

**LICENCIEMENTS  
ET MARCHÉS  
FINANCIERS :  
LES ILLÉGITIMITÉS  
DE LA CONVENTION  
FINANCIÈRE**

*Par*  
*Tristan BOYER*  
*(FORUM)*

N° 52

AVRIL 2002

*La rédaction de ce document a été achevée en janvier 2001.*

**Les documents d'études sont des documents de travail ;  
à ce titre, ils n'engagent que leurs auteurs  
et ne représentent pas la position de la DARES.**

## SOMMAIRE

---

REMERCIEMENTS .....	5
RÉSUMÉ .....	6
<b>0. INTRODUCTION .....</b>	<b>7</b>
<b>1. LES DÉCISIONS DE RÉDUCTION D'EMPLOIS ET LEUR JUSTIFICATION.....</b>	<b>10</b>
1.1. LES ANALYSES SUR LES OUTILS ET L'INSTRUMENTATION DE GESTION – LE PROJET DE LICENCIEMENT COMME INSTRUMENT DE GESTION .....	10
<i>1.1.1. L'encadrement structurel et décisionnel du projet de licenciement .....</i>	<i>11</i>
1.1.1.1. Le cheminement de la décision de licencier .....	11
La décision dans le conseil d'administration.....	12
Le passage au niveau managérial de la décision.....	15
Du management aux unités .....	16
1.1.1.2. Le contexte stratégique du projet de licenciement .....	17
1.2. CE QUE L'ON ENTEND PAR LE TERME « JUSTIFICATION ».....	21
<i>1.2.1. La nature conventionnelle du projet de licenciement et de l'argumentaire économique.....</i>	<i>22</i>
1.2.1.1. La mécanique du projet de licenciement .....	22
1.2.1.2. Le caractère conventionnel du projet de licenciement.....	23
<i>1.2.2. L'impératif de justification.....</i>	<i>24</i>
1.2.2.1. Justification et légitimité .....	24
1.2.2.2. Les sanctions de l'illégitimité .....	25
<i>1.2.3. Justification économique et justification de gestion.....</i>	<i>28</i>
1.3. LES MODÈLES QUI SOUS TENDENT NOTRE ANALYSE .....	30
<i>1.3.1. Le modèle des économies de la grandeur .....</i>	<i>30</i>
1.3.1.1. L'esprit du capitalisme .....	31
1.3.1.2. L'apparition de la cité par projets.....	32
<i>1.3.2. Les modèles de coordination.....</i>	<i>34</i>
1.3.2.1. Modèles de coordination et qualité .....	35
1.3.2.2. Modèles de coordination et politiques d'emploi .....	37
1.3.2.3. Modèles de coordination et financement.....	40
1.3.2.4. Tentative de définition d'un modèle de coordination connexionniste .....	41

Modèle connexionniste et qualité.....	41
Modèle connexionniste et emploi.....	43
Modèle connexionniste et financement.....	45
RÉSUMÉ DES POINTS LES PLUS IMPORTANTS .....	47
<b>2. LA QUESTION DE L'ÉMERGENCE D'UNE CONVENTION FINANCIÈRE ET DE SA LÉGITIMITÉ.....</b>	<b>50</b>
2.1. DÉFINITION DE LA CONVENTION FINANCIÈRE ET DE SON MODE D'EXPRESSION DANS LES ARGUMENTAIRES DE PROJETS DE LICENCIEMENT .....	50
2.1.1. <i>Modèle connexionniste, convention financière et Corporate Governance.....</i>	50
2.1.1.1. Modèle connexionniste et convention financière .....	50
2.1.1.2. L'apprentissage de l'actionnaire .....	52
2.1.1.3. La <i>Corporate Governance</i> .....	54
2.1.2. <i>Les signes de l'émergence de la convention financière .....</i>	58
2.1.2.1. Convention financière et licenciement réflexe.....	58
2.1.2.2. La convention financière appliquée par les dirigeants.....	61
2.1.3. <i>L'expression de la convention financière.....</i>	62
2.1.3.1. La convention financière dans le discours des dirigeants.....	62
2.1.3.2. Lexique et rhétorique de la convention financière .....	64
2.2. LES ILLÉGITIMITÉS DE LA CONVENTION FINANCIÈRE DANS LA GESTION DE L'ENTREPRISE.....	65
2.2.1. <i>L'illégitimité de la convention financière dans la gestion des RH.....</i>	65
2.2.2. <i>L'illégitimité d'une gestion financière des RH selon les marchés financiers : l'inefficacité économique de la convention financière.....</i>	69
2.2.2.1. Les études du lien entre cours de bourse et décision de licenciement .....	69
2.2.2.2. Les investisseurs et la performance économique et sociale de l'entreprise .....	72
2.2.2.3. Les facteurs non financiers pris en compte par les décisionnaires .....	75

RÉSUMÉ DES POINTS LES PLUS IMPORTANTS .....	80
<b>3. CONCLUSION .....</b>	<b>83</b>
CE QUE L'ILLÉGITIMITÉ ACTUELLE DE L'ARGUMENTATION FINANCIÈRE SIGNIFIE .....	84
<b>4. ANNEXES .....</b>	<b>86</b>
4.1. PRINCIPES ET CHARTES DE CORPORATE GOVERNANCE .....	86
4.2. QU'EST-CE QUE L'EVA ? .....	96
4.3. LE CAS DE MICHELIN .....	98
4.3.1. <i>Cours et indices</i> .....	98
4.3.2. <i>Le communiqué de presse Michelin du 8 septembre 1999</i> .....	100
4.3.3. <i>Analyse du cas</i> .....	103
<b>5. BIBLIOGRAPHIE .....</b>	<b>105</b>

## **REMERCIEMENTS**

Ce travail est le résultat de trois années de recherche sur la question des décisions d'emploi et sur les rapports de ces décisions avec les marchés financiers. C'est un regard d'économiste sur ce qui est généralement considéré comme du domaine de la gestion. Ce travail s'est donc appuyé sur une approche pluridisciplinaire et de terrain.

Durant cette recherche et dans chacun de ses aspects, j'ai eu l'occasion de rencontrer et de travailler avec des personnes dont les compétences ont beaucoup apporté à ce travail. Qu'elles soient ici remerciées pour cela, mais aussi pour ce qu'elles m'ont apporté au-delà de mon travail.

Je dois bien évidemment énormément à François Eymard-Duvernay, qui m'a dirigé et guidé, qui m'a montré combien le travail de terrain et la plus grande ouverture d'esprit étaient précieux pour un économiste et qui m'a laissé une grande liberté de pensée dans l'élaboration de cette étude. Cela mérite les plus grands remerciements mais aussi une grande reconnaissance.

Je remercie chaleureusement Jean-Claude Barbier qui a toujours lu attentivement et commenté avec précision et justesse chacune des étapes de ce travail. Ses conseils ont été précieux. Je remercie les personnes que j'ai croisées au Centre d'Étude de l'Emploi, pour leur accueil, leur écoute et l'intérêt qu'ils ont porté à ce travail ; je pense en particulier à Pierre Boisard et Laurent Cabotte.

La thèse présentée dans cette étude doit énormément à Daniel Atlan qui en deux entretiens m'a éclairé la voie à explorer.

J'exprime aussi ma reconnaissance à ceux qui ont lu, commenté et discuté sans complaisance ce travail : Olivier Favereau qui a toujours été encourageant et constructif, Antoine Rebérioux qui est un discutant au style inimitable, Mary O'Sullivan, dont le soutien a été réconfortant, Pierre Geslot qui m'a donné quelques précieux conseils, Michel Aglietta et Robert Cobbault, dont les commentaires ont permis de trouver et de combler les faiblesses de ce travail, le rendant ainsi plus solide et convaincant.

Enfin, cette recherche n'aurait pu être réalisée sans le soutien financier de la DARES et a bénéficié des remarques de Rachel Beaujolin et d'Olivier Marchand.

## RESUME

Depuis les années 80, les marchés financiers semblent jouer un rôle accru dans l'économie et plus particulièrement dans la vie des entreprises, à tel point que le discours majoritaire leur impute les décisions de licenciement. C'est réduire les décisions d'emploi à une relation mécanique entre les marchés financiers et l'emploi conçu comme une variable d'ajustement, alors que les décisions des entreprises sont prises dans des situations de gestion, instrumentées par des outils variés susceptibles de donner une perception plurielle de l'entreprise et de son environnement. Notre analyse se focalise sur la question de la légitimité des principes de Corporate Governance tels qu'ils sont appliqués par les dirigeants d'entreprise : il nous semble en effet qu'une entreprise qui fonctionnerait selon cette « convention financière » qui veut qu'on réduise l'intérêt de l'entreprise à celui de l'actionnaire ne serait pas viable si la légitimité de ce mode de fonctionnement n'était pas acceptée par toutes les parties prenantes à la vie de l'entreprise.

À cette perspective centrée sur les justifications de la décision d'emploi dans l'entreprise répond une analyse de la décision d'investissement sur les marchés financiers à partir d'études statistiques et de terrain qui montrent que la performance (et la performance financière) des entreprises qui ont licencié est moindre que celles des entreprises qui ont embauché. La réaction des marchés financiers à l'annonce de licenciements y est montrée comme très variable selon le contexte de cette annonce. Il apparaît de plus que les informations non financières (et en particulier certaines touchant à l'emploi) sont considérées comme très importantes par les décisionnaires sur les marchés financiers. Il convient donc de reconnecter l'économie réelle et l'économie financière par la mise en place des moyens d'une connaissance mutuelle de l'entreprise et des marchés financiers, ainsi que par une redistribution équitable du pouvoir dans l'entreprise, qui empêcheraient la mise en œuvre de licenciements par les dirigeants d'entreprise dans le seul but d'augmenter le cours de l'action.

## 0. INTRODUCTION

---

Les décisions de licenciement collectif, qu'il s'agisse de la fermeture d'un site de production ou de la réduction de l'effectif d'une entreprise, sont des décisions dont les répercussions sont importantes autant pour l'entreprise elle-même que pour son environnement. Ce sont des décisions qui engagent plus que des facteurs strictement comptables ou financiers : les décisions de licenciement ont un impact sur l'image de l'entreprise, sur ses capacités de réactions, sur le climat qui y règne, sur la perception que ses clients, fournisseurs, concurrents et les citoyens en général peuvent en avoir.

Les réactions aux annonces de plans de licenciement, ou de réduction d'effectifs montrent combien le licenciement économique collectif concerne directement, fortement et parfois violemment les personnes qui travaillent dans l'entreprise mais aussi ceux et celles qui sont témoins de « l'horreur économique ».

Lorsque ces licenciements ont lieu dans le cadre d'une entreprise dont les résultats financiers et comptables sont bons, quand tout indique que l'entreprise « va bien », le sentiment d'injustice et d'illégitimité de la décision prise par la direction de l'entreprise se fait plus fort encore. C'est dans ce type de contexte que se développent des arguments sur la « dictature des marchés financiers », sur le scandale de ceux qui « s'enrichissent en dormant » et qui reprennent les thématiques de l'affrontement irréductible du capital et du travail.

Ce texte est issu d'une étude d'un peu plus de trois ans<sup>1</sup>, réalisée pour le compte de la DARES, portant sur les « *décisions d'emploi dans les entreprises : une analyse économique de situations de gestion* ». L'objectif initial de ce travail était de définir les variables et les mécanismes qui menaient aux décisions de réduction d'effectif, qu'il s'agisse de licenciement ou de départs « naturels » : à partir de quels indicateurs, en s'appuyant sur quels raisonnements, les entreprises prennent-elles des décisions consistant à réduire le nombre de personnes travaillant pour elles ?

Notre analyse de la décision de licencier avait commencé avec l'analyse de l'outillage et de l'instrumentation de gestion des entreprises. Notre hypothèse était alors que les décisions d'emploi, et en particulier les décisions de licenciement, étaient fortement influencées par l'instrumentation de gestion utilisée par les entreprises. Nous nous sommes alors astreints à décrire et à mesurer l'influence de cet outillage dans les décisions de licenciement, et en particulier de l'indicateur de productivité qui nous était apparu comme jouant dans ces décisions un rôle particulièrement important<sup>2</sup>.

Une partie de ce travail a donc consisté à décrire le cheminement de la décision de licencier dans l'organisation. Nous avons ainsi pu contextualiser l'utilisation et la mobilisation de l'instrumentation de gestion dans la prise de décision. C'est aussi ce travail qui nous a permis de donner la mesure de l'utilisation des instruments de gestion et d'approcher la question des justifications des décisions de licenciement. C'est au cours de cette étape que le rôle des marchés financiers et de la *Corporate Governance* dans les justifications des décisions de licenciement est apparu comme devant être l'objet d'un développement important.

---

<sup>1</sup> Durant cette période, nos analyses se sont construites et amendées à travers un important travail de terrain, comme chercheur en économie mais aussi comme consultant d'entreprise : nous avons donc procédé à des entretiens et des enquêtes tant au niveau des directions des ressources humaines, des directions financières et du contrôle de gestion, nous avons pu rencontrer les dirigeants de ces entreprises, et des traders et analystes financiers. Ce travail d'analyse « extérieure » a été complété par un travail d'analyse « interne », c'est-à-dire comme consultant ou chargé d'étude intervenant sur des plans de licenciement, dans des groupes de travail sur la *Corporate Governance* ou dans le cadre de missions de gestion globale de l'emploi.

<sup>2</sup> Si les dirigeants d'entreprise, les plans de licenciement et les discours économiques concernant le facteur travail font effectivement très largement appel à la notion de productivité, cette dernière ne constitue qu'un fragment de ce qui motive et appuie une décision de licenciement. C'est pour cette raison que les développements de notre travail la concernant n'ont pas été intégrés à ce document.



En effet, si les mécanismes de la décision sont l'objet d'importantes recherches théoriques et pratiques en sciences humaines, et si les mécanismes de la décision d'emploi en particulier ont été analysés en détail par Beaujolin (1997), les justifications de ces décisions, et en particulier celles liées aux rapports des entreprises avec les marchés financiers et la *Corporate Governance*, n'ont pas encore été étudiées.

Les rationalités mobilisées au sein des entreprises reposent sur des valeurs et des conceptions différentes de l'environnement dans lequel l'entreprise évolue. Ces ensembles de valeurs sont mobilisés par les acteurs autour de la décision d'emploi. Ils servent d'appui dans la discussion de la décision, dans sa mise en œuvre et varient selon les interlocuteurs, les lieux et les moments de la mise en forme de la décision.

Il s'agit de déterminer de quelles façons (en mobilisant quels appuis, sous quelles contraintes, dans quel environnement) les décisions d'emploi passent d'un état dans lequel elles sont imposées unilatéralement par l'entreprise aux salariés à un état qui les rend admissibles par les salariés de l'entreprise et donc qui les rend applicables.

Dans un deuxième temps nous avons souhaité confronter la légitimité des décisions de licenciement à l'évaluation des marchés financiers (au nom desquels ces décisions sont parfois prises). Dans la perspective d'une allégeance des entreprises au modèle de *Corporate Governance* et à la rentabilité financière (ce que nous avons appelé « la convention financière »), les décisions de licenciement sont-elles perçues favorablement par les intervenants sur les marchés financiers ? Les discours de dirigeants d'entreprise, de partis politiques ou de journalistes sur « la finance contre l'emploi » sont-ils conformes aux évaluations et aux évolutions des marchés financiers ?

Dans cette étape de notre réflexion, notre objectif est bien plus de faire dialoguer le monde de la finance et celui de l'entreprise que de chercher à établir le degré de responsabilité (ou d'irresponsabilité) des marchés financiers et des fonds de pension en particulier. En effet, nous avons voulu définir ce que les dirigeants d'entreprise considéraient comme une « bonne » entreprise et confronter cette image à celle que les marchés financiers en ont. Cette confrontation permet de dépasser les discours convenus sur l'irréductibilité de l'affrontement du capital et du travail, sans pour autant verser dans une conception fusionnelle.

## **1. LES DECISIONS DE REDUCTION D'EMPLOIS ET LEUR JUSTIFICATION**

---

Ce travail repose sur un cadre conceptuel que nous avons utilisé et développé au cours de cette convention. Il s'agit d'une part du cadre théorique de l'économie des conventions (Dupuy, Eymard-Duvernay, Favereau, Orléan, Salais, Thévenot, 1989), des modèles d'entreprise (Eymard-Duvernay, 1989) et de la justification (Boltanski, Thévenot, 1991). D'autre part, il s'agit de nos analyses de terrain, conçues à partir de nos investigations dans le cadre théorique défini précédemment. Ces analyses de terrain ont permis de concevoir un cadre d'analyse de la décision de licenciement qui sert ici pour l'analyse des projets de licenciement proprement dits.

### **1.1. LES ANALYSES SUR LES OUTILS ET L'INSTRUMENTATION DE GESTION – LE PROJET DE LICENCIEMENT COMME INSTRUMENT DE GESTION**

Le projet de licenciement, qui est ici notre objet d'étude, doit être analysé dans son contexte décisionnel global. Il convient donc de décrire d'abord le cadre de son émergence : comment émerge et se construit le projet de licenciement, c'est-à-dire comment on prend la décision de licencier et quel est le contexte stratégique de l'élaboration d'un projet de licenciement. Il convient ensuite d'analyser les projets de licenciement dans leur outillage de gestion et comme outil de gestion.

### 1.1.1. L'ENCADREMENT STRUCTUREL ET DECISIONNEL DU PROJET DE LICENCIEMENT

Le projet de licenciement émerge et se construit dans un contexte stratégique et organisationnel. Pour Eymard-Duvernay (1994a) les décisions prises dans les entreprises relèvent à la fois de la logique organisationnelle et de la logique marchande. La logique organisationnelle est caractérisée par les ajustements locaux, les objectifs révisables ; la logique marchande, quant à elle, est une logique dans laquelle le prix résume les caractéristiques d'un bien. Les décisions prises par les entreprises sont prises par des personnes au sein de l'organisation. La formulation d'une décision ne se réduit pas à la seule formulation adoptée par le niveau le plus élevé : la décision de procéder à une série de licenciements économiques, par exemple, en tant que décision stratégique, est prise au niveau du conseil d'administration de l'entreprise puis elle est déclinée à tous les niveaux jusqu'à celui de son application. Sa formulation repose sur un certain nombre d'arguments et de représentations qui l'ont motivée.

#### 1.1.1.1. Le cheminement de la décision de licencier

Les décisions d'emploi et leur formulation sont donc le résultat d'un compromis entre ces deux logiques qui se retrouvent tout au long du processus de décision.

Pour décrire le cheminement de la décision d'emploi dans l'entreprise, on peut déterminer trois niveaux de décisions. Ces trois niveaux correspondent à la fois à des niveaux hiérarchiques mais aussi à des pouvoirs différents, des horizons temporels différents, et des relations de subordination différentes qui ne permettent pas les mêmes marges de discussion et de négociation. La décision ne s'y formule et n'y évolue donc pas de la même manière.

Ces trois niveaux sont ceux qui sont habituellement distingués par les théories de la firme dans les manuels de gestion<sup>3</sup> : le *conseil d'administration* qui représente les actionnaires, le *management* qui transmet et dirige la mise en œuvre des décisions formulées au niveau supérieur, les *unités* qui ont un rôle de production et qui appliquent les décisions qui leur sont transmises. Ces trois niveaux

---

<sup>3</sup> Par exemple : CONSO P., 1982, « La gestion financière de l'entreprise », sixième édition, Dunod ;  
GOSSE B., LECAILLON J., de MESNARD L., MONNIER J-M., 1989, « Économie managériale », Montchrestien ;  
ÉDIGHOFFER J-R., 1996, « Précis de gestion d'entreprise », Nathan ;  
HELPER J-P., KALIKA M., ORSONI J., 1996, « Management, stratégie et organisation », Vuibert.

auxquels s'applique la décision usent chacun des différents registres et des différents instruments de gestion à leur disposition pour formuler, transmettre et appliquer les décisions.

Cette segmentation doit être considérée plus comme un schéma de compréhension que comme une segmentation rigide et fixe : il s'agit en effet de montrer les trois principaux niveaux de la décision qui peuvent bien entendu être plus nombreux comme dans le cas de grands groupes internationaux. À l'appui de ce propos vient un texte anonyme d'un directeur général paru dans le dossier « Pourquoi licencie-t-on ? » de *Gérer et Comprendre*, septembre 1994, qui décrivait l'enchaînement menant aux licenciements :

On peut remplacer, pour la démonstration, le DG devant le conseil d'administration par un responsable de centre de profit devant son DG, lors des séances de présentation des résultats ou des budgets.

On peut aussi penser au directeur d'usine présentant ses coûts de revient. [...]

