

## **Facteurs psychologiques de l'institutionnalisation des « meilleures pratiques » de gouvernance en France**

**Wirtz Peter**

**Université Lumière (Lyon II) – COACTIS/COPISORG**

**Faculté de Sciences Economiques et de Gestion**

16, quai Claude Bernard, 69007 Lyon

Tel : 06.64.10.95.12

[pwirtz@club-internet.fr](mailto:pwirtz@club-internet.fr)

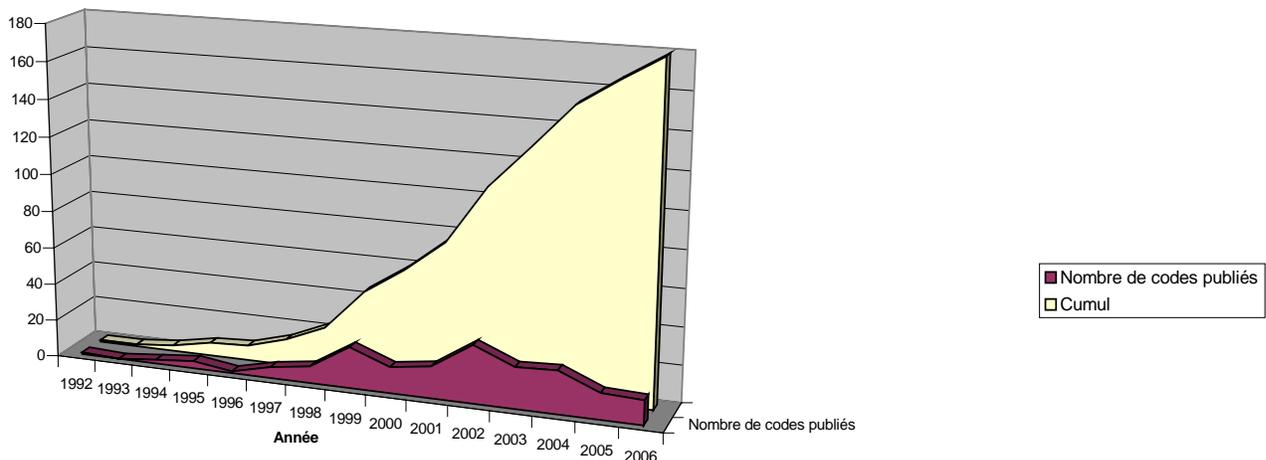
### **Résumé**

Depuis 1995, en France, nous assistons à l'institutionnalisation d'un corps de règles souvent qualifié de « meilleures pratiques » de gouvernance d'entreprise. Le discours sur ces pratiques est d'inspiration anglo-saxonne et met fortement l'accent sur des mécanismes censés réduire les comportements intéressés de la part des dirigeants pour éviter une spoliation des actionnaires. Au moment de leur arrivée, les « meilleures pratiques » représentent une innovation pour le cadre institutionnel français en matière de gouvernance d'entreprise. Cet article cherche alors à mieux comprendre la gestion rhétorique de l'attrait psychologique des nouvelles règles. S'appuyant sur une démarche d'analyse initialement développée par Fanto (2001, 2002) pour repérer un certain nombre de facteurs psychologiques dans des textes faisant la promotion d'une (ou d'un ensemble de) pratique(s), la présente contribution apprécie la robustesse des résultats obtenus par Fanto (2002) pour les codes de bonne conduite français, tout en rajoutant une dimension processuelle. Nos résultats montrent alors que l'intensité et le statut des différents facteurs psychologiques repérés sont fonction de l'avancement du processus d'institutionnalisation du discours.

**Mots clés :** biais, gouvernance, « meilleures pratiques », institutionnalisation.

Nous assistons depuis le début des années 1990 à la diffusion d'un ensemble de recommandations normatives concernant les pratiques de gouvernance des entreprises. Ces recommandations prennent régulièrement la forme de codes de bonne conduite. En Europe, ce mouvement de codification des « meilleures pratiques » de gouvernance a débuté au Royaume-Uni avec la publication du rapport Cadbury (1992), pour s'étendre ensuite au-delà des frontières britanniques avec la publication, notamment, du premier rapport Viénot en France en 1995. La diffusion du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance est d'abord relativement lente et, en dehors des pays anglo-saxons, la France joue un rôle de pionnier à cet égard<sup>1</sup>. Les codes se multiplient par la suite de façon quasi-exponentielle à partir de 1998.

Figure 1 – Multiplication des codes de « meilleures pratiques » de gouvernance à travers le monde  
(source des données : ECGI, *Index of codes*, relevé du 10 novembre 2006, décompte de l'auteur avec suppression des études comparatives et préparatoires, des versions préliminaires/draft ...)



|                           | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| ■ Nombre de codes publiés | 1    | 0    | 2    | 4    | 1    | 6    | 9    | 22   | 14   | 17   | 31   | 22   | 23   | 14   | 13   |
| □ Cumul                   | 1    | 1    | 3    | 7    | 8    | 14   | 23   | 45   | 59   | 76   | 107  | 129  | 152  | 166  | 179  |

<sup>1</sup> Wirtz (2006) montre qu'un pays comme l'Allemagne n'a adopté son propre code de gouvernance qu'en 2000.

Aguilera et Cuervo-Cazurra (2004) voient derrière cette diffusion un phénomène mimétique, susceptible d'expliquer une tendance à l'isomorphisme, dans la mesure où le contenu des différents codes est fortement convergent (Weil, Gotshal et Manges, 2002). Aujourd'hui, on peut dénombrer approximativement 179 codes de gouvernance dans le monde. La France, à elle seule, en compte désormais quatre si, outre les deux rapports Viénot et le rapport Bouton, on inclut le rapport de synthèse proposé par le Médef en 2003.

Une des recommandations phares de l'ensemble des codes de gouvernance consiste en l'exigence d'un fort degré d'indépendance du conseil d'administration, afin de réduire d'éventuels conflits d'intérêts. La discipline qu'est censée assurer l'indépendance des administrateurs est perçue par ses promoteurs comme un moyen de réduire les coûts issus des dysfonctionnements imputables aux comportements intéressés et, donc, d'augmenter la création de valeur. Les arguments qui sous-tendent une telle perception de la valeur de l'indépendance sont nés dans le contexte anglo-saxon et n'étaient initialement pas perçus comme un enjeu majeur dans d'autres pays, comme la France, où on avait une tradition différente pour la structuration des instances de gouvernance, caractérisée par une logique forte de réseaux sociaux (Bauer et Bertin-Mouro, 1995). L'introduction des idées sur les « meilleures pratiques » de gouvernance en France par le rapport Viénot représentait donc une véritable innovation. Initialement en décalage avec les pratiques traditionnelles, les idées véhiculées dans ce rapport constituent aujourd'hui une référence, et la communauté financière s'y réfère comme à un standard incontournable, comme en témoignent les nombreux classements des entreprises qui sont maintenant régulièrement publiés et qui mesurent le degré de convergence des entreprises avec les « meilleures pratiques » de gouvernance stipulées par les codes. Ainsi, le deuxième rapport Viénot note en préambule que « [l]e rapport publié en 1995 avait été accueilli avec un certain scepticisme. Quatre ans plus tard, il est clair cependant qu'un grand nombre des recommandations qu'il formule ont progressivement fait leur chemin » (p. 2). L'appropriation du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance par les entreprises françaises cotées ressort également des rapports sur la gouvernance et le contrôle interne devenus obligatoires avec la loi sur la sécurité financière. La publication de ces rapports se fait à un rythme annuel, et l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) mène régulièrement des enquêtes sur le contenu des déclarations faites par un échantillon d'une centaine d'entreprises. Il ressort par exemple de la dernière étude AMF (2007) que 80% des entreprises déclarent la présence d'au moins un administrateur indépendant au sein

du conseil. De ces entreprises, les deux tiers donnent une définition de la notion d'indépendance qui est, dans 90% des cas, celle des codes de gouvernance publiés sous l'égide du MEDEF (cf. AMF, 2007, p. 13). L'AMF constate d'ailleurs une augmentation de la proportion des entreprises faisant ces déclarations au cours du temps. Il ressort en outre des différents rapports et prises de position publiés par l'AMF que celle-ci perçoit clairement les différents codes de gouvernance du MEDEF comme un standard de place.

Nous pouvons donc formuler l'hypothèse d'une institutionnalisation progressive du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance en France<sup>2</sup>. Se pose alors la question des déterminants du relatif succès d'un certain nombre d'idées en matière de gouvernance, d'essence disciplinaire (cf. Wirtz, 2005), dans un contexte qui leur est initialement étranger. C'est-à-dire, quels sont les facteurs susceptibles de fonder la force de conviction émanant des codes de gouvernance, un impact persuasif fort pouvant être supposé favoriser l'institutionnalisation des discours sur certaines pratiques ? Telle est la question à la réponse de laquelle le présent article cherche à apporter une contribution.

