. Pour le dire simplement, la vie au sein de l'institution financière en termes d'acteurs, de pratiques et de règles est très éloignée de ce qui se passe dans l'entreprise réelle. Pour le dire encore plus singulièrement, la vie de la holding n'est pas la vie de l'entreprise. En termes systémiques, c'est aussi tout l'intérêt qu'il y a de distinguer les sous-systèmes fonctionnels ou niveaux téléologiques d'un système complexe quasi-décomposable en sous-systèmes reliés par un processus ou dispositif de couplage comme l'avait proposé H. Simon (Le Moigne, 1990, p. 55, 56). Cela semble d'autant plus pertinent que l'institution financière et l'entreprise réelle s'inscrivent elles-mêmes

⁴Le jeu ici compris comme concept fondateur d'une théorie de l'action collective et seul à même de concilier l'idée de contrainte et de liberté (Friedberg, 1993).

respectivement dans les sphères distinctes des régulations financières et des régulations réelles (Bréchet et Tougeron, 2008). A ce niveau englobant (macro niveau), nous sommes bien en présence de deux univers de régulation avec leurs acteurs, leurs dispositifs et leurs pratiques. La vie de l'institution financière n'est donc pas celle de l'entreprise réelle tout comme les régulations dans la sphère financière ne sont pas celles dans la sphère réelle. Il s'agit donc de délaissier la question des liens des parties prenantes à un ensemble 'entreprise' indifférencié, d'abandonner une perspective d'intégration pour une perspective de nature dichotomique.

Mais distinguer, n'est pas séparer. Tout au contraire, il s'agit d'explicitier le couplage ou le lien entre les entités distinguées. Dans cette compréhension duelle, le rôle du pouvoir managérial peut aussi se comprendre en termes régulationnistes. Au niveau de la rencontre entre les exigences des marchés financiers et celles de l'entreprise réelle, c'est par lui que passe l'échange négocié de comportements, c'est-à-dire les phénomènes de pouvoir. C'est par les dirigeants que les exigences de part et d'autre s'expriment et ce rôle médiateur d'une extrême importance a été souligné de longue date (Hafsi et Youssofsai, 2008). La distinction des systèmes de régulation de l'institution financière et de l'entreprise engage à voir son rôle sous l'angle d'un couplage tensionnel entre ces deux instances constitutives de l'entreprise plus que sous l'angle d'une intégration globale. Une telle lecture est porteuse d'une possible interprétation dynamique (énergétique) sur laquelle nous reviendrons.

2. Institution financière et entreprise réelle : les médiations du pouvoir managérial

Nous allons porter notre attention sur le cas des parties prenantes financières dans leur diversité en nous interrogeant sur leur participation effective aux activités de régulation au sein de l'institution financière et de l'entreprise réelle. Nous le ferons dans un souci d'étayage

et d'illustration de notre propos plus que dans un souci d'exhaustivité ou de recensement des positions. Cela nous conduira ensuite à envisager le rôle du pouvoir managérial.

2.1. L'analyse des relations à l'institution financière et l'entreprise réelle

Les parties prenantes financières sont-elles parties prenantes de l'institution financière⁵ ? Cette question n'appelle pas une réponse aussi immédiate que sa formulation qui peut paraître étrange, voire paradoxale, pourrait le suggérer.

Pour les prêteurs, donc les banquiers à titre principal, on peut commencer par répondre par la négation à la question posée, en considérant que les prêteurs ne sont pas dans les conseils qui manifestent la vie de l'institution financière. De fait, nombre de banquiers ne souhaitent pas siéger dans les conseils, ce qui les associerait à des instances et des décisions dont leur situation de prêteur dépend. Leur préférence va donc à l'adoption d'une posture de non-immixtion que nous retrouverons sur un mode encore plus affirmé pour ce qui est de l'implication dans l'entreprise réelle. Néanmoins les prêteurs, notamment de haut de bilan, peuvent être considérés statutairement dans l'institution financière par la médiation du montage auquel ils participent (holding, LBO...) ou par la nature des valeurs mobilières qu'ils détiennent (obligations convertibles, obligations remboursables en action...). Le regard que l'on porte sur la nature de l'implication statutaire dans l'institution financière doit donc être complété par l'appréciation de la qualité de cette implication (modalités des prêts, mesure de la rémunération et des arbitrages rendement/risque, exigences de rentabilité, équilibre fonds propres / dettes, conditions d'éviction ou de négociation, etc.). On peut donc considérer,