Face à l'urgence et à la pression des actionnaires, surtout fortes dans les entreprises de mode anglo-saxonne, la décision de licencier se prend à partir de règles simples, autour des tables de nos conseils d'administration, puis lors des séances budgétaires.

### **La décision dans le conseil d'administration**

Le conseil d'administration d'une entreprise représente les intérêts des propriétaires du capital de l'entreprise. C'est donc l'instance de décision « politique » : il définit les décisions importantes et les perspectives de l'entreprise<sup>4</sup>. Le conseil d'administration est composé d'actionnaires qui doivent représenter les intérêts de tous les actionnaires, c'est-à-dire des actionnaires considérés comme un tout.

En raison de leur contrainte de financement ou par exemple pour ne pas prêter le flanc à une OPA, les membres du conseil d'administration doivent de plus en plus chercher à satisfaire, à attirer ou à retenir les fonds de pension (tout en continuant à satisfaire les autres actionnaires). Pour cela, la rentabilité à court terme du titre

---

<sup>4</sup> Il peut être aidé en cela par des commissions, voire un « comité de direction » (qui n'a aucune existence juridique et donc aucun pouvoir légal de décision). Le point important est que les décisions stratégiques sont prises au plus haut niveau de l'entreprise, c'est-à-dire formulées, validées et entérinées par le conseil d'administration.

est considérée comme un résumé correct de la satisfaction des actionnaires. C'est pour cette raison que les entreprises cherchent à maximiser la valeur des actions, à travers le versement de dividendes et/ou l'augmentation du cours de l'action.

Cette conception de l'actionnaire-type, qu'il s'agisse d'importants fonds de pension étrangers ou d'actionnaires dont la surface financière est beaucoup plus modeste, est au centre des décisions prises par les conseils d'administration en direction de l'actionnariat. Cet actionnaire-type n'existe pas : il est l'image conçue par les membres du conseil d'administration de ce que les actionnaires attendent de l'entreprise dont ils détiennent des actions. Selon le type d'actionnariat qu'une entreprise essaie de toucher le plus particulièrement, elle communiquera sur tel ou tel point particulier de ses actions en cours ou des décisions qu'elle vient de prendre.

L'annonce de licenciements dans une entreprise était jusqu'à présent considérée comme susceptible de provoquer immédiatement une augmentation du cours de l'action. La réduction des coûts par une réduction de l'effectif était alors considérée, même dans le cas d'une entreprise en bonne santé financière, comme la perspective d'une amélioration de la productivité susceptible d'engendrer des profits supplémentaires qui seraient reversés aux actionnaires. Cet enchaînement n'apparaît plus aujourd'hui comme aussi automatique (Boyer, 1999). Une telle décision n'est donc plus envisagée par les personnes susceptibles de demander à ce que de telles solutions soient mises en œuvre comme un moyen de satisfaire l'actionnariat. Dès lors, les conseils d'administration n'utilisent plus de tels moyens pour satisfaire les actionnaires puisque l'expérience montre que ces moyens sont bien moins qu'avant à l'origine d'un accroissement de la richesse pour l'actionnaire.

Les membres des conseils d'administration ont donc une connaissance issue de l'expérience de ce qu'est l'actionnaire-type : il est en cours de définition et de révision en permanence. Il n'en reste pas moins conçu comme une sorte d'*homo oeconomicus* dont les « préférences » en matière d'informations reçues évoluent au cours du temps.

Les décisions prises dans les conseils d'administration doivent donc répondre à cet objectif de satisfaction de l'actionnaire, mais aussi à un objectif de compréhension immédiate de l'information par cet actionnaire-type. C'est pour

cette raison que les indicateurs de gestion utilisés à ce niveau sont les plus simples et les plus répandus.

Il semblerait donc que les décisions d'emploi se prennent plutôt à partir de constats formulés à travers des indicateurs que l'on peut considérer comme particulièrement frustes. Plus particulièrement, il s'agit d'indicateurs comme la part de marché, le chiffre d'affaire, les coûts de production, la productivité apparente du travail ou d'une unité. Mais il arrive aussi que la décision soit présentée au conseil d'administration pour approbation ou comme remède « préventif » lors de l'annonce de pertes ou d'une situation économiquement difficile pour l'entreprise.

Supposons un directeur général de société à la veille de présenter à son conseil d'administration des résultats particulièrement déplorables, ainsi que des perspectives peu favorables pour l'exercice à venir. [...]

La présentation inclura normalement un long plaidoyer sur la situation économique désastreuse et une démonstration de la catastrophe que l'on aurait vécue si l'on n'avait pas déjà mis en place les mesures adéquates. Un chapitre sur la reprise attendue pour le semestre prochain est indispensable. [...]

Il est d'autre part inconcevable de présenter de mauvais résultats sans un plan d'action. [...]

Il reste à trouver des mesures concrètes de redressement. Dans la boîte à outils, on a bien entendu des actions peu douloureuses comme la réduction des stocks, des comptes clients et des investissements (si ce n'est déjà fait). C'est malheureusement plus facile à annoncer qu'à réaliser et long à mettre en place si l'on souhaite que ce soit durable. [...]

Le seul terrain connu et fiable est celui de la réduction des effectifs. Le coût est assez simple à estimer « à la louche », les profits également. [...] C'est simple, facile à expliquer et bon pour l'image du dirigeant.

(Anonyme, Gérer et comprendre, 1994, voir *supra*)

Dans ce cas, la décision d'emploi se présente déjà comme justifiée *a posteriori*. Il s'agit alors plus d'une approbation de la décision par le conseil d'administration que de l'émergence de la décision dans ce conseil d'administration. Mais sa présentation garde le même caractère « rustique ».

### **Le passage au niveau managérial de la décision**

Lorsque la décision est formulée et entérinée par le conseil d'administration, elle est alors transmise au management qui a pour rôle de concevoir les modalités concrètes de l'application de cette action au sein de l'entreprise. Cette phase consiste à transformer une décision formulée en termes stratégiques en schémas d'actions opérationnelles. Il s'agit en quelque sorte pour l'entreprise de faire siennes les contraintes formulées par le marché financier à partir de l'appréhension qu'en a le conseil d'administration.

La décision s'exprime alors avec des contraintes différentes de celles du marché financier : ce sont les contraintes et les objectifs particuliers et internes à l'entreprise qui servent alors de « guides » pour l'action. Ce type de modification des termes de la décision se retrouve dans la structuration du temps, de plus en plus adoptée par les grandes entreprises, en *business plan*.

D'une « idée » de la décision, on passe par une déclinaison dans les différents niveaux de l'entreprise (« La répartition de l'effort entre les unités sera faite ensuite, par cascade descendante. Le phénomène « règle de trois » étant d'autant plus fort que le dirigeant est plus financier et éloigné de la connaissance profonde du métier, du produit, et du client. », Anonyme, *Gérer et comprendre*, 1994, voir *supra*). C'est en quelque sorte la déclinaison d'une politique d'entreprise en stratégie d'entreprise. C'est à ce niveau que la décision régaliennne du conseil d'administration doit être transformée en une décision explicitée et justifiée dans des termes compréhensibles par le management intermédiaire mais aussi par les personnes qui composent l'entreprise.

Cette déclinaison donne un contexte aux actions qui seront initiées du fait de cette décision. Cette déclinaison permet de situer dans une continuité temporelle et logique les actions engagées. La référence aux attentes d'intervenants particuliers d'un marché ne fait plus partie des modes d'explication de la décision. La référence au marché se fait alors sur un registre beaucoup plus généraliste : « le marché » devient l'entité de référence au lieu d'une catégorie d'acteurs sur tel ou tel marché. D'une certaine façon ce « marché » est la représentation de l'environnement de l'entreprise même s'il recouvre une multitude de marchés aux impératifs très différents.

C'est à ce niveau que la décision trouve sa référence par rapport à un ancrage de l'entreprise dans un processus de production et dans une activité sociale. C'est

aussi à ce stade de la segmentation de la décision que les termes, les modèles et les procédures utilisés par les managers sont les plus éloignés de ceux qui font référence au marché.

### **Du management aux unités**

Le niveau managérial doit alors transmettre cette mise en action de la décision aux unités. Le travail de mise en forme et d'explicitation des décisions se fait sous forme de définition de contraintes, généralement une budgétisation, en direction des unités. C'est à ce niveau que la justification est le moins explicite : la dimension hiérarchique est ici le plus fortement marquée, elle est concrétisée par la délégation de pouvoirs dans un cadre donné, cadre modifié par la formulation de nouveaux objectifs et de nouvelles contraintes.

Ainsi, comme le décrit le DRH d'une filiale française d'un groupe pharmaceutique allemand :

*Dans leur formulation, les objectifs que la maison-mère vous fixe sont plutôt simples ou plutôt très élaborés ?*

Ils sont très difficiles à atteindre, mais si c'est dans leur formulation, oui ils sont très simples, oui... nous on annonce qu'on devrait pouvoir faire ça, et on nous dit « oui, faites le » ou « non, il faut faire ça ». C'est très clair.

*Et c'est négocié ?*

C'est négocié. Notre président va négocier.

*Et vous, au niveau RH, ça vous est imposé ou c'est négocié ?*

C'est négocié au départ mais quand il faut couper... on a le choix de l'endroit où on coupe, mais sinon...

*Quand on vous dit de couper on vous donne quoi comme raison ?*

Parce que le bas de ligne n'est pas atteint. [*Le résultat financier*]

*Donc vous avez des objectifs strictement financiers...*

Tout à fait. C'est le propre d'une entreprise en croissance qui vient d'entrer sur le marché boursier –ce qui est notre cas– et où il faut afficher des résultats au niveau du groupe.

Quelque soit la teneur du mode de justification de la décision au niveau du conseil d'administration, une formulation sous forme de contrainte budgétaire correspond



au plus faible niveau de justification possible. En ce sens, la présentation de la décision sous forme de contrainte budgétaire concrétise sans ambiguïté l'appauvrissement de la justification. C'est aussi une manière de marquer à la fois la force du lien hiérarchique, mais aussi de rendre la décision quasiment exogène à l'unité. Cette « exogénéisation » de la décision la rend moins contestable encore : elle est alors le résultat d'une situation de crise et non de gestion<sup>5</sup> (Midler, 1994). D'une certaine façon, la décision est incontestable sans nécessiter de justification : la contrainte marchande est en quelque sorte internalisée, elle est la référence commune de l'activité de l'unité.

#### **1.1.1.2. Le contexte stratégique du projet de licenciement**

La décision de licencier se traduit entre autres sous la forme du projet de licenciement. La rédaction du projet de licenciement obéit, comme nous l'avons vu, à des règles juridiques strictes bien que susceptibles d'évolutions (c'est le rôle de la jurisprudence), mais elle obéit aussi aux impératifs de la gestion de l'entreprise. Ces impératifs sont des deux ordres : les impératifs stratégiques, c'est-à-dire la nécessité de se conformer aux objectifs et aux contraintes que l'entreprise s'est fixée (qu'il s'agisse des impératifs déterminés par les managers ou par les actionnaires) et les impératifs de la gestion courante et de l'urgence qui sont les impératifs temporels de l'action (faire vite, pour telle date, généralement pour des raisons plus conjoncturelles ou d'opportunité que stratégiques au sens que les gestionnaires donnent à ce terme).

Les impératifs de la gestion stratégique sont définis et cristallisés dans les entreprises par le *Business Plan*. Le *Business Plan* est un outil de gestion stratégique des entreprises dont la formalisation rigide permet à l'entreprise de définir ses objectifs stratégiques et les moyens qu'elle met en œuvre pour les atteindre. Le groupe hollandais C-Midi, spécialisé dans la plasturgie, a retracé dans une note interne le déroulement de sa procédure d'élaboration de *Business Plan* (voir annexe) :

---

<sup>5</sup> La situation de gestion s'oppose à la situation de crise dans la mesure où la situation de gestion suppose un accord sur les finalités globales de l'action et une intériorisation des contraintes liées à l'action alors que dans la situation de crise, ce cadre de contraintes propre à la situation n'est plus intériorisé par les participants de l'interaction.

## **Le processus**

Le processus d'élaboration du Business Plan doit concilier des intérêts et des forces qui peuvent sembler divergents [...].

### **Première phase - La phase « stratégie » (top-down)**

Chaque année, la stratégie de C-Midi est formulée/révisée pour le Groupe entier et pour chacune des filiales. Le résultat de cette phase est publié dans un « livre blanc » qui donne, pour le groupe C-Midi et son activité, un horizon de 5 à 10 ans. *[on peut supposer que c'est à ce moment de la procédure que l'actionnariat fait connaître son point de vue]*

Cette phase commence en septembre quand le Président écrit la note stratégique du Groupe. Ce document est enrichi par les différents DG du Groupe qui en discutent avec les managers concernés. [...]

### **Deuxième phase - La phase « planning » (bottom-up)**

Pendant la phase « planning », les objectifs des filiales sont détaillés et les tactiques dérivées de la phase précédente à travers un travail de va et vient entre le Comité de Management des filiales et les membres de la direction générale concernés qui conduit à l'élaboration d'un plan pour les trois années à venir. [...] Des modèles de plans dirigent les filiales dans leur analyse des points stratégiques. [...] Ces modèles utilisent une « boîte à outils stratégique » [...].

Il résulte de ces dispositions que le Business Plan finalement soumis au « centre » ne réserve que peu ou pas de surprises.

### **Troisième phase - La phase « budget »**

[...] Afin de lier directement le budget au Business Plan, les actions proposées sont déclinées selon la procédure antérieure (analyse, quantification, etc.) dans le budget. [...]

Ces budgets sont approuvés dans les conseils d'administration des entreprises concernées. En plus des plans d'actions, les objectifs de l'entreprise pour l'année à venir sont présentés, clôturant la procédure d'élaboration du Business Plan.

Cette description du fonctionnement interne de l'entreprise s'applique autant aux décisions de gestion qui concernent l'aspect commercial, l'aspect productif, l'aspect organisationnel ou de gestion des ressources humaines. Il est donc possible de décliner cette méthodologie sur des points plus particuliers, et en

particulier en ce qui concerne la gestion des ressources humaines : c'est ce que l'on appelle « les politiques d'emploi d'entreprise » (Thierry, 1996).

La politique d'emploi d'une entreprise peut se définir comme sa gestion stratégique de l'emploi. Elle s'appuie donc sur une projection des besoins de main-d'œuvre et des possibilités de les acquérir, notamment à travers la gestion prévisionnelle et préventive des emplois et des compétences (Sauret, Thierry, 1993). Le projet de licenciement n'y est plus alors concevable comme un tout qui se suffirait à lui-même mais bien plus comme un outil de la gestion de l'emploi parmi d'autres. Ainsi, comme l'exprime un consultant dont la structure est spécialisée dans les projets de licenciement et leur accompagnement :

C'est sûr que les projets de licenciement c'est pas ce qu'on fait de mieux. Je pense que c'est un tout, tu vois. Par exemple c'est beaucoup plus difficile de faire de la mobilité, il faut un accord, une charte de mobilité, définir des règles, négocier. Alors évidemment, c'est pareil, quand tu définis les règles de mobilité, tu veux supprimer telles ou telles personnes à tel endroit mais dans ce cas là tu fais aussi des poches à d'autres endroits, c'est plus compliqué. Et puis c'est quand même une autre perspective [...].

Et puis il y a aussi le développement local. Quand une entreprise a une vision à long terme et qu'elle pense qu'elle va licencier dans les années à venir, elle commence par faire du développement local. Tu vois, elle s'implique dans la création d'emploi sur le territoire et comme ça elle peut préparer le reclassement de ses salariés. Ça c'est pas du tout la même logique, hein, il faut trouver des partenaires, ça prend carrément plus de temps et puis c'est à chaque fois différent, il faut s'adapter, il n'y a pas de recette qui marche à chaque fois, il faut reconstruire.

C'est pour ça, les licenciements je vois ça plutôt comme un tout. Il n'y a pas les licenciements et le développement local et la mobilité. La plupart de temps ça va ensemble : un an et demi, deux ans ou trois ans avant le moment où ils licencient ils commencent à faire du développement local, et puis ils font de la mobilité et vu qu'il reste toujours des irréductibles, ils font un projet de licenciement.

*Ils font toujours ça ?*

La plupart du temps c'est ça quand ils peuvent prévoir, mais ça arrive aussi qu'il y ait des problèmes de gestion pas anticipés et dans ce cas là on passe directement au licenciement. Des fois il y a la mobilité d'abord et le développement local ensuite ou on en zappe un mais en général c'est plutôt comme ça.

*Il y a comme une hiérarchie avec le développement local qui serait de la haute couture, la mobilité qui ferait le sur-mesure et le projet de licenciement qui serait du prêt à porter ?*

Oui, c'est exactement ça la différence. C'est la même chose mais avec des méthodes et des pratiques différentes et des images qui ne sont pas les mêmes, tu peux pas communiquer pareil et ça veut pas dire la même chose. [...] mais je crois que c'est un tout : on fait sortir les gens dont on ne veut plus, mais avec des moyens différents.

Lorsque les opérations de licenciement sont décidées et conçues selon une perspective temporelle étendue, on se trouve à l'évidence dans une situation de gestion et non dans une situation de crise. Pourtant, ces dernières situations existent. Elles sont plus rares que ce que les argumentaires économiques de projet de licenciement ou les propos des chefs d'entreprise peuvent parfois laisser croire à travers les discours sur la globalisation et la financiarisation de l'économie, et/ou sur la nécessité d'une importante réactivité de toutes les composantes de l'entreprise (Veltz, 1996). Elles sont plus le résultat d'une communication de mauvaise qualité entre niveaux de l'entreprise que d'une impréparation de la direction de l'entreprise.

Les groupes d'entreprises, et particulièrement ceux dont les implantations sont éloignées du centre de décision, sont particulièrement touchés par ces phénomènes : les décisions prises par la direction de l'entreprise sont souvent transmises de manière particulièrement impérative et fruste. Dans ce cas, il arrive que le projet de licenciement doive être rédigé rapidement. Comme nous l'expliquait un consultant spécialisé dans la rédaction de ces documents :

Une donnée importante c'est le temps qu'on a pour préparer le projet. C'est ça qui fait la différence de volume et de qualité. C'est sûr que quand un type vient me voir en me disant « Il me faut ça pour la semaine prochaine » c'est pas la même chose que si j'ai deux ou trois mois pour le peaufiner. [...]

*Pourquoi passer par vous pour faire un projet de licenciement ?*

La plupart du temps c'est parce qu'ils n'ont pas le temps, ils ne savent pas faire, alors ils font appel à nous. On a une certaine renommée et ils se disent qu'on va avoir un meilleur résultat que celui qu'ils auraient sans nous.

C'est surtout un problème de temps en général. Quand ce sont des unités à qui on donne l'objectif et un délai court... Ou aussi des fois, ils mettent longtemps à se décider, ils réfléchissent et quand enfin ils prennent la décision, et ça peut prendre plus

d'un an, ils veulent que ça aille très vite. [*que le projet soit vite rédigé pour que la procédure commence rapidement*]

Le projet de licenciement apparaît comme un document et une procédure particulièrement formalisés. Le droit social tient sur ce point une importance déterminante : les règles issues de la loi ou de la jurisprudence permettent de donner un cadre aux justifications économiques des projets de licenciement. Toutefois, du fait du caractère fluctuant de la jurisprudence en droit social, la notion de cause économique justifiant le licenciement est plus esquissée que réellement définie, ce qui laisse une marge d'interprétation et d'évolution à cette notion, tant pour les juges que pour les différentes parties prenantes lors des opérations de licenciement économique.

Ce caractère flou malgré un cadre strictement défini se retrouve dans l'encadrement stratégique du licenciement. Même lorsque la décision d'emploi est conçue dans un cadre de gestion stratégique des ressources humaines, le projet de licenciement peut être formalisé dans une situation d'urgence qui amoindrit le caractère de situation de gestion (Midler, 1994) dans laquelle l'ensemble de la décision de licenciement s'est réalisée : l'expression de la décision et de ses motivations y prend alors une tournure insistant sur l'aspect critique de la situation de l'entreprise et sur la nécessité d'une réaction rapide.

On peut en effet considérer que les projets de licenciement sont le résultat de décisions prises dans un contexte stratégique, instrumenté, non seulement par des contraintes formelles mais aussi par une instrumentation de gestion dont la richesse, la complexité et la diversité en font une technologie invisible (Berry, 1983) dont il importe de déterminer le poids et la place à la fois dans la décision de licencier et dans le projet de licenciement.