Pour ce faire, nous nous inspirons du travail de Fanto (2002), qui analyse les arguments persuasifs mobilisés par différents textes ayant comme objet les pratiques de gouvernance en France, et qui montre qu'on peut y repérer les traces d'un certain nombre de facteurs psychologiques bien connus en finance et, plus largement, en économie comportementales (Baker et al., 2004 ; Sheffrin, 2001 ; Tversky A. et Kahneman D., 1973). Ainsi, il apparaît que le caractère persuasif des « meilleures pratiques » de gouvernance peut, au moins en partie, être expliqué par l'exploitation (consciente ou non) de facteurs tels que l'attachement au *statu quo*,

---

<sup>2</sup> Précisons que c'est bien une institutionnalisation du discours sur les « meilleures pratiques » que nous étudions, à ce stade de la recherche, et non sa traduction au niveau d'une pratique effective, bien que l'on puisse supposer l'existence d'un lien. La complexité des relations entre pratiques, textes, discours et institutions au sein du processus d'institutionnalisation a notamment été explicitée par Philipps et al. (2004). Ces derniers justifient, par ailleurs, l'intérêt de l'analyse discursive par son potentiel à ouvrir davantage la « boîte noire » des processus d'institutionnalisation à travers l'étude des micro-processus (p. 635), sachant qu'ils considèrent les institutions comme le produit d'une activité discursive. Tous les discours ne sont cependant pas des institutions. En effet, Phillips et al. (2004, p. 638) rappellent qu'un discours acquiert une force institutionnelle seulement dans la mesure où il est contraignant et où la déviance induit un coût. Cette dernière condition semble aujourd'hui respectée par les discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance. Montandrou (2004) observe en effet des réactions boursières négatives pour les actions de sociétés faisant l'objet d'une alerte en matière de gouvernance. Ces alertes sont lancées par l'AFG depuis 1999, et cet organisme se fonde sur un ensemble de recommandations de « meilleures pratiques » de gouvernance, dont le contenu est très proche des codes du MEDEF (Weil, Gotshal & Manges, 2002). La déviance par rapport à ces recommandations impliquerait donc un renchérissement du coût du capital.

l'aversion aux extrêmes, l'heuristique de disponibilité, le phénomène d'ancrage et d'autres que nous allons expliciter par la suite.

Le travail de Fanto (2002) est relativement novateur dans le domaine des recherches sur l'institutionnalisation des règles de gouvernance, et c'est pourquoi il nous a semblé intéressant de répliquer sa démarche sur les codes de gouvernance français, afin d'apprécier la robustesse de ses conclusions. Nous nous sommes ensuite penchés sur les aspects dynamiques du processus de codification/institutionnalisation des « meilleures pratiques » de gouvernance en France. En effet, depuis la publication de l'article de Fanto (2002), nous disposons désormais d'un recul historique plus important, avec la parution de deux codes de gouvernance supplémentaires (Bouton, 2002 ; Médef, 2003), qui ne faisaient pas encore l'objet de la recherche sus-mentionnée. Nous cherchons ainsi à savoir si les différents facteurs psychologiques repérés varient d'intensité et fonctionnent selon des modalités différentes au cours du temps ou non. L'un des enjeux sera de pouvoir apprécier éventuellement, à travers l'analyse des arguments des textes successifs, le degré croissant d'institutionnalisation de leurs recommandations.

## **1. FACTEURS PSYCHOLOGIQUES ET FONDEMENT DE L'ACCEPTABILITE DES « MEILLEURES PRATIQUES » DE GOUVERNANCE EN FRANCE**

Pour son analyse des textes faisant la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance en France, Fanto (2002) s'appuie sur les concepts développés au sein de l'économie et de la finance comportementales. Ce courant établit, souvent à travers des recherches expérimentales, le constat que le comportement des individus ne suit pas systématiquement les règles qu'exigerait la rationalité standard, et cela à cause d'un certain nombre de facteurs psychologiques, aussi appelés biais. Il est par exemple possible de démontrer dans certaines situations de prise de décision un attachement affectif aux « recettes traditionnelles », privilégiant des solutions qui favorisent le maintien du *statu quo*. La menace d'une perte éventuelle des acquis serait alors à la base d'un sentiment d'inconfort conduisant à des comportements de sauvegarde de l'existant. Un autre facteur psychologique, très présent dans la littérature comportementale, concerne le succès relatif de certaines problématiques et des solutions associées, pour la simple raison que celles-ci sont disponibles, c'est-à-dire très présentes à l'esprit. Autrement dit, un problème peut être perçu comme très pertinent à un instant donné, non pas parce qu'il est objectivement d'une importance majeure pour le cours des événements, mais simplement parce que tout le monde en parle. Par

ailleurs, certains jugements portés par les individus sur les faits peuvent être myopes, dans le sens où des chocs externes déclenchent un sentiment d'urgence. Les émotions qui en résultent sont susceptibles de précipiter la mise en place de solutions sans analyse approfondie de la situation. Ces facteurs (attachement au *statu quo*, disponibilité, myopie) et d'autres sont donc susceptibles d'expliquer la valeur attribuée par les agents économiques à tel ou tel comportement. Cela peut potentiellement s'appliquer aux différents domaines de la vie économique et financière (comportement des investisseurs en bourse, politique d'investissement des dirigeants, etc.). Ainsi, dans un précédent article, Fanto (2001) propose une explication de la multiplication des méga-fusions, malgré le constat empirique d'un échec de la plupart d'entre elles, à travers les facteurs psychologiques caractérisant certains décideurs. Pour cela, il propose une lecture des documents publiés par les initiateurs de ces opérations, où ces derniers font part de leurs convictions concernant l'intérêt des actions engagées. Supposant que la conviction est fonction de l'attrait psychologique, les documents analysés portent ainsi potentiellement la trace des facteurs psychologiques.

### **1.1. PRINCIPALES CONCLUSIONS DE L'ETUDE DE FANTO (2002)**

La finance comportementale s'est initialement surtout intéressée au jugements portés par les investisseurs financiers sur la valeur des titres (dans une tentative d'explication, notamment, des bulles spéculatives à travers des facteurs psychologiques) et au comportement d'investissement des dirigeants. Mais le champ d'application des explications comportementales dépasse potentiellement ces problématiques étroites. Ainsi, Fanto (2002) transpose sa démarche d'analyse, développée à l'origine pour comprendre l'attrait psychologique des méga-fusions, au textes faisant la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance en France, dans un contexte institutionnel, donc, qui leur est initialement étranger. La tentative de repérage des traces de facteurs psychologiques comporte ainsi la promesse d'une meilleure compréhension de la force de persuasion véhiculée par les codes de gouvernance dans un mouvement d'institutionnalisation croissante.

Plusieurs facteurs psychologiques sont mobilisés, selon Fanto (2002), par les promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance pour obtenir l'adhésion des acteurs français. Les facteurs myopie, aversion aux pertes (du *statu quo*), aversion aux extrêmes, disponibilité et ancrage joueraient un rôle particulièrement important selon l'auteur (cf. p. 1065/66). La lecture des codes

de gouvernance, tels Viénot I et II, ferait ainsi ressortir une très forte aversion aux extrêmes, les pratiques de gouvernance d'inspiration anglo-saxonne étant régulièrement présentées comme pas très éloignées des règles françaises traditionnelles. Le fait de présenter les changements induits par les « meilleures pratiques » comme marginaux évite donc le sentiment d'une rupture brutale et conforte le sentiment d'un attachement (affectif) au *statu quo*.

Un autre facteur psychologique identifié par Fanto (2002) dans les textes français faisant la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance est la myopie. Il s'agirait d'une réaction émotionnelle à un choc ou une pression externes. De telles émotions se traduisent par l'urgence ressentie d'une solution en réaction aux pressions. Dans le rapport Viénot I, par exemple, la nécessité d'adopter des standards de gouvernance d'essence disciplinaire est justifiée par la pression ressentie de la part des investisseurs étrangers, qui occupent désormais – mais depuis relativement peu de temps<sup>3</sup> - une place très significative dans la structure du capital des grandes entreprises cotées et qui menaceraient de façon plus ou moins explicite de retirer leurs capitaux à défaut de rencontrer des pratiques de gouvernance conformes aux standards anglo-saxons. Cette menace ressentie déclenche une certaine peur concernant une éventuelle perte de compétitivité des entreprises françaises sur le marché des capitaux. Trouver des arguments révélant explicitement ou implicitement un sentiment d'urgence face à une situation qui inquiète apparaît donc comme un bon indice d'un comportement myope. Peur d'une perte de compétitivité et myopie agissent ainsi de concert pour justifier l'adoption des « meilleures pratiques » de gouvernance en France.