⁵La notion d'institution financière, comprise comme l'entité à laquelle on reconnaît une personnalité juridique, recouvre une grande variété de situations. Nous aurons à l'esprit plutôt des exemples plutôt dans l'univers des moyennes entreprises qui se présentent le plus souvent sous forme de société anonyme (SA), celle-ci représentant alors l'institution financière. On pointera aussi les enjeux liés à la définition de la personne morale, les risques associés à la complexification des montages juridiques et financiers : emboîtement des personnes morales et physiques, sophistication de l'entreprise, multiplication des groupes d'entreprises et des structures holding, portages, pactes, etc.

malgré la réserve formulée en tout premier lieu, que les prêteurs participent aux régulations (aux décisions des conseils), selon les diverses formes d'implication qui sont les leurs, par diverses formes d'intervention directe ou indirecte (jeux sur les incertitudes, influences et rapports de pouvoir...), en même temps qu'ils sont tributaires des actions des autres. Observons aussi que dans les moments de tension extrême, les prêteurs peuvent être obligés de s'impliquer davantage dans l'institution financière, jusqu'à convertir leurs dettes en actions (exemple d'Eurotunnel).

Des apporteurs en capitaux (actionnaires), on peut dire qu'ils sont parties prenantes de l'institution financière de par leur participation de droit aux instances qui régissent la vie de leur institution : participation aux assemblées générales d'actionnaires ou pour certains aux conseils d'administration, etc. A ce titre, les salariés-actionnaires sont aussi partie prenante de l'institution financière. Mais la reconnaissance de l'implication dans l'institution financière ne se limite pas, quels que soient les acteurs considérés, à une dimension juridique. Il s'agit de prendre la mesure de la capacité à peser sur les régulations, au minimum à y participer plus ou moins activement. Sur ce plan, il est de coutume de distinguer les partenaires actifs des partenaires passifs (sleeping partners), en observant aussi que nombre de conseils d'administration fonctionnent comme des chambres d'enregistrement, ce qui traduit un formalisme du fonctionnement et traduit en même temps un fort découplage avec l'entreprise réelle. La tentative de LVMH d'entrer en possession d'Hermès⁶ (contestée en justice au moment où nous mobilisons ce cas), en contrevenant à la nécessité d'informer le marché et l'institution financière cible en recourant à un montage complexe (création de filiales, usages de paradis fiscaux, mobilisation de swaps indétectables) montre aussi que l'on peut être dans

⁶« L'assaut de LVMH contre Hermès, une opération ourdie dans le plus grand secret », Le Monde, éco&Entreprise, daté du dimanche 19 mai 2013.

l'institution financière par l'intermédiaire d'autres institutions financières occultes, dont la légalité même peut être interrogée, au point que les frontières de l'institution financière sont incertaines voire inconnues. Il apparaît bien délicat de parler de partie prenante de l'institution financière sans plus de précision et l'on mesure aussi combien les régulations dans l'institution financière peuvent s'instruire en dehors du lien à l'entreprise réelle, ignorante complètement de ce qui se trame dans ce cas précis.

Les parties prenantes financières sont-elles parties prenantes de l'entreprise réelle ? Pour ce qui est des prêteurs, comme précédemment, l'argument important est de pointer l'exigence qui leur est faite de non-immixtion dans la gestion. Lorsqu'ils agissent en qualité de prêteurs, les financiers ne doivent pas, conformément à la réglementation, s'immiscer dans les affaires de leurs clients et doivent observer une position de neutralité. Cette interdiction protège les clients contre l'ingérence des financiers-prêteurs et préserve les banques des actions en responsabilité qui pourraient être engagées contre elles par les clients ou des tiers qui estimerait subir un préjudice en raison de leur intervention dans la conduite des affaires. Ce devoir de non-ingérence ne dispense toutefois pas les prêteurs du respect des obligations découlant du devoir d'information, du respect de la licéité des opérations engagées et la jurisprudence reconnaît également un devoir de conseil à la charge des prêteurs notamment en cas de montages financiers complexes. Les prêteurs, avec l'exigence qui leur est faite de non-immixtion, à l'inverse de certains actionnaires actifs qui ne sont pas assujettis à cette contrainte légale, ne sont donc pas en mesure d'intervenir sur l'entreprise, en dehors d'incitations relatives aux équilibres financiers et à la solvabilité. Cela n'exclut pas d'éventuelles ardentes obligations, mais celles-ci emprunteront les voies et les voix des pouvoirs managériaux. Ceux-ci, on le sait en raison de l'argument d'autonomie, hiérarchisent

leurs préférences ainsi : l'autofinancement, puis le financement par dette et enfin le recours aux actionnaires qui modifie la structure de la propriété.