## **1.2. CE QUE L'ON ENTEND PAR LE TERME « JUSTIFICATION »**

L'étude des projets de licenciement nous est apparue comme importante en tant qu'*analyse des justifications* de la décision de licencier. Le terme de justification, s'il peut être compris de tous, est ici porteur de notions et d'un contexte théorique qu'il convient d'éclairer avant toute analyse. Pour cela, nous décrivons la nature conventionnelle du projet de licenciement, et en particulier de l'argumentaire économique, puis nous expliquerons en quoi il existe un impératif de justification et quelles conséquences cela peut avoir pour notre réflexion, et nous décrivons

enfin le statut particulier de la justification issue de l'argumentaire économique des projets de licenciement.

### **1.2.1. LA NATURE CONVENTIONNELLE DU PROJET DE LICENCIEMENT ET DE L'ARGUMENTAIRE ECONOMIQUE**

Les projets de licenciement sont le résultat final d'un processus décisionnel et d'une procédure d'application qui découle de cette décision. Leur forme résulte donc d'une succession de processus et d'interactions qui ont d'abord fait émerger la décision, puis en ont définies les modalités de mise en œuvre.

#### **1.2.1.1. La mécanique du projet de licenciement**

La « machine de gestion » qu'est la comptabilité y joue un rôle double : d'une part, la comptabilité ayant vocation à décrire l'entreprise et son environnement, ce sont les informations qui en sont issues qui permettent de diagnostiquer les difficultés économiques de l'entreprise. D'autre part, puisque c'est à travers le langage de la comptabilité que s'expriment les difficultés de l'entreprise, c'est aussi à travers ce langage que s'expriment les éventuels remèdes. C'est ainsi qu'un enchaînement machinique peut émerger et s'imposer en faisant correspondre à un type de difficulté, un type de solution. C'est ainsi qu'alors que les deux entreprises actionnaires d'une entreprise de la métallurgie décidèrent de fermer cette dernière dont ni l'une ni l'autre n'avait plus besoin, il leur a suffi de transmettre au PDG de cette entreprise l'exigence d'une augmentation de la productivité et d'une réduction des coûts pour qu'un premier projet de licenciement de grande envergure soit mis en place (Bruggeman, 1999).

La technologie invisible qui conduit à cette décision est donc le fruit de la comptabilité. C'est ainsi que la décision de licencier peut être le résultat d'un processus de réflexion purement mécanique. Ce type de raisonnement automatique n'est pas particulièrement fréquent mais il ne peut être considéré comme inexistant. Toutefois, quelque soit le mode de raisonnement qui ait conduit à l'élaboration par les dirigeants de la décision de licencier, le projet de licenciement est un document qui ne peut être considéré comme une « machine de gestion ». C'est un document qui a pour rôle de permettre la discussion des différentes parties concernées par cette décision : les dirigeants, les salariés et leurs représentants. C'est aussi un document qui est lu par un grand nombre d'intervenants extérieurs, dont les rôles peuvent être très différents. Ainsi, comme l'explique un consultant :

[...] Le projet de licenciement est lu par les dirigeants, les managers, les ouvriers, les syndicalistes, les experts du CE, un ou deux journalistes, le juge, l'inspection du travail, ça fait beaucoup de monde, avec des capacités différentes et qui ne vont pas lire de la même manière. Et il faut que l'argumentaire économique soit compris par tout le monde et dans le respect de la jurisprudence. L'objectif c'est que le pourquoi de l'opération soit clair.[...]

Le projet de licenciement est donc un objet qui permet d'amorcer les discussions et/ou les négociations *autour* de la décision de licencier. Les projets de licenciement sont composés de deux parties distinctes : l'argumentaire économique et le plan social. Le rôle du plan social est d'éviter, autant que possible, et par tous les moyens possibles, que les difficultés économiques traversées par l'entreprise ne se transforment en licenciements dits « secs » (par opposition aux reclassements).

#### **1.2.1.2. Le caractère conventionnel du projet de licenciement**

Le rôle du plan économique n'est donc pas seulement d'expliquer et de décrire les motivations économiques de la décision de licenciement, c'est aussi et surtout de permettre une discussion et un échange entre les salariés et les dirigeants autour de cette décision. Le projet de licenciement est donc un objet qui permet la coordination de ces différentes parties. En s'inscrivant et en instrumentant la procédure de licenciement collectif, le projet de licenciement a pour vocation de permettre au comité d'entreprise de donner un avis et éventuellement de négocier, amender ou s'opposer à la décision de licenciement formulée par les dirigeants. Le projet de licenciement nous apparaît donc comme une *convention* au sens que l'économie des convention donne à ce terme :

Le terme de convention désigne le dispositif constituant un accord de volontés tout comme son produit, doté d'une force normative obligatoire, la convention doit être appréhendée à la fois comme le résultat d'actions individuelles et comme un cadre contraignant les sujets. (Dupuy, Eymard-Duvernay, Favereau, Orléan, Salais, Thévenot, 1989)

La convention est une forme qui permet de coordonner des intérêts contradictoires qui relèvent de logiques opposées, mais qui ont besoin d'être ensemble pour pouvoir être satisfaits. (Salais, 1989)

Ainsi, le projet de licenciement peut être considéré comme une convention, c'est-à-dire comme un objet qui permet aux salariés et aux dirigeants de mettre

en œuvre une opération « *douloureuse mais nécessaire* » pour l'entreprise. L'accord autour de cette convention est atteint grâce à la discussion et l'information, éventuellement la concertation, qui permettent, à travers un processus de *justification*, de définir les modalités d'un accord et d'une coordination dans l'entreprise.

### **1.2.2. L'IMPERATIF DE JUSTIFICATION**

La nécessité de coordination autour d'une décision contestée et/ou contestable impose la légitimité de l'argumentation faute de quoi la coordination ne pourra se faire correctement. C'est en ce sens que le projet de licenciement a vocation à rendre compatibles les objectifs de chacune des parties prenantes à la vie de l'entreprise.

#### **1.2.2.1. Justification et légitimité**

La mise en œuvre d'une action ne peut se faire lorsque cette action n'est pas légitime : la coordination ne peut se faire qu'à travers l'accord autour d'un bien commun (Boltanski, Thévenot, 1991). L'illégitimité d'une décision a pour conséquence l'impossibilité de la coordination. Cette discordance peut être dépassée de deux manières : soit par la justification, soit par la violence. Le cadre théorique des économies de la grandeur traite de la justification dans les situations de discordances. La justification a pour but de permettre la coordination à travers l'accord autour d'un bien commun supérieur, et par conséquent légitime.

C'est la légitimité de l'accord (il peut en être de même de la légitimité d'une décision unilatérale mais qui a vocation à s'appliquer à plusieurs personnes) qui rend la coordination possible, et par conséquent rend possible la mise en œuvre de l'action. Lorsque la discordance ne peut être dépassée par la justification et par l'établissement d'un accord sur un bien supérieur, la discordance fait place à la violence. La violence ne fait pas partie du cadre analytique des économies de la grandeur, non pas qu'elle soit niée, dans son existence ou dans le rôle qu'elle peut jouer dans la société, mais elle repose sur des schémas qui écartent toute justification.

Nous avons adopté la perspective d'analyse des économies de la grandeur pour notre travail sur les licenciements. Ainsi, selon Boltanski et Thévenot (1991) :

C'est à des actes justifiables que nous nous intéresserons, en tirant toutes les conséquences du fait que les personnes sont confrontées à la nécessité d'avoir à



justifier leurs actions, c'est-à-dire non pas à inventer, après coup, de fausses raisons pour maquiller des motifs secrets, comme on se trouve un alibi, mais à les accomplir de façon à ce qu'elles puissent se soumettre à une épreuve de justification.

C'est pour cette raison que nous nous sommes particulièrement focalisés sur les argumentaires économiques de projets de licenciement qui sont de véritables moments de justification de la décision de licencier. En tant que convention, ils permettent la coordination d'individus ayant des intérêts différents et reposant sur des hiérarchies d'impératifs qui peuvent être différentes. En tant que dispositifs conventionnels d'argumentation de la décision de licencier, les plans économiques sont « *raisonnables en deux sens* » selon le terme de Thévenot (1989) : d'une part, ils sont raisonnables car ils expliquent « *les raisons sur lesquelles une personne s'appuie pour agir, ou la raison qui régit sa décision rationnelle* » et d'autre part, parce que « *les bonnes raisons d'agir doivent être compréhensibles, acceptables, objectivables, justifiables, au regard d'autres personnes* ».

#### **1.2.2.2. Les sanctions de l'illégitimité**

L'énoncé de la décision de licenciement sous la forme conventionnelle du projet de licenciement, et en particulier sous la forme de l'argumentaire économique du projet de licenciement ne suffit pas à la rendre légitime. Ou encore lorsqu'un dirigeant d'une entreprise qui licencie s'adresse d'abord aux marchés financiers et annonce à la fois des profits en augmentation et la réduction de son effectif, la décision de licencier peut apparaître comme illégitime. C'est ainsi que dans le cas (emblématique) de Michelin<sup>6</sup>, les salariés, mais aussi des élus, ont largement fait appel à la grève et/ou à la manifestation. Les sanctions de l'illégitimité de la décision (en réalité de son argumentation) se concrétisent alors sous forme conflictuelle, voire violente : il peut s'agir de sanctions juridiques (assorties de sanctions économiques) comme l'annulation du projet de licenciement par le tribunal, par l'inspection du travail ; il peut aussi s'agir de sanctions comme la grève, le saccage de l'outil de travail, l'éco-terrorisme (pollution de l'environnement)<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup> Voir « Le cas de Michelin ».

<sup>7</sup> On peut citer plusieurs cas récents et particulièrement significatifs : Cellatex à Givet où les salariés ont menacé, en juillet 2000, de faire exploser leur usine s'ils n'obtenaient pas un plan social « haut de gamme », et ont

L'illégitimité de l'argumentation de la décision ne peut être dépassée sans interaction entre les parties prenantes à la vie de l'entreprise. Même si la décision de licenciement relève entièrement du pouvoir de gestion des dirigeants, les salariés de l'entreprise doivent être pris en compte pour des raisons d'impact sur la vie sociale de l'entreprise. Comme le soulignait un consultant :

Les entreprises ont du mal à entendre quand je leur dis « vous êtes riches, vous allez bien, donc il faut faire un plan social de riche ». Un plan social riche, ça ne veut pas dire uniquement des grosses enveloppes pour ceux qui partent, ça veut dire aussi qu'il faut être riche en alternatives, qu'il faut y mettre les moyens et pas seulement en proposant de l'argent à ceux qui partent.

[...]

*Vous avez dit qu'il fallait que le projet soit le plus cohérent possible, vous vouliez parler de la cohérence entre le volet économique et le volet social ?*

Oui, entre autres. Un projet de licenciement ça doit être cohérent avec la stratégie de l'entreprise. Un licenciement économique, une fermeture de site, c'est un énorme projet, c'est pas du tout anodin. L'aspect licenciement c'est le petit bout de la lorgnette, on doit avoir une vision globale de la stratégie de l'entreprise et de ce à quoi servent ces opérations de licenciement.

Parce que une fois qu'on licencie, on abîme le climat de confiance qu'il peut y avoir entre les salariés, l'entreprise, l'État... Alors un plan social, il faut le préparer, ça veut dire se donner du temps pour expliquer la motivation économique, prendre le temps de communiquer.

Souvent c'est un problème de préparation, il faut arriver à prendre le temps. C'est comme ça qu'une opération de ce genre est réussie.

[...]

Une donnée importante c'est le temps qu'on a pour préparer le projet. C'est ça qui fait la différence de volume et de qualité. C'est sûr que quand un type vient me voir en me disant « Il me faut ça pour la semaine prochaine » c'est pas la même chose que si j'ai deux ou trois mois pour le peaufiner. Le temps qui est « perdu » en préparation du projet de licenciement, il se retrouve à l'arrivée. Un projet qui est préparé longtemps à

---

déversé de l'acide sulfurique dans la rivière proche ; Adelshoffen, près de Strasbourg qui a menacé de faire exploser l'usine avec des bonbonnes d'acétylène ; ou encore les forges Forgeral à Valenciennes, ou le sous traitant automobile Bertrand Faure à Nogent sur Seine pour les cas les plus récents.

l'avance, ça permet de bien choisir les arguments, de faire un plan social qui tient la route, de préparer les gens. Du coup, ça fait des licenciements qui se passent mieux, des gens qui sont reclassés et une ambiance moins tendue pendant le licenciement et après.

[...]

*Pourquoi passer par vous pour faire un projet de licenciement ?*

La plupart du temps c'est parce qu'ils n'ont pas le temps, ils ne savent pas faire, alors ils font appel à nous. On a une certaine renommée et ils se disent qu'on va avoir un meilleur résultat que celui qu'ils auraient sans nous.

C'est surtout un problème de temps en général. Quand ce sont des unités à qui on donne l'objectif et un délai court... Ou aussi des fois, ils mettent longtemps à se décider, ils réfléchissent et quand enfin ils prennent la décision, et ça peut prendre plus d'un an, ils veulent que ça aille très vite. [*que le projet soit vite rédigé pour que la procédure commence rapidement*]

Un projet de licenciement c'est pas un truc qui se fait à la légère. C'est pas exactement une opération légère de licencier le personnel d'une unité. Pour faire ça bien, il faut avoir une vision générale de la chose, c'est-à-dire pas seulement écrire le projet, mais aussi l'accompagner dans l'explication, les processus de reclassement, la communication. Tout ça c'est important et on a une certaine expertise là-dessus. C'est parce qu'on a cette expertise qu'on vient nous voir, parce que l'on sait piloter ça avec une vision complète en interne et en externe.

Les licenciements collectifs économiques sont donc une vaste opération qui a un impact important et de long terme sur l'entreprise et sa structure. Les enjeux de cette opération dépassent donc la seule réaction à des conditions externes qui seraient à l'origine de difficultés économiques présentes ou indiscutablement à venir. Les licenciements économiques sont une décision de gestion en ce sens qu'ils relèvent autant sinon plus de la dimension interne et organisationnelle de la vie de l'entreprise que de sa dimension externe (à travers la réaction à des conditions externes et exogènes) et qu'ils relèvent *in fine* de la seule liberté de gestion du dirigeant.

Il y a donc une justification économique de la décision de licencier, qui est décrite dans le plan économique et une justification de gestion, qui est ce que nous avons appelé la « vraie raison » des licenciements, c'est-à-dire la motivation des gestionnaires de l'entreprise.

### 1.2.3. JUSTIFICATION ECONOMIQUE ET JUSTIFICATION DE GESTION

La distinction entre justification économique et justification de gestion repose sur la distinction entre : ce qui est du domaine réservé des dirigeants de l'entreprise (la justification de gestion), c'est-à-dire du domaine de la gestion, de l'action sur l'entreprise et sur son organisation ; et ce qui est du domaine de la contrainte externe de l'entreprise, c'est-à-dire les facteurs exogènes de la décision et le poids de l'environnement dans l'évaluation de la situation de l'entreprise (la justification économique).

Ainsi, selon un spécialiste des projets de licenciement :

Il n'y a pas beaucoup de justifications possibles des licenciements, et les justifications du projet de licenciement ne sont pas beaucoup plus étendues. Ça ne veut pas dire qu'il n'y a pas des raisons qui peuvent être différentes de celles qui sont dans le projet de licenciement, ce sont les causes, mais elles ne sont pas dans le projet de licenciement. Les causes ce sont les causes analysées par les dirigeants et qui sont issues de l'interprétation qu'ils font de la réalité.

La distinction entre la justification de gestion et la justification économique correspond, dans le discours de cet expert, à la distinction entre les raisons qui sont dans le projet de licenciement et les causes. La justification économique correspond au critère exigé par le droit en matière de licenciement économique collectif : c'est la motivation, telle qu'elle est décrite dans le plan économique, elle récapitule les raisons qui justifient la décision de licenciement. Notre travail repose donc sur l'analyse de cette justification économique.

La justification économique du licenciement obéit à certaines règles destinées à assurer sa « légitimité », autant sur le plan juridique<sup>8</sup> que sur le plan de l'acceptation par les salariés et leurs représentants. Sur le plan juridique, un certain formalisme est exigé en matière d'argumentaires de projet de licenciement puisque sa présence est indispensable, qu'elle doit être suffisamment développée pour prouver la nécessité pour l'entreprise de procéder à ces licenciements. Ce qui explique que selon un consultant :

---

<sup>8</sup> Il s'agit effectivement ici de légalité plus que de légitimité.

*Et un projet qui explique bien la nécessité d'une telle décision, combien de pages cela représente ? J'ai souvent eu l'impression qu'il existait un lien entre le volume de l'argumentaire économique et la qualité du dialogue social...*

Oui, effectivement, c'est bien possible...

Il faut un équilibre. J'ai repris le projet d'une entreprise qui avait fait un argumentaire économique de 150-200 pages. C'est sûr, ils avaient bossé. Mais c'est beaucoup trop. Une fois arrivé à la dernière page je ne me souvenais même plus de la raison pour laquelle il fallait fermer ce site.

L'argumentaire économique est lu par les dirigeants, les managers, les ouvriers, les syndicalistes, les experts du CE, un ou deux journalistes, le juge, l'inspection du travail, ça fait beaucoup de monde, avec des capacités différentes et qui ne vont pas lire de la même manière. Et il faut que l'argumentaire économique soit compris par tout le monde et dans le respect de la jurisprudence. L'objectif c'est que le pourquoi de l'opération soit clair. C'est la seule chose qui compte vraiment. Bien sûr, la raison du licenciement on pourrait l'écrire sur une seule feuille, mais ce qui compte c'est que tout soit clair, qu'on n'ait pas l'impression que l'entreprise licencie sans savoir ce qu'elle fait.

Du fait de l'obligation de bonne foi (on n'a pas le droit de mentir dans un projet de licenciement), la « vraie raison » peut être déduite des arguments développés dans le plan économique (la « vraie raison » se trouve dans le projet de licenciement, mais pas nécessairement explicitement, elle peut aussi se trouver dans la cohérence entre plan économique et plan social). La justification de gestion est donc contenue dans l'exposé de la justification économique : la justification économique donne le cadre dans lequel la justification de gestion se définit.

En effet, la justification de gestion est du domaine des dirigeants de l'entreprise et n'est pas appréciée par le juge qui statue sur la validité des projets de licenciement et en particulier sur les argumentaires économiques. Alors que la justification économique est un outil de gestion utilisé dans un cadre stratégique : c'est la relecture en termes économiques et stratégiques (indiquant les constats et les intentions de la direction tels qu'ils sont formulés en termes de stratégie d'entreprise) de la situation de gestion. C'est une relecture de la décision de licenciement (entendue comme décision de gestion et non comme décision de crise (Midler, 1994)) sous la forme imposée (par le droit) et imposante (car c'est une exogénéisation de la décision) d'un discours économique.

La perspective de gestion relève du pouvoir de gestion du dirigeant et constitue le rempart ultime de la décision : la liberté de gestion et le pouvoir de gestion ne peuvent être contestés juridiquement si le projet de licenciement est acceptable selon les critères de droit.

L'objet de ce travail n'est pas d'analyser les justifications de gestion qui peuvent être issues des projets de licenciement : l'analyse des justifications de gestion se situe plus dans l'ordre de la négociation et de la discussion entre partenaires sociaux que dans celui d'une analyse des rhétoriques, qui a vocation à repérer des registres de justifications afin de comprendre les mécanismes de la légitimation de la décision de licencier et de tester la légitimité d'une convention financière émergente.

Toutefois, ce travail ne peut négliger l'importance de ces justifications de gestion, détachées aux yeux de certains de tout lien avec l'exposé des motifs économique du projet de licenciement, mais qui sont réellement au cœur de la décision de licenciement. C'est pour cette raison que nous avons, dans notre travail de terrain, cherché à confirmer notre perception de la justification de gestion à travers la justification économique en suivant ces cas sur un an après la mise en place du projet de licenciement. C'est de cette façon que nous avons pu envisager de faire le lien entre un contexte économique décrit par le plan économique et une raison « réelle », la justification de gestion, qui est le résultat d'un mode de pensée gestionnaire.

### **1.3. LES MODELES QUI SOUS TENDENT NOTRE ANALYSE**

Au plan théorique, ce travail s'appuie sur le modèle des Économies de la grandeur (Boltanski, Thévenot, 1991), prolongé par la recherche récente sur « *le nouvel esprit du capitalisme* » (Boltanski, Chiapello, 1999). Au plan empirique, il se focalise sur la question des licenciements, moment de tension maximale dans la relation salariale.

#### **1.3.1. LE MODELE DES ECONOMIES DE LA GRANDEUR**

Les approches institutionnalistes de l'économie mettent l'accent sur la pluralité des « régimes d'accumulation » (Aglietta, Boyer) ou des « formes de coordination » (économie des conventions). Ces démarches permettent de repérer, au niveau global d'une société, les changements institutionnels sur le long terme.

