



Contribution au débat syndical international

Septembre 2005

La voix des salarié(e)s dans le gouvernement d'entreprise - Une perspective syndicale

(traduction française)

Avant-propos

Du jour au lendemain, la faillite en décembre 2001 d'Enron – une entreprise américaine qui était alors reconnue comme un modèle de gouvernance – a détruit plus de 6000 emplois salarié(e)s, couvertures médicale et retraite incluses. Pour nombre de travailleurs une vie entière d'épargne partait en fumée. La faillite emporta avec elle le cabinet d'audit et de services financiers Arthur Andersen, l'un des plus importants du secteur. Pour sa part Kenneth Lay, le PDG d'Enron, reçu en l'an 2000 un salaire de 53 millions de dollars US, auxquels s'ajouta 123 millions en stock options exercés et environ 361 millions en stock options non-exercés.

Si Enron avait été un cas isolé, les tenants du gouvernement d'entreprise à l'américaine aurait pu clamer qu'il était ici question de quelques « brebis galeuses ». Mais les scandales financiers se sont poursuivis et pas seulement aux Etats Unis ; en Europe aussi, des défaillances de gouvernance ont eu lieu (Vivendi, Ahold, Parmalat). Ces scandales ont révélé la faiblesse des politiques publiques – en l'occurrence une application fondamentalement biaisée des systèmes de gouvernance des entreprises et de reddition des comptes par les gouvernements et les autorités de régulation qui n'a pu empêcher le pillage des entreprises par leurs élites dirigeantes. Car la plupart des dommages qui ont été ainsi causés l'ont été par des moyens tout à fait légaux. Le pouvoir législatif a progressivement abandonné le terrain face aux changements dans la forme et la structure de l'entreprise d'aujourd'hui. Ces changements se sont inscrits dans une logique du *laissez-faire* sur les questions de gouvernance et de reddition des comptes ; une logique soutenue par les gouvernements et ces mêmes institutions qui étaient sensées être en charge de l'intégrité des marchés, et de ses acteurs, auditeurs, analystes financiers et agences de notation inclus.

Certes les gouvernements ont pris des mesures législatives pour aider à restaurer la confiance du public en l'entreprise – mesures qui d'ailleurs faisaient souvent suite à la révolte des salarié(e)s et de leurs syndicats. Et pourtant ces mesures ont eu tendance à se limiter à des aspects bien restreints du gouvernement d'entreprise, comme par exemple l'assurance d'audits complètes et crédibles des entreprises. Il est en revanche préoccupant que seulement une poignée de gouvernements aient mené une réflexion de fond sur leur régime de gouvernement d'entreprise, ou aient pris des mesures législatives fortes pour mener à terme les réformes tant demandées. Celles-ci doivent notamment permettre aux travailleurs et aux travailleuses salariés et à leur investissements financiers d'avoir une véritable voix dans le processus de décision des entreprises. Elles doivent ouvrir la voix à de nouveaux mécanismes permettant aux salarié(e)s, à leurs organisations représentatives et aux investisseurs responsables de s'opposer aux excès de directions d'entreprise devenues libres de toute obligation de reddition des comptes.

Les syndicats continueront à faire campagne pour un encadrement normatif aux niveaux national et international du gouvernement de l'entreprise et de sa reddition des comptes, pour l'intégrité des marchés, et pour des systèmes législatifs qui garantissent un réel respect des règles. C'est dans cette optique que nous continuerons à faire pression pour des mesures efficaces visant à brider les niveaux de rémunération devenus absurdes des directeurs généraux. Par exemple aux Etats-Unis il est tout à fait inacceptable qu'un Président directeur

général, qui pouvait gagner l'équivalent de 40 fois le salaire moyen de son entreprise dans les années 1980, gagne aujourd'hui de l'ordre de 530 fois ce même salaire moyen, alors que les salarié(e)s sont dans le même temps victimes de réduction de salaire, de couverture médicale et de pension de retraite. La situation aux Etats-Unis est certes extrême, mais il est clair que la rémunération des dirigeants est devenue incontrôlable partout dans le monde – des mesures pour mettre fin à ces excès sont essentielles pour restaurer la confiance du public dans la gouvernance des entreprises.

Cette présente contribution au débat s'attaque à la crise actuelle du gouvernement d'entreprise. Elle conteste certains mythes entourant la gouvernance de l'entreprise privée d'aujourd'hui, elle identifie les problématiques et propose des réponses par la réforme publique et l'agenda syndical qui en découle. L'objectif de cette contribution est de servir le mouvement syndical international dans sa campagne pour des réformes du gouvernement d'entreprise, aux niveaux national et international, ouvrant la voie à des entreprises durables pour le monde d'aujourd'hui.

John Evans

Secrétaire général – Commission syndicale consultative auprès de l'OCDE (TUAC)

Cette contribution au débat a été rédigée par Roy Jones et Pierre Habbard dans le cadre d'un projet sur le gouvernement d'entreprise mené par le Secrétariat du TUAC (Commission syndicale consultative auprès de l'OCDE) et financé par la Fondation Hans Böckler (Allemagne), l'Institut Columbia (Canada) et par plusieurs organisations syndicales affiliées au TUAC.

Le Secrétariat du TUAC est reconnaissant aux experts syndicalistes suivant pour leurs commentaires et leurs contributions au texte: Ron Blackwell (AFL-CIO), Roland Köstler (Fondation Hans Böckler), Peter Chapman & Gil Yaron (SHARE) et Janet Williamson (TUC).

Traduit de l'anglais par Pierre Habbard et revu par Ann Simpson (CGT) et Claire Courteille (CISL).

Titre original : « Global Unions Discussion Paper – Workers' Voice in Corporate Governance – A Trade Union Perspective », Juillet 2005

Table des matières

1^{ERE} PARTIE: UNE GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE EN CRISE	5
1. Pouvoirs et responsabilités de l'entreprise à l'ère de la mondialisation.....	5
1.1 Le coût de la concurrence législative	5
1.2 Concentration du pouvoir et brouillage des responsabilités	6
2. La mission publique de l'entreprise privée	7
2.1 La responsabilité limitée de l'entreprise et la séparation des fonctions de propriété et de contrôle	7
2.2 Diversité des systèmes nationaux de gouvernement d'entreprise	8
2.3 Le modèle de la valeur actionnariale et l'avènement des investisseurs institutionnels	10
3. Les retombées de la crise de gouvernance des entreprises et des marchés des capitaux.....	12
3.1 Des conseils d'administration agissant dans leur propre intérêt.....	12
3.2 Absence de régulation des marchés des capitaux et conflits d'intérêts endémiques	13
3.3 De bien faibles cadres législatifs contraignants.....	14
2^{EME} PARTIE: LA VOIX DES SALARIÉ(E)S DANS LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	15
1. La nécessité d'une plate-forme syndicale sur le gouvernement d'entreprise	15
1.1 Le salarié et son investissement spécifique à l'entreprise	16
1.2 Un encadrement syndical du gouvernement d'entreprise.....	18
2. Renforcer la représentation des salarié(e)s dans le processus de décision de l'entreprise	19
2.1 Les comités d'entreprise.....	21
2.2 La représentation des salarié(e)s au conseil d'administration	22
3. Encourager l'actionnariat responsable	23
3.1 Un cadre législatif habilitant pour les responsabilités de l'actionnaire	24
3.2 Mobiliser le capital retraite des salarié(e)s pour la réforme du gouvernement d'entreprise.....	25
3.3 La gouvernance des fonds de pension et des autres institutions gérant le capital des salarié(e)s.....	26
4. Consolider l'obligation de reddition des comptes du conseil d'administration.....	27
4.1 Organisation et responsabilité du conseil	28
4.2 La nomination, la qualification et la rémunération des administrateurs.....	29
5. Garantir l'application par un cadre législatif contraignant.....	30
5.1 Le rôle des garde-fous dans la reddition des comptes de l'entreprise	31
5.2 Légiférer pour l'intégrité, la transparence et la stabilité des marchés	32
CONCLUSION.....	34
SOURCES	36
Organisations syndicales internationales et liens sur la toile	38

Encadrés

Relations sociales et gouvernement d'entreprise dans les sphères anglo-américaine et rhénane	9
Aperçu historique des systèmes nationaux de gouvernement d'entreprise.....	9
Les parties prenantes internes et externes de l'entreprise	18
Principaux objectifs du gouvernement d'entreprise	19
Accords-cadres mondiaux	20
Les Principes directeurs de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales.....	21
Les comités d'entreprise et les administrateurs salariés dans les pays de l'OCDE	23
Actifs gérés par les fonds de pension dans une sélection de pays de l'OCDE	26
Les responsabilités des administrateurs.....	29

1^{ère} partie: Une gouvernance de l'entreprise en crise

1. Pouvoirs et responsabilités de l'entreprise à l'ère de la mondialisation

1. Ce rapport vise en priorité la gouvernance des grandes entreprises cotées en bourse. Ces entreprises peuvent exercer un pouvoir et une influence disproportionnés sur nos vies, que ce soit sur le lieu de travail, dans la collectivité ou dans les cercles de décisions politiques et économiques au niveaux national et international. Ces entreprises ont internationalisé leurs activités et leurs actifs et ont transformé leur processus internes de production et leur systèmes de gouvernance afin de contourner les obligations de reddition des comptes et de jongler avec les différents régimes nationaux. Ce processus d'internationalisation, encouragé par ailleurs par les gouvernements en quête d'investisseurs étrangers pour financer leur croissance, est allé de pair avec une « concurrence législative » entre juridictions nationales et régionales. Les entreprises peuvent choisir la législation la moins exigeante pour leurs activités. A ce jeu-là les gagnants sont peu et les perdants nombreux ; et parmi ces derniers la véritable fonction de l'entreprise de création de richesses pour la société toute entière. Alors que les grandes entreprises peuvent s'affranchir de leurs responsabilités directes via des arrangements juridiques complexes et des filières d'approvisionnement mondialisées, le pouvoir de décision reste concentré au sommet de la hiérarchie.

1.1 Le coût de la concurrence législative

2. Plus d'un quart de l'activité économique mondiale est aujourd'hui contrôlée par deux cents grandes entreprises. Sur les cent plus importantes « entités économiques » (Etat-nations ou autres) classées par actifs, 51 sont des entreprises multinationales¹. En tenant compte des échanges intra-firmes, les multinationales génèrent les deux tiers des flux du commerce et des investissements internationaux. Le processus de concentration s'est accentué avec le développement des opérations de fusion et d'acquisition, notamment les transfrontalières qui ont constituées 80% des flux mondiaux d'investissement directs étrangers entre 1998 et 2000². Le rapport entre capitalisation boursière et PIB dans la zone OCDE est ainsi passé de 50% en 1995 à 116% en 2000. La politique d'un gouvernement est aujourd'hui guidée pour attirer, et de fait favoriser, les investisseurs entrants, ce par la dé-régulation nationale, par l'ouverture des marchés, les accords d'investissements bilatéraux, etc.

3. L'internationalisation des entreprises a provoqué une « concurrence » entre les réglementations des pays et entre bloc régionaux. Les stratégies d'investissements étrangers ont d'ailleurs évolué au cours des dernières décennies, passant depuis les années 1980 d'une logique de filiales entièrement détenues dans des pays tiers, à des filière d'approvisionnement mondialisées fondées sur des accords contractuels avec des entreprises locales dans les pays en développement ou en transition dans lesquelles les grandes entreprises puisent leurs

¹ IPS 2000

² OCDE 2002

ressources. En l'absence de tout contrôle, un tel système donne aux multinationales un pouvoir considérable sur leurs fournisseurs, tout en les exonérant des responsabilités associées à leurs activités. L'accélération des processus de délocalisation "offshore" – c'est à dire le transfert, soit par l'investissement direct étranger, soit par la sous-traitance de tout ou partie de la production de biens et de services vers un autre pays avec l'intention de ré-importer ces biens et services vers le pays d'origine – a accru le sentiment d'insécurité de l'emploi parmi nombre de travailleurs.

4. Une telle « concurrence législative » porte en soi le risque de désengager l'entreprise de toute responsabilité vis-à-vis de ses principales parties prenantes. Une entreprise peut établir son siège social dans une juridiction moins exigeante en matière de transparence, de droits des actionnaires, de recouvrement des créances, de niveau d'imposition et de droits sociaux. Les dirigeants peuvent ainsi s'affranchir du devoir de rendre des comptes à la collectivité, et de payer des impôts dont cette dernière dépend pour répondre à ses besoins. L'OCDE elle-même a engagé d'importants travaux avec ses Etats membres sur la capacité des entreprises à exploiter des instruments juridiques d'évasion fiscale, dont la double facturation, la manipulation du prix de transfert et la dissimulation de bénéfice. L'économiste Mihir Desai de l'Université d'Harvard a calculé la différence entre les bénéfices que les entreprises américaine ont déclarés aux autorités fiscales en 1998, et ceux que les commissaires aux comptes ont certifiés dans les rapports annuels présentés aux actionnaires : la différence est de 154 milliards de dollars US pour la seule année 1998, soit un manque à gagner de 54 milliards pour la collecte de l'impôt sur le bénéfice des entreprises³.