Pour ce qui est des actionnaires, ils ne sont pas en tant que tels parties prenantes de l'entreprise réelle, au sens d'une participation effective à sa vie, que s'ils sont acteurs de l'entreprise réelle, donc salariés de celle-ci. Le cas des salariés ordinaires, pensons au cas bien identifié de l'actionnariat des salariés, recouvre clairement une situation d'appartenance à l'entreprise réelle. Le cas des dirigeants, Directeur Général (DG), Directeur Administratif et Financier (DAF), Directions opérationnelles, dès lors qu'ils sont actionnaires, est aussi celui d'acteurs dans l'entreprise réelle. Par des mécanismes divers, ils sont dans l'institution financière de plus en plus souvent (Bons de Souscription d'Actions, Stock-options, intéressement des salariés, Plans d'Epargne Entreprise...). On sait l'importance des dispositifs visant à faire en sorte que soient alignés leurs intérêts sur ceux de l'institution financière. Ce pouvoir managérial, sommet stratégique ou noyau stratégique, est le dépositaire du rôle de médiation que nous envisageons ci-après. La situation de ces dirigeants est différente de celle des salariés si l'on admet qu'ils peuvent plus aisément changer d'entreprise réelle et que leur intérêt dans l'institution financière est supérieur à celui des salariés ordinaires.

Les actionnaires ne participent donc pas directement aux régulations dans l'entreprise réelle sauf s'ils y sont aussi impliqués directement. Cela n'exclut pas que certaines parties prenantes actionnaires puissent être attachées à l'entreprise réelle. C'est le cas dans nombre d'entreprises patrimoniales par exemple. Le désintérêt des actionnaires pour l'entreprise réelle peut être aussi mal vécu, les parties prenantes de l'entreprise réelle regrettant ce qu'elles considèrent comme une marque de désintérêt. Elles considèrent parfois que leur outil de travail est traité comme « une vache à lait » par des actionnaires uniquement soucieux des intérêts de l'institution financière, avec le cortège de pratiques et de dispositifs pour s'assurer de la

maximisation et de la captation des profits générés (dirigeants tournés vers l'institution financière, contrôle omniprésent, *reportings* multiples...).

Une dernière remarque s'impose encore. Dans bien des cas, par exemple d'introduction en bourse (ou de participation), l'entreprise réelle a existé avant l'arrivée des parties prenantes financières de l'introduction, donc sans eux. Si les financiers qui intègrent l'institution financière sont considérés comme parties prenantes de l'institution financière à partir d'une certaine date, on ne peut dire qu'ils sont parties prenantes de l'entreprise réelle, sans avoir à l'esprit une période temporelle et que l'entreprise réelle s'est construite sans leur contribution. La temporalité, le contexte temporel importe et notamment l'horizon d'implication des parties prenantes.

2.2. Le rôle médiateur du pouvoir managérial

Sur la base de la distinction entre l'institution financière et l'entreprise réelle, il s'agit maintenant d'envisager les médiations du pouvoir managérial. Celles-ci ne portent donc pas sur un ensemble d'acteurs ou d'attentes considérés globalement, comme un même ensemble indifférencié de parties prenantes, mais sur le couplage institution financière – entreprise réelle, donc entre deux systèmes distincts de régulation.