### 1.3.1.1. L'esprit du capitalisme

Nous portons l'attention sur les règles et conventions qui gouvernent l'entreprise et la relation de travail. Notre hypothèse est que l'engagement dans le travail, quel que soit l'emploi occupé, ne peut être obtenu uniquement par des incitations financières, des contraintes ou la peur du chômage. Tout travail suppose un engagement volontaire des salariés dans le cadre de règles qu'il considère comme légitimes. « L'esprit du capitalisme » est constitué des motifs éthiques du travail, des raisons morales pour se rallier au capitalisme. L'entreprise est ainsi une construction complexe que l'on peut décomposer en trois niveaux : le niveau des informations et incitations (seul pris en compte par la théorie économique standard) ; le niveau des valeurs qui constituent la finalité du travail (les « cultures d'entreprise ») ; le niveau des principes de justice qui règle la répartition des ressources issues de la coopération. Pour que la coopération dans l'entreprise soit effective, ce qui permet aux salariés de s'engager dans le travail, les règles de travail doivent obéir à des contraintes explorées par les théories de la justice (Rawls). Il faut en particulier que les inégalités profitent à l'ensemble des acteurs de l'entreprise. Les opérations de licenciement vont particulièrement mettre à l'épreuve ces contraintes d'équité. La rupture de coopération qu'elles induisent est susceptible de se diffuser aux salariés qui restent, s'ils anticipent d'être eux-mêmes soumis au même sort ultérieurement.

Les principes de justice constituent des appuis pour la critique des acteurs qui se considèrent comme traités de façon inéquitable. Ils évoluent sous l'effet de ces critiques, ce qui constitue la dynamique du système économique. La thèse de Boltanski et Chiapello est que le capitalisme a une grande capacité d'intégration des critiques. Ils distinguent deux formes principales de critiques : la « critique sociale » formée par les luttes ouvrières, et la « critique artiste », qui a pris corps à la fin des années 60, comme revendication d'autonomie individuelle, d'épanouissement dans la créativité. Les principes d'organisation actuellement émergents sont ainsi, selon les auteurs, le résultat de l'incorporation par le capitalisme de la critique artiste particulièrement active dans les trente dernières années.

Il n'est pas besoin de revenir longuement sur le développement, des années 30 aux années 60, de la grande entreprise industrielle centralisée, qui a marqué l'émergence d'une nouvelle morale du travail, industrielle, incompatible avec la morale marchande. Dans l'entreprise qui suit les principes industriels, les

mécanismes d'incitation sont fondés sur la possibilité de monter dans la hiérarchie des postes. Ils sont équilibrés par des mécanismes d'assurance internes aux grandes entreprises (qui garantissent une certaine sécurité de l'emploi) et externes (l'assurance-chômage). Les acteurs de l'entreprise sont motivés par la recherche du progrès technique qui allège la charge physique de travail, permet des gains de productivité, améliore la qualité des produits. Les règles salariales considérées comme équitables sont issues de la négociation collective. Cette forme de mobilisation du travail a connu une crise profonde à la fin des années soixante, manifestée par les difficultés grandissantes éprouvées par le patronat pour gérer le travail. L'un des facteurs de cette crise est l'élévation générale du niveau d'éducation, qui a rendu plus difficilement supportable la soumission à l'autorité hiérarchique. L'intégration de ces critiques, ainsi que des nouvelles valeurs des consommateurs, a induit une reformulation profonde des principes de gestion.

#### **1.3.1.2. L'apparition de la cité par projets**

La notion de réseau, qui connaît une diffusion rapide aussi bien dans les milieux gestionnaires que dans les recherches en sciences sociales, permet de représenter assez fidèlement l'orientation majeure de ces nouveaux principes. Boltanski et Chiapello rappellent que la formation, en sciences sociales, du paradigme du réseau est liée à un intérêt croissant porté aux propriétés relationnelles par opposition aux propriétés substantiellement attachées aux personnes. Cette approche, qui s'appuie sur des métriques de réseaux, a été développée aussi bien dans la nouvelle sociologie des sciences et des techniques (Callon, Latour), que dans des travaux sur les entreprises et les marchés (Burt, Granovetter, White). Dans ces approches, les propriétés des agents sont la conséquence de leur place dans les réseaux de relations, et non des propriétés individuelles, liées par exemple à l'accumulation de capital humain. Les théories des réseaux sont donc à même de rendre compte des formes « horizontales » d'organisation sociale, à l'encontre des conceptions « hiérarchiques ». C'est la raison pour laquelle elles sont intensément mobilisées par les gestionnaires actuellement.

Au niveau des mécanismes d'information et d'incitation, les caractéristiques principales de ces principes de gestion sont bien connues. L'accent est mis sur les responsabilités de chacun sur son travail, aussi bien dans la définition des tâches à accomplir que dans les réponses à apporter aux dysfonctionnements ou



encore dans les modes de contrôle. Sur toutes ces questions, le rôle de l'autorité hiérarchique est affaibli. Cette responsabilisation à tous les niveaux de la hiérarchie s'accompagne d'un renforcement des mécanismes d'incitation (individualisation accrue des rémunérations) et d'un affaiblissement du rôle assurantiel de l'entreprise. L'information mobilisée dans le travail émane majoritairement des collègues de travail et non plus de la hiérarchie, suivant un processus horizontal de diffusion de l'information, qui s'appuie bien entendu sur les nouvelles technologies. Les salariés se mobilisent autour de projets, transversaux aux différentes directions, et de durée de vie limitée. La frontière de l'entreprise devient floue, les relations horizontales étant étendues à l'ensemble des partenaires (sous-traitants etc.). La firme J d'Aoki constitue une bonne représentation de cette forme d'entreprise, sauf en ce qui concerne les mécanismes d'incitation, pour lesquels Aoki met l'accent sur la progression à long terme dans une hiérarchie de grades.

L'entreprise-réseau développe de nouvelles valeurs de travail. Cette reformulation des valeurs atteint en particulier le travail des cadres. La notion de cadre développée dans les années 60 tombe en désuétude, remplacée par celle de manager. Le manager est un animateur d'équipe, un coordinateur, par opposition au contremaître autoritaire ou à l'ingénieur focalisé sur sa technique. L'intuition créatrice du manager est une meilleure ressource, dans ce système de valeurs, qu'une froide rationalité calculatrice. Pour tous les salariés, de nouvelles compétences sont mobilisées : capacité à s'engager, à entrer en relations avec d'autres, à communiquer, flexibilité, mobilité etc. Ces compétences sont sélectionnées lors des licenciements et des recrutements. Cette nouvelle morale s'inscrit dans un changement plus général de la conception de la personne : « l'homme connexionniste » est occupé principalement par son développement personnel, dans lequel la distinction entre vie professionnelle et vie personnelle s'estompe. Il n'a pas le même rapport à la propriété des choses, privilégiant le rapport de location, plus flexible que l'appropriation.

Le problème crucial de la période actuelle concerne la possibilité d'inscrire ces nouveaux principes dans des règles de travail équitables pour les salariés. Pour l'instant l'abandon des principes industriels, dénoncés comme tayloriens, s'est accompagné d'un renforcement de l'exploitation de la main-d'œuvre, traduit dans le déplacement du partage salaires-profit. Boltanski et Chiapello analysent les nouveaux mécanismes d'exploitation comme création d'un différentiel de

mobilité : les mobiles peuvent étendre leurs réseaux et donc leurs profits (exploitation des « trous structureaux » comme l'a montré Burt) en se servant des immobiles. Les acteurs des marchés financiers peuvent ainsi exploiter les États et les entreprises productives, moins mobiles, qui elles-mêmes exploitent les salariés, encore moins mobiles. Ce processus se traduit par la précarisation de l'emploi et la dualisation du salariat. Les restructurations ont été des occasions de sur-sélectionner la main-d'œuvre, malgré les protections institutionnelles existantes : les salariés âgés, les travailleurs immigrés, les femmes, les travailleurs anciens peu diplômés, les petits chefs, les « rigides » etc. en ont fait les frais. La sélection a également été accentuée à l'embauche, sur les capacité d'engagement et d'adaptation. Le constat d'un recul social est général : chômage (et particulièrement chômage de longue durée), intensification du travail. Les entreprises reportent sur l'État les coûts de la mise au travail (politiques publiques d'insertion). L'affaiblissement syndical est la conséquence de ce recul social et l'entretien.

Le rôle de la critique, et en particulier de la critique sociale, est de pousser à la mise en place de principes plus équitables qui permettent de préserver la souplesse des réseaux tout en préservant les acteurs les plus démunis. Plusieurs chantiers de réflexion sont ainsi ouverts. Les cadres juridiques généraux apparaissent insuffisants pour contrer les pratiques de contournement permises par les réseaux. De nombreuses réflexions portent sur le contrat de travail. Il devrait avoir une assise plus large que l'entreprise afin de sécuriser les mobilités des salariés, en ménageant des passages, non seulement d'une entreprise à l'autre mais aussi d'un statut à l'autre, et en fournissant aux salariés des ressources de formation au long de la vie active (« contrat d'activité »). La notion d'employabilité devient cruciale : un rapport au travail équitable suppose que, dans le cadre de sa participation à un projet, le salarié puisse accroître sa capacité à s'inscrire dans d'autres projets. Nous allons examiner plus particulièrement, dans cette perspective de l'équité, la question des licenciements.

### **1.3.2. LES MODELES DE COORDINATION**

En partant de l'hypothèse que les modalités de la gestion de l'emploi sont liées au mode de coordination dans l'entreprise il est possible de s'appuyer sur une approche fondée sur des modèles de coordination (marchand, industriel, domestique et connexionniste).

Ces quatre modèles de coordination ne se retrouvent pas à l'état pur dans les entreprises : chacun de ces modèles représente plutôt une sorte de forme stylisée de la réalité, il ne s'agit pas d'un modèle au sens normatif (ce que les choses devraient être) mais bien d'un modèle qui permet de mettre en valeur les particularités d'une réalité. Une entreprise n'est jamais complètement conforme à un seul modèle dans toutes les modalités de son action. Chacun de ces modèles peut être combiné avec un autre pour aboutir à un compromis ou permettre l'émergence d'une solution nouvelle.

#### **1.3.2.1. Modèles de coordination et qualité**

Cette dernière approche est basée sur les travaux de François Eymard-Duvernay (1989). Les modèles de coordination marchand, industriel et domestique correspondent à des logiques différentes. Selon la logique adoptée, la réponse à un même problème sera différente. Ainsi, par exemple, chacun de ces modèles trouve le signe de la qualité du produit fabriqué par une entreprise dans des événements ou instruments différents : dans le modèle marchand, la qualité d'un produit se mesure à l'aune de son succès sur le marché, le marché est au centre de toute évaluation et de toute définition de ce que les choses doivent être ; dans le modèle industriel, la qualité d'un produit se mesure à *partir* des enregistrements montrant qu'une série de procédures et de procédés ont été mis en œuvre dans la fabrication du produit (les enregistrements sont à la base de la définition et de l'obtention des normes de qualité ISO 9000) ; dans le modèle domestique, la qualité d'un produit se détecte par référence à sa marque qui véhicule l'image du produit et le caractérise sur le marché.

Le modèle marchand est le plus simple dans la mesure où la qualité du produit se détermine à travers l'épreuve du marché : un produit qui se vend est un bon produit, un produit qui ne se vend pas est un mauvais produit. Dans ce modèle, le marché est le médiateur de toute action. C'est à travers lui (marché du produit mais aussi marché des matières premières, des capitaux et de la main-d'œuvre) que les décisions se forment et se prennent. La seule médiation par le prix caractérise le modèle marchand : c'est le modèle le plus directement issu de la définition néo-classique du fonctionnement de l'économie : toutes les informations, toutes les relations entre personnes passent par le marché, sont formatées et définies à travers le marché. Dans ce cas, il ne traduit que l'état d'une relation entre offre et demande, à un moment donné, hors de tout autre contexte que celui du contexte marchand. Le modèle marchand fait correspondre

directement à une baisse de la demande d'un produit sur un marché une diminution des facteurs de production nécessaires à cette production. Il est celui dans lequel l'enchaînement typique décrit dans la plupart des plans sociaux (diminution du carnet de commandes entraînant mécaniquement une diminution des effectifs) est le plus justifié. Quand seul un prix moins élevé que la concurrence permet de trouver une demande plus importante, on comprend aisément que le seul moyen de relancer la demande, ou du moins d'assurer la pérennité de l'activité productive consiste, dans ce contexte, en une réduction des effectifs.

Par rapport au modèle marchand, le modèle industriel rejette l'instantanéité des actions et des évaluations pour une perspective temporelle basée sur l'enchaînement des actions dans le temps. Ainsi, la qualité du produit ne se conçoit pas comme une caractéristique entièrement contenue dans le produit et objectivée seulement à travers celui-ci : la qualité, dans le modèle industriel, se signale par des enregistrements qui prouvent que le produit a été conçu selon un enchaînement prédéfini et considéré par des experts (les ingénieurs des méthodes, par exemple) comme le plus à même de donner au produit la plus grande qualité possible. L'épreuve du marché n'est pas absente ou considérée comme négligeable, elle n'est seulement pas pertinente pour évaluer la qualité des produits. La recherche de la qualité par l'amélioration, la rationalisation et la normalisation des gestes, des procédures est au cœur du système taylorien et de ses successeurs (fordisme et toyotisme). C'est aussi le moyen mis en œuvre dans les industries pour atteindre la « qualité totale ». La mise en place de principes et de règles permettant la mise en œuvre de ces principes va de pair avec une spécialisation des salariés de l'entreprise. La gestion de l'emploi dans le modèle d'entreprise industrielle est logiquement marquée par sa rationalisation et l'attachement aux compétences reconnues : ainsi, les principes de spécialisation et de standardisation conduisent, lorsqu'une compétence manque dans l'entreprise, à aller la chercher sur le marché du travail plutôt que de former, par exemple, des personnes dont le poste disparaîtrait suite au nécessaire changement de compétence.

Dans modèle domestique, la marque se conçoit comme un nom, une image, un support, qui transmet le signal que le produit est conçu dans une histoire. L'histoire s'entend ici comme un processus inscrit dans le temps : la marque d'un produit, lorsqu'elle est connue, s'inscrit dans l'esprit de celui qui la reconnaît dans

un contexte personnel, dans son histoire propre. L'élaboration d'une marque repose donc sur la construction d'une relation entre des personnes autour d'un produit. Cette relation de confiance, qui est au cœur de la construction d'une marque, ne se construit pas seulement entre le fabricant et les consommateurs, elle se construit aussi entre les diverses parties prenantes à la fabrication du produit (fournisseurs, ouvriers, sous-traitants). Ainsi, les différentes parties prenantes à l'élaboration d'un produit sont imbriquées dans un réseau de relations où la proximité, la connaissance de l'autre et la confiance sont déterminantes pour produire un produit dont la qualité est objectivée dans la marque. Dans cette perspective, les relations d'emploi sont conçues comme des relations inscrites dans une temporalité longue, une histoire qui lie des personnes entre elles et les inscrit dans un contexte de liens autour d'un produit.

### **1.3.2.2. Modèles de coordination et politiques d'emploi**

Ainsi, les politiques d'emplois des grandes entreprises françaises du secteur électronique, lorsque ce marché s'est radicalement modifié en passant de la production de *hardware* à la production de *software*, ont été très différentes et relativement identifiables comme liées plus à un modèle qu'un autre. Ainsi, la réponse à ce changement radical de marché et de production qui consistait, du fait de la baisse de la demande de produits *hardware*, à réduire les effectifs et à baisser les prix, peut être identifiée comme étant plutôt typique du modèle de coordination marchand :

L'ajustement des différentes conduites par l'intermédiaire des prix permet d'atteindre un équilibre général. L'évolution du volume global de l'emploi est de ce fait régulière, accordée à l'évolution globale de l'offre de travail. Un tel résultat ne peut être atteint que si les prix sont suffisamment flexibles pour compenser les décalages entre offres et demandes. La main-d'œuvre doit être mobile pour suivre le marché. La stabilité globale de l'emploi s'accompagne donc d'une forte instabilité au niveau de l'entreprise. Le domaine d'action et de calcul est le marché et non l'entreprise. (Eymard-Duvernay 1990)

D'autres entreprises ont préféré licencier les personnels dont la qualification était rattachée au *hardware* afin d'embaucher de nouveaux techniciens spécialisés dans le *software*. Ce choix s'apparente plus à une perspective conforme au modèle de coordination industriel : il y a eu une réorganisation de l'entreprise autour de nouvelles qualifications entrantes et en faisant sortir les qualifications dépassées :

La programmation des activités joue un rôle central dans ces structures industrielles. L'entreprise ne varie pas au gré des états du marché. Elle fabrique un produit stabilisé, dont elle s'efforce d'améliorer continuellement les modes de production et la qualité. Le programme constitue un mode de coordination entre les différents départements. Il réalise l'équilibre d'ensemble (rôle qui est joué dans le marché par la flexibilité du prix), assurant la compatibilité entre les différents acteurs. Les volumes et les structures d'emplois sont donc définis sur le moyen terme. Les ajustements prévus par les projets peuvent se faire sur une certaine durée. Mais des mouvements de restructuration d'une grande ampleur peuvent également conduire à des ajustements sur des volumes importants d'emplois. Dans une logique marchande, les emplois font l'objet d'une gestion individualisée, ce qui limite la prise en compte de groupes d'emploi traités collectivement. Tel n'est pas le cas lorsque les emplois constituent des réseaux de postes interdépendants. Même planifiées, les évolutions peuvent être plus brutales et poser de difficiles problèmes de reclassements, d'autant plus que les salariés ont été extérieurs au marché durant toute la période où leur emploi était stabilisé dans l'entreprise : ils ne sont donc pas familiers des réseaux d'échange sur le marché. (Eymard-Duvernay 1990)

Enfin, dans certains cas, un autre grand groupe français a décidé de former certains de ses techniciens *hardware* aux méthodes de la production de *software*. Cette perspective, en s'inscrivant dans une optique de relation continue entre l'entreprise et les salariés et d'adaptation des salariés à travers l'évolution de leurs règles de travail, s'apparente à une décision du modèle de coordination domestique :

En ce qui concerne la gestion du volume d'emploi, il est assez clair que ce modèle conduit à des évolutions progressives de l'emploi, à la hausse comme à la baisse. L'entreprise ne peut grandir par à-coups, si l'on veut que la « greffe » des arrivants prennent bien. Les nouveaux liens doivent plutôt s'appuyer sur des réseaux familiaux, ce qui permet à l'ensemble de bien tenir. Les réductions fortes d'emploi constituent un échec pour l'entreprise et fragilisent le modèle domestique. Le volume d'emploi n'est pas soumis aux contraintes industrielles ou marchandes comme il peut l'être dans les deux modèles précédemment examinés. L'investissement, la production, sont au contraire plutôt dépendants de la démographie de l'entreprise (cas, par exemple, d'une entreprise qui attend des départs en retraite pour introduire des équipements plus productifs). L'ajustement des différentes composantes de l'entreprise ne repose pas sur une planification, comme cela est le cas dans le modèle industriel. Il y a plutôt une

évolution progressive, nécessairement lente, qui permet à l'ensemble de s'harmoniser.  
(Eymard-Duvernay 1990)

Cet exemple n'a pas vocation à présenter ces entreprises comme des entreprises strictement conformes au modèle marchand, industriel ou domestique, mais il sert à montrer que *dans ce cas précis* elles ont pris une décision que l'on peut considérer comme représentative d'un modèle de coordination plus que d'un autre. On ne peut pas pour autant en conclure que dans toute la procédure qui a conduit à la prise de chacune de ces décisions spécifiques, d'autres logiques que celle identifiée n'aient pas été mises en œuvre. Mais la décision finale est, dans chacun de ces cas, exemplaire d'une logique d'un modèle de coordination.

Les modèles de coordination reposent sur quelques caractéristiques saillantes que l'on peut résumer ainsi : dans le modèle marchand, les relations sont dépersonnalisées, les interactions se font dans un cadre strictement individuel et immédiat, tout peut y être prévu et défini par avance, le marché est le lieu privilégié des échanges et la mesure de tout acte, de toute production ; dans le modèle industriel, les interactions sont médiatisées par des règles, des méthodes et des processus, le modèle industriel se caractérise par la place centrale de la standardisation technique, de la planification de la production et par une prévisibilité relative ; le modèle domestique, à l'opposé du modèle marchand, repose sur des relations entre individus très personnalisées, par l'adaptation et l'évolutivité des règles, les ajustements locaux entre personnes et/ou avec des objets y sont au cœur de la coordination.