Pourtant, un facteur psychologique apparaissant comme particulièrement présent dans les textes français selon Fanto (2002) s'oppose potentiellement à toute tentative de changement des pratiques traditionnelles, à savoir l'attachement au *statu quo*, selon lequel les individus préféreraient systématiquement une situation acquise aux alternatives proposées. Et de fait, le rapport Viénot I exprime une très haute opinion à l'égard de la législation française et des pratiques déjà existantes en matière de gouvernance. Si ce biais ne s'oppose pas pour autant à l'adoption du discours sur les « meilleures pratiques » d'origine anglo-saxonne, c'est que les auteurs du rapport expriment la conviction, selon laquelle les recommandations faites ne

---

<sup>3</sup> Rappelons que le rapport Viénot I a été publié en 1995 et que la montée en puissance massive des investisseurs institutionnels anglo-saxons est en grande partie une conséquence des grandes vagues de privatisations de la fin des années 1980 et du début des années 1990.

s'opposeraient pas à la pratique déjà en place mais en constitueraient simplement une formalisation, voire une extension. Le changement porterait alors plus sur la forme que sur le fond des idées défendues. Ainsi, le premier rapport Viénot, qui exprime un attachement très fort au *statu quo* en louant la grande qualité des règles légales traditionnelles, minimise l'aspect novateur d'une gouvernance disciplinaire d'inspiration anglo-saxonne pour un pays comme la France. La résistance au changement émanant potentiellement d'un attachement (affectif) aux acquis culturels et institutionnels est donc contournée par ce type d'argumentation.

L'heuristique de disponibilité explique que les individus considèrent un sujet comme important, non pas à l'issue d'analyses scientifiques rationnelles, mais simplement parce qu'il est très présent à l'esprit. Et de fait, les études empiriques au sujet de l'indépendance des administrateurs, pour ne citer qu'un exemple, peinent à établir de façon convaincante la supériorité de cette « meilleure pratique » (c.-à.-d. le recrutement d'administrateurs indépendants) sur le plan de la création de valeur (Bhagat et Black, 1999), alors que cette indépendance apparaît régulièrement comme l'un des enjeux clés dans les discussions des praticiens de la gouvernance, comme le font remarquer Becht et *al.* (2005)<sup>4</sup>. Fanto (2002) fait ainsi remarquer que les débats nationaux et internationaux concernant les caractéristiques de la gouvernance française, stimulés en grande partie par les investisseurs institutionnels et très présents sur la place (financière) publique, sont la raison d'être même du premier rapport Viénot.

Une autre heuristique de l'esprit humain repérée par Fanto (2002) dans les codes de gouvernance français est la tendance à choisir un point de référence pour tout débat, également appelé « ancre ». Cette ancre peut être déterminée de façon arbitraire, et sa présence s'explique, le plus souvent, par sa disponibilité. Ainsi, l'ancre constitue une norme conventionnelle, par rapport à laquelle il convient de se situer. Et même si cette norme n'est pas adoptée telle quelle, elle sert toujours de point de comparaison. Fanto (2002) explique ainsi que le rapport Viénot I évoque les standards de gouvernance anglo-saxons de façon plus ou moins explicite, soit pour recommander leur pratique en France (exemple des comités spécialisés au sein du conseil), soit pour s'en démarquer (exemple de la préférence pour une approche globale de l'intérêt social de l'entreprise

---

<sup>4</sup> «The striking schism between firmly held beliefs of business people and academic research calls for an explanation. For instance, why do independent directors feature so prominently in codes but appear to add so little in event studies and regressions? Equally, why do institutional investors attach so much importance to the separation of the roles of chairman of the board and CEO, while the empirical evidence suggests that this separation hardly matters? » (Becht et *al.*, 2005, p. 38).

par rapport à la primauté anglo-saxonne de l'intérêt actionnarial). Notons, d'ailleurs, que le deuxième cas de figure traduit un fort attachement au *statu quo* sur certaines dimensions de la gouvernance qui résiste, au moins temporairement, à l'adoption de l'ensemble des normes anglo-saxonnes sur un mode simplement moutonnier. Ainsi, dans le rapport Viénot I (p. 8), nous pouvons lire : « Dans les pays anglo-saxons [ancrage], l'accent est principalement mis sur l'objectif de maximisation rapide de la valeur de l'action, alors que, [...] en France, il est plutôt mis sur l'intérêt social de l'entreprise. » Et plus loin : « Le comité considère que l'action des administrateurs doit être inspirée par le seul souci de l'intérêt social de la société concernée. »

Enfin, Fanto (2002) repère deux autres biais, dont les traces seraient cependant faibles, dans les textes français promouvant les « meilleures pratiques » de gouvernance. Il s'agit du biais de sur-optimisme, selon lequel les pratiques de gouvernance recommandées constitueraient des vecteurs d'une performance élevée, ainsi que du biais de rationalisation *ex post*, caractérisant une tendance humaine naturelle à considérer que les explications connues après les faits étaient connaissables avant le déroulement des événements concernés (Exemple : dans tel cas, une spoliation des investisseurs était évitable si on avait mis en place une meilleure gouvernance).

## **1.2. REPLICATION DE LA DEMARCHE DE FANTO POUR LES RAPPORTS VIENOT I ET II ET BOUTON**

Nous avons tenté de répliquer le travail d'identification des facteurs psychologiques mené par Fanto (2002) sur trois codes de gouvernance français, à savoir Viénot I et II (faisant déjà l'objet des analyses initiales de Fanto) et Bouton (absent du travail de Fanto), et ce afin d'apprécier la robustesse et l'intérêt persistant d'une démarche encore très jeune. Sur le plan méthodologique, la réplication des analyses nécessite le repérage du protocole d'analyse suivi par Fanto. Or, l'étude de 2002 n'est pas très explicite sur l'ensemble des aspects de la démarche de codification des textes. Ceci est particulièrement vrai pour la « mesure » de l'intensité des différents biais psychologiques. Fanto (2002, p. 1063) concède lui-même la nature relativement subjective de l'appréciation de la force d'un biais : « [...] and then an admittedly subjective assessment of its strength was made. » Nous disposons cependant, pour un exposé plus détaillé des outils méthodologiques mobilisés pour apprécier la présence des facteurs psychologiques dans des corpus textuels, de l'article de Fanto (2001) sur les motivations des méga-fusions. Dans ce dernier, l'auteur expose de façon plus détaillée les critères d'une analyse thématique systématique

des textes sélectionnés en fonction d'un lexique de thèmes dérivé de la littérature en économie et finance comportementales. Les thèmes de l'analyse de contenu correspondent, en fait, aux différents facteurs psychologiques (myopie, aversion aux pertes, aversion aux extrêmes, *statu quo*, etc.). Fanto (2001) les énumère dans son annexe A, où il propose également une brève définition pour chacun et expose les critères d'attribution des thèmes aux passages de texte. Prenons l'exemple de l'heuristique d'ancrage. La définition proposée est la suivante : « Les gens font des jugements sur la base d'une valeur initiale ou 'ancré' qui peut être choisie de façon arbitraire (e.g. l'expérience personnelle, l'impression initiale). Ils ont ensuite tendance à 'coller' à cette ancre. » (Fanto, 2001, annexe A). Pour codifier un passage de texte concernant la justification d'une fusion selon le thème de l'ancrage, Fanto (2001, annexe A) propose ensuite de repérer des références explicites à des transactions antérieures et de voir si une nouvelle transaction est jugée à l'aune des modalités des opérations antérieures. Si nous transposons la démarche à la problématique des « meilleures pratiques » de gouvernance, le code « ancrage » serait donc attribué à tout passage de texte jugeant les pratiques de gouvernance par rapport à des standards ayant été établis antérieurement (exemple : invocation du standard d'un minimum de deux administrateurs indépendants établi par le rapport Viénot I, rappelé effectivement par les codes ultérieurs, tout en le renforçant progressivement).

Suivant la méthode exposé par Fanto (2001) et reprise par le même auteur en 2002, nous avons codifié les textes soumis à l'analyse de contenu (Viénot I et II et Bouton) selon la grille thématique mentionnée ci-dessus. A l'instar de l'annexe B de Fanto (2001), nous avons ensuite créé un tableau synthétique pour chacun des trois textes où, pour chaque facteur psychologique repéré, nous présentons du *verbatim* et donnons quelques précisions sur nos critères d'interprétation, et ce afin de permettre à un observateur externe une appréciation critique de nos résultats. Le tableau concernant le rapport Bouton figure comme exemple en annexe du présent article<sup>5</sup>.