La relation entre l'institution financière et l'entreprise réelle met en jeu un échange négocié de comportements (Friedberg, 1993), dit autrement des relations de pouvoir, à savoir que les parties prenantes financières peuvent essayer par la voie des dirigeants d'influer sur les orientations et les choix de l'entreprise, de même que les parties prenantes de l'entreprise réelle souhaitent certains comportements d'accompagnement financier (Bréchet et Tougeron, 2008). Dans le premier cas, on n'insistera pas sur les injonctions bien connues de taux de retour sur investissement, sur les exigences de recentrage sur les activités les plus lucratives ou bien encore sur les formatages d'un management extraverti imposés aux pouvoirs

managériaux (dérives du reporting, du chiffre, des ratios et du formatage, etc.). L'entreprise et le travail réels deviennent invisibles derrière les chiffres (Gomez, 2013). L'entreprise réelle, par ses pratiques, ses routines mais aussi ses choix, que l'on considère de la responsabilité de ses dirigeants, peut aussi condamner l'institution financière, au minimum lui fait encourir des risques de défaillance. Le rôle des dirigeants ou du pouvoir managérial est bien un rôle d'équilibration entre des exigences potentiellement contradictoires⁷. P.-Y. Gomez (2013) a bien montré la logique systémique implacable qui a conduit à la mainmise de la finance sur l'économie réelle. A bien des égards, notre problématique cherche à saisir ce phénomène ; nous conservons aussi à l'esprit l'exemple d'entreprises, patrimoniales cotées en l'occurrence, dont les dirigeants ne se sont pas inféodés aux exigences des marchés financiers.

Le couplage entre ces deux systèmes avec leurs régulations propres que sont l'institution et l'entreprise réelle peut s'instruire à deux niveaux. Au niveau macro, il s'inscrit dans le rapport de l'univers de la finance à celui de l'économie réelle (Bréchet et Tougeron, 2008). Au niveau micro que nous privilégions, le couplage entre l'institution financière et de l'entreprise réelle prend des formes et des intensités variables. Les dirigeants d'une entreprise cotée, par exemple, peuvent être largement indifférents à l'évolution des cours de bourse sauf période de cession, augmentation de capital ou levée de fonds. Si les parties prenantes de l'institution financière n'expriment pas d'exigences inhabituelles on pourrait parler d'un couplage faible. Les moments forts de couplage existent aussi lorsque par exemple il y a crise, c'est-à-dire un risque de difficulté ou une difficulté avérée de l'entreprise réelle ou, plus rarement, des bouleversements dans l'institution financière susceptibles d'avoir un impact sur l'entreprise réelle. Dans certains cas, les parties prenantes de l'entreprise financière, dépendantes entre elles, deviennent dépendantes des parties prenantes de l'entreprise réelle, et inversement : les

⁷Cf. Bréchet (2010, 2012).

parties prenantes deviennent partie prenante des parties prenantes. Mais c'est aussi dans ces situations de dépendance réciproque que le rôle du pouvoir managérial s'exprime « à plein » ; les dissymétries de dépendance sont la règle, toutes les parties prenantes ne se trouvent pas dans des positions comparables, encore moins équivalentes.

Dans certains cas encore, des acteurs peuvent vouloir s'extraire de l'entreprise ce qui veut dire, pour les actionnaires notamment, s'extraire de la personne morale. La question se pose de savoir si cela compromet l'entreprise réelle. Dans un certain nombre de cas, non, dans d'autres, oui. Le cas de certaines opérations de vente par de tout ou partie de l'entreprise, voire de démantèlement, fragilisent énormément l'entreprise réelle. On pense à des opérations LBO utilisées à des fins d'enrichissement personnel, avec à la clé des évaluations excessives anticipant des bénéfices à venir trop élevés, des prélèvements alors exagérément importants (ponction sur la trésorerie), des endettements bien trop lourds, l'ensemble du montage fragilisant terriblement l'entreprise réelle, qui paie toutes les interventions des avocats, des conseils et des financiers souvent extrêmement coûteuses. Face à ces pratiques de captation de la richesse produite par les entreprises réelles, nombre d'observateurs ont le sentiment que les entreprises sont devenues du 'minerais', c'est-à-dire une matière première standardisée sans grande qualité propre à respecter mais dont il faut extraire coûte que coûte de la richesse par des activités de vente et de revente diverses.

On ne doit donc pas oublier l'importance des contextes dans lesquels la médiation managériale s'exprime : contexte institutionnel englobant ; contexte institutionnel de l'entreprise notamment la forme juridique ou les pratiques de gouvernance effectives ; contexte dans ses dimensions temporelles ou circonstancielles, sans oublier le contexte concurrentiel.