À chacun de ces modèles de coordination correspond un type de gestion de l'emploi : le modèle de coordination marchand induit une politique d'emploi de réaction liée aux prix (du produit mais aussi du travail), le modèle industriel lie la politique d'emploi à l'évolution de la productivité qui peut être considérée comme le résumé de l'exigence de l'entreprise à l'égard des salariés (une productivité élevée contre une pérennité d'emploi), enfin le modèle domestique conduit sa politique d'emploi selon un indicateur de confiance de l'entreprise envers les salariés (les valeurs de disponibilité, d'indépendance, d'honnêteté sous-tendent cette confiance). L'horizon temporel de ces trois modèles est au cœur de la définition des politiques d'emploi de ces modèles : le modèle marchand est celui de l'instantanéité, de la réaction, le modèle industriel est celui de la planification de court-moyen terme appuyé par des indicateurs comptables anciens et tournés vers l'intérieur de l'entreprise, le modèle domestique est celui des relations de

moyen terme, fondées sur l'ancienneté et la confiance établie par la répétition dans le temps des preuves de qualités personnelles.

### **1.3.2.3. Modèles de coordination et financement**

L'analyse en termes de modèles de coordination montre que l'on ne peut réduire les décisions d'emploi à la seule influence des marchés financiers. Pourtant cette influence ne peut être écartée : les modalités du financement des entreprises ne sont pas neutres dans la façon dont les décisions se forment. Toutefois, selon le modèle de coordination, le poids des marchés financiers diffère nettement. Dans le modèle de coordination marchande (le plus proche du modèle néo-classique), les marchés financiers sont en concurrence avec les banques et les autres institutions financières, la concurrence joue indifféremment entre eux : d'une certaine manière, c'est dans ce contexte que les décisions d'emploi sont le moins influencées par les marchés financiers :

Une fois établie grâce à l'apport en capital de l'actionnariat initial, la firme peut se procurer de nouvelles ressources financières, soit en émettant de nouvelles actions, soit en contractant une dette (fixe) à long terme, soit en conservant ses profits par devers elle (par long terme j'entends une échéance égale ou supérieure à un an). Comme on le sait, dans le monde néo-classique idéalisé que décrivent Franco Modigliani et Merton Miller, où joue sans frictions un marché parfaitement concurrentiel non perturbé par des impôts, la nature du moyen de financement choisi par la firme n'a pas d'importance. Quel qu'il soit il sert de façon équivalente les intérêts de l'actionnaire. (Aoki 1988).

Dans le modèle industriel, les marchés financiers jouent un rôle plus important dans les décisions d'emploi dans la mesure où ils apparaissent comme une des sources de financement des entreprises et que l'appel à eux comme source de financement ainsi que la recherche de leur satisfaction est routinisée à travers une image reconstruite par l'expérience des marchés financiers. Ainsi, s'il semble que certaines décisions d'emploi peuvent favoriser une plus grande satisfaction des actionnaires, ces décisions ont de fortes chances d'être prises.

Dans le modèle domestique, les entreprises sont plus souvent contrôlées par un actionnariat familial dont la satisfaction est objectivée à travers les liens et les discussions dans et en dehors des conseils d'administration. De plus, la rémunération à court terme de l'actionnaire n'y est pas considérée comme une priorité. Les entreprises que l'on peut rattacher au modèle de coordination



domestique favorisent généralement une politique d'autofinancement ou s'appuyant sur des liens durables avec quelques partenaires financiers (des banques en général). Dans ce cas, les décisions d'emploi sont moins liées directement aux marchés financiers que dans le cas d'entreprises où l'actionnariat est fortement dilué.

#### **1.3.2.4. Tentative de définition d'un modèle de coordination connexionniste**

Nous essaierons ici de définir les caractéristiques du modèle de coordination connexionniste selon le schéma que nous avons adopté jusqu'ici. Pour cela, nous nous sommes appuyés sur l'ouvrage de Boltanski et Chiapello (1999).

##### **Modèle connexionniste et qualité**

La perspective temporelle du modèle connexionniste est très particulière : son apparente instantanéité n'est en rien comparable à l'instantanéité *spot* de la convention marchande : plus que d'une absence de perspective temporelle, il s'agit d'une sorte d'écrasement du temps qui permet la suspension dans le temps et par conséquent l'ubiquité (qui caractérise le modèle de coordination connexionniste). La perspective temporelle qui va du passé au futur en passant par le présent n'est pas ignorée ou inadéquate, elle est seulement insuffisante pour permettre d'être en plusieurs endroits aux mêmes moments. Ainsi, le projet, qui caractérise le modèle connexionniste, est un moment d'action : ce moment commence et finit nécessairement, il n'a pas vocation à se renouveler ou à s'inscrire dans un enchaînement ou une succession, il est à un moment précis et il est fini. Le modèle connexionniste est un modèle de segments de temps (conception discrète du temps).

La suspension du temps et l'ubiquité sont les schémas dans lesquels se construit l'action dans le modèle connexionniste : la décision est d'autant meilleure qu'elle touche rapidement, le plus largement, le plus grand nombre de personnes différentes (c'est-à-dire appartenant à des réseaux différents). La mobilité et la flexibilité sont les déterminants de l'action. Ainsi, le réseau Internet est pratiquement l'étalon, sinon la quintessence, du modèle connexionniste : c'est un réseau décentralisé, souple, flexible et sans hiérarchie. La relation type y est celle du client-serveur, dans laquelle le client peut aussi être en même temps serveur : l'échange d'informations est le propos de ce modèle. Le mode de communication est fondé sur une égalité stricte : les disparités de moyens de connexion, en débit ou en qualité sont complètement masquées par le protocole de communication,

c'est-à-dire par l'identification de chaque participant selon un numéro (fixe ou non) qui a la même forme, les mêmes propriétés et donne les mêmes droits quelque soit son détenteur. Les intervenants sur le réseau sont tous différents, ils sont tous individualisés, mais ils sont tous égaux. La régulation du réseau se fait grâce au *modérateur* qui est l'arbitre impartial, bien que participant, de tout conflit sur lequel il peut agir *ex post* ou même *ex ante*.

Le bon produit, dans le modèle connexionniste se définit comme un produit (qui est le plus souvent immatériel comme un logiciel, un concept, une démarche ou une image par exemple) qui touche un grand nombre de personnes, dans le plus grand nombre possible de réseaux. Plus que le nombre absolu de personnes touchées par ce produit c'est sa répartition qui importe. La principale qualité du produit est d'être flexible, adaptable et surtout de transcender les valeurs sociales, de castes, de classes ou de tribus. Le summum de la qualité d'un produit du monde connexionniste est l'universalité. La qualité d'un produit se mesure donc à sa capacité à fédérer un groupe autour de lui, à créer un sentiment d'appartenance spécifique. Le nom est le moyen du ralliement autour du produit, mais ce nom n'est pas comme un nom de famille (qui montre une filiation), il est une appellation unique (on parle de la « *Dreamcast®* » ou de la « *Playstation®* » et pas de la « *Dreamcast® de Sega* » ou de la « *Playstation® de Sony®* »), presque détachée de la marque ou de l'entreprise qui en est à l'origine<sup>9</sup>. L'étendue et la diversité du réseau est le médiateur de la qualité : plus le réseau est constitué de personnes différentes et éloignées, fédérées autour du produit, plus la qualité du produit est grande.

À un produit correspond un projet. Un projet est destiné à durer un moment défini, il n'a pas vocation à être la racine d'une famille de projets ou de produits : il est un instant, qui a été précédé par un instant et qui sera suivi d'autres instants, chacun étant indépendant de l'autre. Ainsi, le réseau qui se forme autour d'un projet est destiné à disparaître. Les membres de ce réseau apparaissent ou disparaissent dans le projet suivant : la constitution d'un nouveau réseau autour d'un nouveau projet est un reformatage, la recherche de nouvelles connexions.

---

<sup>9</sup> Des entreprises comme Sony avec le Walkman® ou la Playstation® par exemple, ou comme Apple avec l'iMac® ou le G4®, sont particulièrement emblématiques de ce modèle de définition de la qualité dans lequel le passage du statut de nom propre à celui de nom commun témoigne du succès et de la qualité du produit. Elles sont d'ailleurs perçues sensiblement de la même manière par les consommateurs et les investisseurs.

Le modèle d'entreprise associé au modèle de coordination connexionniste est particulièrement caractérisé dans les start-up : ces entreprises se définissent selon des « *business models* » qui indiquent leur façon de communiquer, les réseaux dans lesquels elles s'insèrent (BtoB, BtoC...), dans lesquels elles exercent leur activité et élaborent leur(s) projet(s). C'est un modèle flexible, souple, très peu hiérarchisé, qui transcende les schémas de l'entreprise de « l'ancienne (ou vieille) économie ». Ainsi, les entreprises de ce modèle valorisent les relations informelles, l'absence ou le flou des frontières entre vie professionnelle et vie privée, l'absence de tout formalisme et de hiérarchie. C'est ainsi que dans ces entreprises, la plupart des salariés sont aussi des associés : l'antagonisme entre le patron et le travailleur disparaît, dissout par la transversalité des projets, l'horizontalité de l'organisation et l'égalité de statut (qui n'empêche pas les différences de revenus et de statut, ce dernier étant fonction de la place dans les réseaux qui composent et interagissent avec l'entreprise).

#### **Modèle connexionniste et emploi**

Parler de politique d'emploi dans une entreprise connexionniste est un contresens. Le concept de politique d'emploi implique l'intégration des ressources humaines dans la stratégie de l'entreprise. Une politique d'emploi ne peut donc exister que dans un contexte intégrant le moyen long terme. Or, cette perspective temporelle est étrangère au modèle connexionniste. De plus, le modèle connexionniste est celui de l'individualisation plus que celui de l'individu : les personnes ne sont pas interchangeables, toutes sont uniques, bénéficiant d'un portefeuille de compétences qui leur est propre et qu'il leur appartient de faire fructifier.

Les personnes ne sont donc pas interchangeables. À cela s'ajoute l'absence de hiérarchie (ou un écrasement sur deux ou trois niveaux) qui empêche de concevoir l'idée d'une progression de carrière, voire même la notion de carrière. La seule question qui vaille alors est celle de la gestion du portefeuille de compétences, et donc de l'intérêt que l'on peut trouver à un poste. La forme d'interaction du modèle connexionniste reposant sur des relations réciproques de client serveur et sur le rôle du modérateur (garant de la tolérance et du respect des bonnes mœurs, selon la formule typique et paradoxale en vigueur), empêche l'idée d'une offre et d'une demande d'emploi. Dans le modèle connexionniste, tout

le monde est à la fois offreur et demandeur : il existe véritablement une égalité des parties (employeur et employé) lors de la conclusion du contrat<sup>10</sup>, une sorte de recherche du *matching* qui met tout le monde au service du projet. Les profils recherchés sont largement définis (c'est-à-dire que les seules qualités professionnelles ne sont pas suffisantes pour définir un poste du modèle connexionniste) et insistent sur la disponibilité et la mobilité physique et intellectuelle.

La structuration du temps à travers des projets conduit à privilégier des formes précaires de contractualisation du travail. Les entreprises travaillant par projets ont tendance à employer des intérimaires (signe de la capacité d'une personne à s'adapter rapidement à un nouveau contexte de travail et ayant une compétence importante et effective rapidement) et à utiliser des prestataires indépendants, des CDD, quitte à entretenir des relations suivies mais sans pratiquer l'embauche en CDI (pour des questions de flexibilité) sauf si l'entreprise souhaite s'attacher une personne qu'elle considère comme « un haut potentiel ».

Il découle de cette perspective que le licenciement n'est pas un moment de rupture dans la carrière d'une personne mais plutôt le résultat logique et normal (voire souhaitable) de la fin d'un projet. Il est dans l'ordre des choses qu'un projet s'achève et que le contrat de travail qui s'y rattache s'achève corrélativement. Il n'y a pas besoin de justifier la fin d'un projet puisque c'est dans la nature du projet d'être limité dans le temps.

Il convient cependant d'ajouter que les opérations de licenciement dans le modèle connexionniste sont souvent formalisées par des cabinets de conseil qui utilisent alors des moyens de justifications qui reposent sur leur connaissance de l'entreprise et qui donc s'appuie plutôt sur des rhétoriques éprouvées (plutôt marchandes et industrielles). De plus, les licenciements sont parfois individuellement mal vécus par des personnes qui peuvent y voir l'exclusion du réseau des personnes qui peuvent travailler avec l'entreprise. L'absence de toute représentation syndicale (parfois remplacée par une représentation actionnariale), conduit à sous estimer l'impact des licenciements et de la question de leur

---

<sup>10</sup> Ce qui pourrait aussi s'expliquer par le fait que ce modèle est principalement en vigueur dans des secteurs d'activité comme les télécoms, les réseaux et l'informatique qui sont particulièrement touchés par une pénurie de main d'œuvre.

légitimité dans le modèle de coordination connexionniste d'autant plus que ce modèle est plutôt actuellement un modèle d'entreprise caractéristique des secteurs en développement. Le rétrécissement du marché de l'emploi conduirait inévitablement à la réduction des réseaux et donc à l'exclusion de certaines personnes de ces réseaux, ce qui représente la marque la plus minorante d'une personne dans le modèle de coordination connexionniste et constitue certainement un handicap pour la pérennité de ce modèle de coordination (on conçoit mal comment un modèle de coordination produisant de l'exclusion pourrait être pérenne et se reproduire en réduisant le nombre de personnes pouvant se coordonner).

### **Modèle connexionniste et financement**

Le modèle connexionniste est, parmi les modèles que nous avons décrits, le modèle le plus lié aux marchés financiers. Une des caractéristiques du modèle connexionniste est de transcender les autres modèles, en particulier en empruntant certaines de leurs caractéristiques à ces modèles (marchand, industriel, domestique, civique, artiste, de l'opinion) et surtout en étant capables d'en utiliser les rhétoriques. Le modèle connexionniste est donc un modèle polyglotte, capable d'activer, selon le principe de transversalité, des connexions avec des réseaux qui ne fonctionnent pas avec les mêmes règles que lui.

L'importance du lien entre les entreprises connexionnistes et les marchés financiers repose sur des liens et des mécanismes complexes. En effet, le modèle de coordination connexionniste est un modèle de court terme, fonctionnant par séquences temporelles quasiment autonomes et qui est apparemment évalué sur le moyen long terme. Ce paradoxe doit être explicité.

L'appui des entreprises du modèle connexionniste sur les marchés financiers est pratiquement exclusif de l'appui des banques comme sources de financement. L'appui sur les banques est caractéristique du modèle domestique, dans lequel la perspective temporelle est importante et où la mémoire et l'établissement de relations de confiance réciproques tiennent une place centrale. L'appui sur les marchés financiers repose cependant, dans le modèle connexionniste, sur des évaluations de moyen long terme. Dans de très nombreux cas (en particulier dans les entreprises de la « nouvelle économie »), les entreprises connexionnistes ne sont pas viables selon les critères de gestion standards (c'est-à-dire ceux qui sont utilisés par les banques notamment pour évaluer les risques de prêts). Pourtant le

cours de leurs actions est très élevé. C'est donc qu'elles sont évaluées sur le long terme.

Nous serions donc là face à une contradiction du modèle : le modèle de coordination connexionniste, fondé sur une perception du temps raccourcie serait évalué par les marchés financiers sur le long terme. En réalité, les entreprises du modèle connexionniste fonctionnent sur une perspective temporelle raccourcie aussi dans leurs relations avec les marchés financiers, et le signe de la qualité d'un produit ou d'un projet reste la capacité à remporter l'adhésion d'un grand nombre de personnes dans des réseaux différents.

Le cours de l'action d'une entreprise dépend de l'offre et de la demande sur les marchés financiers. Lorsque les acteurs des marchés financiers anticipent une hausse du cours, ils achètent, et inversement. Ainsi, lorsque le projet d'une entreprise paraît porteur de perspectives, les investisseurs adhèrent au projet de l'entreprise : l'adhésion des acteurs des marchés financiers se concrétise par l'apport de fonds. Les investisseurs justifient leur apport de fonds par les bénéfices attendus à long terme, mais il n'en reste pas moins que faute d'indicateurs de gestion susceptibles de décrire l'entreprise seuls les discours « polyglottes » des dirigeants de ces entreprises peuvent permettre de décider de la décision d'achat ou de vente d'un titre. Le récent mouvement de recul sur les marchés des titres de la « nouvelle économie » laisse penser qu'au bout de quelques années, les marchés financiers voient enfin si les promesses des *business plans* de ces entreprises ont ou non été tenues et prennent les décisions d'investissement ou de désinvestissement.

La description des modèles de coordination et des modèles d'entreprise qui leur sont attachés est destinée à éclairer les références sur lesquelles nous nous sommes appuyés dans notre travail d'étude des argumentaires économiques des projets de licenciement. Le modèle connexionniste, défini et apparu au cours de la précédente décennie, complète l'analyse des modèles de coordination en introduisant un modèle dans lequel les marchés financiers jouent un rôle déterminant comme source de financement. L'influence des marchés financiers sur les décisions d'emploi nous étant apparue comme particulièrement importante dans les premiers temps de notre recherche, nous avons choisi, dans notre étude de cas, de montrer l'expression et la complexité des décisions de licenciement prises dans un contexte où les marchés financiers ou les actionnaires jouent un rôle important.

## **RESUME DES POINTS LES PLUS IMPORTANTS**

### **Les décisions de licenciement sont des décisions stratégiques**

Les décisions de licenciement sont des décisions, prises par les dirigeants des entreprises et déclinées vers les unités pour être mises en application. Ces décisions constituent une rupture dans la vie de l'entreprise, de ses salariés (qu'ils soient ou non eux-mêmes licenciés) et de ses dirigeants, elles sont en ce sens, des décisions stratégiques. Ce sont aussi des décisions stratégiques dans la mesure où elles sont prises dans des situations de gestion, c'est-à-dire qu'elles sont instrumentées, appuyées et soutenues par l'appui et l'utilisation d'une instrumentation de gestion.

### **L'impératif de justification**

Pour être correctement appliquée, cette décision doit être *justifiée* : il existe donc un impératif de justification de la décision de licenciement. Une première approche de ces justifications passe par l'analyse des typologies de licenciement. Toutefois, une étude en termes de modèles de coordination apparaît plus pertinente et riche d'enseignements car elle permet d'identifier les compromis sur lesquels reposent les justifications légitimes des projets de licenciement.

La nécessité de coordination autour d'une décision contestée et/ou contestable impose la légitimité de l'argumentation faute de quoi la coordination ne pourra se faire correctement. C'est en ce sens que le projet de licenciement a vocation à rendre compatibles les objectifs de chacune des parties prenantes à la vie de l'entreprise.

### **Justification et légitimité**

La mise en œuvre d'une action ne peut se faire lorsque cette action n'est pas légitime : la coordination ne peut se faire qu'à travers l'accord autour d'un bien commun (Boltanski, Thévenot, 1991). L'illégitimité d'une décision a pour conséquence l'impossibilité de la coordination. Cette discordance peut être dépassée de deux manières : soit par la justification, soit par la violence. La justification a pour but de permettre la coordination à travers l'accord autour d'un bien commun

supérieur, et par conséquent légitime.

Nous avons donc adopté la perspective d'analyse des **Économies de la grandeur** pour notre travail sur les licenciements : *« c'est à des actes justifiables que nous nous intéresserons, en tirant toutes les conséquences du fait que les personnes sont confrontées à la nécessité d'avoir à justifier leurs actions, c'est-à-dire non pas à inventer, après coup, de fausses raisons pour maquiller des motifs secrets, comme on se trouve un alibi, mais à les accomplir de façon à ce qu'elles puissent se soumettre à une épreuve de justification »* (Boltanski et Thévenot, 1991).

En tant que dispositifs conventionnels d'argumentation de la décision de licencier, les argumentaires économiques sont *« raisonnables en deux sens »* selon le terme de Thévenot (1989) : d'une part, ils sont raisonnables car ils expliquent *« les raisons sur lesquelles une personne s'appuie pour agir, ou la raison qui régit sa décision rationnelle »* et d'autre part, parce que *« les bonnes raisons d'agir doivent être compréhensibles, acceptables, objectivables, justifiables, au regard d'autres personnes »*.

### **Les sanctions de l'illégitimité**

L'énoncé de la décision de licenciement, sous la forme du projet de licenciement, et en particulier sous la forme de l'argumentaire économique du projet de licenciement ne suffit pas à la rendre légitime. Les sanctions de l'illégitimité de la décision (en réalité de son argumentation) se concrétisent alors sous forme conflictuelle, voire violente : il peut s'agir de sanctions juridiques (assorties de sanctions économiques) comme l'annulation du projet de licenciement par le tribunal, par l'inspection du travail ; il peut aussi s'agir de sanctions comme la grève, le saccage de l'outil de travail, l'éco-terrorisme.