1.2 Concentration du pouvoir et brouillage des responsabilités

5. L'internationalisation des entreprises a provoqué un écart croissant entre les cercles de responsabilités de l'entreprise – vis-à-vis des salarié(e)s, des actionnaires, des autres parties prenantes – et les cercles du pouvoir de l'entreprise. Les entreprises sont en mesure de contourner leurs responsabilités par des montages juridiques et des arrangements contractuels sophistiqués, comme par exemple les structures pyramidales⁴, la mise sous licence et autres formes de partenariat entre entreprises. De fait, il n'est plus nécessaire d'être propriétaire d'une entreprise pour exercer un contrôle effectif sur son management. L'hypothèse selon laquelle une entreprise opère sous une seule et même entité juridique est de moins en moins pertinente. Bien au contraire, elles sont devenues des « cibles mouvantes », les frontières de leurs responsabilités peuvent être floues, ne pas être divulguées explicitement aux citoyens, et même quelques fois être dissimulées du public.

6. A ce jour, la plupart des débats sur ces questions s'en est tenue à la régulation publique des marchés, que ce soit par les Etats ou par les organisations multilatérales. En revanche, une attention insuffisante a été portée à l'encadrement juridique qui régit les opérations internes de l'entreprise et sa responsabilité vis-à-vis des parties prenantes, c'est à dire le gouvernement d'entreprise. Cet encadrement est pourtant fondamentale à l'intégrité

³ Desai 2002

⁴ superposition et/ou croisement complexes de structures actionnariales permettant de séparer les flux de trésorerie des droits de vote des actionnaires.

des marchés. L'organisation interne d'une entreprise est souvent perçue comme une « boîte noire » dans laquelle l'objectif primaire du conseil d'administration (CA) est de maximiser le profit et la valeur de l'action, et de minimiser les coûts, ce indépendamment du devoir fiduciaire d'agir dans l'intérêt de l'entreprise en tant que telle. Avant d'aborder cette problématique, et les récents scandales, il est utile de considérer les fondations qui constituent l'entreprise privée d'aujourd'hui.

2. La mission publique de l'entreprise privée

7. L'entreprise est souvent perçue dans les débats publics comme une association purement privée de propriétaires dans laquelle des investisseurs et des entrepreneurs s'organisent spontanément sous forme de partenariats privés pour produire et vendre des produits ou des services et tirer avantages des opportunités générées par les marchés. Cependant elle est bien plus qu'une association privée. L'entreprise est établie en tant qu'objet de politique publique pour servir l'intérêt public de créer de la richesse permettant de subvenir aux besoins de la société. C'est bien l'intérêt public de l'entreprise qui légitime sa régulation par les gouvernements. La régulation de la constitution interne des entreprises est nécessaire pour aligner les intérêts privés de ses constituantes – investisseurs, dirigeants, salarié(e)s – et pour générer des profits avec l'objectif de créer de la richesse sociale au bénéfice des citoyens et de la société en général, les consommateurs, les créanciers, les fournisseurs, les clients, les communautés locales, etc. Il y a donc bien une mission publique que l'entreprise doit poursuivre.

2.1 La responsabilité limitée de l'entreprise et la séparation des fonctions de propriété et de contrôle

8. Alors que les régimes nationaux de gouvernement d'entreprise peuvent varier, les entreprises ont en commun une caractéristique essentielle à leur gouvernance : leur responsabilité est limitée. Le statut de la société à responsabilité limitée est apparue au XIX^{ème} siècle en réponse aux besoins d'expansion capitaliste de la révolution industrielle. Cette innovation majeure dans les arrangements juridiques et économiques entre investisseurs et entrepreneurs a été l'une des dynamiques de la première phase de mondialisation au début du XX^{ème} siècle. La responsabilité limitée permet en effet la « croissance illimitée » de l'entreprise rapportée à la mise initiale en capital. Dans la mesure où les investisseurs ne portent pas l'entière responsabilité du risque de l'entreprise – mais uniquement celle à la hauteur de la valeur de leurs actions – le coût potentiel d'une faillite d'une entreprise est externalisé à la société dans son ensemble.

9. Outre l'écart créé entre le risque inhérent de l'entreprise et celui auquel sont exposés les actionnaires, le principe de la responsabilité limitée a aussi généralisé la séparation des fonctions de propriété et de contrôle de l'entreprise. Parce que l'actionnariat d'une entreprise moderne est collectif, l'actionnaire individuel ne peut exercer entièrement ses droits de propriété. Le contrôle des opérations de l'entreprise doit être délégué à une tierce partie : le management. Cette séparation des fonctions de propriété du capital et de contrôle de

l'entreprise met en exergue le problème de l'agence entre « le principal » et « l'agent ». L'alignement des intérêts et des incitations des dirigeants (l'agent) avec ceux des actionnaires (le principal) ne va pas de soi et ne peut être résolu par le simple jeu des marchés. Par exemple, il peut y avoir conflit d'intérêts sur le choix et le moment d'investir. Une multitude d'actionnaires n'est pas en position de décider de l'allocation des actifs de l'entreprise, puisqu'elle n'a pas la connaissance suffisante de l'entreprise, de ses activités et du contexte industriel qui lui est spécifique. De leur côté, les dirigeants peuvent ne pas apprécier un risque d'un investissement en toute objectivité dans la mesure où ils n'ont pas d'investissement dans l'entreprise à la hauteur de leur pouvoir⁵. C'est pourquoi des mécanismes internes de suivi et de reddition des comptes sont nécessaires pour assurer l'alignement des intérêts entre dirigeants et propriétaires. Historiquement, Berle et Means en 1932 furent les premiers à mettre en évidence le défi de l'entreprise moderne et sa séparation des fonctions de propriété et de contrôle⁶. La problématique principal-agent ne peut être résolue que par la législation, en complément du régime de gouvernance interne de l'entreprise, déterminant ainsi les rapports de forces entre les différentes parties prenantes et les mécanismes de suivi et de reddition des comptes. Ces mécanismes constituent la gouvernance d'une entreprise.

2.2 Diversité des systèmes nationaux de gouvernement d'entreprise

10. L'équilibre des pouvoirs nécessaire pour garantir la responsabilité de l'entreprise vis-à-vis de ses parties prenantes peut prendre forme sous différents cadres législatifs. Cette diversité des régimes, et historiquement des choix sociétaux différents des nations, expliquent pourquoi le statut légal de l'entreprise varie selon les pays. L'entreprise se voit ainsi attribuée une « licence » pour opérer sur les marchés, qui est elle-même définie par un cadre de régulation régi par la loi, par des accords collectifs, par des codes couvrant les parties prenantes internes et externes de l'entreprise.

11. La littérature sur le gouvernement d'entreprise regroupe souvent les régimes nationaux en deux sphères distinctes : les systèmes anglo-américains d'une part, les systèmes rhénans et japonais d'autre part. Une telle classification en deux groupes est bien entendu simpliste, surtout quand on aborde les régimes au sein de l'Union Européenne. Néanmoins elle éclaire sur la diversité des juridictions nationales existantes et des aspects essentiels du gouvernement d'entreprise (législation, organisation des marchés, du travail, etc.). Les systèmes anglo-américains sont caractérisés par des marchés des capitaux et du travail fluides et peu régulés. Par opposition, et en dépit de différences internes, l'Europe continentale et le Japon sont caractérisés par une relative concentration de l'actionnariat des grandes entreprises ; les banques, les fortunes familiales ou les compagnies d'assurance étant les principaux détenteurs du capital des entreprises. Cette concentration est accompagnée d'une forte tradition de dialogue social entre direction d'entreprise et syndicat. Les deux schémas ci-dessous proposent une comparaison simplifiée des deux sphères ainsi qu'un aperçu de leur évolution historique.

⁵ On peut présumer que le gouvernement d'entreprise est bien plus complexe pour les grandes entreprises qu'il ne l'est pour les petites entreprises en raison du nombre et de la diversité des parties prenantes.

⁶ Berle & Means 1932

Relations sociales et gouvernement d'entreprise dans les sphères anglo-américaine et rhénane

Anglo-américain		Systèmes		Rhénan
"Common law"	<	Législation	>	Droit civil
Libérale	<	Organisation des marchés	>	Coordonnée
Forte	<	Mobilité du marché du travail	>	Faible
Externe	<	Acquisition des compétences professionnelles	>	Interne
Décentralisées, niveau de l'entreprise	<	Conventions collectives	>	Centralisées, sectorielles
Absente	<	Représentation des travailleurs dans l'entreprise	>	Existante

Source: adaptation de Gospel & Pendleton 2005

12. La classification des systèmes dans les pays du Sud est en revanche moins marquée, bien que leurs régimes de gouvernement d'entreprise reflètent souvent celui de l'ancienne puissance coloniale. Les pays en développement ont leur propre approche du gouvernement d'entreprise, notamment en raison du rôle important des institutions et des instruments informels de gouvernance. Des hypothèses de base qui sont pourtant valables pour les pays industrialisés ne rendent tout simplement pas compte de la réalité des pays du Sud ou en transition. Cela est particulièrement vrai concernant la problématique de l'agence ; selon Charles Oman, « le principal conflit d'intérêt potentiel n'est pas forcément celui entre dirigeants et actionnaires, mais plutôt entre dirigeants-propriétaires dominants d'un côté et les autres investisseurs de l'autre. »⁷

Aperçu historique des systèmes nationaux de gouvernement d'entreprise

XIX^{ème} siècle	Capitalisme 'individuel'	Entreprises familiales et petits groupes d'investisseurs cumulant les fonctions de propriété et de contrôle (modèle entrepreneurial d'Adam Smith).	
Début du XX^{ème} siècle	L'entreprise 'moderne'	La société à responsabilité limitée devient modèle dominant, séparation des fonctions de propriété et de contrôle.	
		↓	↓
Systèmes nationaux au XX^{ème} siècle	<u>Systèmes anglo-américains</u>		<u>Systèmes en Europe continentale et au Japon</u>
	↓		↓
Paradigme dominant: Capitalisme de bien-être, Fordisme, etc.	Modèle managérial Capitalisation boursière active, actionnariat dispersé, autonomie du management dans la détermination de la stratégie et de sa mise en œuvre	Modèle coopératif Capitalisation boursière limitée, concentration de l'actionnariat (banques, assurances, fortunes familiales, structure pyramidale, Etat)	
	Variante du conglomérat	Evolution des modèles managérial et coopératif vers une diversification des activités de l'entreprise pour répartir les risques du marché.	

⁷ traduction à titre indicatif du texte original : "the key potential conflict of interest tends not to be between managers and shareholders *per se* but between dominant owner-managers on one hand and minority shareholder and other investors on the other", Oman 2001.

Années 1970 et 1980	“Révolution conservatrice” aux Etats-Unis et au Royaume-Uni	Renforcement de la co-détermination en Allemagne
Paradigme dominant: Capitalisme post-fordiste	Modèle de la valeur actionnariale Les actionnaires regagnent le pouvoir via le prisme de la maximisation de la valeur de l'action.	
Années 1990	Emergence de l'activisme actionnarial; importance croissante des investisseurs institutionnels.	
Paradigme dominant: mondialisation		Influence du modèle de la valeur actionnariale en dehors de la sphère anglo-américaine.
2001-2003	Enron, WorldCom, ...	Ahold, Parmalat, Vivendi, ...

2.3 Le modèle de la valeur actionnariale et l'avènement des investisseurs institutionnels

13. Cet aperçu des trajectoires historiques met en évidence la diversité des systèmes nationaux qui caractérise tant la question du gouvernement d'entreprise. Et pourtant, au cours des dernières décennies, les débats publics ont pris une tournure bien malsaine avec la prédominance d'un modèle théorique, le modèle de la valeur actionnariale. Selon ce modèle, l'entreprise est définie comme un « nœud de contrats » entre l'entreprise et sa direction d'une part, et ceux ayant une « concession » sur l'entreprise d'autre part. L'entreprise est donc définie comme une succession de contrats liant les intérêts privés de parties prenantes. Ce modèle considère que l'entreprise n'existe donc pas en soi, c'est à dire en tant qu'institution autonome ayant son propre intérêt légitime. Les actionnaires auraient alors une relation unique avec l'entreprise dans la mesure où leur retour sur investissement (dividendes, valeur de l'action) ne peut être déterminé à l'avance par contrat. En tant que seule constituante dont l'investissement serait entièrement *spécifique* à l'entreprise (par opposition à un investissement *générique* régi par contrat), les actionnaires auraient une concession résiduelle sur l'entreprise, ce qui leur donne des droits de contrôle exclusifs. Ainsi, toutes les autres parties prenantes auraient leurs intérêts protégés par des contrats fixes (contrat de travail, contrat de créance, etc.) et n'auraient donc pas besoin d'être représentées dans l'entreprise au-delà de la négociation contractuelle. De cette logique il résulte que la maximisation de l'intérêt des actionnaires équivaut à celle de l'entreprise et de ses parties prenantes. Les devoirs des dirigeants doivent alors être confinés à la maximisation de la valeur de l'action et, quand cet objectif n'est pas atteint, la correction est assurée par les marchés de capitaux, alors assimilés à un vaste marché de prises de contrôle des entreprises. La menace d'une Offre Publique d'Achat hostile (à la direction) jouerait le rôle d'épée de Damoclès sur les dirigeants pour qu'ils maximisent la valeur de l'action.