Reconnaître le pouvoir managérial n'est nullement étranger aux théories de l'entreprise. La théorie behavioriste traite la question politique de l'entreprise en considérant le dirigeant en tant qu'agent interpersonnel chargé de faire vivre les arbitrages entre les attentes des différentes parties prenantes porteuses de leurs attentes et intérêts propres. Un nombre important de dirigeants, d'observateurs de la vie des affaires ou de chercheurs ont défendu une compréhension du rôle du dirigeant compris comme celui d'un homme d'Etat (Hafsi et Youssoufzai, 2010). La médiation du pouvoir managérial que nous retenons dans notre modèle n'a donc rien pour surprendre. Retenons simplement que pour nous cette médiation porte sur le couple institution financière - entreprise réelle ; il reste à approfondir ce que cela signifie.

3. Discussion autour d'une problématique revisitée

A ce stade d'élucidation des liens des parties prenantes financières à l'entreprise réelle et l'institution financière, nous souhaitons approfondir la réflexion en précisant et en mettant en discussion notre problématique de départ. Une première dimension d'approfondissement tient à la compréhension de l'entreprise réelle comme *construit* et comme *projet*. La seconde tient à la compréhension des tensions oppositionnelles que le pouvoir managérial doit faire vivre entre les exigences du *projet*, du *construit* et de l'*institution financière*.

3.1. L'entreprise réelle comme construit et comme projet

Nous avons posé, avec notre problématique initiale, une distinction entreprise réelle et institution financière, retenue par d'autres auteurs sur des bases toutefois différentes pour ce qui concerne notamment l'entreprise réelle. Nous l'avons compris jusqu'ici comme construit collectif avec ses attributs de métiers pratiqués et de missions assurées (besoins satisfaits, clients ou usagers servis...), de compétences et d'apprentissages correspondant aux orientations stratégiques externes et internes retenues, etc. ; c'est aussi un vécu de travail.

Cette compréhension était suffisante pour engager la réflexion sur la nécessité de disposer d'une lecture dichotomique de l'entreprise.

Mais de quoi les parties sont-elles prenantes si on dit qu'elles le sont de l'entreprise réelle ? Cette question ayant déjà fait l'objet d'une réponse (Desreumaux et Bréchet 2013), reprenons la substance de l'argumentation. Ce qui est en jeu n'est pas tant un passé de réalisations susceptible de montrer que l'entreprise a été bien gérée, encore moins simplement des actifs, quand bien même auraient-ils une valeur de revente, ni même des compétences si l'on a à l'esprit qu'elles puissent rapidement devenir obsolètes. Les parties sont fondamentalement prenantes d'un devenir problématique, celui du collectif susceptible de faire vivre un projet de création de valeur. Cette idée est d'ailleurs présente dans l'évaluation de l'entreprise sur la base de ses cash-flows nets actualisés et pour certains dans l'idée simple d'un profit attendu mais incertain. L'entreprise doit avant tout se comprendre comme projet et le projet collectif représente aussi le bien commun à concevoir et concrétiser par les acteurs de sa réalisation. Cette idée aurait pu aussi nous être suggérée par les travaux de E. Ostrom sur la *self-organization* (Ostrom, 2010), ceux plus anciens du juriste M. Hauriou quand il retenait le concept d'idée-d'œuvre pour comprendre l'entreprise en tant qu'institution (Hauriou, 1925). J. R. Commons (1934) considérait aussi que tous les participants à l'action collective ont un intérêt commun à ce que l'entreprise soit, dans la durée, une affaire prospère, une affaire saine, un *going concern*. notion que l'on retrouve également chez P. Selznick : « The entreprise as a going concern, as a relational entity, becomes the focus of policy and strategy. This has nothing to do with formal incorporation. It has to do with all the empirical requirements of organizational survival, including survival as a certain kind of organization » (Selznick, 1969, p. 47). Le bien commun c'est la capacité des acteurs à gérer, donc à concevoir et faire vivre dans la durée la ressource qu'ils représentent collectivement : le bien

commun c'est le projet collectif. Si l'on comprend le projet comme anticipation opératoire de type flou d'un avenir désiré avec J.-P. Boutinet (2012), l'entreprise se comprend alors dans une vision dynamique comme faisant vivre un couple projet-construit confronté qu'elle est aux circonstances, donc aux incertitudes de l'action en univers disputé⁸.