### **Justification économique et justification de gestion**

Les licenciements sont des décisions stratégiques dont l'impact sur l'entreprise est loin d'être négligeable : ils constituent une modification de la structure de l'entreprise, de son « réservoir de compétences », de sa pyramide des âges, du climat des relations sociales, dont l'effet dans le temps peut être long. C'est aussi une décision qui est toujours instrumentée par des indicateurs de gestion, issus de la comptabilité, afin de permettre un diagnostic des difficultés de l'entreprise et de déterminer le sureffectif qui en résulte.



Les licenciements économiques sont une décision de gestion en ce sens qu'ils relèvent autant sinon plus de la dimension interne et organisationnelle de la vie de l'entreprise que de sa dimension externe (à travers la réaction à des conditions externes et exogènes) et qu'ils relèvent *in fine* de la seule liberté de gestion du dirigeant.

Il y a donc une *justification économique* de la décision de licencier, qui est décrite dans l'argumentaire économique et une *justification de gestion*, qui est la motivation des gestionnaires de l'entreprise.

La justification économique donne le cadre dans lequel la justification de gestion se définit. La justification de gestion est du domaine des dirigeants de l'entreprise et n'est pas appréciée par le juge. La justification économique est un outil de gestion utilisé dans un cadre stratégique : c'est la relecture en termes économiques et stratégiques (indiquant les constats et les intentions de la direction tels qu'ils sont formulés en termes de stratégie d'entreprise) de la situation de gestion. C'est une relecture de la décision de licenciement (entendue comme décision de gestion et non comme décision de crise (Midler, 1994)<sup>11</sup>) sous la forme imposée (par le droit) et imposante (car c'est une exogénéisation de la décision) d'un discours économique.

---

<sup>11</sup> La situation de gestion s'oppose à la situation de crise dans la mesure où la situation de gestion suppose un accord sur les finalités globales de l'action et une intériorisation des contraintes liées à l'action alors que dans la situation de crise, ce cadre de contraintes propre à la situation n'est plus intériorisé par les participants de l'interaction.

## **2. LA QUESTION DE L'EMERGENCE D'UNE CONVENTION FINANCIERE ET DE SA LEGITIMITE**

---

### **2.1. DEFINITION DE LA CONVENTION FINANCIERE ET DE SON MODE D'EXPRESSION DANS LES ARGUMENTAIRES DE PROJETS DE LICENCIEMENT**

Les formes de ce que nous appelons la convention financière sont multiples mais on les retrouve généralement sous le terme de *dictature des marchés financiers* ou *des fonds de pension*. La convention financière apparaît alors comme une évidence qui s'impose aux chefs d'entreprise. La question que nous devons donc traiter, avant d'examiner la légitimité de cette convention financière, est de montrer les signes de son existence, c'est-à-dire ses modes d'expression et son contexte théorique et idéologique.

#### **2.1.1. MODELE CONNEXIONNISTE, CONVENTION FINANCIERE ET CORPORATE GOVERNANCE**

##### **2.1.1.1. Modèle connexionniste et convention financière**

La convention financière (qui n'a rien à voir avec l'analyse financière) repose sur le rôle prépondérant des marchés financiers dans le financement et leur intérêt dans la direction des entreprises puisque l'approfondissement de la liquidité des marchés financiers à la fin des années 70 leur a permis, bien qu'étant une forme de coordination incomplète, de devenir le mode légitime d'évaluation des richesses (Orléan, 2000). La caractérisation lapidaire de la convention financière que nous avons donnée (la dictature des marchés financiers et/ou des fonds de

pension) repose sur l'idée du rôle prépondérant des marchés financiers dans le financement des entreprises. La prépondérance des marchés financiers comme moyen de financement est la caractéristique du modèle connexionniste. Le modèle connexionniste constitue donc, dans le cadre de l'analyse en termes de modèles de coordination, la description modélisée de la convention financière.

Le choix du terme de convention financière correspond à la volonté d'analyser spécifiquement cet aspect du modèle connexionniste, c'est-à-dire l'aspect de la relation aux marchés financiers, indépendamment de l'aspect de structuration organisationnelle ou de la production (et donc de la question de la qualité). Toutefois, le raccrochement, pour notre analyse, de la convention financière au modèle connexionniste, constitue une base de lecture de la convention financière.

Le modèle connexionniste s'appuie, dans ses relations avec les marchés financiers, sur la recherche de l'adhésion des investisseurs au projet de l'entreprise. Pour cela, les entreprises connexionnistes s'appuient sur leur capacité à utiliser des rhétoriques diverses et donc à acquérir une légitimité dans plusieurs registres et face à des investisseurs qui peuvent évaluer l'entreprise selon une ou des grandeurs non connexionnistes (industrielles, marchandes, domestiques, civiques). L'adhésion au projet, la croyance dans le succès futur de l'entreprise, ne se gagne pas nécessairement sur la qualité des résultats obtenus : il importe essentiellement que les investisseurs souhaitent faire partie du réseau parce que le projet est crédible.

La convention financière repose donc sur l'idée que l'entreprise doit se rendre crédible auprès des investisseurs sous peine d'être sanctionnée par eux. Il s'agit, pour l'entreprise, de communiquer aux investisseurs, à travers les signaux qu'elle émet, que le projet de l'entreprise est digne de crédit(s). Cette communication passe par l'intermédiaire des annonces que l'entreprise fait sur ses décisions et sur leurs résultats (attendus ou déjà obtenus).

Les entreprises doivent donc apprendre à communiquer, à travers leurs décisions et leurs actes, avec les marchés financiers, cette communication n'étant pas toujours instrumentée par des indicateurs financiers ni même par des résultats antérieurs. C'est donc, comme dans le cadre du processus de décision d'emploi, le conseil d'administration, avec sa conception de l'actionnaire-type, qui est au cœur de ce processus de communication.

### 2.1.1.2. L'apprentissage de l'actionnaire

Tel que nous l'avons décrit, l'actionnaire-type est une image construite et modifiée par les conseils d'administration au gré de leur expérience. Ce type de changement résulte d'un apprentissage, à travers l'expérience, des attentes des actionnaires. Mais l'actionnaire-type, tel qu'il est construit par les membres du conseil d'administration, est aussi la représentation des exigences du marché des titres. Il n'est donc pas réel au sens où cet actionnaire-type n'est pas un agent du marché : il est plutôt la personnification du ou des marchés financiers et représente à ce titre une sorte de convention autour de laquelle les membres du conseil d'administration s'accordent pour prendre des décisions « en faveur de l'actionnaire ».

L'actionnaire-type est un concept qui repose sur une théorie sans cesse révisée en fonction de l'expérience. Lorsque l'expérience montre que l'annonce, par une entreprise, de licenciements provoque immédiatement une augmentation du cours de l'action de l'entreprise, les membres de conseil d'administration, et les agents économiques en général, construisent une image de l'actionnaire comme un agent économique satisfait par la réduction des coûts dans l'entreprise, et en particulier par une réduction des coûts de main d'œuvre. La définition de l'actionnaire-type ne repose alors pas sur une anticipation du raisonnement qui conduit à cette augmentation du cours de l'action, mais plutôt sur la mémoire des faits historiques sur les marchés financiers. C'est un processus d'apprentissage organisationnel tel que le décrit Midler (1994) :

La théorie de l'apprentissage organisationnel introduit entre savoir et action une certaine réciprocité : d'un côté, l'action est structurée par les savoirs existants ; mais d'un autre, elle constitue une mise à l'épreuve (Boltanski, Thévenot, 1987) de « l'applicabilité » et de la « légitimité » (pour reprendre les deux termes de J. March) de ce dispositif cognitif. Par exemple, l'acteur qui utilise des outils quantifiés sera amené à réviser la confiance qu'il a dans la pertinence du calcul ; celui qui a recours à l'avis d'un expert réactualisera la réputation qu'il lui accorde.

Cette réciprocité n'est pas instantanée. Le processus d'apprentissage est un processus historique, à mémoire.

Cette réciprocité est le résultat d'un processus d'intervention de l'agent sur les construits cognitifs collectifs : l'apprentissage organisationnel apparaît bien comme une théorie de l'intervention sur l'organisation.

C'est de cette façon que se façonne l'image de l'actionnaire-type. Mais l'élaboration de cette image n'est pas une fin en soi : elle n'a de sens que dans un contexte d'actions et de décisions de l'entreprise. Lewitt et March (1988) expliquent ainsi :

Notre interprétation de l'apprentissage organisationnel repose sur trois observations classiques, issues d'études sur les comportements organisationnels.

La première est que les comportements dans une organisation reposent sur des routines (Cyert & March 63, Nelson & Winter 82). L'action repose plus sur une logique « d'applicabilité » ou de légitimité que sur une logique de conséquentialité ou d'intention ; cela implique de faire coller (*matching*) des procédures aux situations plutôt que de faire des choix calculés.

La deuxième est que les actions organisationnelles sont dépendantes de l'histoire (Lindblom 59, Steinbruner 74). Les routines sont plus basées sur des interprétations du passé que sur des anticipations du futur...

La troisième observation est que les organisations sont orientées vers des cibles. Leurs comportements dépendent de la relation entre les résultats observés et les anticipations (Simon 55, Siegel 57).

À partir de ce schéma, l'apprentissage des organisations est vu comme transcription des inférences de l'histoire dans les routines qui guident les comportements.

Les schémas de la décision de réduction d'effectif retracés précédemment se fondent donc sur une perception, une « *theory in use* » selon les termes d'Argyris et Schön, des attentes des marchés financiers.

C'est pour combler le manque d'objectivation de ces théories, et pour répondre en cela à un besoin des entreprises qui sont de plus en plus focalisées sur l'évolution du cours de leur action et la structure de leur capital, que l'indicateur d'*Economic Value Added* (EVA) a été créé.

L'indicateur d'EVA est de plus en plus utilisé par les grandes entreprises françaises (et dans le monde) du fait de l'importance croissante dans leur capital des fonds de pension américains. Il constitue une objectivation, à travers un indicateur de gestion, des attentes des marchés financiers à l'égard des entreprises. C'est l'outillage d'une théorie des attentes des marchés financiers reposant sur l'hypothèse néo-classique qui suppose les marchés financiers concurrentiels et efficaces, et sur lesquels interviennent des agents rationnels

cherchant à maximiser la rentabilité de leur investissement sous contrainte de risque. Dans ce cadre, la maximisation de la richesse des actionnaires est l'objectif assigné à la stratégie de l'entreprise et constitue la théorie des attentes de l'actionnaire-type.

### **2.1.1.3. La *Corporate Governance***

Le choix de faire de l'EVA un des indicateurs principaux du pilotage stratégique d'une entreprise ne se conçoit qu'assorti à un certain nombre de principes de gestion. Ces principes sont ceux de la *Corporate Governance*. Les grands fonds de pension américains ont élaboré des chartes de *Corporate Governance* qui définissent les principes qui doivent être appliqués dans les entreprises qui souhaitent voir entrer dans leur capital ces fonds de pension.

Ces principes définissent un modèle pour les entreprises. Ce modèle a vocation à permettre une meilleure information des actionnaires et à assurer une égalité de traitement en matière d'information entre toutes les parties intéressées à la gestion stratégique de l'entreprise (c'est-à-dire généralement les actionnaires et les managers). Les principes de *Corporate Governance* définissent un modèle normatif d'entreprise. Les relations entre ce modèle et la gestion de l'emploi peuvent être inférées de la place faite aux salariés dans ces modèles. En ajoutant à ce critère une réflexion à partir des modèles de coordination (dans une perspective heuristique) et des modèles nationaux d'entreprises (dans une perspective descriptive), on redonne au lien entre les décisions d'emploi et l'application des principes de *Corporate Governance* sa place et sa dimension.

Les principes de *Corporate Governance* reposent sur l'idée que l'actionnaire doit pouvoir maximiser la valeur de son investissement à travers le regard qu'il peut porter sur les investissements faits par l'entreprise et plus généralement que l'actionnaire doit avoir un droit de regard sur les décisions prises et mises en œuvre par l'entreprise. Ces principes reposent sur l'idée (issue de la crise de 29) que la séparation de la propriété (les actionnaires) et de la fonction de direction (les managers) influence la performance des entreprises (Berle & Means, 1932) dans la mesure où les actionnaires ont intérêt à ce que les dirigeants d'entreprise et eux-mêmes aient les mêmes intérêts.

Concrètement, cela se traduit par une transparence accrue des comptes de l'entreprise et par une information plus large et plus complète des investisseurs

selon des règles préétablies. Ainsi, les « principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise » énoncent que :

### I. Droits des actionnaires

*Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient protéger les droits des actionnaires.*

A. Les droits fondamentaux des actionnaires comprennent notamment le droit : 1) de bénéficier de méthodes fiables d'enregistrement de leurs titres ; 2) de pouvoir céder ou de transférer des actions ; 3) d'obtenir en temps opportun et de façon régulière des informations pertinentes sur la société ; 4) de participer et de voter aux assemblées générales des actionnaires ; 5) d'élire les membres du conseil d'administration ; et 6) de partager les bénéfices de la société.

[...]

### II. Traitement équitable des actionnaires

*Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient assurer un traitement équitable de tous les actionnaires, y compris les actionnaires minoritaires et étrangers. Tout actionnaire devrait avoir la possibilité d'obtenir la réparation effective de toute violation de ses droits.*

[...]

### III. Rôle des différentes parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise

*Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient reconnaître les droits des différentes parties prenantes à la vie d'une société tels que définis par le droit en vigueur et encourager une coopération active entre la société et les différentes parties prenantes pour créer de la richesse et des emplois et assurer la pérennité d'entreprises financièrement saines.*

A. Le cadre régissant le gouvernement d'entreprise devrait assurer que les droits des différentes parties prenantes à la vie d'une société, protégés par des règles juridiques, soient respectés.

B. Lorsque les intérêts des parties prenantes à la vie d'une société sont protégés par des règles juridiques, lesdites parties devraient avoir la possibilité d'obtenir la réparation effective de toute violation de leurs droits.

C. Dans l'intérêt d'une meilleure performance de l'entreprise, les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient autoriser la participation des parties prenantes à la vie de l'entreprise.

D. Lorsque les parties prenantes à la vie d'une entreprise interviennent dans le gouvernement d'entreprise, elles devraient avoir accès aux informations qui leur sont nécessaires.

#### IV. Transparence et diffusion de l'information

*Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient garantir la diffusion en temps opportun d'informations exactes sur tous les éléments pertinents à l'entreprise, notamment la situation financière, les résultats, l'actionnariat et le système de gouvernement de cette entreprise.*

A. La diffusion des informations pertinentes devrait porter, sans que cette liste soit limitative, sur :

1. Les résultats financiers et les résultats d'exploitation de l'entreprise ;
2. Les objectifs de l'entreprise ;
3. Les principaux détenteurs de participations au capital et les droits de vote ;
4. Les membres du conseil d'administration et les principaux dirigeants, et leur rémunération ;
5. Les facteurs de risque matériels importants prévisibles ;
6. Les informations pertinentes concernant les salariés et les autres parties prenantes à la vie de l'entreprise ;
7. Les structures d'organisation de l'entreprise et ses stratégies.

B. Les informations devraient être recueillies, vérifiées et diffusées conformément à des normes de qualité reconnues au niveau international en matière de publication et de vérification des données comptables et des données à caractère financier et non financier.

C. Une vérification des comptes devrait être effectuée chaque année par un commissaire aux comptes indépendant afin de conférer une certification externe et objective à l'établissement et à la présentation des états financiers.

D. Les moyens choisis pour diffuser l'information devraient donner aux utilisateurs la possibilité d'accéder à des informations pertinentes dans des conditions équitables, en temps opportun et au meilleur coût.

#### V. Responsabilités du conseil d'administration

*Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient assurer l'orientation stratégique de l'entreprise, un suivi véritable de la gestion par le conseil d'administration et la responsabilité du conseil d'administration vis-à-vis de la société et de ses actionnaires.*

A. Les administrateurs devraient agir en connaissance de cause, de bonne foi, avec toute la diligence requise dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires.



[...]

D. Le conseil d'administration devrait remplir certaines fonctions essentielles, notamment :

1. Revoir et fixer les orientations principales de la stratégie de l'entreprise, ses principaux plans d'action, ses risques, ses budgets et programmes d'activité annuels, définir ses objectifs en termes de résultats, assurer le suivi et les résultats de l'entreprise et contrôler les principales dépenses d'acquisitions et de cession d'actifs.
2. Recruter les principaux dirigeants, déterminer leurs rémunérations, suivre leurs activités et, le cas échéant, les remplacer et prévoir les nominations futures.
3. Examiner les rémunérations des cadres dirigeants et des administrateurs et assurer de manière formelle et transparente la nomination des membres du conseil d'administration.
4. Suivre et gérer les conflits d'intérêt pouvant survenir entre la direction, les administrateurs et les actionnaires, y compris à propos d'abus de biens sociaux ou d'abus commis dans le cadre de relations avec des personnes apparentées.
5. Veiller à la sincérité de la comptabilité de la société et des informations financières publiées, notamment en faisant appel à un commissaire aux comptes indépendant, et s'assurer que l'entreprise est dotée de dispositifs de contrôle adéquats, en particulier de dispositifs de suivi des risques, de contrôle financier et de surveillance du respect du droit en vigueur.
6. Assurer le suivi de l'efficacité des règles de gouvernement de l'entreprise sous lesquelles la société fonctionne et procéder aux changements qui s'imposent.
7. Surveiller le processus de diffusion de l'information et de communication.

E. Le conseil d'administration devrait être en mesure d'exercer un jugement objectif sur la conduite des affaires de la société en toute indépendance, notamment vis-à-vis de la direction.

Il existe d'autres chartes de *Corporate Governance*, issues des grands fonds de pension américains ou anglais (la plus connue est celle de CalPERS, fonds de pension des employés publics de Californie) qui proposent sensiblement les mêmes principes. Toutefois, ces chartes peuvent être réparties en deux catégories selon la conception qu'elles ont de l'intérêt social de l'entreprise (au sens juridique). Deux écoles de pensée s'opposent sur cette question : alors que la première privilégie l'intérêt des actionnaires, la seconde estime que les dirigeants doivent être au service de l'entreprise, et non des seuls actionnaires. C'est cette conception qui est choisie par la charte de *Corporate Governance* de l'OCDE et par le rapport Viénot (qui est d'ailleurs, parfois paradoxalement, considérée comme la base en termes de principes de *Corporate Governance* pour la France par les fonds de pension américains et anglais). De plus, la jurisprudence française penche en faveur de cette seconde thèse : l'arrêt « Fruehauf France » du 22 mai 1965 de la Cour d'Appel de Paris stipule expressément que l'intérêt social doit prendre en compte les intérêts des

partenaires de la personne morale que sont notamment ses salariés, ses cocontractants habituels et ses créanciers.

Cette séparation à partir de la définition qui est faite de l'intérêt social de l'entreprise se retrouve dans la littérature sur la *Corporate Governance* sous la catégorisation en terme d'approche *shareholder* (la première conception, où l'intérêt des actionnaires doit être le seul pris en compte) et d'approche *stakeholder* (la seconde conception, où l'intérêt de l'entreprise, c'est-à-dire des parties prenantes à la vie de l'entreprise, doit être privilégié sans être réduit à celui des seuls actionnaires).

Le choix entre l'approche de la *Corporate Governance* sous l'angle des actionnaires ou des parties prenantes à la vie de l'entreprise (qui doivent être définies) a un impact sur la façon dont l'emploi est pris en compte dans les décisions des entreprises. Le mode de propriété qui se rattache à cette question (*shareholder* : l'entreprise appartient aux seuls actionnaires ; *stakeholder* : l'entreprise appartient à ceux qui ont un intérêt dans l'entreprise, littéralement, les dépositaires des paris de l'entreprise) paraît alors comme un des facteurs susceptibles d'influencer les décisions des entreprises en rapport avec l'emploi.

C'est donc à travers l'étude des discours des entreprises et de leurs dirigeants que étudierons l'émergence de cette convention financière qui s'appuie sur la perspective *shareholder*.

## **2.1.2. LES SIGNES DE L'EMERGENCE DE LA CONVENTION FINANCIERE**

Le lien entre une convention financière qui s'imposerait en matière de gestion et les décisions de licenciement est souvent considéré, tant par les théoriciens de l'économie que par les praticiens, comme une réalité qui contraint fortement les entreprises et réanime le débat autour de l'opposition du capital et du travail.