14. De prime abord, cette théorie est attirante et relativement simple ; mais quand elle est mise en pratique elle génère des conséquences inattendues. La priorité donnée à la valeur actionnariale mène à un court-termisme sous-jacent et au sous-investissement puisque

l'allocation des ressources est déviée de l'intérêt à long terme de l'entreprise⁸. Les entreprises ne peuvent être dirigées comme un marché 'spot' d'échanges de contrats sans finir en une empoignade entre avocats en perpétuelles négociations. La notion-même de « marché de prises de contrôle des entreprises » s'est avérée un bien piètre mécanisme de correction en cas de défaillance de gouvernance. Plus grave encore, le modèle exclut les autres constituantes de l'entreprise du débat sur le gouvernement d'entreprise, notamment les salarié(e)s.

15. L'avènement du modèle de la valeur actionnariale a été facilité au cours des années 1980 par les investisseurs institutionnels, devenus alors des acteurs incontournables des marchés des capitaux. Parmi ces derniers, les fonds de pension ont vu la valeur de leurs actifs rapportée au PIB de la zone OCDE passer de 38% en 1981 à 144% en 1999. La structure de leur portefeuille d'investissements a évolué durant cette période privilégiant les investissements en actions – et de plus en plus les actions étrangères et les marchés émergents – par rapport aux obligations d'Etat ou d'entreprises. Aujourd'hui, près de 11 000 milliards de dollars US sont investis et ré-investis sur les marchés mondiaux des capitaux par des gestionnaires d'actifs pour le compte de la retraite et de l'épargne de ménages salariés⁹.

16. Depuis trop longtemps ces investisseurs ont délégué leur politique d'investissements à des gestionnaires de fonds dont les intérêts ont été tirés par les profits à court terme, et non par les intérêts à long terme des membres bénéficiaires (car conditionnés par la structure de leurs commissions sur les transactions). En l'absence d'une véritable législation et d'incitations par les marchés, les intérêts des ultimes propriétaires de ces fonds collectifs – les travailleurs et les ménages salariés – sont devenus secondaires aux besoins de l'industrie financière elle-même. De fait, ce sont les gestionnaires de fonds (qui sont en concurrence pour obtenir les contrats des fonds collectifs) qui décident où, quand et comment l'argent est investi, et non l'instance de direction des investisseurs institutionnels. Leur performance est alors évaluée au moment du renouvellement des contrats et étalonnée par rapport au secteur. Les incitations des marchés sont tournées vers la performance financière court terme des fonds concurrents. Dans ce contexte, l'intérêt des investisseurs institutionnels n'est pas la durabilité de leurs investissements mais bien le retour financier à court terme, avec comme voie de sortie la vente des actions au cas où « les choses tourneraient mal ». Le seul véritable frein à ce système ce sont les administrateurs de fonds de pension représentant les bénéficiaires (les *worker trustees* ou administrateurs salariés). Comme il sera développé plus en avant dans cette contribution, un nombre croissant de syndicats ont mis en place des programmes de formation des administrateurs salariés de fonds de pension.

⁸ Voir par exemple Lazonick & O'Sullivan 1997, pour une analyse de l'impact sur les salariés et autres parties constituante de la réforme de la gouvernance des entreprises américaines vers le modèle de la valeur actionnariale durant les années 1980.

⁹ Aux Etats-Unis, les actifs financiers sous mandat des fonds de pensions ont représenté environ 6350 Mds de \$ US en 2001, soit environ un tiers du total des investisseurs institutionnels aux Etats-Unis. En Europe continentale, les cent plus importants fonds de pension gèrent l'équivalent de 1340 Mds EUR. Dans les pays où les systèmes de retraite par répartition prédominent, les investisseurs institutionnels restent des acteurs incontournables, notamment les compagnies d'assurance vie. En Allemagne, en Italie et en France ces investisseurs institutionnels ont géré un total de 4200 Mds de \$ US en 2001 (OCDE 2003a). Hors-OCDE, les actifs des fonds de pension rapportés au PIB ont augmenté de 26% à 52,5% au Chili et de 41% à 56% en Malaisie entre 1993 et 2001 (FMI 2004)

3. Les retombées de la crise de gouvernance des entreprises et des marchés des capitaux

17. Le débat sur les fondations de l'entreprise ne s'arrête pas là. En effet, la série sans fin de scandales financiers qui a commencé avec Enron force à repenser la gouvernance des grandes entreprises. L'impact de ces scandales a été ressenti dans tous les domaines de la vie politique, économique, financière et sociale. Non seulement les entreprises sont-elles attirées par le profit à court terme, mais elles s'exposent en plus aux risques de gouvernance, aux convoitises de toutes sortes, aux conflits d'intérêt endémiques touchant les « garde-fous » des marchés de capitaux. Une partie des dommages qui ont été ainsi causés est mesurable, mais pas pour les salarié(e)s concernés. Les « Unes » de la presse se sont concentrées sur les milliards de dollars US d'investissements financiers partis en fumée avec la destruction d'actifs d'entreprise. Certes, une poignée de dirigeants de haut vol a été poussée à la démission (et encore, le plus souvent après d'énormes compensations financières en récompense de leurs méfaits). Mais ces quelques démissions doivent être confrontées aux milliers de salarié(e)s qui ont perdu leur emploi ou qui travaillent dans l'incertitude d'une mise en liquidation à venir, dans laquelle leurs intérêts seront souvent les derniers à être pris en compte. Des salarié(e)s non-syndicalisés d'Enron ont été incités à investir dans des plans d'épargne retraite individualisé (*401K pension plans*) qui les exposaient à tous les risques financiers et qui étaient surtout investis dans des actions... d'Enron. Cette épargne retraite a disparu avec l'entreprise. Outre l'emploi et l'épargne retraite, c'est aussi la couverture médicale qui s'est envolée, poussant nombre de salarié(e)s et leur familles dans la pauvreté.

18. Les causes de la crise sont multiples à en juger par la presse financière: résultats financiers frauduleusement gonflés, fausse déclaration des bénéfices avant impôt, manipulation frauduleuse des actifs financiers de l'entreprise pour augmenter la valeur de l'action ou pour servir des intérêts privés, prêts financiers litigieux de l'entreprise à ses administrateurs, bénéfice frauduleusement acquis lors d'opérations de capitalisation boursière (par exemple lors d'appels public à l'épargne en actions), administrateurs liquidant leurs stock options juste avant l'annonce de la mise en faillite de l'entreprise, évasion fiscale, blanchiment d'argent, et ainsi de suite. Une brèche s'est ouverte entre les intérêts privés d'une certaine élite des affaires impliquée dans ces entreprises et le bien public. Ce rapport se contentera de mettre en évidence trois facteurs clefs : (i) dysfonctionnement de conseils d'administration agissant dans leur propre intérêt, (ii) conflits d'intérêts endémiques générés par des vides juridiques de la régulation des marchés de capitaux et (iii) faiblesse, voire inexistence de législations contraignantes.

3.1 Des conseils d'administration agissant dans leur propre intérêt

19. Les dysfonctionnements observés dans les conseils d'administration ont constitué un déterminant majeur des récents scandales financiers. Il est ici question d'un monde clos, caractérisé par des postes d'administration croisés, par le copinage et par des réseaux « d'anciens » qui se cooptent entre eux, à l'exclusion de tous les autres (et notamment des

femmes)¹⁰. Toute surveillance de leurs activités, de leurs décisions et de leurs responsabilités vis-à-vis des parties prenantes de l'entreprise est fortement déconseillée. Les dirigeants d'entreprise ont profité de ce système, croyant qu'ils pouvaient passer à travers les mailles du filet qu'importent leurs comportements et leurs décisions, et ce tant qu'ils apportaient de la performance financière à l'entreprise. Ils avaient aussi un intérêt personnel à s'opposer à toute réforme législative qui donnerait un droit réel d'intervention aux actionnaires responsables dans l'élection des administrateurs, ou qui rendrait les résolutions votées en AG contraignantes vis-à-vis du conseil d'administration.

20. Les scandales ont aussi mis en lumière les risques associés au « PDG tout puissant ». Au moment des méfaits qui ont frappé leurs entreprises respectives, Dennis Kozlowski (Tyco), Calisto Tanzi (Parmalat), Jean-Marie Messier (Vivendi), Kenneth Lay (Enron), John Rigas (Adelphia), Anne Mulcahy (Xerox), Richard Scrushy (HealthSouth) et Samuel Waksal (ImClone) avaient une caractéristique commune: ils étaient à la fois directeur général de l'entreprise et président de son conseil d'administration. Le cumul des deux postes génère une situation malsaine pour la gouvernance de l'entreprise. Le président du conseil joue théoriquement un rôle moteur pour surveiller la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise par le directeur général, ce qui est difficilement réalisable quand les deux positions sont tenues par la même personne !

3.2 Absence de régulation des marchés des capitaux et conflits d'intérêts endémiques

21. Un autre enseignement de la vague de scandales a été l'existence de conflits d'intérêts endémiques de la profession d'audit des entreprises et des autres services financiers dont les analystes financiers et les agences de notation et les groupes financiers propriétaires de ces services. Avec la libéralisation des marchés des services financiers à partir des années 1980, les cabinets d'audit ont développé d'autres services aux entreprises, dont certains en conflit direct avec leur principale mission de certification des comptes. Une vague de fusions et acquisitions créa alors le *Big Five* : PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, KPMG, Deloitte Touche et Arthur Andersen. Pour obtenir de nouveaux contrats, ou pour prolonger ceux en cours, les auditeurs externes peuvent conduire des audits bien accommodants de leurs entreprises clientes. L'indépendance et l'objectivité ont été sacrifiées à la course aux nouveaux contrats.

22. Une autre source de fraude en entreprise ces dernières années aux Etats-Unis a été la manipulation des comptes par la direction. Les chiffres de la commission des opérations de bourse américaine, la *Securities and Exchange Commission (SEC)*, indiquent en effet que plus de la moitié des irrégularités constatées l'ont été pour « présentations erronées des revenus » de l'entreprise. Un lien de causalité peut être établi entre l'envolée depuis le milieu des années 1990 du nombre de retraitements comptables par les entreprises cotées et la croissance

¹⁰ Selon une étude américaine couvrant les quelques 7700 administrateurs des 1000 plus importantes entreprises américaines (*Fortune 1000*), « en moyenne chaque administrateur est en relation avec un administrateur via 4,6 intermédiaires et [...] chaque conseil d'administration peut contacter un autre conseil via 3,7 intermédiaires » (Davis, Yoo & Baker 2003). Ce « voisinage » très rapproché est aussi alimenté par de puissants réseaux d'anciens élèves. En France en 2002, 31% des administrateurs d'entreprises cotées étaient d'anciens élèves de deux écoles supérieures. (A.N. 2003)

phénoménale des rémunérations en actions des PDG, notamment des plans de stock-options. Les PDG ont un intérêt particulier à augmenter artificiellement les revenus de l'entreprise sur le court terme, ce pour maximiser la valeur de leurs stock options¹¹. Ce système a été encouragé par les grands investisseurs institutionnels durant les années 1990 parce qu'il apparaissait comme le seul mécanisme à disposition pour assurer l'alignement des intérêts entre le management et les actionnaires dans une structure d'actionnariat dispersée (c'est-à-dire en l'absence d'actionnaire de contrôle ayant un pouvoir d'influence sur le PDG). En revanche, en Europe la concentration de l'actionnariat a permis à des actionnaires de contrôle de piller les actifs productifs des entreprises, comme cela a été le cas avec la faillite de Parmalat.

3.3 De bien faibles cadres législatifs contraignants

23. Avant la récente vague de scandales, les pouvoirs publics s'étaient souvent contentés de la promotion de codes et de normes volontaires de gouvernance d'entreprise, avec une tendance très claire à déléguer la définition de la norme aux autorités de régulation au détriment des parlements. La réponse des gouvernements des pays industrialisés à la crise financière asiatique a été de mandater l'OCDE pour développer des principes non-contraignants de gouvernement d'entreprise. Malheureusement le suivi et l'application de ces nouveaux Principes devaient concerner uniquement les pays en développement et en transition, et les tentatives du TUAC, parmi d'autres, pour les étendre aux pays de l'OCDE-même ont échoué.

24. Une enquête de l'OCDE sur les systèmes nationaux de gouvernement d'entreprise révèle que la plupart des réformes engagées (une trentaine au cours des dernières années) ont ainsi poursuivi la voie de l'autorégulation¹². Et pourtant selon le *Wall Street Journal* les institutions en charge de la surveillance de ces normes d'autorégulation n'ont pas détecté les signes avant-coureurs de la vaste majorité des récents scandales¹³. Cette logique du *laissez-faire* a failli à toutes les constituantes de l'entreprise, à commencer par les salarié(e)s et les actionnaires ; et les fonds de pension n'ont eu d'autre option que d'intenter des actions en justice pour recouvrer les revenus perdus des retraités.