Par ailleurs, nous avons procédé au comptage du nombre de relevés pour chaque facteur psychologique repéré, et ceci pour chaque texte. Le but de cette démarche était la tentative de réduire la part de subjectivité dans l'appréciation de l'intensité d'un biais, la fréquence d'occurrences étant *a priori* plus neutre sur le plan interprétatif que le « repérage des accents

---

<sup>5</sup> Les autres tableaux sont disponibles sur demande auprès de l'auteur.

mis » par les auteurs des textes. En fait, chez Fanto (2002, p. 1063), l'appréciation de la force d'un facteur apparaît comme fonction d'un mélange subjectif entre sa fréquence d'utilisation et/ou les « accents mis dans [son] utilisation » (« highlighted uses »). Le tableau suivant juxtapose les résultats de Fanto (2002) et ceux obtenus lors de nos propres analyses.

Tableau 1 - Comparaison de nos résultats avec ceux de Fanto (2002)

| <b>Origine des résultats</b>   | <b>Analyses de Fanto (2002, p. 1065)</b> |                    | <b>Nos propres analyses</b> (voir annexe A pour l'exemple du rapport Bouton) |                        |
|--|--|--------------------|--|------------------------|
| <b>Facteurs psychologiques</b>   |  |                    |  |                        |
| <b>Intensité</b>   | <b>forte</b>                             | <b>faible</b>      | <b>occurrences &gt; 3</b>  | <b>occurrences ≤ 3</b> |
| <b>Myopie</b>  | Viénot 1, Viénot 2                       |                    | Viénot 1, Bouton   | Viénot 2               |
| <b>Aversion aux pertes</b> (confondue avec attachement au <i>statu quo</i> chez Fanto, dans le sens d'une peur de la perte d'acquis) | Viénot 1, Viénot 2                       |                    | Viénot 1, Viénot 2, Bouton   |                        |
| <b>Aversion aux extrêmes</b>   | Viénot 1, Viénot 2                       |                    | Viénot 1, Bouton   | Viénot 2               |
| <b>Sur-optimisme</b>   |  | Viénot 1, Viénot 2 | Viénot 1, Viénot 2, Bouton   |                        |
| <b>Rationalisation <i>ex post</i></b>  |  | Viénot 1, Viénot 2 | Bouton   | Viénot 2               |
| <b>Disponibilité</b>   | Viénot 1, Viénot 2                       |                    | Viénot 1, Viénot 2, Bouton   |                        |
| <b>Comportement moutonnier *</b>   |  |                    | Viénot 2, Bouton   | Viénot 1               |
| <b>Ancrage</b>   | Viénot 1, Viénot 2                       |                    | Viénot 1, Viénot 2, Bouton   |                        |
| <b>Représentativité</b>  | Viénot 1, Viénot 2                       |                    |  | Bouton                 |
| <b>Surcharge cognitive *</b>   |  |                    | Bouton   | Viénot 2               |
| <b>Cadrage *</b>   |  |                    |  | Viénot 1, Viénot 2     |

Nous avons déterminé le degré de convergence de nos résultats avec ceux de Fanto (2002) pour les rapports Viénot 1 et 2 (8 biais communs et deux rapports, soit 16 observations conjointes au total). (1) Concernant la détection de la simple présence d'un biais, nos résultats convergent à 81 %. (2) Pour le classement (fort/faible) des biais détectés, les résultats sont plus mitigés : convergence à 56 %. Cela est susceptible de traduire un certain degré de subjectivité dans l'interprétation de l'intensité d'un facteur psychologique. Pour rappel : nos propres analyses, pour l'appréciation de l'intensité, ont uniquement recours au critère du nombre d'occurrences tel que détecté lors du codage des rapports. Notons, enfin, que nos analyses affichent un degré de détail plus important, dans la mesure où les facteurs en italiques et marqués d'un \* ne font pas l'objet d'analyses spécifiques dans la recherche de Fanto (2002).

En effet, nos propres analyses des trois codes de gouvernance français, suite à un travail itératif entre lecture des codes et retour sur la littérature en économie et finance comportementales<sup>6</sup>, ont fait émerger l'existence de trois biais psychologiques supplémentaires, qui n'apparaissent pas dans l'étude de Fanto (2002), à savoir une tendance au comportement moutonnier, l'exploitation du phénomène de surcharge cognitive, ainsi que l'utilisation du biais de cadrage. Au moins pour les deux premiers, il est vraisemblable que leur absence du travail de Fanto s'explique partiellement par le fait qu'ils n'apparaissent de façon soutenue que dans les codes les plus récents (Bouton et Viénot II) selon nos résultats, alors que les analyses de Fanto s'appuient fortement sur Viénot I et ignorent complètement le rapport Bouton. Et de fait, même si nous trouvons quelques traces d'un comportement moutonnier dans le rapport Viénot I, celles-ci sont faibles, ce qui converge avec l'attachement viscéral de ce document au *statu quo* législatif et réglementaire français. Rappelons d'ailleurs que le phénomène d'ancrage dans le référentiel anglo-saxon, bien que présent dans le rapport Viénot I, ne justifie pas l'adoption systématique (et donc sur un mode simplement moutonnier) de l'ensemble des standards disciplinaires et actionnariaux. Ainsi, tout en évoquant le standard anglo-saxon de la primauté de l'intérêt des actionnaires, Viénot I s'en démarque en exprimant son attachement à l'approche française traditionnelle qui met l'accent sur l'intérêt social de l'entreprise. Cependant, les réflexes moutonniers vis-à-vis des standards internationaux en matière de gouvernance ont tendance à se renforcer par la suite, car nous repérons un nombre de traces supérieur à 3 dans les rapports

---

<sup>6</sup> Pour une synthèse des différents biais, voir Charreaux (2006, p. 175, citant Greenfinch, 2005).

Viénot II et Bouton. Ainsi, le rapport Bouton (p. 11) indique, par exemple, que « [d]ans certains pays, il est d'usage que les administrateurs extérieurs [...] se réunissent périodiquement hors la présence des administrateurs internes. La majorité du groupe de travail recommande une telle pratique. » Les auteurs du rapport prennent donc ici explicitement exemple sur d'autres pays sans, par ailleurs, vraiment avancer de raisons sur le fond pour justifier une telle pratique.

Les recommandations en matière de gouvernance sont aussi parfois présentées dans un cadre qui laisse apparaître leur adoption comme la pratique « normale ». Ceci constitue un recours au phénomène de cadrage, bien connu des spécialistes en matière de méthodes qualitatives de la recherche (Evrard, Pras et Roux, 2000, p. 250-251). Ainsi existe-t-il une façon de poser des questions, qui induit déjà la réponse souhaitée, en véhiculant un sentiment de légitimité sociale, bien qu'en apparence le destinataire du message soit libre de ses choix. Quelques traces (même marginales) d'un tel phénomène de cadrage peuvent être relevées dans les deux rapports Viénot. Ainsi, Viénot (1995, p. 6) affirme : « Si une évolution des pratiques dans le sens des recommandations du Comité est souhaitable, elle ne saurait donc pas être imposée de façon systématique et uniforme ». Même s'il n'y a pas de contrainte, les pratiques recommandées sont présentées comme étant le comportement socialement « souhaitable », et les auteurs espèrent convaincre de l'esprit qui les sous-tend. Le principe *comply or explain*, invoqué par le rapport Viénot II (p. 23), a le même effet. C'est-à-dire qu'on laisse les entreprises libres de ne pas adopter les « meilleures pratiques » de gouvernance, mais il leur est demandé, le cas échéant, d'explicitier les raisons d'une telle omission. De cette façon, l'adoption des recommandations apparaît comme le comportement « normal », dans la mesure où elle ne nécessite pas de justification explicite, alors que la non-adoption oblige à un effort d'explication.