### **2.1.2.1. Convention financière et licenciement réflexe**

L'idée d'un licenciement réflexe, conditionné par l'évolution d'un très petit nombre d'indicateurs (en particulier financiers), contredit l'importance donnée dans les discours managériaux aux hommes et à leur capacité d'innovation et de réactivité. Si « *la décision de licencier est toujours une décision stratégique* », les travaux de Chevalier et Dure (1994), ainsi que ceux de Beaujolin (1996,1997), laissent penser qu'il existerait une automaticité entre l'évolution de certains ratios et les

décisions de licenciement. Lorsque ces auteurs abordent la question du licenciement sous l'angle d'un réflexe de gestion du même type qu'un enchaînement mécanique, ils considèrent généralement que le stimulus peut être un signe donné par les marchés financiers (baisse du cours de l'action ou désengagement d'un actionnaire important) ou comme le passage d'un indicateur de gestion en deçà d'une certaine valeur (baisse du chiffre d'affaires, diminution des parts de marché ou productivité inférieure à celle des concurrents après benchmarking).

Lorsque l'on recherche la façon dont le licenciement réflexe, l'enchaînement mécanique de la décision de licencier, s'est construit comme la réaction automatique à certains indicateurs, on trouve dans les arguments des directions d'entreprises la volonté de répondre aux exigences de leurs principaux actionnaires. Le passage de ce qui devrait se concevoir comme une situation de gestion à une situation de crise repose alors sur une routine et une perception des attentes des marchés financiers à l'égard des entreprises qui s'est construite au cours des quinze dernières années.

Ainsi, l'augmentation du coût du capital a conduit les entreprises à rechercher des sources de financement alternatives aux banques. Le rôle des banques dans les décisions stratégiques des entreprises s'est donc amoindri au profit des marchés financiers. Les restructurations enclenchées à la suite de crises de financement liées au rétrécissement des marchés ont été à l'origine d'importantes réductions des effectifs. Cette crise a favorisé le passage à un nouveau régime de croissance qu'Aglietta (1998) appelle le « régime de croissance patrimonial ». En effet, la globalisation de l'économie a fait perdre aux entreprises leur contrôle sur les prix et accru l'importance des investisseurs institutionnels dans la gouvernance des entreprises. Les crises conjoncturelles à l'origine de ces restructurations ont engendré des modifications plus structurelles des comportements : même lorsque la rentabilité financière est rétablie, l'attention prioritaire portée à la réduction des effectifs est un comportement permanent (Beaujolin 1997).

L'élévation des taux d'intérêt a conduit d'une part les entreprises à faire appel aux marchés financiers pour se financer et d'autre part a conduit les marchés financiers à une plus grande exigence de rendement des actions. À l'incertitude sur le marché des produits s'ajoute alors une incertitude sur la stabilité financière

de l'entreprise. Les vagues d'OPA ont ajouté à ce sentiment d'instabilité et conduisent les entreprises à se protéger en cherchant à fidéliser leur actionnariat.

Les entreprises se sentent donc contraintes à émettre des signaux attractifs à l'intention des marchés financiers et des investisseurs. Le facteur travail apparaissant comme plus flexible que le facteur capital, lorsqu'une décision doit être annoncée rapidement et donner le signe d'une amélioration rapide de la situation économique d'une entreprise, l'annonce de réductions d'effectifs semble le moyen le plus sûr de donner un signe tangible d'une saine gestion.

La réponse à la question de Michel Albouy (« *La finance contre l'entreprise ?* », 1993) semble en ce cas bien être positive. Pourtant, Albouy recense quatre « *mythes concernant les relations entre la finance et l'entreprise : le marché financier impose une gestion à court terme à l'entreprise, les actionnaires ne font pas leur devoir et les entreprises manquent de fonds propres, la sophistication croissante des nouveaux instruments financiers favorise la spéculation au détriment de l'investissement industriel, les OPA mettent en danger la vie de l'entreprise* ». Ces quatre mythes apparaissent en fait comme erronés. Pourtant les discours managériaux les reprennent largement lorsqu'ils évoquent l'importance et le rôle des marchés financiers dans leurs décisions. Ainsi, par exemple, selon des DRH et des managers :

- Certaines entreprises sont complètement dépendantes d'un marché. Ça va bien, l'entreprise fait de bonnes affaires, puis ça va mal sans que rien ne soit changé dans le fonctionnement de l'entreprise. Ce n'est pas nouveau : certains secteurs comme l'affrètement, le vivent depuis longtemps. La sagesse pour le décideur est souvent, quand c'est mauvais, de maintenir le personnel en disant : ça va aller mieux ; le tout étant de bien voir combien de temps ça va durer. Ce n'est ni une sortie par le haut, ni une sortie par le bas, c'est savoir être patient.

- Vous avez raison. Mais cela suppose aussi d'avoir des actionnaires patients et informés, ce qui est de plus en plus rare.

- On subit en cela des effets de mode induits par les Américains, qui raisonnent par *quarterly reports*.

- Tout à l'heure on disait qu'il faudrait calculer la rentabilité réelle d'un projet de licenciement. Mais si j'ai bien compris, il n'est pas important de faire des calculs : il est important d'afficher quelque chose qui, au moment où on l'affiche, rassure les banquiers, actionnaires, membre du conseil d'administration, et même personnel.

(Lefebvre, 1994).

De la même manière, on retrouve un discours comparable lorsque les DRH justifient leur intérêt pour les mécanismes d'actionnariat salarié. En effet, les objectifs de la mise en place d'une structure d'actionnariat salarié dans une entreprise peuvent être de nature motivante (complément de rémunération) ou de nature « financière », c'est-à-dire destinée à avoir un impact sur la dimension financière de l'entreprise : l'actionnariat salarié aurait ainsi vocation à protéger l'entreprise des OPA grâce à la stabilisation d'une part du capital entre les mains d'actionnaires qui ne sont pas court termistes et concernés par la seule profitabilité du titre.

### **2.1.2.2. La convention financière appliquée par les dirigeants**

Si la convention financière est bel et bien présente dans les discours et les esprits des entrepreneurs, on ne peut la réduire à cette seule dimension de fantasme de dirigeant : c'est aussi un fait économique incontestable que les marchés financiers (notamment à travers les investissements des fonds de pension américains) tiennent un rôle déterminant dans la vie des grandes entreprises cotées. Les fonds de pension étrangers détiennent en effet plus de 40% du capital des entreprises du CAC40 (Maréchal, 1997), et jouent donc un rôle important dans la structure de leur capital. Le pouvoir dont ils disposent tient plus à l'impact de leur départ (et donc de la vente des actions qu'ils détiennent) qu'à leur poids en droits de vote (qu'ils n'exercent pratiquement jamais de manière coercitive). Mais il est aussi sensible sous la forme des *road shows* et des réunions « de face à face » entre les gestionnaires de fonds de pension et les gestionnaires de l'entreprise : ce sont de véritables évaluations des stratégies des entreprises et qui sont menées par des analystes des fonds de pension :

Fidelity, premier gestionnaire pour tiers au plan mondial, annonce par exemple avoir réalisé 24500 visites d'entreprises aux USA et 6500 en Europe. Ce type de réunion, qui va au-delà d'une évaluation classique et de recherche de d'informations publiques, reflète l'intérêt soutenu des gestionnaires de fonds vis à vis des directions d'entreprises. Il semble bien que les investisseurs ont, au moins à ce titre, une volonté de présence et de connaissance de l'entreprise qui se projette au delà de ce que peut exiger la mise en place d'une politique purement indicielle de gestion des actifs.

(Morin, 1998).

Afin de dépasser les informations distribuées par les entreprises à travers leurs comptes et bilans, les investisseurs pressent de questions les dirigeants des entreprises pour connaître la réalité de leurs engagement de long terme. En effet, ils souhaitent investir dans des entreprises dont la pérennité et la croissance leur paraissent assurées :

Les fonds recherchent comme critère d'investissement l'affirmation par la firme d'un projet stratégique de moyen et long terme crédible (avec beaucoup d'humour, un chef d'entreprise m'a expliqué à propos de cet argument que bien souvent dans les *road shows*, des investisseurs comme Templeton ou Fidelity pourraient, en raison de leurs questions, être remplacés par la CGT ou la CFDT).  
(Morin, 1998).

Pour conduire leur gestion de l'entreprise, les dirigeants ont donc mis en place des indicateurs de gestion tournés vers la création de valeur pour l'actionnaire (« EVA » en particulier, qui existe sous de nombreux autres acronymes mais qui a toujours vocation à mesurer la variation de la valeur sous forme de versement de dividende et sous forme de variation du cours de l'action). Ces indicateurs sont d'ailleurs plus des outils de communication, voire des tableaux de bord stratégiques, mais ne constituent, dans aucune entreprise française un outil de pilotage de l'activité économique de l'entreprise.

### **2.1.3. L'EXPRESSION DE LA CONVENTION FINANCIERE**

#### **2.1.3.1. La convention financière dans le discours des dirigeants**

La convention financière trouve son expression dans les discours des dirigeants d'entreprise cotées. On peut ainsi citer Batsch (1999) :

Quel est le taux requis sur actions retenu par le groupes eux-mêmes dans l'évaluation de leurs investissements ? Le seuil de 15% semblait polariser les anticipations de plusieurs grands groupes à l'approche de l'an 2000. Certes, ce taux élevé est affiché comme un objectif à atteindre (il correspond à un doublement du capital investi en 5 ans). Mais au delà de l'effet d'annonce, il reflète la perception par les groupes des exigences de leurs actionnaires et il témoigne d'une certaine homogénéisation de ces attentes par delà les différentes appartenances sectorielles des groupes.

*Schneider :*

*« Nous visons 15% de rentabilité sur les fonds propres réévalués du groupe. Ce sont des objectifs très élevés, parmi les meilleurs du monde dans notre secteur »,* déclarait

D. Pineau-Valencienne, PDG du groupe dès juin 95 à l'assemblée des actionnaires (Les Échos, 28/06/95). Deux ans plus tard, Option Finance (1/4/97) relatait ainsi la présentation des états financiers 1996 aux analystes : « *le direction s'est fixé un objectif ambitieux, mais jugé réaliste par l'ensemble des professionnels. Elle vise une rentabilité opérationnelle de 13% et un retour sur fonds propres de 15% en l'an 2000* ».

*Michelin :*

« *Nous avons estimé que le capital devait être rémunéré à hauteur de 15%, objectif assez exigeant qui répond aux attentes de la communauté financière* ». E. Bourdais de la Charbonnière, directeur financier du groupe (Option Finance du 5/5/97).

Cette adoption, par les chefs de grandes entreprises cotées, des principes de la convention financière, se retrouve dans l'adoption d'outils de gestion comme l'EVA, mais aussi dans la mise en place ou la référence à des comportements stratégiques comme le recentrage sur le cœur de métier qui sont des exigences issues des principes de *Corporate Governance* tels que la théorie de l'agence les a définis. Ainsi, selon Charreaux (1994) :

La stratégie de diversification va souvent à l'encontre de l'intérêt des actionnaires ; compte tenu du caractère optionnel (au sens de la théorie des options) de leur investissement<sup>12</sup>, leur intérêt est que le risque encouru soit élevé. Leur portefeuille personnel leur permet par ailleurs de diversifier leur risque. Les dirigeants peuvent également surpayer les acquisitions qui leur permettent de satisfaire leur objectif d'enracinement. L'argument de « contrôlabilité » de l'activité peut aussi jouer en faveur de la diversification, mais justifie également l'investissement en recherche et développement, *a priori* plus difficilement contrôlable.

Ainsi, en accroissant la diversification des activités de l'entreprise, les dirigeants tentent d'accroître la diversité du capital par l'échange d'actions par exemple. En effet, une structure dispersée du capital réduit le contrôle des actionnaires. De cette façon, les dirigeants font de la structure du capital une variable endogène du processus stratégique (d'où le mouvement de recentrage « sur le cœur d'activité » ou « les métiers de base », induit par les principes de *Corporate Governance*, évoqué par Aglietta (1998) et Batsch (1999) et qui consiste, pour les

---

<sup>12</sup> Selon l'interprétation de Black et Scholes (1973), les fonds propres constituent une option sur les actifs de la firme ; la valeur de cette option est d'autant plus élevée que le risque est important.

entreprises, à se séparer d'activités paraissant éloignées des autres activités de l'entreprise). Selon les termes de la théorie de l'agence, la stratégie d'enracinement des dirigeants entraîne des coûts d'agence : des coûts de surveillance et des coûts d'opportunité. Les coûts de surveillance sont les coûts associés aux systèmes mis en place par les actionnaires pour s'informer et contrôler les dirigeants (par exemple les comités d'audit, les organes de contrôle internes) et donc les inciter à gérer dans leur intérêt d'actionnaires. Les coûts d'opportunités (plus difficile à évaluer) mesurent l'écart entre la stratégie mise en place par les dirigeants et celle qui maximiserait la richesse des actionnaires.

### 2.1.3.2. Lexique et rhétorique de la convention financière

La convention financière dispose d'un vocabulaire particulier que nous avons pu identifier. On trouve ainsi une rhétorique particulière<sup>13</sup> :

La convention financière apparaît comme basée sur le constat d'une économie *globalisée*, qui nécessite des entreprises et des *hommes* ayant une grande *ouverture* sur *l'international*. Les entreprises qui souhaitent adhérer à la *nouvelle* convention, la convention financière, doivent adopter une *gestion proactive* qui permet de saisir toutes les *opportunités de création de richesse*, autant pour *l'actionnaire* qu'en matière de *capital humain* : la *prise en compte des hommes* est un enjeu déterminant dans *l'économie de marché* et plus encore dans *la nouvelle économie* où la *flexibilité* des personnes et des *équipes* est déterminante dans un fonctionnement par *projet*. Les *nouvelles technologies* ont permis l'avènement d'une *ère nouvelle* où il est indispensable de s'appuyer sur des *réseaux* : il ne faut plus raisonner en termes nationaux mais en termes de *territoires*, de *cœur* et de *périphérie*.

Les moyens mis en place par les gestionnaires qui adoptent cette convention financière sont de deux ordres : ceux qui touchent à la mise en place d'indicateurs comme l'*EVA* ou le *ROE* et ceux qui concernent la forme de l'entreprise. Sur ce dernier point la stratégie des entreprises a vocation à permettre le *recentrage* des entreprises sur leur *cœur de métier* : les moyens mis en œuvre pour cela

---

<sup>13</sup> Les termes en italiques apparaissent comme très typiques de la rhétorique financière et de ses argumentations. Ils ont été recensés lors de la lecture de nombreux articles de journaux (Les Échos, Libération, Challenges, et ouvrages de management plus spécifiques, portant sur la stratégie des entreprises en relation avec les marchés financiers ou les restructurations. Les discours managériaux ont bien entendu été mobilisés.)



s'appuient sur des *restructurations* financières. Ainsi, le *cœur de business/business core* devient le *noyau* autour duquel on reconstruit l'entreprise grâce à des opérations de *fusions acquisitions* c'est-à-dire des *fusions*, des *absorptions* (qui permettent d'atteindre la *taille critique* grâce à des *OPA*, des achats de *titres*), mais aussi des *scissions* qui permettent de structurer l'*actif* et de devenir un *leader dominant* sur son marché.

Les termes de la convention financière se retrouvent assez marginalement dans les argumentaires économiques de projet de licenciement, que les dirigeants aient ou non mis particulièrement en avant cette justification dans leurs discours publics. On peut trouver deux raisons à cela : d'une part la convention financière se confond pratiquement avec la convention connexionniste définie par Boltanski et Chiapello (1999) et par conséquent se rapproche d'une gestion des emplois qui repose plus sur une logique de mission qu'une logique de poste (ce qui conduit à une gestion de l'emploi dans l'entreprise qui fait plutôt appel à des CDD ou à de l'intérim et nécessite donc assez peu de faire appel à la procédure de licenciement économique collectif), d'autre part la convention financière ne trouve pas à ce jour de traduction directe dans le droit sous forme de motivation acceptée de la décision de licenciement collectif. En effet, le droit ne reconnaît que les argumentations économiques et industrielles comme motifs acceptables de licenciement économique.

Cette illégitimité de la convention financière ne peut être réduite à une illégitimité juridique : d'une part, en tant que telle la convention financière n'est pas exclue *a priori* comme justification de licenciements économiques, il n'existe pas à ce jour de texte de loi ou de jurisprudence qui permette de trancher indiscutablement cette question, d'autre part cette convention apparaît comme illégitime du point de vue de la gestion des ressources humaines mais aussi du point de vue des marchés financiers lorsqu'elle est mise en place de manière trop simpliste.

## **2.2. LES ILLEGITIMITES DE LA CONVENTION FINANCIERE DANS LA GESTION DE L'ENTREPRISE**

### **2.2.1. L'ILLEGITIMITE DE LA CONVENTION FINANCIERE DANS LA GESTION DES RH**

À la suite de notre étude des argumentaires économiques de projets de licenciement, il nous est apparu que la convention financière n'était pas une convention légitime car elle ne permet pas aux parties en présence de se coordonner à travers la mise en place d'un accord de volontés : les termes et les raisonnements développés par la convention financière ne sont pas acceptés par

les salariés et leurs représentants qui y voient le plus souvent un moyen de servir les intérêts des actionnaires à leur détriment. L'augmentation du cours de l'action ne peut être considérée par les salariés comme leur objectif prioritaire : la survie de l'entreprise, à travers une « amputation » d'une part de ses effectifs du fait d'une situation économique particulièrement critique ou d'une réduction des effectifs afin de sauvegarder la compétitivité de l'entreprise (c'est-à-dire éviter des licenciements futurs qui seraient plus nombreux) peut justifier, pour les salariés, la procédure de licenciement économique collectif. En revanche, des licenciements qui seraient motivés par la seule volonté de redresser le cours de l'action d'une entreprise ne seraient certainement pas supportés par les salariés de cette entreprise. De plus, on peut douter que ce motif soit accepté par les juges qui pourraient être amenés à statuer sur le caractère réel et sérieux du motif des licenciements. Ce motif n'a d'ailleurs pas beaucoup de sens dans la mesure où le cours de l'action de l'entreprise ne modifie pas ses moyens de production : le monde de la production (celui de l'entreprise) et le monde financier (celui des marchés financiers) ne se trouvent pas directement en contact, tout au plus s'observent-ils à travers le prisme de l'entreprise qui est l'interface entre ces deux « mondes économiques ».

Une entreprise peut justifier (comme l'étude des plans économiques nous le montre) des licenciements par des motifs économiques la concernant directement comme la nécessité d'améliorer la compétitivité, d'atteindre une certaine productivité, de faire face à la globalisation des marchés, voire même en s'appuyant sur des données budgétaires c'est-à-dire des données qui sont un objectif, un outil de management et qui donc ne projettent pas nécessairement une réalité économique crédible. Mais elle ne peut pas justifier un licenciement économique collectif à partir des seules attentes des marchés financiers. Ainsi, selon un spécialiste des projets de licenciement :

*Quelles sont les justifications admissibles d'un projet de licenciement ?*

Le budget est le moyen d'enclenchement du projet. C'est la traduction du plan en indicateurs simple. Le budget c'est un outil de management, mais c'est quand même utilisé pour justifier les projets de licenciement : quand l'entreprise va bien, on dit que les résultats sont en-dessous des prévisions.

Il y a trois discours forts dans les projets de licenciements, trois arguments qui sont toujours utilisés : le marché, la rentabilité et la productivité ; ce sont toujours les trois raisons dominantes d'un plan social.

On utilise l'argument du marché pour dire que ce sont des forces extérieures qui contraignent l'entreprise à prendre des décisions qui s'imposent à tous : ce n'est pas à cause de l'entreprise qu'il y a des licenciements, c'est à cause du marché, et le marché est trop fort pour qu'on lutte contre lui.

La baisse de rentabilité c'est l'entreprise qui a de la fièvre. La productivité est *inconnue* dans les entreprises, en fait ils ne connaissent que des indicateurs de rentabilité c'est-à-dire des objectifs de production, pas des indicateurs qui font correspondre des moyens et une production. En fait, la productivité est un argument rhétorique, politique du projet de licenciement.

On ne trouvera jamais « la stratégie de l'entreprise a changé, on fabriquera autre chose, ce qui justifie notre décision de licencier », ou « on licencie pour faire plaisir à l'actionnaire », ou « on veut supprimer une catégorie de personnel », sauf à la limite si ce sont les vieux et qu'ils sont d'accord pour partir. Ce genre de truc, on le voit plutôt apparaître dans l'ordre des licenciements qui se trouve dans le volet social du projet de licenciement. On ne dit pas plus « on va délocaliser ».

Éventuellement, on peut parler de flexibilité, mais on en parle plutôt sous couvert de productivité. On dit productivité plutôt que flexibilité, mais c'est souvent la même chose dont on parle.

Le marché et le bien collectif... ce sont les motivations acceptées du projet de licenciement.

Du strict point de vue juridique, les décisions prises par les dirigeants l'entreprise ne peuvent aller à l'encontre de l'intérêt de l'entreprise comme personne morale c'est-à-dire de l'intérêt de ses cocontractants<sup>14</sup> (ce qui inclut les salariés, les actionnaires, les clients et les fournisseurs). On peut donc supposer que le seul intérêt des actionnaires, défini par l'augmentation du cours de l'action, ne peut constituer à lui seul une justification économique de la décision de licenciement économique collectif.