25. Dans les pays à système de retraite par capitalisation, les gouvernements ont aussi expérimenté différents mécanismes pour encourager l'activisme responsable des actionnaires. Mais ces initiatives se sont inscrites le plus souvent dans un cadre limité et pour des circonstances bien spécifiques. Par exemple, des mesures tout à fait louables ont été prises par certains gouvernements pour imposer la divulgation des politiques d'activisme actionnarial par les investisseurs institutionnels qui s'en réclament, ou même les résultats de leurs votes par procuration en assemblée générale des actionnaires. Ceci étant, ces mesures ne répondent pas forcément aux priorités des actionnaires responsables, comme par exemple de pouvoir nommer directement des candidats au conseil d'administration, ou de garantir que les résolutions passées en AG s'imposent au conseil d'administration.

¹¹ Coffee 2003

¹² OCDE 2003b

¹³ The Wall Street Journal, 8 Octobre 2004

2^{ème} partie: La voix des salarié(e)s dans le gouvernement d'entreprise

1. La nécessité d'une plate-forme syndicale sur le gouvernement d'entreprise

26. Quand elle est correctement régulée et gouvernée, l'entreprise est un instrument efficace de création de richesse. Mais elle doit rendre compte à la société sur la manière dont elle poursuit cet objectif. L'analyse qui est faite de la crise actuelle dans la première partie de cette contribution montre combien le gouvernement d'entreprise est important dans le quotidien des salarié(e)s et les syndicats, et pourquoi les législations en place ont failli dans leur rôle de garant de la mission de création de richesse dévolue aux entreprises. Les structures internes et les stratégies des entreprises ont évolué avec la mondialisation des marchés des produits, des services et des capitaux, et ces évolutions imposent de nouveaux défis pour les salarié(e)s et les syndicats. En particulier, le mouvement syndical doit s'approprier la question de la constitution interne de l'entreprise, plutôt que de s'en remettre à la régulation publique des marchés ou aux gouvernements, pour protéger les droits des salarié(e)s aux niveaux national et international. La question du gouvernement d'entreprise est fondamentale pour trancher sur le rôle de l'entreprise : est-ce une institution de création de richesse sociale bénéficiant à tous ? ou bien est-ce une simple chambre de transfert de richesses des parties exclues vers des cercles d'initiés ? Le rôle des syndicats dans le débat sur la réforme publique est d'autant plus nécessaire que la réponse des gouvernements à la crise provoquée par Enron a été bien faible. Les syndicats doivent reconnaître que le gouvernement d'entreprise touche à l'ensemble de leurs activités, que ce soit la syndicalisation des salarié(e)s, la négociation collective ou la participation au débat public.

27. Une priorité pour les syndicats serait ainsi de développer leur connaissance des dynamiques internes des grandes entreprises. De simples ajustements aux mécanismes de gouvernance – qui peuvent paraître mineurs de l'extérieur, comme par exemple la séparation des fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration – peuvent faire la différence sur les activités de l'entreprise. Cette connaissance devrait être étendue à l'ensemble des filières mondialisées d'approvisionnement – du siège social basé dans l'OCDE jusque dans l'usine en Chine –, et devrait couvrir les réseaux de partenariats d'entreprises et les montages juridiques fictifs qui permettent au management de s'affranchir de leurs responsabilités, tout en maintenant la concentration des pouvoirs. Les syndicats ont déjà entamé des stratégies relatives au gouvernement d'entreprise. Les salarié(e)s ont d'ailleurs une relation complexe avec les entreprises cotées. Certes, les syndicats représentent les salarié(e)s en tant qu'employé(e)s, mais ils les représentent aussi en tant qu'investisseurs et en tant que citoyens. Ces stratégies syndicales prennent plusieurs formes, reflétant ainsi les différents régimes nationaux: en Allemagne, et en Europe continentale en général, en défendant la représentation des salarié(e)s dans l'entreprise; aux Etats-Unis, et dans les pays où les systèmes de retraite par capitalisation prédominent (fonds de pension), en assurant un suivi actif du capital des salarié(e)s investis dans les entreprises. Un enjeu central du mouvement syndical est alors la coordination des fonctions de représentations des salarié(e)s

et de représentation des actionnaires pour que les entreprises rendent compte de leurs activités. L'accent mis sur le gouvernement d'entreprise dans les activités syndicales pourrait aussi encourager les initiatives de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE). Il est nécessaire aujourd'hui d'insister pour que ce soit la législation de caractère contraignante, et non seulement des initiatives volontaires, qui définisse des normes clairement établies en matière de responsabilités sociales des entreprises.

1.1 Le salarié et son investissement spécifique à l'entreprise

28. La première étape dans l'acquisition d'une telle connaissance de l'entreprise est de réaffirmer les salarié(e)s comme constituante principale de l'entreprise et d'assurer que leur investissement et leur risque spécifique à l'entreprise soient bien reconnus indépendamment des différences qui peuvent exister entre législations nationales. En réponse au modèle de la valeur actionnariale, plusieurs universitaires ont développé une approche alternative de l'entreprise fondée sur les parties prenantes, notamment Margaret Blair au milieu des années 1990¹⁴. Un certain nombre de chercheurs ont développé des variantes de cette approche, et à ce jour l'analyse la plus complète a été apportée par John Parkinson¹⁵. Le point de départ est de contester l'hypothèse selon laquelle les droits de contrôle de l'entreprise doivent être confiés exclusivement aux actionnaires. Bien au contraire les entreprises doivent en tant qu'organismes quasi-publics rendre compte aux intérêts de l'ensemble des parties prenantes. Ici, le principe du risque résiduel auquel seraient exposés les actionnaires est contesté. La question est comment et pourquoi *d'autres* constituantes de l'entreprise doivent avoir des droits de contrôle en complément de leurs relations contractuelles avec l'entreprise. Les salarié(e)s en particulier acquièrent une expertise spécifique à l'entreprise, une connaissance de ses actifs utilisés, de son organisation et de sa « culture », qui ne peuvent être transférées ou valorisées sur le marché du travail, en tout cas pas à leur juste valeur. La valeur de cet investissement évolue dans le temps, et la combinaison de ce capital humain avec les actifs de l'entreprise peut générer de l'innovation spécifique à l'entreprise. Gavin Kelly et John Parkinson notent à ce titre:

« Le risque spécifique à l'entreprise apparaît lorsqu'une partie prenante engage un investissement dont le capital n'est valorisable, ou en grande partie valorisable, que dans le contexte de l'entreprise en question. [...] Une illustration des implications du principe de la spécificité de l'entreprise est donnée par le simple cas d'un programme de formation de salarié(e)s à l'utilisation d'une machine qui est spécifique à l'entreprise. Dans ce cas, les salarié(e)s sont exposés à un risque spécifique à l'entreprise dans la mesure où le capital humain qui résulte de l'acquisition de cette formation spécialisée serait de peu de valeur, voire de valeur nulle, en dehors de l'entreprise. De plus, le capital humain acquis par ces salarié(e)s et le capital de la machine deviennent co-spécialisés ; c'est à dire que la rente économique de chaque facteur de production dépend de l'autre d'une telle manière qu'il devient impossible de démêler les contributions respectives des parties. [...] A partir du moment où il est établi que les parties qui engagent des investissements co-spécialisés reçoivent des

¹⁴ Blair 1995

¹⁵ Parkinson 2003

retours sur investissement dont une partie n'est pas fixe, il devient évident que protéger les intérêts de telles parties par le contrat n'est pas plus faisable que protéger les intérêts des actionnaires de cette manière »¹⁶.

29. La relation contractuelle fixe qui lie les salarié(e)s à la firme ne protège pas de manière adéquate les intérêts des salarié(e)s, elle ne crée pas en soi des incitations suffisantes pour maximiser l'investissement en capital humain spécifique à l'entreprise ou pour garantir l'engagement des salarié(e)s en faveur de l'entreprise et de sa stratégie. La conclusion de l'approche par les parties prenantes du gouvernement d'entreprise est que les salarié(e)s – à l'instar des autres parties prenantes dont les intérêts ne sont pas entièrement protégés par la loi ou par contrat – supportent un risque résiduel dans l'entreprise. Eux aussi peuvent prétendre à un rôle représentatif dans la gouvernance de l'entreprise. Le risque provient du capital spécifique investi dans l'entreprise, qu'il soit financier pour les actionnaires, social (ou capital humain) pour les salarié(e)s et les dirigeants. D'ailleurs l'investissement des salarié(e)s est bien plus ancré dans l'entreprise que ne l'est celui de l'actionnaire (qui peut typiquement répartir ses investissements sur plusieurs entreprises pour justement diversifier ses risques). Si une partie prenante n'est pas représentée, elle sous-investira dans l'entreprise de peur d'être expropriée par les parties qui, elles, sont représentées. Un tel sous-investissement compromet la performance de l'entreprise et affaiblit sa capacité à faire face aux crises et à la gestion du changement. Ainsi, la sous-représentation des salarié(e)s dans le gouvernement d'entreprise viole la mission publique pour laquelle les entreprises existent.

30. En revanche les parties prenantes externes, tel que les créanciers, investissent des ressources « génériques » dans l'entreprise – c'est à dire des ressources qui ne perdent pas de leur valeur si elles sont transférées en dehors de l'entreprise – et ont leurs intérêts entièrement protégés par la loi ou par contrat. D'autres parties prenantes, comme les communautés locales, les consommateurs, les groupes d'intérêt, l'environnement, la société civile en général, n'investissent pas dans l'entreprise en soi mais sont exposées à ses activités. Concernant les fournisseurs, la nature de leur investissement varie. Les fournisseurs qui ont une clientèle diversifiée et ne sont pas dépendants d'une entreprise cliente en particulier peuvent être assimilés à des parties prenantes externes. En revanche, certains fournisseurs peuvent être amenés à investir dans un site entier de production pour répondre aux besoins d'une seule entreprise cliente ; ceux-ci engagent alors un investissement spécifique à l'entreprise.

¹⁶ traduction française à titre indicatif du texte original: "Firm-specific risk arises when stakeholders undertake investment which creates capital that is of value, or will retain most of its value, only within the context of a given firm. [...] The simple case in which employees undergo training that allows them to operate a piece of machinery that is peculiar to a single company will illustrate the implications of firm-specificity. In such a case the employees are exposed to firm-specific risk, since the human capital that results from the acquisition of specialised skills will be worth little or nothing outside the company. Not only that, the employees' human capital and the machine become co-specialised, that is, the economic rent generated by each factor depends on the performance of the other in such a way that it becomes impossible to disentangle the respective contributions of the parties. [...] Once it is recognised that parties who make co-specialised investments receive returns, an element within which is not a fixed character, it becomes clear that protecting the interests of such parties through contract is no more feasible than protecting the interests of shareholders in that way". Kelly & Parkinson 2000.

Les parties prenantes internes et externes de l'entreprise

Parties prenantes	Cadre législatif	Mécanismes de reddition des comptes
Constituantes de l'entreprise (engageant un investissement spécifique à l'entreprise): – Salarié(e)s, actionnaires, direction, fournisseurs dépendants	Régulation des marchés des capitaux, droits des sociétés, droit du travail	Contrats fixes et droits de contrôle résiduel sur l'entreprise
Parties prenantes externes (engageant un investissement générique ou étant exposées aux activités de l'entreprise): – Créanciers, fournisseurs diversifiés, clients, autorités locales, communautés, consommateurs et autres groupes d'intérêts	Ensemble du cadre législatif	Contrats fixe et contrat social avec la société

1.2 Un encadrement syndical du gouvernement d'entreprise

31. Le défi qui est ici posé au législateur est de mettre en œuvre un ensemble de réformes visant à rétablir la confiance du public dans l'entreprise. Les réponses au cas par cas, aussi louables soient-elles, ne suffisent pas. Des réformes législatives en profondeur sont nécessaires pour garantir que les entreprises rendent effectivement compte à la société de leur mission de création de richesse. Au-delà de cet impératif fondamental pour la collectivité, l'entreprise doit être régulée en vue d'assurer ses responsabilités particulières vis-à-vis des parties prenantes qui contribuent spécifiquement à l'entreprise comme indiqué ci-dessus. Il y a aussi une responsabilité que toutes les entreprises ont vis-à-vis de toutes les parties qui sont exposées à leurs activités. Certaines de ces responsabilités relèvent de la législation, d'autres d'initiatives sont de nature volontaire de type RSE.

32. Le rôle du gouvernement est alors de mettre en place un ensemble cohérent de législations au service des objectifs de reddition des comptes de l'entreprise à la société et de responsabilités de l'entreprise vis-à-vis de ses constituantes. Le respect total par l'entreprise et ses filières des lois et autres régulations qui leurs sont opposables (droits du travail, des sociétés, de la concurrence, de la fiscalité, de la santé, de la sécurité au travail, etc.) constitue la base à partir de laquelle l'obligation de reddition des comptes de l'entreprise et la protection des intérêts des parties prenantes peuvent être pris en considération. Un véritable cadre de gouvernance de l'entreprise doit définir les mécanismes de responsabilité vis-à-vis des constituantes de l'entreprise, dont la représentation des intérêts des salarié(e)s dans le processus de décision et dans la négociation collective. Enfin, le dialogue avec les parties prenantes externes doit compléter le cadre général de reddition de comptes avec des initiatives qui ne sont pas nécessairement requises par la loi, mais qui sont néanmoins attendues par la société pour que l'entreprise contribue totalement à la création de richesse pour la société. Ces

obligations forment une structure à quatre étages du cadre général de reddition des comptes de l'entreprise : (i) respect des lois et des réglementations, (ii) gouvernance de l'entreprise, (iii) négociation collective et (iv) initiatives sociales et environnementales portées vers les parties prenantes externes.