De façon consciente ou inconsciente, les auteurs des rapports Viénot II et Bouton exploitent également, selon nos analyses, le phénomène de surcharge cognitive, ce qui est susceptible d'augmenter l'impact psychologique de leurs recommandations. De fait, ces dix dernières années ont vu un débat sur les phénomènes de gouvernance d'une ampleur inégalée, et les prises de position et recommandations sont légion (en France, comme à l'étranger). Du coup, face à une telle ampleur des contributions, un dirigeant peut légitimement s'interroger pour savoir comment s'y prendre pour distiller l'essentiel, car le phénomène de surcharge cognitive, évoqué par l'adage du « trop d'information tue l'information », est susceptible de paralyser la capacité mentale nécessaire à un déchiffrement pertinent des enjeux de la gouvernance. Face à ce phénomène, les

codes de gouvernance les plus récents présentent leurs recommandations de « meilleures pratiques » sous une forme compacte et simplifiée, dans une tentative d'éviter la saturation des capacités de traitement des connaissances de leur public-cible. Ainsi, le rapport Bouton (2002, p. 24) s'inscrit explicitement dans une perspective visant à « limiter le développement de règles excessivement détaillées et complexes ». Il ne semble pas surprenant de constater que les arguments rhétoriques faisant implicitement référence à la surcharge cognitive se multiplient au cours du temps, c'est-à-dire avec la durée des débats et le nombre de contributions, tous azimuts, en matière de gouvernance des entreprises. N'ayant trouvé aucune trace du phénomène dans le premier rapport Viénot, nous en faisons trois relevés dans le rapport Viénot II et six dans le rapport Bouton.

## **2. FACTEURS PSYCHOLOGIQUES ET DISCOURS SUR LES « MEILLEURES PRATIQUES » DE GOUVERNANCE DANS LE TEMPS : VERS UNE INSTITUTIONNALISATION ACCRUE EN FRANCE**

Suite à notre tentative de réplique des résultats de Fanto (2002), nous pouvons constater un haut degré de convergence concernant certains facteurs psychologiques apparemment importants pour comprendre la stratégie de persuasion des promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Tel est notamment le cas de l'aversion aux pertes des acquis, de l'attachement affectif au *statu quo*, de l'aversion aux extrêmes, ainsi que des heuristiques de disponibilité et d'ancrage, dont l'exploitation est susceptible de viser une réception favorable des recommandations, en même temps qu'elle révèle certains biais psychologiques des entrepreneurs institutionnels eux-mêmes<sup>7</sup>. Une des faiblesses de l'étude de Fanto (2002), en vue d'une meilleure compréhension du processus d'institutionnalisation du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance en France, est cependant son caractère relativement statique. Partant de l'hypothèse que l'institutionnalisation d'une croyance au sujet d'une pratique, telle que l'indépendance des administrateurs, est un processus dynamique, il nous semble plausible de supposer que les facteurs psychologiques mobilisés pour convaincre de la pratique sont marqués

---

<sup>7</sup> Du moins si on admet qu'un effort rhétorique véritablement persuasif présuppose un certain degré de conviction de la part du rhéteur lui-même. Ainsi, le travail des comités du MEDEF chargés de l'élaboration des codes de gouvernance serait également, dans une certaine mesure, un exercice d'auto-persuasion. Cela est d'autant plus plausible que les rapports Viénot et Bouton sont le résultat de discussions au sein des comités qui les élaborent et que la publication d'une recommandation nécessite l'adhésion de la majorité de la quinzaine de membres composant un comité.

par une contingence temporelle importante. Ainsi, l'institutionnalisation accrue signifie en principe une acceptation sociale croissante, ce qui devrait changer l'importance de certains facteurs psychologiques dans la rhétorique mobilisée pour présenter les « meilleures pratiques » de gouvernance en France. La figure 2 synthétise nos principaux résultats concernant les facteurs psychologiques, en respectant l'ordre chronologique de la publication des textes analysés. Avant de procéder à leur analyse (2.2.), nous avons pris soin de contextualiser la publication des différents codes de gouvernance (2.1.), car certains biais psychologiques, dont notamment la myopie, dépendent de l'existence de chocs externes.

## **2.1. CHRONOLOGIE DES DIFFERENTS CODES DE GOUVERNANCE EN FRANCE : CONTEXTE ET ELEMENTS DESCRIPTIFS**

Dans ce contexte, il apparaît, effectivement, que les rapports Viénot et Bouton font écho à des restructurations fondamentales du système économique et financier français (cas du rapport Viénot I avec la montée des investisseurs institutionnels anglo-saxons) ou à des crises financières d'envergure mondiale (cas du rapport Bouton, se justifiant explicitement en raison du scandale Enron). Nous rappelons, par ailleurs, l'identité des acteurs impliqués dans la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance. Jusqu'en 2002, il s'agit essentiellement de dirigeants de grandes entreprises sous l'égide de la principale organisation patronale (d'abord le CNPF, ultérieurement transformé en MEDEF, associé à l'AFEP). Le processus de formalisation et de communication des « meilleures pratiques » de gouvernance change cependant avec le dernier rapport publié par le MEDEF en 2003. Celui-ci ne contient, en effet, pas de recommandations nouvelles, mais synthétise simplement les idées-clés des trois précédents rapports. Il apparaît ainsi comme une réalisation de la « technostructure » du MEDEF, aucun groupe de personnes particulières pouvant être identifié nommément en tant que promoteur. Il nous semble raisonnable d'y voir la marque d'un degré d'institutionnalisation déjà avancé. Les règles d'une « bonne » gouvernance, visant essentiellement à réduire le plus possible le potentiel des conflits d'intérêts, sont désormais largement connues et acceptées<sup>8</sup>. Il ne s'agit donc plus tellement de les promouvoir et d'en convaincre, mais de les présenter de façon structurée et compréhensible. Une

---

<sup>8</sup> Ainsi, le rapport 2004 de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) recommande explicitement aux entreprises cotées de se référer aux standards des rapports Viénot et Bouton (cf. p. 3), bien que ceux-ci ne constituent pas des textes réglementaires à proprement parler, et relève un degré significatif de conformité des pratiques affichées/déclarées avec les « meilleures pratiques » en termes d'indépendance.

analyse rapide réalisée grâce au logiciel d'analyse lexicale Tropes confirme cette impression. Ainsi, le style des deux rapports Viénot et du rapport Bouton est caractérisé d'argumentatif, c'est-à-dire qu'on est en face de textes cherchant à convaincre, alors que le style du rapport du MEDEF de 2003 ressort comme indéterminé. Il s'agit tout simplement d'une énumération de règles, désormais largement acceptées.

Au niveau du contenu des pratiques recommandées par les rapports successifs, nous pouvons constater un renforcement des règles visant la discipline de dirigeants potentiellement intéressés. Ainsi, le thème central de l'indépendance des administrateurs, déjà présent dans le rapport Viénot I, reçoit une confirmation, voire un renforcement et des précisions, par la suite.

Figure 2 - Schéma synthétique d'analyse de contenu

| Rapport  | Viénot I  | Viénot II  | Bouton  | Médef   |
|--|---|--|---|---|
| <b>Temps</b>   | 1995  | 1999   | 2002  | 2003  |
| <b>Contexte</b>  | Privatisations, montée des investisseurs étrangers, décroissement des participations  | Crise financière asiatique, code de l'OCDE   | Scandale Enron, loi Sarbanes-Oxley  | Initiative européenne sur la gouvernance  |
| <b>Promoteurs (membres des commissions)</b>  | Dirigeants de grandes sociétés : Soc. Générale, Schlumberger, Saint-Gobain, Sodexo, Plastic Omnium, Lafarge, Promodès, AGF, Cap Gemini, Paribas, Ciments Français, Sidel, CGIP (Seillière), Alcatel Alsthom | Dirigeants de grandes sociétés : Soc. Générale, Schlumberger, Saint Gobain, Moulinex, Bolloré, Plastic Omnium, Lafarge, Sagem, Rhône Poulenc, Paribas, Suez Lyonnaise des Eaux, Ciments Français, Lazard, Renault, Alcatel | Dirigeants de grandes sociétés, un commissaire aux comptes : Soc. Générale, Schlumberger, Thomson Multimédia, Altadis, Peugeot, FFSA, Aventis, Suez, Michelin, Crédit Lyonnais, Alcatel, PPR ; IFAC (International Federation of Accountants) | Technostructure du Médef => travail « impersonnel » ; rapport présenté comme une simple consolidation des trois rapports précédents (cf. préambule p. 4 ) |
| <b>Contenu disciplinaire (apprécié à travers les exigences en matière d'indépendance des administrateurs, perçue comme moyen de contrôle des conflits)</b> | « Le Comité estime en conséquence qu'il est souhaitable que chaque conseil d'une société cotée comporte <b>au moins deux administrateurs indépendants</b> [...] » (p. 13)                                   | <b>Au moins un tiers</b> dans le CA, le comité des comptes, le comité des nominations (p. 17) ; <b>majoritaires</b> dans le comité des rémunérations (p. 18)   | « [...] devrait être rapidement portée à <b>la moitié</b> des membres du Conseil [...] » (p. 9) ; <b>deux-tiers</b> dans le comité des comptes (p. 12)<br><br>=> l'exigence d'indépendance <b>augmente</b> donc                               |   |