Si l'entreprise réelle est un construit avec ses attributs, les considérations que nous venons de tenir nous engagent donc à la poser comme couple *projet-construit*, si l'on veut à la fois désigner les appartenances et les acquis, l'exploitation et la création de valeur d'un côté et, de l'autre, les projets et les inscriptions dans le futur, le potentiel de création de valeur qui s'actualisera dans et par le construit.

A la question « de quoi les parties sont-elles parties prenantes lorsqu'on dit qu'elles le sont de l'entreprise réelle ? », la réponse s'impose : elles le sont fondamentalement du projet productif collectif, dans ses actualisations présentes et son potentiel ou ses actualisations à venir. Le profit n'est que le fruit de la pertinence d'un projet qui s'actualise. Toute confusion qui fait du profit la finalité de l'entreprise est regrettable, parfaitement infondée en théorie et en pratique comme de nombreux auteurs l'ont montré (Hafsi et Youssofzai, 2010 ; Bréchet, 2012). Le profit pour important qu'il soit s'en trouve alors ramené à sa juste place et l'on peut à cet égard évoquer les oppositions entre logique de projet et logique de profit, l'articulation ne pouvant se penser que sous la forme de la préséance du projet sur le profit (Boutinet et Bréchet, 2013). Le projet au sens où nous le mobilisons n'est bien sûr pas le projet au sens simplement instrumental qui se fonde alors dans le paradigme du profit, mais bien le projet qui se comprend dans les perspectives anthropologiques ou pragmatistes qui voient dans l'action l'expression de la richesse de l'agir humain, projectif – créatif et d'anticipation - qui mêle

⁸Une lecture ternaire de l'entreprise nous suggérerait d'ailleurs la prise en compte des circonstances dans lesquelles l'entreprise s'inscrit ou dont elle dépend. *Circonstance-Projet-Construit* : l'entreprise met en jeu simultanément, inséparablement, ces trois facettes (Gigand et Bréchet, 2014).

toujours les considérations axiologiques, instrumentales, sans oublier les affects et les énergies d'action.

Partant de cette compréhension renouvelée et indispensable de l'entreprise réelle comme projet-construit, il nous envisager à nouveaux frais la médiation managériale avec l'institution financière.

3.2. Un antagonisme à faire vivre : la médiation managériale

Pour aborder la lecture relationnelle faite d'antagonismes que nous suggérons, partons ici d'une belle et ancienne formule souvent reprise par E. Morin pour qualifier la pensée complexe : « Unir sans confondre, distinguer sans séparer ». En effet, nous avons proposé de distinguer l'institution financière de l'entreprise réelle maintenant comprise comme projet-construit mais cette distinction ne doit pas être comprise comme une séparation ; de la même façon poser la question d'un possible rapprochement ou d'une possible union ne revient pas à confondre.

Nombre d'auteurs dans diverses disciplines ont su montrer l'intérêt de dépasser les lectures dichotomiques alors considérées comme sclérosantes, voire mortifères pour la pensée qui devient une pensée de l'enfermement identitaire (Wunenburger, 1990). Pourquoi alors parler d'antagonisme et nous allons même préciser d'antagonisme non-symétrique ? Car ce qui est recherché n'est pas un dépassement dialectique sous forme de réconciliation que J.-J. Wunenburger (1990) qualifie « d'aporie dialectique ». Il s'agit bien plus d'envisager une pensée dialogique au sens où E. Morin (1990), c'est-à-dire une pensée qui permet d'envisager les phénomènes dans leurs contradictions. L'antagonisme signifie le jeu d'influences qui s'opposent tout en étant nécessaires l'une à l'autre pour penser le dynamisme du phénomène étudié. L'antagonisme est dit non-symétrique, ce qui est le cas courant, quand la contradiction qu'il recouvre n'est pas frontale, mais joue seulement sur certaines facettes, sur la base

d'intensités d'opposition potentiellement différentes⁹. La non-symétrie fonde la possibilité d'une dynamique et d'un dépassement ; elle se comprend comme une tension énergétique, comme par exemple l'exercice de la danse qui suppose deux danseurs nécessaires l'un à l'autre dans leur opposition dynamique pour maintenir le mouvement. Elle recouvre, fondamentalement, la possibilité du jeu oscillatoire de l'actualisation et de la potentialisation mis en évidence par S. Lupasco (1986).