33. Ces quatre objectifs se soutiennent réciproquement, ils constituent un seul et même ensemble qui doit faire l'objet de la réforme publique et que les syndicats doivent appeler à la mise en œuvre. C'est aussi dans ce cadre que la voix des salarié(e)s est actuellement exprimée : en renforçant la représentation des salarié(e)s dans l'entreprise et en encourageant un actionnariat responsable. Ces deux objectifs ne sont pas incompatibles, et les syndicats feront campagne selon les contextes nationaux pour l'un ou pour l'autre, ou pour les deux objectifs. Surtout, les deux stratégies visent un objectif en commun: garantir le bon fonctionnement et la reddition des comptes du conseil d'administration.

Principaux objectifs du gouvernement d'entreprise



2. Renforcer la représentation des salarié(e)s dans le processus de décision de l'entreprise

34. La négociation collective est essentielle à tout équilibre des pouvoirs qui donne une voix aux salarié(e)s dans le processus de décision de l'entreprise. Contrairement aux idées reçues, la négociation collective fait bien partie de la gouvernance de l'entreprise. En tenant compte de l'investissement spécifique des salarié(e)s dans le succès de l'entreprise, elle est même un élément bien plus important du gouvernement d'entreprise que ne le sont, par exemple, les créanciers détenteurs d'obligations de l'entreprise. L'action syndicale, que ce soit au niveau de l'entreprise ou au-delà, ne se résume pas à la négociation des salaires, elle concerne des enjeux plus larges sur les conditions de travail. Les syndicats négocient aussi les droits à la retraite, à la couverture médicale et les modalités de gouvernance des systèmes donnant accès à ces droits¹⁷. Ces négociations hors-salaire sont souvent prises en charge par une structure de représentation en entreprise qui rend compte au conseil d'administration, et dont les résultats des négociations guident souvent son processus de décision.

35. Or la négociation collective traditionnelle est aujourd'hui remise en cause par l'internationalisation des entreprises. Les salarié(e)s et leurs organisations représentatives sont

¹⁷ Les salariés syndicalisés aux Etats-Unis ont une probabilité d'avoir accès à une couverture médicale employeur de 28% supérieure à ceux qui ne bénéficient pas de conventions collectives (car non syndicalisés).

désavantagés dans la mesure où ils doivent négocier des accords séparés avec le management pour différents pays et différents sites de production. Ce problème pourrait bien être pris en charge à l'avenir avec le développement des « Accords-cadres mondiaux » qui sont négociés entre des Fédérations syndicales internationales (FSI)¹⁸ et des entreprises multinationales. A ce jour, une quarantaine d'accords de ce type ont été conclus, couvrant ainsi plus de 3 millions de salarié(e)s, et leur nombre augmente. Plutôt que des conventions collectives détaillées, ces accords définissent un cadre général d'engagement de l'entreprise pour le respect des normes fondamentales du travail de l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Ces accords pourraient bien évoluer pour couvrir d'autres domaines, dont le droit des salarié(e)s dans le processus de décision des grandes entreprises.

Accords-cadres mondiaux

Année	Nb salarié(e)s	Pays d'origine	Entreprises
1998	333 000	Allemagne	Faber-Castell, Freudenberg, Hochtief, Volkswagen, DaimlerChrysler, Leoni, GEA, Rheinmetall, Bosch, Prym, BMW, Gebr. Röchling
1999	339 000		
2000	403 500		
2001	1 109 500	France	Danone, Accor, Carrefour, Renault, EDF, Rhodia
2002	2 014 300	Suède	IKEA, Skanska, SKF, H&M, SCA
2003	2 391 250	Italie	Merloni, Eni, Impregilo
2004	2 962 850	Norvège	Statoil, Norske Skog, Vedeikke
Août 2005	3 390 750	Espagne	Telefonica, Endesa
		Pays-Bas	Ballast Nedam, EADS
		Grèce	OTE Telecom
		Danemark	ISS
		Nouvelle Zélande	Fonterra
		Russie	Lukoil
		Afrique du Sud	Anglo Gold
		Etats Unis	Chiquita
		Fédérations Syndicales Internationales Contractantes : ICEM, IFBWW, IMF, IUF & UNI	

Source: Hellmann & Steiert 2005

36. En tant que relation contractuelle entre les salarié(e)s et l'entreprise, la négociation collective est une dimension centrale du lien entre les deux parties. Cependant dans une majorité de pays industrialisés, les salarié(e)s sont aussi dotés de droits à la représentation dans le processus de décision de l'entreprise – définis par la loi ou par ces mêmes accords collectifs –, au travers de comités d'entreprise ou au conseil d'administration. Le développement de stratégies de représentation des salarié(e)s est à ce titre un enjeu de première importance pour le syndicalisme européen et plus particulièrement pour la confédération européenne des syndicats (CES) et son centre de recherche, l'Institut Syndical Européen (ISE). Il y a donc de la place pour une réflexion nouvelle sur la modernisation des mécanismes existants de représentation des salarié(e)s.

¹⁸ Voir fin du rapport pour une liste complète des Fédérations Syndicales Internationales.

2.1 Les comités d'entreprise

37. Les comités d'entreprise, que l'on retrouve à travers l'Europe continentale, constituent le principal mécanisme de représentation des salarié(e)s dans les procédures de décision de l'entreprise. Ces comités sont habituellement composés de salarié(e)s élus (souvent, mais pas exclusivement, des syndicalistes) et de représentants de la direction. Le mandat des comités d'entreprise porte typiquement sur les conditions de travail, dont l'organisation et le temps du travail, la restructuration, l'introduction de nouvelles technologies, la santé et la sécurité au travail et autres considérations liées à l'emploi. Les prérogatives des représentations des salarié(e)s peuvent varier, allant du droit à l'information (le droit d'être informé par la direction), la consultation (le droit d'être informé et d'exprimer son opinion) à la négociation (le droit de veto sur certains aspects). Dans certains pays, les comités d'entreprise reçoivent une dotation financière substantielle pour financer des activités culturelles et de loisir pour les salarié(e)s. Par ailleurs, depuis 2005 les pays de l'Union européenne doivent garantir un droit généralisé à l'information et la consultation de tous les salarié(e)s au-delà d'une certaine taille de l'entreprise.

38. La Directive européenne sur les comités d'entreprise européens de 1994 a apporté une dimension régionale à cette forme de représentation. Cette directive requiert la mise en place d'une instance d'information et de consultation des salarié(e)s pour toutes les entreprises ayant des actifs dans l'UE (indépendamment du lieu géographique du siège social) et employant plus de 1000 salarié(e)s dans au moins deux Etats membres. Sur les quelques 1800 entreprises estimées être concernées par la directive de 1994, environ 600 ont mis en place un ou plusieurs comités européens, soit environ dix millions de salarié(e)s européens ainsi représentés dans ces instances. La mise en place d'un comité européen n'est d'ailleurs pas une spécificité des entreprises européenne. Les chiffres montrent que plus d'un tiers des entreprises respectant cette directive ont leur siège social en dehors de l'Union européenne, en majorité aux Etats-Unis, et le taux d'application de cette directive est souvent plus élevé dans les entreprises originaires de pays où le dialogue social est moins prononcé qu'en Europe.

Les Principes directeurs de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales

Les Principes directeurs de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales constituent – avec la Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale de l'OIT – l'accord international le plus abouti en matière de responsabilité sociale des entreprises. Négociés par des gouvernements, les Principes directeurs reconnaissent le droit à l'information et la consultation des salarié(e)s. Ils ne se contentent pas d'établir le respect des droits humains et l'application des normes fondamentales du travail de l'OIT. Ils définissent aussi tout un ensemble d'obligations, entre autres : le droit à la syndicalisation, les conditions d'emploi, de procédures de fermeture de sites, de santé et de sécurité au travail. Ils définissent ainsi des procédures spécifiques de consultation et de négociation préalables à tout changement dans les activités de l'entreprise.

Bien que les Principes directeurs de l'OCDE ne soient pas juridiquement opposables, ils définissent néanmoins les attentes des gouvernements concernant le comportement de leurs entreprises (entreprises basées dans les 38 pays signataires), et ce partout où

elles opèrent. Ces entreprises représentent 85% de l'investissement étranger dans le monde. Les Principes directeurs sont certes « volontaires » dans le sens où ils ne sont pas contraignants, mais ils ne sont pas optionnels pour la direction d'entreprise. Ils représentent un engagement politique des gouvernements et sont appuyés par un mécanisme de mise en œuvre gouvernemental unique en son genre : les Points de contact nationaux. C'est là une différence de taille avec les autres instruments, type code de conduite.

2.2 La représentation des salarié(e)s au conseil d'administration

39. La représentation au conseil d'administration constitue une forme distincte de représentation des salarié(e)s. Elle diffère des comités d'entreprise dans la mesure où sa fonction est de faciliter la contribution des salarié(e)s au processus de décision stratégique de l'entreprise, plutôt que l'information et la consultation quotidienne sur les activités de l'entreprise. Elle prend la forme de représentants élus directement par les salarié(e)s ou de représentants syndicaux siégeant au conseil de surveillance (système dualiste), au conseil d'administration (système unitaire) ou dans une structure assimilée. Au sein de l'OCDE, seize pays (sur un total de trente) ont des dispositions législatives générales ou sectorielles pour la représentation des salarié(e)s au conseil d'administration.

40. La fonction de l'administrateur salarié vise à améliorer la communication et la prise de décision entre le conseil, le directeur général et les salarié(e)s; il peut informer le conseil d'administration sur certaines pratiques en entreprises qui n'auraient pu être divulguées par la hiérarchie de la direction d'entreprise. Les administrateurs salariés peuvent donner des informations de première main sur la situation dans l'entreprise, et contribuer aux décisions à prendre concernant l'emploi, tout en informant les comités d'entreprise des changements stratégiques planifiés par l'entreprise. La représentation au conseil est aussi une opportunité pour les salarié(e)s d'engager une discussion et une négociation sur les stratégies alternatives permettant de garantir une issue socialement acceptable, tout en poursuivant l'objectif de durabilité financière de l'entreprise. De plus, l'administrateur salarié joue un rôle important pour garantir l'obligation de reddition des comptes du conseil et du directeur général. Il est par définition un administrateur indépendant de la direction de l'entreprise et peut utilement informer les autres administrateurs non-exécutifs. Ayant « l'indépendance d'esprit », l'administrateur salarié est plus enclin que d'autres membres du conseil à questionner le directeur général sur des enjeux sensibles.

41. Obtenir une voix dans le processus de décision n'apporte cependant aucune garantie qu'elle sera effectivement exercée. Elle dépendra de la fréquence des réunions et des discussions, de la mise en disponibilité des représentants des salarié(e)s, de leurs accès à l'information, et de l'existence de sanction réelle à l'encontre des employeurs qui contreviennent à leurs obligations en la matière. Les responsabilités relèvent aussi du côté des représentants : les administrateurs salariés doivent s'investir suffisamment dans leur rôle, informer leurs collègues des délibérations, et respecter les devoirs fiduciaires qui sont souvent associés à leur statut d'administrateur. Les syndicats ont un rôle moteur à jouer, notamment en termes de soutien logistique et de formation.

Les comités d'entreprise et les administrateurs salariés dans les pays de l'OCDE

	Comités d'entreprise	Représentation au conseil d'administration	
Pays		Statut d'entreprise publique	Entreprises privées
Allemagne	Oui*	D'un tiers à la moitié des administrateurs	président élu par les actionnaires Industrie lourde: désignation du directeur du personnel membre du directoire
Autriche	Oui*	Un tiers des administrateurs	
Belgique	Oui	Non	
Corée	Oui	Non	
Danemark	Oui	De deux à un tiers des administrateurs	
Espagne	Oui	Deux administrateurs	Non
Finlande	Oui	Déterminée par la convention collective	
France	Oui	Représentation du comité d'entreprise (sans droit de vote) De trois à un tiers des administrateurs	Deux ou trois administrateurs pour les entreprises privatisées; sur base volontaire jusqu'à un tiers des administrateurs pour les autres entreprises
Grèce	Oui	Deux ou trois administrateurs	Non
Hongrie	Oui*	Un tiers des administrateurs	
Irlande	Non	Oui	Non
Italie	Oui	Non (constitution non-appliquée)	
Japon	Oui (volontaire)	Non	
Luxembourg	Oui	Jusqu'à un tiers des administrateurs	
Norvège	Oui*	Oui	
Pays Bas	Oui	Désignation de candidats par le comité d'entreprise pour élection en AG	
Pologne	Oui*	De deux à deux cinquièmes des administrateurs	Un membre du directoire pour les entreprises privatisées
Portugal	Oui	Non (constitution non-appliquée)	Pratique d'un membre du comité d'audit
Rep. Tchèque	Oui*	Un tiers des administrateurs	
Slovaquie	Oui	La moitié des administrateurs	Un tiers des administrateurs
Suède	Oui*	Deux ou trois administrateurs	
Suisse	Oui	Non	Non
Les législations en Australie, au Canada, au Mexique, en Nouvelle Zélande, en Turquie, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis n'ont pas de disposition législative concernant les comités d'entreprise ou les administrateurs salariés.			