| d'intérêts*)  |   |  | progressivement  |  |
|---|---|--|--|--|
| <b>Style du texte</b><br>(selon Tropes)   | argumentatif  | argumentatif   | argumentatif   | indéterminé<br>(N.B. se veut<br>explicitement<br>comme un texte de<br>référence) |
| <b>Biais</b> (identifiés<br>d'après Fanto,<br>2001, 2002)   | <b>Nombre d'occurrences</b>   |  |  |  |
| Statu quo<br>(N.B. Cette<br>dimension est un<br>indicateur du degré<br>d'institutionnalisation<br>des « meilleures<br>pratiques » de<br>gouvernance, dans la<br>mesure où les<br>premiers rapports<br>sont perçus comme<br>partie intégrante du<br><i>statu quo</i> pour les<br>rapports suivants.) | 10<br><br>Le statu quo invoqué<br>en matière de règles<br>de gouvernance<br>concerne surtout la<br>législation et la<br>réglementation<br>françaises<br>existantes. | 5<br><br>Par la suite, le statu<br>quo invoqué intègre<br>très fortement les<br>précédents rapports<br>(Viénot 1). | 18<br><br>« A la suite des deux<br>rapports Viénot, la<br>France dispose d'un<br>corps de règles très<br>développées. »<br>(Viénot 1 et Viénot<br>2) | (Viénot 1, Viénot 2<br>et Bouton)  |
| Myopie  | 11  | 1<br><br>Les auteurs<br>disposent d'un recul<br>de 4 ans depuis le<br>premier rapport<br>Viénot.                   | 14<br><br>« L'ampleur et<br>l'urgence de la<br>mission confiée [...] a<br>conduit ses<br>membres à ne pas<br>aborder en détail<br>tous les sujets »  |  |
| Ancrage<br><i>Français</i><br><i>Anglo-saxon</i>  | 4<br>2<br>2   | 19<br>14<br>5  | 26<br>18<br>7  | institutionnalisation  |
| Disponibilité   | 4   | 7  | 6  |  |
| <i>Herding</i>  | 1   | 4  | 8  |  |
| Aversion aux<br>extrêmes  | 8   | 1  | 10   |  |
| Aversion aux<br>pertes  | 6   | 0  | 4  |  |
| Suroptimisme  | 4   | 4  | 5  |  |
| <i>Hindsight</i>  | 0   | 3  | 12   |  |
| Représentativité  | 0   | 0  | 2  |  |
| Surcharge<br>cognitive  | 0   | 3  | 6  |  |
| Cadrage   | 1   | 2  | 0  |  |

\* « La qualification d'indépendant [...] vise [...] la situation objective d'un administrateur qui est réputé ne pas avoir de conflit d'intérêts potentiel avec la société. » (Bouton, 2002, p. 8)

## 2.2. ANALYSE DE LA DYNAMIQUE DES FACTEURS PSYCHOLOGIQUES

L'analyse chronologique des différents codes de gouvernance français révèle un changement du statut et/ou de l'intensité des facteurs psychologiques au cours du temps, et ce de façon cohérente avec un mouvement d'institutionnalisation croissante. Ainsi, une lecture qualitative des résultats concernant le très fort biais du *statut quo* montre qu'alors que le rapport Viénot I invoquait essentiellement la législation française existante en tant qu'acquis institutionnel de grande valeur, s'efforçant de démontrer sa cohérence avec les pratiques de gouvernance actionnariales et disciplinaires pour éviter de donner une impression de rupture, ce premier code de bonne conduite accède par la suite lui-même au statut d'une référence historique à sauvegarder. Il devient un élément à part entière du *statut quo*. Par conséquent, Bouton (2002, p. 2) proclame : « A la suite des deux rapports Viénot [...] la France dispose d'un corps de règles très développé ». Celui-ci vient se rajouter à une « législation française » déjà « exceptionnellement riche ». L'intégration des premiers codes de « meilleures pratiques » de gouvernance au sein du *statu quo* perçu par les acteurs français traduit ainsi leur institutionnalisation progressive.

Ceci est aussi cohérent avec l'observation d'une intensification apparente de l'heuristique d'ancrage pour justifier des standards en matière de « meilleures pratiques » de gouvernance en France. En effet, nous relevons 26 passages de texte se référant à des standards conventionnels dans le rapport Bouton et seulement 4 dans le rapport Viénot I. Notons à ce sujet qu'initialement, les conventions servant d'ancre se répartissent à parts égales entre standards français (2) et anglo-saxons (2), alors que les références aux « meilleures pratiques » françaises augmentent ensuite très fortement (18 sur 26 dans le rapport Bouton). Ceci traduit donc également une pénétration croissante de l'idée de l'existence de « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Là où, pour le rapport Viénot I, les standards de gouvernance étaient en grande partie des imports, les règles françaises que ceux-ci inspirent deviennent par la suite elles-mêmes des ancres. Cela concerne, entre autres, les conventions en termes de nombre d'administrateurs indépendants. « [L]e groupe de travail est convaincu de l'importance de la présence au sein du conseil d'administration d'une proportion significative d'administrateurs indépendants : fixée à 'au moins un tiers' [ancre] par le rapport Viénot II, elle devrait être rapidement portée à la moitié » (Bouton, 2002, p. 9). Pour la proportion souhaitable d'administrateurs indépendants, les rapports

Viénot servent donc clairement à justifier des valeurs-seuils, sans qu'aucune justification rationnelle ne soit avancée<sup>9</sup>.

Il convient de souligner que, tout en rappelant les seuils conventionnels servant d'ancre, le rapport Bouton pousse la logique disciplinaire encore plus loin (la moitié au lieu d'un tiers d'indépendants), et ce sous l'impression des scandales financiers récents. Il s'agit vraisemblablement d'une manifestation d'un biais de myopie en réponse à un choc externe, car les scandales de grande ampleur, tel Enron, où l'opportunisme manifeste des principaux dirigeants est perçu comme la cause d'une spoliation massive des investisseurs, sont explicitement désignés comme déclencheur d'un travail urgent visant à renforcer les règles d'une « bonne » gouvernance. Ce sentiment d'urgence sert à justifier des actions sans analyse approfondie de l'ensemble des problèmes au préalable. « L'ampleur et l'urgence de la mission confiée [...] a conduit ses membres à ne pas aborder en détail tous les sujets » (Bouton, 2002). Les relevés de passages de texte révélant l'existence d'un biais de myopie sont d'ailleurs très nombreux au sein du rapport Bouton (14 au total). Ainsi, une grande partie des recommandations apparaît comme une réaction « à chaud » à des chocs externes récents : « [...] l'ampleur de la crise de confiance actuelle ne pouvait laisser les entreprises françaises sans réaction » (Bouton, 2002, p. 2). L'utilisation de termes comme « ébranlement » et « confusion » (p. 25) pour caractériser les suites des scandales traduit un certain degré d'émotion. Ainsi, la réaction apparaît en partie comme impulsive.

Particulièrement prononcée dans le rapport Bouton, la myopie apparaît avec une intensité bien moindre dans le deuxième rapport Viénot. Une des raisons réside vraisemblablement dans la motivation de ce dernier. En fait, bien que publié à un moment proche de la crise financière des pays d'Asie du Sud-Est, sa publication était prévue dès le premier rapport Viénot, afin d'apprécier l'impact de celui-ci avec un recul de quelques années. Ce recul permet de diminuer le potentiel de réactions myopes.

L'heuristique de disponibilité, repérable dans l'ensemble des codes, n'affiche pas de profil temporel particulièrement marqué. Elle signifie qu'on travaille sur les pratiques de gouvernance, dans la mesure où il s'agit d'un débat très présent à l'esprit. « Les initiatives se multiplient en Amérique et en Europe » (Bouton, 2002, p. 2). Une telle omniprésence des initiatives portant sur

---

<sup>9</sup> Rappelons l'échec de la plupart des études empiriques, à l'instar de Bhagat et Black (1999), à démontrer la supériorité d'une proportion élevée d'administrateurs indépendants en matière de création de valeur.

les « meilleures pratiques » de gouvernance est susceptible de déclencher une véritable « cascade » dans l'adoption de certaines règles, parfois sur un mode purement moutonnier. Mais disponibilité et comportement moutonnier ne vont pas forcément de pair. Ainsi, les sujets d'un débat peuvent être très présents à l'esprit, tout en maintenant un recul critique vis-à-vis des solutions proposées. C'est notamment ce que nous observons dans le premier rapport Viénot, qui rappelle la disponibilité du débat sur la gouvernance, fortement inspiré par les expériences anglo-saxonnes, tout en rejetant une adoption pure et simple de l'approche anglo-saxonne. Par rapport au débat omniprésent, on maintient donc certaines spécificités sans « suivre le troupeau » les yeux fermés.