Dans notre cas, l'antagonisme se joue entre l'institution financière et l'entreprise réelle dans la problématique première que nous avons retenue. L'antagonisme entre les exigences de l'une et de l'autre, s'exprime et se vit via les médiations du pouvoir managérial. A ce titre, si l'on considère que ce sont des acteurs qui sont les porte-parole de ces exigences, on peut comprendre que l'on saisisse le rôle du pouvoir managérial comme une rôle de médiateur ou d'arbitre entre ces porte-parole représentant les acteurs parties prenantes. Mais fondamentalement, la médiation porte sur la relation entre l'institution financière et l'entreprise réelle en tant qu'elle est projet-construit. C'est moins une réconciliation qui se joue qu'une conservation de l'antagonisme ou des tensions oppositionnelles. Le pouvoir managérial n'arbitre pas à proprement parler entre les parties prenantes en tant qu'ils sont des personnes ou des groupes, mais entre deux construits d'exigences, entre deux instances qui doivent conserver des viabilités liées, interdépendantes. Retenons que ce que l'on instruit ce n'est pas un état, mais un processus, des dynamiques d'écart qui fondent des tensions énergétiques. A bien des égards, l'équilibre ou l'opposition frontale signifieraient la perte d'écart et en même temps l'immobilité en lien avec une impossibilité d'accès à l'énergie (qui est toujours l'exploitation d'un écart - thermique, de pression...-). Le projectif signifie bien cette création

⁹Cf. Gigand et Bréchet (2014).

d'un écart entre un existant remis en cause ou critiqué et des perspectives nouvelles tirées par un désirable ou un idéal (Dewey, 2011).

En corollaire de cette compréhension, il nous faut pointer les dérives mortifères, car tueuses des antagonismes. Celles qui inféodent les dirigeants à l'institution financière et ses exigences, celles qui figent le construit en dehors de toute perspective de projet, celles qui peuvent dresser des perspectives irréalistes. Le pouvoir managérial se trouve dans cette position délicate, difficile, de gardien d'un antagonisme trine. Dans de nombreux contextes de petites ou moyennes entreprises, cette fonction de gardien s'assume au quotidien, par les implications directes dans la vie de l'entreprise *institution-projet-construit*. Les contextes de séparation des pouvoirs liés à la propriété et à la direction dans le contexte de la domination actuelle des régulations financières que nous connaissons posent directement et gravement ces questions d'équilibration. Les régulations actuelles du capitalisme financier inféodent les projets et les construits à leur logique d'extraction et d'appropriation de valeur. Les pouvoirs managériaux deviennent des courroies de transmission des exigences de la finance. La contrepartie en est dans bien des cas des projets existentiels individuels et collectifs en déshérence, des assujettissements dangereux pour les collectifs à des logiques de profit et de captation ici et maintenant qui interdisent d'entrevoir des perspectives d'avenir maîtrisées¹⁰.

Conclusion

Des parties prenantes financières on ne peut pas dire qu'elles sont parties prenantes de l'institution financière de la même façon. De ces mêmes parties prenantes financières on ne peut dire non plus qu'elles sont parties prenantes de l'entreprise réelle sous un mode identique ou sous un même statut. Les régulations de l'institution financière ne sont pas celles de

¹⁰Cf. Boutinet et Bréchet (2013).

l'entreprise réelle. C'est bien parce qu'est opérée la distinction entreprise réelle / institution financière, qui n'est pas une séparation, qu'il est possible d'envisager le rôle du pouvoir managérial, de par la propriété ou le mandat, comme un rôle de médiation entre les exigences de l'une et de l'autre, sous la forme d'un couplage ou d'une tension antagoniste. Mais si l'entreprise réelle est un construit collectif avec ses attributs, un de ses attributs est le projet productif collectif dont elle est porteuse.

Bien sûr, des facteurs de contingence existent : les réflexions que nous venons d'engager ne concernent pas toutes les entreprises de la même façon, notamment les PME qui ne se confrontent pas directement aux institutions financières ; certaines entreprises, plutôt petites, qui, ne séparant pas propriété et direction, appellent incontestablement une adaptation de l'analyse. Il faudrait donc pour embrasser la pluralité des cas de figure, s'interroger sur la nature de la personne morale concernée : SARL, SA, SAS, coopérative, etc. Nous pensons que la mobilisation de la grille de lecture que nous avons proposée offre des perspectives de recherche fructueuses pour instruire les diverses configurations d'entreprises.