*inclut un processus de co-détermination

Sources: HBS & CES 2004; EIRO 2001 et 2002.

3. Encourager l'actionnariat responsable

42. Les droits des actionnaires sont un moyen pour parvenir à une fin, et non une fin en soi. Les actionnaires apportent la liquidité nécessaire aux investisseurs qui ont par le passé apporté des capitaux propres et s'exposent au risque résiduel de l'entreprise. En retour, les actionnaires reçoivent des dividendes et attendent une valorisation de leur investissement. Cette dernière prend la forme d'une appréciation de la valeur mobilière – si l'entreprise est

cotée – et/ou quand un autre investisseur, un groupe d'investisseurs ou le marché propose de racheter cet investissement avec une prime substantielle – rachat, offre publique d'achat, mise hors marché des cotations, etc. Mais l'actionnaire optimise son retour sur investissement si, et seulement si, l'intérêt long terme de l'entreprise est poursuivi.

43. Une approche aussi large de la question des droits des actionnaires n'est d'ailleurs pas optionnelle. Ou alors le débat est relativement simple : d'un point de vue actionnarial ces droits devraient inclure la participation active à l'AG et l'approbation de tout changement dans la structure du capital. Par exemple les actionnaires devraient pouvoir inscrire des résolutions à l'ordre du jour de l'AG, voter des résolutions sur des dispositions susceptibles d'être entachées de conflits d'intérêt tels que la rémunération, la nomination et l'organisation du conseil, consulter et discuter tout sujet pertinent entre eux (droit conditionné à la protection des actionnaires minoritaires), et bénéficier de règles de transparence et de divulgation de l'information. Cependant, le fait d'octroyer des droits n'apporte aucune garantie que les actionnaires les utiliseront à bon escient. L'actionnaire a en effet le droit de « rester silencieux » – avec la notable exception des investisseurs institutionnels agissant à titre fiduciaire. Ils peuvent aussi adopter des stratégies à court terme, spéculer sur la valeur de l'action et utiliser divers moyens pour délibérément contrevenir à l'intérêt long terme de l'entreprise et de ses salarié(e)s. Ainsi, toute discussion véritable sur le rôle des actionnaires doit avoir comme point de départ, non pas l'expansion de leur droits *ad vitam eternam*, mais de mettre en place un environnement législatif qui facilite l'alignement des intérêts financiers des actionnaires avec l'objectif de développement d'entreprises réussies, résistantes aux chocs et qui bénéficient à toutes les constituantes de l'entreprise et à la société en général.

3.1 Un cadre législatif habilitant pour les responsabilités de l'actionnaire

44. Il relève des pouvoirs publics, et non du bon vouloir des actionnaires, de légiférer de manière à ce que l'actionnariat responsable devienne réalité. Le rôle de l'actionnaire doit être pris en considération sur le long terme. Pour autant, la perspective long terme ne doit pas empêcher les actionnaires de désinvestir ou de modifier la composition de leurs portefeuilles afin de prendre avantage des opportunités des marchés et de diversifier les risques. La liquidité des marchés est nécessaire à l'allocation efficace et flexible du capital. Cependant liquidité ne veut pas dire volatilité et les marchés des capitaux doivent à tout moment refléter la valeur fondamentale à long terme de l'entreprise cotée. La politique d'investissement d'un actionnaire responsable doit être régulée de manière à ce qu'elle ne contribue pas à la volatilité des marchés des capitaux qui peut affaiblir la capacité de financement d'une entreprise et/ou de développer sa stratégie à long terme.

45. L'actionnariat responsable nécessite donc un environnement législatif robuste des marchés des capitaux et de la gouvernance des entreprises, un environnement guidé par la mission publique des entreprises ainsi investies et par l'impératif de stabilité et d'intégrité des marchés nécessaire à un accès au financement à moindre coût pour l'entreprise. Un actionnaire responsable est conscient qu'il n'a pas de droit de contrôle exclusif sur l'entreprise et que la valorisation de son investissement dépend de celle des autres constituantes de l'entreprise et des salarié(e)s en particulier. Les actionnaires peuvent certes se considérer comme

propriétaires des actions qu'ils détiennent, mais pas de l'entreprise (qui, en tant qu'institution ayant une personnalité légale à part entière, ne peut être détenue) ou des actifs de cette entreprise (qui appartiennent à l'entreprise, et non aux actionnaires de celle-ci). Il est alors essentiel de mettre en place de fortes mesures incitatives pour que les actionnaires intègrent ces impératifs dans leur politique d'investissement (quelle entreprise investir ?) et, partant de là, dans leur politique de gouvernement d'entreprise (politique de vote en AG, dialogue avec le management et avec d'autres constituantes, consultation avec d'autres actionnaires). En termes de politique d'investissement, une solution, parmi d'autres, est alors de conditionner l'allocation des fonds en fonction de critères d'investissement socialement responsable (ISR). La méthode de sélection ISR et du *best in class* (investir uniquement dans des entreprises ayant un bilan social positif) est une politique appropriée pour promouvoir les entreprises responsables, mais ce n'est pas la seule possible. Il est tout aussi important pour les actionnaires responsables d'avoir une voix dans les entreprises dont le bilan est mauvais sur le plan social, environnemental ou de la gouvernance, pour justement influencer sur le conseil d'administration et le management.

3.2 Mobiliser le capital retraite des salarié(e)s pour la réforme du gouvernement d'entreprise

46. Cette discussion sur la responsabilisation des actionnaires sur le long terme prend une tournure particulière dans le cas des investisseurs institutionnels agissant à titre fiduciaire – tels que les fonds de pension – car ces derniers doivent adopter le plus haut degré de transparence et de reddition des comptes à leurs membres. Les actionnaires spéculant sur le court terme et indifférents à l'intérêt long terme des entreprises dans lesquelles ils investissent, échangent leur « droit de contrôle pour la liquidité »¹⁹ et ne devraient pas être dotés d'une autorité particulière en matière de gouvernement d'entreprise. A l'opposé, les fonds de pension des salarié(e)s ne peuvent échanger un droit de contrôle pour la liquidité en raison de la nature et de la taille particulières de leurs passifs et doivent être dotés de réels droits de contrôle, notamment l'accès à l'ordre du jour de l'AG. Dans les pays à système de retraite par capitalisation, les syndicats font campagne pour le droit de leurs membres affiliés à intervenir en tant qu'actionnaires (par l'intermédiaire de leurs fonds de pension) dans le processus de décision de l'entreprise et ainsi apporter des réformes de gouvernance dans les entreprises. De telles campagnes visent à sécuriser les pensions de retraite tout en assurant que ces revenus différés soient investis dans des entreprises durables. Aux Etats-Unis, au Canada et au Royaume-Uni par exemple, l'AFL-CIO, le Congrès du Travail du Canada et le Trade Union Congress ont engagé des ressources substantielles pour mobiliser au nom de la réforme du gouvernement d'entreprise ce qui de fait constitue le « capital des travailleurs ». Leur influence s'accroît dans l'industrie des fonds de pension, notamment au travers des réseaux d'administrateurs salariés siégeant dans les fonds de pension, les *worker trustees*.

47. La mobilisation du capital des salarié(e)s combine deux approches : en amont, les administrateurs syndicalisés, et autres administrateurs représentant les membres des plans de retraite, sont formés en vue de changer les pratiques des gestionnaires d'actifs financiers ; en

¹⁹ Aglietta & Reberlioux 2004

aval, les dirigeants syndicaux interviennent auprès de ces gestionnaires d'actifs et militent pour la réforme législative renforçant les prérogatives des administrateurs salariés et des fonds de pension. Cette stratégie a connu un certain nombre de succès, notamment concernant la politique de rémunération des conseils d'administration, la séparation des fonctions de président du conseil et de directeur général, la promotion des administrateurs non-exécutifs et indépendants du management de l'entreprise, et le respect des droits des salarié(e)s. L'AFL-CIO et ses organisations affiliées sont aujourd'hui les premières organisations aux Etats-Unis par le nombre de résolutions inscrites à l'ordre du jour de l'AG des actionnaires.

Actifs gérés par les fonds de pension dans une sélection de pays de l'OCDE

Année 2001, chiffres en Mds de \$ US	Actifs financiers sous mandat des investisseurs institutionnels	Dont actifs des fonds de pension	Actifs des fonds de pension en % du total des investisseurs institutionnels	Actifs des fonds de pension en % du PIB
Australie	458	238	52	68
Canada	794	331	42	48
France	1 701	n.d.	n.d.	n.d.
Allemagne	1 478	61	4	3
Italie	1 007	47	5	4
Japon	3 645	711	20	19
Pays-Bas	722	398	55	105
Royaume-Uni	2 743	954	35	66
Etats-Unis	19 258	6 351	33	63

Source: OCDE 2003a

3.3 La gouvernance des fonds de pension et des autres institutions gérant le capital des salarié(e)s

48. La responsabilisation des actionnaires ne se fera que par une politique publique d'harmonisation équitable et clarifiée des règles du jeu. La réforme doit ainsi s'attaquer à la gouvernance des investisseurs institutionnels mêmes. Comme indiqué dans la première partie de cette contribution²⁰, les conflits d'intérêts sont multiples dans la structure de gouvernance interne et externe des fonds de pension, qui ne pourront donc se réformer par eux-mêmes. Cette tâche relève des pouvoirs publics, et son succès dépendra de la capacité des membres des plans de retraite et de leurs administrateurs à encadrer effectivement l'activité des gestionnaires d'actifs. Les administrateurs élus par les membres du plan doivent par exemple être en nombre suffisant au conseil du fonds de pension pour influencer réellement sur le processus de décision. En outre la réforme législative doit s'attaquer de front au problème des conflits d'intérêts.

49. Les administrateurs ont des droits et des obligations. Ils doivent s'assurer que les politiques d'investissement sont effectivement mises en œuvre et en particulier que les votes par procuration en AG soient exercés et orientés dans l'intérêt à long terme des membres du

²⁰ paragraphe 16

plan de retraite. Le plus souvent ces obligations sont encadrées soit par la loi, comme cela est le cas aux Etats Unis avec le *Employee Retirement Income Security Act (ERISA)*, soit par la politique d'investissement définie statutairement par le plan de retraite. Les administrateurs doivent être responsables de l'élaboration et du suivi de la mise en œuvre de principes directeurs d'investissement respectueux des normes nationales et internationales pertinentes dans les domaines de la gouvernance d'entreprise, des droits sociaux et des pratiques environnementales. Ils doivent en particulier déterminer des positions claires en matière de gouvernement d'entreprise, dont les critères d'orientation des votes en AG. Une telle démarche requiert bien entendu des efforts supplémentaires en ressources et en formation ; une solution efficace et économique est la création de centres de formation, d'éducation et de mise en réseau des administrateurs de fonds de pensions.

50. Le capital des salarié(e)s peut prendre d'autres formes, comme par exemple les plans (collectifs) d'épargne salarial et les plans d'actionnariat salarié. A la différence des fonds de pension, les plans d'actionnariat destinés aux salarié(e)s sont investis dans l'entreprise qui les emploie. Il y a donc un risque inhérent d'exposer deux fois les salarié(e)s au risque de l'entreprise : une première fois par leur emploi, une seconde par leurs investissements en actions. C'est la raison pour laquelle l'actionnariat salarié ne peut pas constituer la base des plans de retraite des salarié(e)s. Inutile de rappeler le sort des plans d'épargne retraite individualisé "401K" d'Enron. Ce qui importe d'un point de vue syndical c'est que les dispositions relatives au plan d'actionnariat salarié se concrétisent par une réelle propriété collective d'une fraction du capital de l'entreprise qui soit gérée de manière active, efficace et indépendante. Là où ces plans existent, le cadre de gouvernement d'entreprise doit ainsi faciliter l'organisation collective des salarié(e)s actionnaires – sous forme d'une association des salarié(e)s actionnaires – qui garantisse son indépendance de la direction de l'entreprise. Au-delà d'un certain seuil de capital détenu, une telle propriété collective doit aboutir à une représentation indépendante au conseil d'administration de l'entreprise. Le capital des salarié(e)s se retrouve par ailleurs dans des institutions financières détenues par des syndicats (ou proches de ceux-ci) et spécialisées dans l'assistance financière aux salarié(e)s syndicalisés et à leur syndicat d'affiliation (ex. contrat d'assurance vie, autre contrat d'assurance, banque de détail, gestion d'actifs financiers, prêt au logement), dans des coopératives et plus récemment dans de nouvelles formes de sociétés d'investissement à capital de risque ciblées sur la création d'emplois et dans des holdings.