Cependant, plus le temps passe, plus il est possible de constater des réflexes moutonniers. Un seul relevé d'un argument moutonnier dans le rapport Viénot I est suivi de quatre dans le rapport Viénot II et de huit dans le rapport Bouton. La réflexion critique et la justification rationnelle des règles de gouvernance cèdent donc progressivement la place à des arguments du type : « Il faut adopter telle pratique parce que les autres le font ». Bouton (2002, p. 24) parle par exemple d'une « large adhésion à des principes universellement applicables et reconnus », ce qui revient à dire qu'il est intéressant d'adhérer parce que tout le monde le fait. Viénot I était encore beaucoup plus prudent à cet égard. Dans une certaine mesure, la diminution progressive du recul critique dont témoigne l'intensification des réflexes moutonniers traduit aussi, à sa manière, le renforcement de l'institutionnalisation du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance en France.

Enfin, l'omniprésence des initiatives sur la gouvernance ne signifie pas seulement disponibilité, mais peut également induire une surcharge cognitive de la part des acteurs concernés. Et, de fait, avec le passage du temps, nous repérons un nombre croissant d'arguments exploitant le potentiel de surcharge cognitive : aucun relevé dans le rapport Viénot I, trois dans le rapport Viénot II et six dans le rapport Bouton. L'enjeu central ne serait ainsi pas de générer beaucoup de nouvelles règles de gouvernance extrêmement détaillées, mais d'en retenir un nombre restreint, facilement compréhensible. Selon Bouton (2002, p. 24), il importe de « limiter le développement de règles excessivement détaillées et complexes ».

## **CONCLUSION**

Face au constat d'une institutionnalisation croissante, en France, d'un ensemble de règles d'origine anglo-saxonne concernant les « meilleures pratiques » de gouvernance, nous avons

étudié, à l'instar de Fanto (2002), un certain nombre de facteurs psychologiques susceptibles d'expliquer la stratégie de persuasion mobilisée par les entrepreneurs institutionnels<sup>10</sup>. Sur l'existence de certains facteurs, tels que la myopie, l'attachement au *statu quo*, la disponibilité et l'ancrage, nous trouvons des résultats relativement proches de ceux de Fanto, ce qui tend à confirmer l'intérêt de la piste de recherche entamée par ce dernier. Au-delà, nous intégrons une dimension processuelle, essayant d'observer le changement de statut et/ou d'intensité des différents facteurs psychologiques au cours du temps.

Il s'avère que ce changement traduit, à sa manière, le degré d'institutionnalisation croissant du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance, fortement centrées sur la discipline de dirigeants potentiellement intéressés. Dans le rapport Bouton, en dehors des aspects endogènes au processus d'institutionnalisation, l'exigence d'un renforcement des pratiques focalisées sur la discipline semble, en partie, explicable par une réaction impulsive et myope à la crise de confiance déclenchée par le scandale Enron. L'adoption des standards d'une gouvernance quasi-exclusivement disciplinaire a, par ailleurs, tendance à s'opérer sur un mode de plus en plus moutonnier. Ainsi, plus la justification d'une pratique est implicite dans son adoption-même, sans la nécessité d'une argumentation critique et rationnelle, plus on peut considérer qu'elle fait partie intégrante du cadre institutionnel.

L'analyse dynamique des facteurs psychologiques mobilisés pour convaincre des « meilleures pratiques » de gouvernance montre par ailleurs qu'il est possible à des acteurs, que nous pouvons qualifier d'entrepreneurs institutionnels, de faire évoluer les institutions de la gouvernance au cours du temps. Ainsi, Phillips et *al.* (2004, p. 648) considèrent que « successful institutional entrepreneurs will be those who are skilled at producing convincing texts that become part of central and enduring discourses in the field ». Notre étude tente, justement, à contribuer à mieux comprendre ce qui rend un texte convaincant. La rhétorique qui exploite certains biais psychologiques est un des vecteurs d'une promotion active du changement institutionnel. L'un des enseignements de la présente étude est alors de montrer que la stratégie d'argumentation visant à changer les mentalités dépend, en partie, du degré d'institutionnalisation d'un certain discours sur les pratiques de gouvernance. A un stade relativement tôt du processus, la résistance

---

<sup>10</sup> Dans son analyse des avancées récentes du néo-institutionnalisme sociologique, Leca (2006, p. 74) adopte la définition suivante des entrepreneurs institutionnels : il s'agit d' « agents qui créent ou transposent des pratiques, des croyances ou des modèles, et font en sorte que les autres agents adhèrent à ces pratiques et les acceptent comme des normes. Le but de l'entrepreneur institutionnel est d'instaurer ou de changer les règles du jeu. »

au changement émanant de l'attachement au *statu quo* est potentiellement forte, et la stratégie rhétorique tire profit d'une exploitation de l'aversion aux extrêmes, en argumentant que les recommandations en matière de gouvernance ne sont pas très éloignées du *statu quo*. Ensuite, une fois qu'un précédent a été créé (dans notre étude la publication de Viénot I), les promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance peuvent exploiter plus directement l'attachement au *statu quo* en présentant ce précédent comme faisant désormais partie des règles existantes. Des références fréquentes aux standards et conventions ainsi établis par les premiers textes permettent aussi d'exploiter l'heuristique d'ancrage, c'est-à-dire le besoin naturel des individus de disposer d'un point de référence (même arbitraire), pour renforcer la légitimité perçue des pratiques de gouvernance promues. Ces dernières, à défaut de résultats scientifiques sur leur valeur économique, ont au moins le mérite d'être disponibles. A un stade avancé du processus d'institutionnalisation, des réflexes moutonniers acquièrent alors une grande force.

## RÉFÉRENCES

- Aguilera R. et Cuervo-Cazurra A. (2004), « Codes of Good Governance Worldwide : What Is the Trigger ? », *Organization Studies*, vol. 25, n° 3, p. 415-443.
- Autorité des Marchés Financiers (2004), « Rapport 2004 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne », AMF.
- Autorité des Marchés Financiers (2007), « Rapport 2006 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne », AMF.
- Baker M., Ruback R.S., Wurgler J. (2004), « Behavioral Corporate Finance : A Survey », SSRN, à paraître (2007) in B. Eckbo (Ed.), *Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance*, Elsevier North Holland.
- Bauer M. et Bertin-Mouro B. (1995), « L'accès au sommet des grandes entreprises françaises 1985-1994 », CNRS et Boyden.
- Becht M., Bolton P. et Röell A. (2005), « Corporate Governance and Control », *ECGI Working Paper Series in Finance*, [www.ecgi.org/wp](http://www.ecgi.org/wp).
- Bhagat S. et Black B. (1999), « The Uncertain Relationship between Board Composition and Firm Performance », *Business Lawyer*, vol. 54, p. 921-963.
- Bouton D. (2002), « Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées », rapport du groupe de travail présidé par D. Bouton, MEDEF, AFEP-AGREF, septembre.
- Cadbury A. (1992), « The Financial Aspects of Corporate Governance », Cadbury Report, December.
- Charreaux G. (2006), « Pour une gouvernance d'entreprise 'comportementale' : une réflexion exploratoire ... », in G. Charreaux et P. Wirtz, *Gouvernance des entreprises : Nouvelles perspectives*, Economica, p. 171-191.
- European Corporate Governance Institute (2006), « Index of Codes », [www.ecgi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.htm), relevé du 10 novembre 2006.
- Evrard Y., Pras B. et Roux E. (2000), *Market : Etudes et recherches en marketing*, Dunod.