Références bibliographiques

Boutinet J.-P (2012), *Anthropologie du projet*, Paris, PUF, collection Quadrige, 1ère édition 1990.

Boutinet J.-P. et Bréchet J.-P. (2013), *Logiques de projet et logiques de profit. Convergences ou oppositions ?*, Lyon, Chronique Sociale.

Bréchet J.-P. (2010), « L'entreprise et son projet : les médiations du pouvoir managérial », *Revue Française de Gestion*, vol. 6, n°205, p. 13-35.

Bréchet J.-P. (2012), « Les 3 P d'une project-based view : Projet, Pérennité, Profit », *Revue Française de Gestion*, n°224, p. 15-47.

Commons J. R., (1934), *Institutional Economics. Its Place in Political Economy*, MacMillan.

Desreumaux A. & Bréchet J.-P. (2013), « L'entreprise comme bien commun », *Revue Interdisciplinaire Management, Homme(s) et Entreprises – RIMHE*, , n° 7, p. 3-15.

- Dewey J. (2011), *La formation des valeurs*, traduit de l'anglais et présenté par A. Bidet, L. Quéré & G. Truc, Paris, La Découverte.
- Donaldson T. & Preston L. E. (1995), « The Stakeholder Theory of Corporation : Concepts, Evidence and Implications », *Academy of Management Review*, vol. 20, n°1, p.65-91.
- Favereau O. (2013), « Pour un nouveau modèle d'entreprise », in *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde*, Association d'économie financière, p. 209-219.
- Favereau O. et J.-P. Robé (2012), « RSE et propriété de la firme », *Encyclopédie des Ressources Humaines*, Paris, Vuibert, p. 1277-1285.
- Freeman R. E. (1984), *Strategic Management. A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman Publishing.
- Freeman R. E. (1994), « The politics of Stakeholder Theory : Some Futures Directions », *Business Ethics Quarterly*, vol. 4 :4, p. 409-421.
- Freeman R. E., Harrison J. S. et Wicks A. C. (2010), *Stakeholder Theory. The State of the Art*, Cambridge University Press.
- Gigand G. & Bréchet J.-P. (2014), *Le partiel, le partial et le parcellaire. L'intelligence trialectique de la complexité des phénomènes organisationnels*, préface de E. Morin, à paraître, Paris, François Bourin.
- Gomez P.-Y. (2013), *Le travail invisible. Enquête sur une disparition*, Paris, François Bourin.
- Hafsi T et Youssofzai F. (2008), «Dirigeants d'entreprises, focaliser sur les actionnaires n'est pas légitime!», *Revue Française de Gestion*, n°183, p. 111-130.
- Hauriou M. (1925), « La théorie de l'institution et de la fondation. Essai de vitalisme social », in *Aux sources du droit, le pouvoir, l'ordre et la liberté*, Centre de philosophie politique et juridique, université de Caen.
- Lupasco S. (1986), *Le principe d'antagonisme et la logique de l'énergie*, Toulouse, Le Rocher.
- Martinet A.-C. (1984), *Management stratégique, organisation et politique*, Paris, Mc Graw-Hill.
- Morin E. (1990), *Introduction à la pensée complexe*, Paris, ESF éditeur.

Mitchell R. K., Agle B. R. & Wood D. J. (1997), « Toward a Theory of Stakeholder Identification and Saliency : Defining the Principle of Who and What Really Counts », *Academy of Management Review*, vol. 22 : 4, p. 847-871.

Ostrom E. (2010), *Gouvernance des biens communs. Pour une nouvelle approche des ressources naturelles*, Bruxelles, De Boek, 1^{ère} édition, *Governing the Commons. The Evolution of Institutions for Collective Action*, Cambridge University Press, 1990.

Robé J.-P. (1999), *L'entreprise et le droit*, Paris, PUF.

Robé J.-P., (2011), « The Legal Structure of the Firm », *Accounting Economics and Law*, vol. 1 n° 1, p. 1-86.

Roger B. (éd., collège des Bernardins) (2012), *L'entreprise, formes de la propriété et responsabilités sociales*, Paris, Editions Lethielleux.

Selznick P. (1969), *Law, society and industrial justice*, Berkeley, Russell Sage.

Wunenburger J.-J. (1990), *La raison contradictoire. Sciences et philosophie moderne : la pensée du complexe*, Paris, Albin Michel.