4. Consolider l'obligation de reddition des comptes du conseil d'administration

51. Jusqu'à présent cette contribution a mis en évidence les moyens les plus efficaces pour les salarié(e)s d'une part et pour les actionnaires d'autre part d'exercer leurs droits à la reddition des comptes de l'entreprise. Ces deux approches visent cependant un objectif commun: consolider, ou plutôt réhabiliter, le rôle fondamental du conseil d'administration que ce soit en système dualiste ou unitaire. La législation contraignante doit garantir que le conseil – et non le management – soit en mesure de discuter, d'approuver et de superviser la mise en œuvre des politiques opérationnelles de l'entreprise qui ensemble constituent sa stratégie à long terme. L'entreprise doit rendre compte de ces politiques à toutes les parties prenantes internes qui investissent spécifiquement dans l'entreprise (c'est à dire les

constituantes de l'entreprise). Les conseils doivent assurer un dialogue continue avec les représentants des salarié(e)s et les actionnaires responsables, condition essentielle au renforcement de la compétitivité de l'entreprise, de sa capacité à prévenir les défaillances et à gérer le changement. Les enjeux de gouvernement d'entreprise, dont la détermination des mécanismes spécifiques de représentation des salarié(e)s, doivent ainsi être généralisés dans la négociation collective par les syndicats.

52. Une régulation contraignante doit encadrer la composition et l'organisation des conseils d'une manière à garantir la diversité de ses membres, sa capacité à comprendre et à prendre en compte les intérêts de toutes les constituantes de l'entreprise ainsi que les forces des marchés qui influent sur ses activités. Une telle approche impliquerait logiquement l'obligation absolue d'indépendance du conseil vis-à-vis de la direction d'entreprise, ainsi que des règles claires en matière de prévention des conflits d'intérêts.

4.1 Organisation et responsabilité du conseil

53. L'organisation et la composition des conseils sont essentielles à leur fonctionnement et leur reddition des comptes. Il doit y avoir une répartition équilibrée, assortie de mécanismes de reddition des comptes bien établis, entre les administrateurs dont la fonction première est de mettre en œuvre la stratégie d'entreprise (les administrateurs exécutifs) et ceux dont la fonction est de surveiller cette mise en œuvre (les administrateurs non-exécutifs). Leurs rôles et fonctions respectifs doivent être clarifiés par la politique publique et inscrits dans les statuts de l'entreprise. Dans les systèmes unitaires, une majorité d'administrateurs non-exécutifs doit composer le conseil. Partant de là, le président du conseil doit être totalement indépendant des administrateurs exécutifs ; c'est le cas par définition dans les systèmes dualistes (le directeur général préside le directoire, tous les membres du conseil de surveillance sont des administrateurs non-exécutifs), dans les systèmes unitaires les fonctions de président du conseil et de directeur général doivent être séparées.

54. Les réunions du conseil doivent refléter la collégialité de cette instance et sa fonction première de « forum » dans lequel la stratégie d'entreprise est discutée ouvertement et sans restriction, et où différentes opinions peuvent être confrontées. La diversité des membres, à commencer par l'équilibre entre les sexes, peut contribuer à cet effet et pourrait très bien faire l'objet d'actes législatifs. Les administrateurs doivent comprendre les intérêts des parties prenantes de l'entreprise, ses contraintes économiques, sociales et environnementales, ainsi que les forces des marchés de ses activités. Le conseil doit ainsi garantir un dialogue satisfaisant – et ce en toute transparence – avec les parties prenantes, dont les salarié(e)s, pour discuter de leurs intérêts et leurs préoccupations dans l'élaboration et la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise. Par ailleurs, le comité d'audit doit prendre en charge le suivi et la divulgation des problèmes d'éthique en entreprise ; ou alors il doit travailler de concert avec un comité d'éthique séparé. Tant le comité d'audit que le comité d'éthique (si ce dernier existe) doivent pouvoir lancer des enquêtes internes menées en toute indépendance de la direction de l'entreprise. Le tableau ci-dessous propose une matrice de responsabilités des administrateurs, dont celles spécifiques aux administrateurs exécutifs et non-exécutifs.

Les responsabilités des administrateurs

Responsabilités générales	Déterminer la stratégie à long terme de l'entreprise et sa mise en œuvre	Garantir l'obligation de reddition des comptes de l'entreprise	Prévenir les défaillances de gouvernance, superviser la performance et la limitation des risques (dont l'embauche, la supervision et, si nécessaire, le renvoi du directeur général).
Responsabilités spécifiques au président, aux autres administrateurs non-exécutifs ou aux membres du conseil de surveillance	Surveiller la mise en œuvre. Conseiller et défier de manière constructive les administrateurs exécutifs.	Garantir la représentation des intérêts de toutes les parties prenantes.	Gérer les conflits d'intérêts, dont l'évaluation, la nomination des candidats et la rémunération des administrateurs. Piloter l'évaluation de l'audit externe et interne et le suivi éthique
Responsabilités spécifiques au directeur général, aux dirigeants et administrateurs exécutifs, ou aux membres du directoire	Formuler, proposer et mettre en œuvre la stratégie à long terme.	Garantir le respect des normes et législations nationales et internationales. Divulguer la performance financière et extra-financière et l'impact des activités de l'entreprise.	Mettre en œuvre le système interne de suivi des risques. Garantir des solutions socialement et écologiquement acceptables dans le cas d'événements extraordinaires ayant pour effet d'altérer la structure de l'entreprise

4.2 La nomination, la qualification et la rémunération des administrateurs

55. Les modalités de détermination des qualifications, de nomination et d'évaluation des administrateurs doivent refléter le principe de la responsabilité de l'entreprise vis-à-vis de toutes ses parties prenantes. Les administrateurs non-exécutifs doivent faire preuve de compétence et d'indépendance vis-à-vis de la direction de l'entreprise, et être représentatifs d'une population diversifiée. L'expérience et l'aptitude des administrateurs doivent refléter cette diversité, dont un bon équilibre entre administrateurs issus des secteurs marchands et ceux issus des secteurs non-marchands, ce afin d'obtenir des conseils ayant collectivement la connaissance et l'expertise nécessaire à l'accomplissement de leurs obligations. Les administrateurs doivent aussi être en mesure de « penser en toute objectivité » et ne pas être en matière de performance financière sous influence des attentes à court terme des marchés. Par ailleurs l'accumulation par une même personne des postes d'administrateurs dans différentes entreprises doit tout simplement être interdite, non seulement pour éviter tout risque de conflit d'intérêts, mais aussi pour garantir que les administrateurs consacrent suffisamment de temps à l'accomplissement de leurs devoirs.

56. Le processus de nomination des candidats à l'élection des administrateurs d'entreprise est d'une importance cruciale pour encourager la constitution de conseils plus diversifiés, plus responsables de leurs actions et ayant comme objectif le succès à long terme de l'entreprise. Le processus doit être conçu de manière à impliquer les constituantes qui investissent spécifiquement dans l'entreprise et qui ont exprimé un intérêt dans le succès à long terme de l'entreprise. Il n'y a pas de formule unique pour la nomination et l'élection des administrateurs, compte tenu de la diversité des législations nationales, des structures d'actionnariat et des régulations des marchés. Aux Etats-Unis, l'AFL-CIO soutient une proposition de la commission des opérations de bourse américaine (SEC) qui permettrait à certains actionnaires répondant à des critères d'investissement à long terme de nommer des candidats à l'élection à l'ordre du jour de l'AG. Au Royaume-Uni, le TUC fait campagne pour que les conseils reconnaissent l'importance de l'expérience et des compétences spécifiques au secteur non-marchand, et pour qu'ils réservent une partie des postes d'administrateurs non-exécutifs à des profils venant du secteur public, des syndicats et des ONG. La confédération britannique appelle ainsi à la constitution d'un pool de candidats au poste d'administrateur non-exécutif qui serait constitué par les parties prenantes, dont les syndicats, et dans lequel les conseils d'administration pourraient recruter. Elle milite aussi en faveur de procédures de sélection ouvertes et transparentes, la publication des postes à pourvoir assortie d'une description détaillée des obligations et des compétences requises.

57. Il est temps de mettre un coup d'arrêt aux rémunérations excessives. Si la rémunération d'un administrateur doit être à la hauteur de son aptitude à diriger, de son expertise, de son indépendance et de son exposition au risque, pour autant elle doit être déterminée uniquement en fonction des intérêts à long terme de l'entreprise. Elle ne peut en aucun cas être fixée en fonction d'un soi-disant « référent sectoriel » ou d'autres indicateurs étrangers à l'entreprise. Les entreprises doivent publier des instructions claires et détaillées couvrant tous les aspects de leur politique de rémunération pour l'accomplissement des responsabilités d'un administrateur (rémunération de base, bonus, pension de retraite, assurance de responsabilité civile, formation et autres coûts associés à la fonction). Elle doit être cohérente avec la politique de rémunération des salarié(e)s, notamment concernant les clauses de départ et les droits à la retraite. Les *stocks options* doivent être interdites, à moins qu'elles ne fassent partie d'un plan d'actionnariat salarié accessible à l'ensemble des salarié(e)s. Ces instructions doivent relever de l'autorité d'un comité indépendant et composé exclusivement d'administrateurs non-exécutifs, ou dans le cas de système dualiste, du conseil de surveillance.

5. Garantir l'application par un cadre législatif contraignant

58. Le contexte post-Enron exigea une réponse ferme des gouvernements. Celle-ci vint des Etats-Unis avec le vote par le Congrès américain de l'Acte Sarbanes-Oxley qui constituait un effort législatif certain au niveau fédéral pour limiter les pouvoirs des dirigeants d'entreprise, et pour resserrer l'encadrement de la profession de l'audit. Cependant plusieurs observateurs, dont les syndicats, ont critiqué son manque d'ambition ; des mesures clefs qui auraient pu consolider les responsabilités de l'entreprise ont été omises du texte.

59. De son côté la Commission européenne a ajouté une dimension régionale avec son Plan d'action de mai 2003 « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne » et avec le lancement en 2004 du Forum européen sur le gouvernement d'entreprise. Compte tenu des fortes différences nationales, le débat européen reste éloigné de toute discussion sur un régime pan-européen contraignant, comme il en existe un aux Etats-Unis, et est plutôt orienté vers la définition de « bonnes pratiques » et de recommandations. L'accent qui est mis sur la transparence des marchés et la divulgation de l'information est certes bienvenu, mais le traitement des enjeux liés à la responsabilité-même du conseil d'administration reste limité à des dispositions de nature volontaire.

60. Au niveau international, l'OCDE a révisé ses Principes de gouvernement d'entreprise lors de sa réunion ministérielle au printemps 2004²¹. A l'époque, le TUAC avait salué certaines améliorations au texte, notamment celles relatives au chapitre sur « le rôle des parties prenantes ». Les Principes révisés reconnaissent les droits des salarié(e)s dans le gouvernement d'entreprise au-delà de ce qui est prescrit par la loi, pour inclure les conventions collectives et tout autre « accord mutuel ». De plus les comités d'entreprises, la représentation des salarié(e)s au conseil d'administration et les plans d'actionnariat salarié y sont encouragés. Les Principes révisés appellent aussi les investisseurs institutionnels à divulguer leur politique de vote en AG, à la protection des actionnaires minoritaires et à la responsabilisation des auditeurs externes. Cependant, et en dépit de ces améliorations certaines, les organisations syndicales internationales considèrent cette révision comme un travail inachevé. Il reste encore beaucoup à faire, par exemple, pour limiter la rémunération des dirigeants, pour assurer la reddition des comptes du conseil d'administration, à commencer par la séparation des fonctions de président et de directeur général²².

5.1 Le rôle des garde-fous dans la reddition des comptes de l'entreprise

61. La majorité des scandales d'entreprise a révélé de graves défaillances dans la comptabilité interne et dans les pratiques des auditeurs externes. Aux Etats-Unis une des principales défaillances a été l'irresponsabilité de fait des dirigeants d'entreprise quant à la véracité des comptes certifiés par les auditeurs externes. Les pratiques des comptables, qui sont le plus souvent développées par la profession elle-même, et l'inexpérience, voire la

²¹ Les Principes comprennent six chapitres: Mise en place des fondements d'un régime de gouvernement d'entreprise efficace; Droits des actionnaires et principales fonctions des détenteurs du capital; Traitement équitable des actionnaires; Rôle des différentes parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise; Transparence et diffusion de l'information; Responsabilités du conseil d'administration. La réunion ministérielle de l'OCDE au printemps 2004 a adopté les Principes révisés faisant suite à douze mois de négociations menées par le Groupe de direction de l'OCDE sur le gouvernement d'entreprise. Le TUAC et ses affiliées ont participé au processus de révision à titre exceptionnel. Une évaluation complète de ce processus est disponible auprès du Secrétariat du TUAC. Par ailleurs, concernant la réforme des marchés des capitaux, le Groupe de travail sur les pensions privées s'attèle au développement de la régulation et de la gouvernance des plans de retraite à prestations définies, notamment les gestionnaires d'actifs de ces plans, et la protection des droits des membres et des bénéficiaires.