- Fanto J. (2001), «Quasi-Rationality in Action: A Study of Psychological Factors in Merger Decision-Making », *Ohio State Law Journal*, vol. 62, p. 1333 et s.
- Fanto J. (2002), « Persuasion and Resistance : The Use of Psychology by Anglo-American Corporate Governance Advocates in France », *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, vol. 35, n° 4, octobre, p. 1041-1103.
- Greenfinch P. (2005), « Main Behavioral Finance Concepts », <http://perso.wanadoo.fr/pgreenfinch/>.
- Leca B. (2006), « Pas seulement des 'lemmings'. Les relations entre les organisations et leur environnement dans le néo-institutionnalisme sociologique », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 9, n° 4, décembre, p. 67-86.
- MEDEF (2003), « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », MEDEF, AFEP, octobre.
- Montandrou S. (2004), « Activisme des investisseurs institutionnels, gouvernement d'entreprise et richesse de l'actionnaire : Le cas des alertes de l'AFG sur les sociétés françaises cotées », Thèse de doctorat, Aix-en-Provence.
- Phillips N., Lawrence T. et Hardy C. (2004), «Discourse and Institutions », *Academy of Management Review*, vol. 29, n° 4, p. 635-652.
- Sheffrin H. (2001), «Behavioral Corporate Finance », *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 14, n° 3, Fall, p. 113-124.
- Tversky A. et Kahneman D. (1973), « Availability : A Heuristic for Judging Frequency and Probability », *Cognitive Psychology*, 5, p. 207-232.
- Viénot M. (1995), «Le conseil d'administration des sociétés cotées», CNPF, AFEP.
- Viénot M. (1999), « Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par M. Marc Viénot », MEDEF, AFEP, juillet.
- Weil, Gotshal et Manges (2002), « Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States », Commission Européenne, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part3\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part3_en.pdf).
- 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, mai, p. 141-159.
- Wirtz P. (2006), « Persuasion et promotion d'une idée : le cas des 'meilleures pratiques' de gouvernance en Allemagne », in G. Charreaux et P. Wirtz, *Gouvernance des entreprises : Nouvelles perspectives*, Economica, p. 273-293.

**ANNEXE A - CODAGE (03/10/2006) DU RAPPORT BOUTON UTILISANT LA METHODE DE FANTO (2001)**

| <b>Facteur psychologique</b>    | <b>Nombre d'occurrences</b> | <b>Verbatim</b>  | <b>Commentaire</b>   |
|---------------------------------|-----------------------------|--|--|
| Ancrage                         | 26                          |  |  |
| <i>dont référence française</i> | 18                          | <i>Le groupe de travail [Bouton], à la suite des Rapports Viénot, réaffirme l'importance [...] (p. 6) [...] le groupe de travail est convaincu de l'importance de la présence au sein du Conseil d'administration d'une proportion significative d'administrateurs indépendants : fixée à « au moins un tiers » par le rapport Viénot II, elle devrait être rapidement portée à la moitié [...] (p. 9)</i> | Les rapports Viénot servent clairement de modèle/de référence. Cette référence est très fréquente. L'ancrage apparaît donc comme fort. La force relative d'un ancrage français traduit, par ailleurs, vraisemblablement un degré d'institutionnalisation avancé des idées sur les « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Les conventions des rapports Viénot servent de point de départ, mais le rapport Bouton pousse la logique disciplinaire plus loin, sous l'impulsion des scandales financiers récents (cf. myopie). |
| <i>dont réf. anglo-saxonne</i>  | 7                           | <i>[...] l'attitude des autorités américaines [...] sera déterminante [...] (p. 22) L'adoption récente d'une nouvelle législation américaine (Sarbanes Oxley Act) [...] (p. 25)</i>  | Les pratiques de gouvernance des pays anglo-saxons sont invoquées comme point de comparaison, voire comme référence. L'ancrage dans le référentiel Viénot apparaît cependant comme relativement plus fort, dans le rapport Bouton, qu'une référence directe aux pratiques américaines.   |
| Statu quo                       | 18                          | <i>La législation française est à cet égard exceptionnellement riche [...] (p. 2)</i>  | Jugement de valeur indiquant l'attachement au cadre français existant.   |

|   |    |   |  |
|---|----|---|--|
|   |    | <p><i>A la suite des deux rapports Viénot [...] la France dispose d'un corps de règles très développé en matière de gouvernement d'entreprise [...] (p. 2)</i></p>  | <p>Les deux précédents rapports sont désormais perçus comme partie intégrante du <i>statu quo</i>. Cela traduit un certain degré d'institutionnalisation.</p>  |
| Myopie  | 14 | <p><i>Les événements récents et notamment la révélation de pratiques comptables critiquables qui ont affecté des entreprises de taille mondiale, ruiné des actionnaires, des salariés [...] sont à l'origine d'une grave crise de confiance dans l'essence même de l'économie de marché [...] (p. 2)</i></p> <p><i>[...] l'ampleur de la crise de confiance actuelle ne pouvait laisser les entreprises françaises sans réaction. (p. 2)</i></p> <p><i>Mais, l'ampleur de l'ébranlement et de la confusion qui a suivi certaines affaires frauduleuses aux Etats-Unis ou des échecs stratégiques et financiers en France est telle que les recommandations du présent rapport peuvent avoir une utilité. (p. 25)</i></p> <p><i>Les répercussions de l'actualité internationale [...] (p. 27, lettre de mission)</i></p> | <p>On réagit avec les recommandations proposées à des chocs (externes) récents.</p> <p>L'utilisation des termes « ébranlement » et « confusion » traduit un certain degré d'émotion. Ainsi, la réaction apparaît comme impulsive.</p>                    |
| Rationalisation <i>ex post</i> ( <i>hindsight</i> ) | 12 | <p><i>L'implication du cabinet Andersen dans l'affaire Enron a été le point de départ à de nombreuses réflexions [...] sur l'indépendance des Commissaires aux comptes, c'est-à-dire de ceux qui assurent le contrôle légal des comptes dans l'intérêt des</i></p>  | <p>La survenance des événements cités à déclenché une réflexion <i>a posteriori</i> sur le rôle des auditeurs. Cette réflexion est menée dans une optique disciplinaire (« contrôle légal ») et actionnariale (« dans l'intérêt des actionnaires »).</p> |

|  |    |  |  |
|--|----|--|--|
|  |    | <i>actionnaires. (p. 18)</i>   |  |
| Aversion aux extrêmes                      | 10 | <p><i>S'agissant de la périodicité de la publication des comptes, il n'a pas paru souhaitable de prendre position sur la question controversée des comptes trimestriels. (p. 20)</i></p> <p><i>[...] éviter que la régulation ne soit élaborée de manière unilatérale par les Etats-Unis. (p. 25)</i></p>  | <p>L'absence de prise de position est présentée comme une position médiane entre deux positions extrêmes. Cela signale le souci de présenter uniquement des recommandations consensuelles.</p> <p>L'unilatéralisme apparaît comme une position extrême à éviter.</p> |
| Comportement moutonnier ( <i>herding</i> ) | 8  | <p><i>Dans certains pays, il est d'usage que les administrateurs extérieurs [...] se réunissent périodiquement hors la présence des administrateurs internes. La majorité du groupe de travail recommande une telle pratique. (p. 11)</i></p> <p><i>[...] une large adhésion à des principes universellement applicables et reconnus [...] (p. 24)</i></p> <p><i>[...] le groupe de travail est convaincu que l'internationalisation des marchés conduit inéluctablement à une homogénéisation des règles au niveau mondial. (p. 25)</i></p> | <p>Les promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance prennent ici explicitement exemple sur d'autres pays sans, par ailleurs, vraiment avancer de raisons sur le fond pour justifier une telle pratique.</p>  |
| Disponibilité ( <i>availability</i> )      | 6  | <i>Les initiatives se multiplient en Amérique et en Europe [...] (p. 2)</i>  | Différentes initiatives sont présentes à l'esprit.   |
| Surcharge cognitive                        | 6  | <i>[...] limiter le développement de règles excessivement détaillées et complexes [...] (p. 24)</i>  |  |
| Sur-optimisme                              | 5  | <i>Le groupe de travail est en effet convaincu que l'évolution des comportements individuels et</i>  | Les promoteurs des pratiques de gouvernance se montrent ici confiants en la qualité  |

|                     |   |   |   |
|---------------------|---|---|---|
|                     |   | <p><i>collectifs dans le cadre des « meilleures pratiques » est la plus sûre garantie de l'amélioration du gouvernement des entreprises [...] (p. 4)</i></p> <p><i>Afin d'améliorer encore les pratiques existantes, le groupe de travail émet les quatre recommandations suivantes [...] (p. 16)</i></p> | <p>supérieure des « meilleures » pratiques et en la capacité de leurs recommandations à s'attaquer efficacement aux problèmes.</p>                                      |
| Aversion aux pertes | 4 | <p><i>[...] c'est la compétitivité de ses entreprises et de sa place financière qui est en cause. (p. 2)</i></p>  | <p>Cela traduit la peur d'une perte de compétitivité en l'absence d'une réaction.</p>   |
| Représentativité    | 2 | <p><i>Enron respectait formellement toutes ces règles et était même considéré comme l'une des meilleures entreprises en la matière ... (p. 6).</i></p>  | <p>Un cas unique sert d'exemple « représentatif » . Cet exemple est par ailleurs très présent à l'esprit, car largement invoqué à tous les niveaux du débat public.</p> |