²² D'autres forums multilatéraux sur la responsabilité de l'entreprise ont, ou auront, un impact sur les débats autour du gouvernement d'entreprise. Les Principes de soutenabilité du *Global Reporting Initiative* sont actuellement l'objet d'une révision, l'organisation de normalisation internationale ISO a lancé un processus de détermination d'une nouvelle norme ISO sur la RSE. L'ONU développe des 'Normes des Nations unies sur la responsabilité des entreprises en matière de droit de l'homme' et l'Initiative Finance du PNUE de nouveaux 'Principes pour l'Investissement Responsable'.

méconnaissance des dirigeants concernant la certifications des comptes financiers ont ensemble affaibli la supervision interne des activités de l'entreprise. La course aux contrats hors audit que se sont menés les cabinets d'audit, et la défaillance établie des systèmes d'autorégulation de cette profession, ont affaibli la surveillance externe.

62. Pour surmonter ces défaillances internes et externes de l'audit des entreprises, il est urgent de garantir une régulation contraignante. Les cabinets d'audit doivent être redevables de leurs audits. Ils ne doivent pas être autorisés à proposer à leurs clients d'autres services qui les exposeraient à des conflits d'intérêts menaçant l'intégrité de leur audit. La sous-traitance pratiquée par les quatre grands cabinets (PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, KPMG et Deloitte Touche) de leurs services, ou même de leur marques commerciales, à des cabinets locaux – une pratique répandue dans les pays en développement et en transition – ne devrait être autorisée qu'à condition que la maison mère assume l'entière responsabilité des services ainsi délivrés. Enfin, la rotation régulière des cabinets d'audit doit être encouragée en complément, et non en substitution, d'une réforme de grande ampleur.

5.2 Légiférer pour l'intégrité, la transparence et la stabilité des marchés

63. La réforme publique doit s'attaquer à l'encadrement des activités et de la gouvernance interne des investisseurs institutionnels. Un tel encadrement doit inclure l'obligation pour les investisseurs institutionnels de mettre en place des politiques d'investissement qui définissent clairement leurs fonctions d'actionnaires, dont les instructions de vote en AG et les principes régissant leurs relations avec la direction d'entreprise dont ils détiennent des actions. Les positions adoptées lors des votes en AG doivent être divulguées publiquement. Cet encadrement devrait aussi exiger des investisseurs institutionnels n'agissant pas à titre fiduciaire – par exemple les compagnies d'assurance – d'adopter des mécanismes similaires. En outre, une totale transparence de la composition des investissements par les investisseurs institutionnels doit être imposée par toutes les juridictions. Aux Etats-Unis, les investisseurs institutionnels ont l'obligation de divulguer leurs positions d'investissement sur une base trimestrielle et d'en informer leurs membres²³. Dans la plupart des pays européens une telle obligation fait défaut, ou alors elle est limitée aux cinq plus importantes positions, ou est exigée sur une fréquence moins élevée. Les investisseurs individuels, dont font parties les salarié(e)s et leurs ménages, ont le droit de savoir où est investi leur argent.

64. La mise en place d'un véritable cadre législatif contraignant garantirait un environnement facilitant l'actionnariat actif et responsable. Les gouvernements devraient en particulier réformer la législation relative aux devoirs fiduciaires des administrateurs de fonds collectifs pour permettre à ces derniers d'intégrer en toute confiance des critères extra-financiers dans leurs politiques d'investissement. Au-delà de la question de la gouvernance des investisseurs institutionnels, la réforme législative devrait aussi encourager les entreprises à communiquer aux actionnaires de manière à inciter les stratégies d'investissement à long terme. Plus généralement, une série de mesures peuvent être prises pour réduire la volatilité des marchés des actions et pour développer des structures d'actionnaires plus stables et de long terme.

²³ Securities Exchange Commission "13F form"

Récemment en Allemagne, les droits de vote ont été déviés de leur fonction initiale pour servir des intérêts prédateurs et pour obtenir gains financiers à court-terme. Ce genre de situation doit être fermement combattu et l'engagement long terme des actionnaires auprès de l'entreprise doit être récompensé par des incitations législatives²⁴. L'objectif est d'aboutir à un environnement législatif qui permette non seulement aux actionnaires responsables et de long terme de se développer, mais aussi d'encourager, et en fait forcer, les spéculateurs à court terme à devenir des actionnaires de long terme.

²⁴ par exemple en étendant les droits de vote des actionnaires de long terme au détriment des actionnaires de court terme, en distribuant les dividendes par une pondération tenant compte de la durée de la détention des actions.

Conclusion

65. La diversité des systèmes nationaux de gouvernement d'entreprise, leur contenu, leur couverture et leur application indiquent bien qu'il n'y a pas de solution unique à la réforme. Au lieu, cette contribution s'est attachée à identifier quelques grands principes de réforme publique dont certains aspects relèveraient habituellement des marchés des capitaux. En effet la gouvernance et la reddition des comptes de l'entreprise ne prendront toute leur ampleur qu'à condition d'une réflexion de fond sur le rôle et le fonctionnement des marchés des capitaux. Cette réflexion nécessitera un activisme gouvernemental pour la réforme publique aux niveaux national, régional et international. Cette contribution au débat indique que la crise systémique du gouvernement d'entreprise est plus profonde et plus étendue qu'elle ne l'a été présentée dans les réformes mises en place à ce jour. Tant que la question sera « quand » et non « si » la prochaine catastrophe aura lieu, les gouvernements devront travailler activement à la réforme législative.

66. Ce rapport a mis en évidence quatre domaines où la réforme est nécessaire de manière urgente : (i) renforcer la représentation des salarié(e)s, (ii) encourager un actionnariat actif et responsable, (iii) consolider l'obligation de reddition des comptes du conseil d'administration, et (iv) garantir un cadre législatif contraignant. Le rapport de la Commission Mondiale de l'OIT sur la dimension sociale de la mondialisation propose de solides recommandations sur la promotion et la protection des droits des salarié(e)s et sur la cohérence de l'architecture des institutions multilatérales pour encadrer une mondialisation au service de tous²⁵. Une telle cohérence internationale serait très certainement nécessaire au sujet du gouvernement d'entreprise. A l'OCDE, le Groupe de direction sur le gouvernement d'entreprise et les Comités sur la Gouvernance publique et sur les Assurances et les pensions privées pourraient jouer un rôle moteur à cet effet.

67. Concernant le mouvement syndical international, la CISL, la CMT, le TUAC, les FSI et la CES, et leurs affiliés respectifs, font campagne ensemble ou séparément pour un nouvel ordre international sur le gouvernement d'entreprise. Cette campagne prend deux formes : d'une part renforcer les capacités institutionnelles au sein du mouvement syndical et d'autre part engager le dialogue avec les législateurs et les acteurs des marchés financiers sur lesquels les syndicats ont une influence. Au niveau international, le principal forum de cette campagne est le Comité conjoint CISL-TUAC-FSI pour la coopération internationale en matière de capital des travailleurs (CWC). Ce comité est constitué de quatre groupes de travail : formation des administrateurs de fonds de pension, gouvernement d'entreprise et régulation des marchés financiers, campagnes internationales d'activisme actionnarial et investissement éthique ciblé. L'objectif de cette contribution est d'informer et de faciliter le travail des organisations syndicales nationales, régionales et internationales à travers ce comité. Il est cependant espéré que d'autres acteurs du débat, dont les législateurs, prendront note des recommandations incluses dans ce rapport et s'associeront au mouvement syndical pour mettre

²⁵ OIT 2004

en place un véritable encadrement contraignant du gouvernement d'entreprise au niveau international.

Sources

A. N. 2003 « Rapport de Mission d'information sur la réforme du droit des sociétés », Commission des lois constitutionnelles, de la législation et de l'administration générale de la République, Assemblée Nationale, 26 novembre 2003

AGLIETTA & REBERIOUX 2004 « Les dérives du capitalisme financier », M. Aglietta & A. Rebérioux ed. Albin Michel, Paris, 2004

BERLE & MEANS 1932 "The Modern Corporation and Private Property", A. Berle and G. Means, ed. Macmillan, New York, 1932

BLAIR 1995 "Ownership and Control: Rethink Corporate Governance for the Twenty-First Century", Margaret Blair, ed. Brookings Institution. Washington DC, 1995

CIPE & OCDE (DC) 2003 "Corporate Governance in Development – The Experiences of Brazil, Chile, India and South Africa", Charles P. Oman (ed.), Center for International Private Enterprise & OCDE Development Centre, Paris, 2003

COFFEE 2003 "What Caused Enron?: A Capsule Social and Economic History of the 1990s", John Coffee, Working Paper N° 214, Columbia Law School, New York, January 2003

DAVIS, YOO & BAKER 2003 "The Small World of the American Corporate Elite, 1982-2001", Gerald F. Davis, Mina Yoo and Wayne E. Baker, Strategic Organization, Vol. 1, No. 3, Sage Publications London, Thousand Oaks, New Delhi, 2003

DESAI 2002 "The Divergence Between Book and Tax Income", Mihir A. Desai, Harvard University, Boston, October 2002

EIRO 2001 "The Involvement of Employees and Collective Bargaining in Company Restructuring", Carsten Jørgensen and Steen E. Navrbjerg, FAOS (Dept. of Sociology, University of Copenhagen), European industrial relations observatory, European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, Dublin, 2001

EIRO 2002 "Corporate Governance Systems and the Nature of Industrial Restructuring", Tony Edwards, European industrial relations observatory online, European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, Dublin, 2002

FMI 2004 "Global Financial Stability Report – Market Developments and Issues", International Monetary Fund, Washington, April 2004

GOSPEL & PENDLETON 2005 "Corporate Governance and Labour Management – An International Comparison", Howard Gospel and Andrew Pendleton, Oxford University Press, 2005

HBS & CES 2004 "Workers' Participation at Board Level in the EU-15 Countries - Reports on the National Systems and Practices", Foundation Hans Böckler et Confédération Européenne des Syndicats, Bruxelles, 2004

HELLMANN & STEIERT 2005 "Codes of Conduct / Framework Agreements concluded between Transnational Companies and Global Union Federations (GUF)", Robert Steiert (IMF) and Marion Hellmann (IFBWW) 2005

IPS 2000 "Top 200 – The Rise of Corporate Global Power", Sarah Anderson and John Cavanagh, Institute for Policy Studies, 2000

KELLY & PARKINSON 2000 "The Conceptual Foundations of the Company: A Pluralist Approach", G. Kelly and J. Parkinson in "The Political Economy of the Company", A. Gamble, G. Kelly and J. Parkinson (eds.), Hart Publishing, Oxford & Portland, 2000

LAZONICK & O'SULLIVAN 1997 "Innovation, Corporate Governance and Employment: Is Prosperity Sustainable in the United States?" William Lazonick and Mary O'Sullivan, Public Policy Brief No. 37, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, New York, 1997

OCDE 2002 "Foreign Direct Investment for Development – Maximising Benefits, Minimising Costs", OCDE, Paris, 2002

OCDE 2003a "Institutional Investors Statistical Yearbook 1992-2001", OCDE, Paris, 2003

OCDE 2003b "Survey of Corporate Governance Developments in OCDE Countries", OCDE, Paris, December 2003

OIT 2004 « Une mondialisation juste: Créer des opportunités pour tous », Commission mondiale sur la dimension sociale de la mondialisation, OIT, Genève, 2004

OMAN 2001 "Corporate Governance and National Development", Charles P. Oman, Technical Papers N° 180, OCDE Development Centre, Paris, September 2001

PARKINSON 2003 "Models of the Company and the Employment Relationship", John Parkinson, British Journal of Industrial Relations, September 2003

Organisations syndicales internationales et liens sur la toile

CES, Confédération européenne des syndicats – www.etuc.org/fr/

CISL, Confédération internationale des syndicats libres – www.icftu.org

CMT, Confédération mondiale du travail – www.cmt-wcl.org

FSI, Fédérations syndicales internationales:

- Internationale de l'Education - www.ei-ie.org/fr/
- Fédération Internationale des Travailleurs du Bâtiment et du Bois - www.fitbb.org
- Fédération internationale des syndicats de travailleurs de la chimie, de l'énergie, des mines et des industries diverses - <http://www.icem.org/indexfr.html>
- Fédération Internationale des Journalistes - www.ifj.org
- Fédération Internationale des Organisations de travailleurs de la Métallurgie - www.imfmetal.org
- Fédération Internationale des Travailleurs du Textile, de l'Habillement et du Cuir - www.itglwf.org
- Fédération internationale des ouvriers du transport - www.itfglobal.org
- Union internationale des travailleurs de l'alimentation, de l'agriculture, de l'hôtellerie-restauration, du tabac et des branches connexes - www.iuf.org/fr/
- Internationale des Services Publics - www.world-psi.org
- UNI (Internationale des compétences et des services) - www.union-network.org

TUAC, Commission syndicale consultative auprès de l'OCDE – www.tuac.org

Global Unions regroupe la CISL, les FSI et le TUAC – www.global-unions.org

GURN, Réseau de recherche du groupement *Global Unions* – www.gurn.info/french/

Comité conjoint CISL-TUAC-FSI pour la coopération internationale en matière de capital des travailleurs (CWC) – www.workerscapital.org/lang,fr/