De plus, les études de terrain montrent que la décision de licenciement ne résulte qu'exceptionnellement de la volonté de réagir à une baisse du cours de l'action.

---

<sup>14</sup> l'arrêt « Fruehauf France » du 22 mai 1965 de la Cour d'Appel de Paris stipule expressément que l'intérêt social doit prendre en compte les intérêts des partenaires de la personne morale que sont notamment ses salariés, ses cocontractants habituels et ses créanciers.

Ainsi, selon les dires d'un consultant, rédacteur de projets de licenciement depuis 15 ans :

*Dans un cas comme Michelin, qui annonce des licenciements pour « faire plaisir » aux marchés financiers, vous feriez comment le projet ? avec quel genre d'argumentaire ?*

...

*Ah... vous avez Michelin comme client, c'est ça ? on ne peut pas en parler alors...*

Écoutez, je n'ai jamais eu de client qui licencie pour « faire plaisir » aux actionnaires. C'est toujours avec des vraies raisons économiques. Le côté « le fonds de pension veut que l'action remonte alors je dois licencier 10% de l'effectif », c'est...

J'ai vu ça une fois. C'est tout.

Dans le cas de Michelin, le site que je dois fermer, c'est un site qui perd de l'argent à chaque fois qu'il vend un pneu, alors c'est pas un cas « pour faire plaisir à l'actionnaire ». Il y a une vraie motivation économique, indiscutable.

*C'est Wolber, l'usine qui produit des pneus de vélo bas de gamme ? L'annonce de sa fermeture avait été faite bien avant la fameuse annonce de Michelin aux marchés financiers...*

Oui, c'est vrai, mais je ne peux rien dire de plus.

*Vous pouvez me parler de ce cas de licenciement pour satisfaire le fonds de pension ?*

Oui, un peu. C'est une grande entreprise, qui a comme gros actionnaire un fonds de pension américain, à Dallas, je crois. Apparemment, à Dallas, ils voulaient que le cours de l'action remonte rapidement et ils l'ont dit à la direction. Et ils se sont dit « réduction d'effectif de 10% ».

Vous savez, dans un grand groupe international, on ne sait pas comment c'est passé par la tête du mec.

Dans ce cas là on passe beaucoup de temps à chercher la raison, parce qu'il faut comprendre que si l'entreprise a décidé de licencier c'est nécessaire. Ça nous prend pas mal de temps et d'énergie. C'est vrai que souvent, si je peux passer 10 minutes avec le PDG ça me fait carrément gagner du temps, tout de suite il me dit et je sais quelle est la raison du licenciement. C'est vrai que dans les grands groupes on ne peut pas faire ça.

Même dans ce cas particulièrement exceptionnel, la « vraie raison » du licenciement ne peut être réduite à la seule volonté d'une amélioration du cours de l'action, puisque cette « vraie raison » est restée inconnue de ce consultant et que les groupes internationaux sont particulièrement opaques lorsqu'il s'agit de donner les justifications d'une décision prise « à la tête de l'entreprise ».

D'après une enquête récente<sup>15</sup> (Monsavoir, 2000), « *la baisse du cours de l'action ne joue pas un rôle important dans la décision de restructuration* », même si paradoxalement, « *près d'un DRH sur deux considère que la recherche d'une valorisation financière par les actionnaires légitime la restructuration* ». Ainsi, les restructurations (qui ne peuvent être réduites aux seules opérations de licenciement car les restructurations peuvent se faire sans qu'il y ait le moindre licenciement) ne sont pas un remède à un cours de l'action trop bas (ou qui chute) mais peuvent s'insérer dans un cadre d'actions destinées à améliorer le cours de bourse<sup>16</sup>.

## **2.2.2. L'ILLEGITIMITE D'UNE GESTION FINANCIERE DES RH SELON LES MARCHES FINANCIERS : L'INEFFICACITE ECONOMIQUE DE LA CONVENTION FINANCIERE**

### **2.2.2.1. Les études du lien entre cours de bourse et décision de licenciement**

La convention financière est une *theory in use* des membres des conseils d'administration et des dirigeants d'entreprises. Elle résulte de la perception qu'ils ont des attentes des marchés financiers, notamment à travers leur « expérience » de ceux-ci et à travers les chartes de *Corporate Governance*. Ces chartes ne font guère de place à la gestion des ressources humaines. On ne peut donc en déduire une attitude favorable, ou au contraire adverse, à l'emploi. Malgré cela, les dirigeants de certaines entreprises, croyant que les décisions d'emploi et en particulier les décisions de licenciement ont une influence positive directe sur le cours des actions de l'entreprise qui licencie, n'hésitent pas à annoncer des licenciements lorsque le cours de l'action baisse ou qu'il risque de le faire à cause de l'annonce de mauvais résultats. Pourtant, de nombreuses études montrent que

---

<sup>15</sup> « Sur les 2000 DRH sollicités par courrier, entre le mois de février et le mois de juillet 1999, 200 ont répondu. 40% d'entre eux travaillent dans des entreprises de plus de 1000 salariés, soit au total près de 130000 salariés représentés. ».

<sup>16</sup> Le cas de l'entreprise Michelin (analysé en 5.5) est à ce titre exemplaire.

les marchés financiers ne réagissent pas d'une façon particulièrement positive aux licenciements.

Le postulat sur lequel reposent ces études sur les marchés financiers est celui d'une assez bonne efficience, dite semi-forte, scientifiquement éprouvée (Albouy 1999). Ce postulat ne fait pas correspondre immédiatement l'état économique et social de l'entreprise au cours de son action : la relation entre le cours de bourse et la performance économique de l'entreprise est une relation de moyen et long terme. Les variations brutales du cours des actions ne signifient donc nullement que la « santé » de l'entreprise vient de varier brusquement. Ces études sont des études d'événements analysant les rendements anormaux<sup>17</sup>.

L'étude de référence en ce domaine est celle de Abowd *et alii* (1990) qui s'appuie sur l'analyse de 452 événements en 1980 pour 154 entreprises et 195 événements en 1987 pour 102 entreprises. Les rendements anormaux sont calculés, pour chacune de ces deux années, sur une période entourant l'événement : -2 à +2 jours d'une part et -10 à -3 jours d'autre part, afin de tenir compte d'une éventuelle anticipation des marchés financiers. Les résultats de cette étude montrent que les réactions des marchés financiers aux décisions de licenciements sont le plus souvent négatives, même s'ils ne sont pas significatifs au sens statistique. Ce résultat ne confirme donc pas du tout l'hypothèse d'un lien entre l'augmentation du cours de l'action et les réductions d'effectif.

Ce résultat a été approfondi par Worrell *et alii* (1991) sur 194 entreprises sur la période 1979-1987. Les rendements anormaux sont appréciés sur une période allant de -90 à +90 jours après l'événement. Ces rendements sont de -2% en moyenne. Il est intéressant de constater que ces rendements varient nettement selon le contexte et les motivations de la décision de licenciement : dans le cas d'une restructuration ou d'une réorganisation de l'entreprise, le rendement anormal cumulé sur la période de référence est de +3,6%. En revanche, si la décision de licenciement est prise pour faire face à des difficultés financières, le rendement anormal cumulé est de -5,6%. L'étude de Hubler et Schmidt (1996)

---

<sup>17</sup> « un événement est une annonce propre au marché, à la conjoncture ou à l'entreprise qui donne aux investisseurs une information nouvelle, susceptible de provoquer une révision des anticipations sur le niveau ou le risque des flux futurs et de modifier ainsi le cours de l'action » et « un rendement est dit anormal lorsqu'il est statistiquement différent de ce qu'il devrait être selon un modèle théorique d'évaluation type Médaf » (d'Arcimoles, 1999).

confirme sans ambiguïté ces résultats pour la France. La réaction des marchés financiers y serait même encore plus nette puisque le rendement anormal négatif obtenu sur 41 événements entre -10 et +3 jours est de -0,57% sans distinction du motif de licenciement.

Le travail d'Abraham et Kim (1999), portant sur 368 entreprises ayant annoncé des licenciements sur la période 1993-1994 aux USA s'est focalisé sur la semaine autour de l'annonce. Le jour de l'annonce, la perte de rendement de l'action est de 0,07%, ce qui n'est pas significatif, en revanche, la veille de l'annonce, la perte de rendement est de 0,85%, tandis que le lendemain, on constate un gain de 0,15%. La perte de rendement dans la semaine autour de l'annonce est de 0,99%. Farber et Hallock (1999) ont comparé les résultats de 14 études couvrant (mises bout à bout) 1970 à 1997 et portant sur les rendements anormaux constatés autour des annonces de licenciements ([-1jour ; +1jour]). Selon eux, la réaction des marchés financiers à ces annonces est clairement négative, quelque soit l'époque des 30 dernières années. En revanche, cette réaction est de moins en moins négative plus on se rapproche des périodes récentes. Pour ces auteurs, ce glissement paraît imputable à un changement dans la nature des licenciements qui sont plus destinés à améliorer l'efficacité qu'à répondre à des réductions de la demande.

Une autre étude d'Hubler et Schmidt (1999), appliquée à des entreprises françaises et reprenant, comme leur précédente étude (1996), la méthodologie de l'étude d'Abowd *et alii* (1990) afin d'assurer une comparativité des résultats confirme et approfondit ces résultats. La seule différence apparaît dans le moment de déclenchement du rendement anormal de l'action lors de l'annonce de licenciements : dans leur précédente étude, ce rendement anormal apparaissait le jour de l'annonce de la décision de licenciement, alors que dans la période récente, ce rendement anormal apparaîtrait cinq jours plus tôt. On peut alors supposer que le glissement perçu par Farber et Hallock soit dû à un glissement des anticipations des marchés financiers.

Ces résultats suggèrent nettement que les acteurs des marchés financiers n'agissent pas automatiquement de manière favorable à l'annonce de licenciements. Le contexte et les motivations de la décision apparaissent comme décisives dans l'interprétation faite par les marchés financiers. En fait, si la décision de licenciement n'est prise que pour elle-même et se présente comme une fin susceptible de résoudre des problèmes financiers, les marchés financiers

considèrent apparemment que ce n'est pas une bonne décision, ou qu'elle est insuffisante, puisque leur réaction est négative. En revanche, si la décision de licenciement est motivée par une réorganisation, c'est-à-dire lorsque la réduction d'effectif n'est qu'un moyen ou une conséquence d'une décision jugée bonne ou de bon augure, alors les marchés financiers réagissent favorablement. Les licenciements ne constituent pas en eux-mêmes un signe explicite suffisant pour provoquer une appréciation du cours de l'action d'une entreprise, ils sont considérés comme un volet d'une décision qui doit s'insérer dans une stratégie d'entreprise cohérente. Ces études viennent établir l'idée que même sur une courte période autour de l'annonce d'une décision de licenciement, les réactions de marchés financiers ne sont pas favorables. Au contraire, les décisions de licenciement n'apparaissent pas comme susceptibles de provoquer mécaniquement une augmentation du cours de l'action d'une entreprise, même sur une courte période autour de cette annonce autant en Amérique qu'en France (les résultats des études françaises montrent que les marchés français réagissent plus négativement que les marchés américains, même si cet écart n'est vraiment significatif).

#### **2.2.2.2. Les investisseurs et la performance économique et sociale de l'entreprise**

D'autres recherches ont été faites sur de plus longues périodes se rapprochant plus de ce que l'on peut entendre par moyen et long terme sur les marchés financiers. Elles montrent un autre aspect de notre réflexion qui concerne le lien entre « performance sociale » de l'entreprise et performance économique et financière. Deux études légères et déjà un peu anciennes introduisent cette réflexion que nous prolongeront par deux études plus approfondies et plus récentes : la première, celle de Denison (1984) trouve une corrélation entre les données financières et les données sociales de 34 entreprises étudiées et conclut que les entreprises les plus performantes au niveau social ou culturel réalisent les meilleures performances. La deuxième, faite par Stebbins (1987), compare l'évolution boursière des entreprises « socialement performantes » à l'indicateur de la bourse de Toronto (TSE) sur la période 1982-1986. L'échantillon d'entreprises choisi montre une progression de 34,6% tandis que l'indice TSE progresse sur la même période de 19,7%.

L'étude de De Meuse *et alii* (1994) confirme l'absence d'effets systématiquement positifs des suppressions d'emplois, même si elle ne différencie pas les contextes de décision. Cette étude est construite à partir des données des années 1987 à



1991. Cette étude confronte les indicateurs de rentabilité comptable et le Q de Tobin<sup>18</sup> de 17 entreprises ayant licencié en 1989 avec ceux de 35 entreprises n'ayant pas licencié sur la période 1989-1991. Ces indicateurs annuels sont comparés sur les deux années encadrant celle de l'annonce des licenciements. Quel que soit l'indicateur retenu, le retard de performance des entreprises ayant licencié ne cesse de s'accroître sur la période, les différences étant le plus souvent significatives au sens statistique.

Le travail de Cascio *et alii* (1997) distingue les situations qui ont mené au licenciement. Cette étude se fonde sur l'analyse des décisions d'emploi de 537 entreprises sur la période 1981-1992. Pour l'ensemble de ces entreprises, cela fait 5479 variations d'effectifs, 89% des entreprises présentant au moins une variation d'effectif pour chaque année de la période considérée. En plus des variables financières et d'effectif, les auteurs de cette étude ont choisi de prendre en compte les variations d'actifs car les licenciements accompagnés de cessions d'actifs ne sont pas considérés de la même façon par les marchés financiers. Ils différencient ainsi sept types de décisions selon les seuils d'emplois et d'actifs<sup>19</sup>. À partir de ces données, les auteurs ont cherché à tester deux hypothèses. (H1) : Les variations d'effectifs sont sans effet sur la rentabilité brute de l'année et des deux années suivantes. (H2) : Les variations d'effectifs sont sans effet sur le cours boursier de l'année et des deux années suivantes.

Les auteurs de cette étude constatent d'abord que la rentabilité économique des entreprises qui licencient (donc à l'année 0) est inférieure à celle des entreprises

---

<sup>18</sup> Q de Tobin = (Valeur de marché de l'entreprise)/(Valeur de remplacement de ses actifs). Si  $Q > 1$  alors l'entreprise est créatrice de valeur.

<sup>19</sup> « Les entreprises sont classées chaque année, à partir de ces sept types de décisions. À côté des employeurs stables (46,9% des décisions relevées), dont les effectifs varient entre +5% et -5%, les auteurs identifient les réducteurs d'emploi (13,2% des décisions), pour lesquels la baisse des emplois est supérieure à 5% et la baisse des actifs inférieure à 5%, les réducteurs d'actifs (1,6%) qui, réduisant leurs effectifs d'au moins 5%, réduisent leurs actifs d'au moins 5% supplémentaires, et les réducteurs « combinés » (4,1%) qui, diminuant leurs effectifs d'au moins 5%, n'appartiennent pas à l'une des deux catégories précédentes. Symétriquement, et selon les mêmes seuils de 5%, ils définissent les développeurs d'emploi (5,2% des décisions), les développeurs d'actifs (15,2%), et les développeurs « combinés ». Cette typologie est inévitablement arbitraire. Le seuil de 5% a été choisi, en considérant qu'un seuil plus faible de 3% risquait de compter comme réductrices d'emplois les grandes entreprises qui se contenteraient de ne pas remplacer les partants. Un seuil de 10% aurait exclu des réducteurs d'emploi les grandes entreprises pour lesquelles des baisses inférieures à 10% représentent tout de même de très fortes réductions absolues. » (d'Arcimoles, 1999).

qui se développent (12,92% pour les « réducteurs » contre 16,74% pour les « développeurs »). La situation initiale de ces « réducteurs » est donc moins bonne, ce qui n'est pas une surprise. Parmi ces « réducteurs », les auteurs distinguent ceux qui réduisent les actifs et ceux qui ne les réduisent pas. Les « réducteurs d'emploi » voient leur rentabilité absolue baisser légèrement (-2,4% en cumulé), et la variation cumulée de performance relative est nulle. Ces entreprises ne parviennent donc pas à redresser leur rentabilité. En revanche, pour les « réducteurs d'actifs », la rentabilité économique évolue favorablement avec un gain absolu de 3,1%. Une réduction d'effectif n'est donc pas suffisante pour redresser la situation d'une entreprise dont la rentabilité est trop basse, du moins, sur une période de 2 à 3 ans, ce qui réduit le sens des mots du DRH évoqué par Beaujolin à propos des licenciements collectifs (« *connaissez-vous une opération qui ait un payback aussi rapide ?* ») à une simple recette d'artifice comptable.

Les auteurs de cette étude ont remarqué, à partir du calcul des gains boursiers cumulés sur les années 0 à 2, qu'un investissement chez les « réducteurs d'emploi » rapportait 63% alors qu'un même investissement chez les « développeurs d'emploi » rapportait 74%. De plus, ils ont observé que, parmi les « réducteurs » les meilleures performances se trouvaient chez les réducteurs d'actifs. Les meilleurs niveaux de performance relative (performance absolue corrigée de l'évolution sectorielle) sont atteints par les « réducteurs d'actifs ». L'hypothèse selon laquelle les décisions de licenciements constitueraient en elles-mêmes un signe positif pour les marchés financiers est donc ici réfutée.

Enfin, cette étude montre que les meilleurs niveaux de performance absolue sont atteints par les « développeurs », ce qui confirme que croissance, emploi et performance boursière ne sont pas incompatibles. Il paraît en effet évident que les entreprises qui se développent ont de meilleures performances que celles qui doivent licencier et que par conséquent l'évolution de leur cours de bourse est la plus positive.

Ces études confirment donc que les marchés financiers ne réagissent pas de façon aussi simpliste que l'on avait pu le croire. L'appréciation qu'ils peuvent avoir des annonces des licenciements ne se limite pas à une décision réflexe en leur faveur. Au contraire, le contexte sectoriel et la motivation de la décision sont au cœur de la décision des marchés financiers : réduire les effectifs uniquement pour réduire les coûts ne mène pas à une amélioration du cours de l'action. La

décision de licencier ne provoque d'amélioration du cours de l'action que lorsque cette décision s'inscrit dans une stratégie de réaction à des performances trop faibles et lorsque cette baisse de performance touche aussi le secteur d'activité de l'entreprise.

### **2.2.2.3. Les facteurs non financiers pris en compte par les décisionnaires**

L'enquête de Mavrinac et Siesfeld (1998) avait pour but d'analyser le poids des facteurs non financiers dans les prises de décision des acteurs des marchés financiers, d'en déterminer les plus importants et les sources. Cette étude s'appuie sur une enquête auprès de 275 gestionnaires de portefeuille américains (ce qui représente 14% de cette profession) de tout types d'institutions financières (fonds de pension, assurance, banque) et l'analyse du contenu de 300 rapports d'analystes indépendants.

Au cours des cinq dernières années, la communauté des dirigeants a été le témoin de l'explosion de l'intérêt pour les mesures non financières de la performance. Selon une enquête menée récemment par l'*Institute of Management Accountants*, 64% des contrôleurs de gestion interrogés ont confié que leur entreprise expérimente activement de nouveaux moyens de mesure, de recueil et de reporting d'informations non financières. Cette effervescence a été encouragée par la publication d'un nombre toujours plus important de d'articles et de livres [...] qui suggèrent tous que les indicateurs non financiers de performance peuvent être utilisés avec profit comme indicateurs principaux de la performance financière future.

La communauté financière semble avoir adopté les mêmes conclusions. Depuis deux ans, un nombre de plus en plus important de professionnels et d'organes de régulations ont publié des appels à la diffusion plus large de données non financières.

Mavrinac & Siesfeld 1998.

Les informations non financières constituent, de l'avis des gestionnaires de portefeuille interrogés, des indicateurs importants pour leur permettre de juger du fonctionnement interne des entreprises et de l'application réelle de leur stratégie. L'importance donnée aux informations non financières par les investisseurs faisait partie des questions posées : pour 25% des investisseurs, les facteurs non financiers influencent pour plus de 50% leur décision, pour 60% d'entre eux, cette influence représente entre 20 et 50%. En moyenne, 35% de la décision d'investissement est dirigée par des données non financières. Ce chiffre va jusqu'à 67% si l'on inclut dans les données non financières l'image de l'entreprise

(Greene 1998, qui a travaillé sur les données de l'enquête de Mavrinac & Siesfield 1998).

L'importance du rôle des informations non financières dans les décisions des investisseurs suscite des interrogations quand aux informations considérées comme significatives pour la décision. Le deuxième volet de cette enquête classe par ordre d'importance ces informations :

Type de critère	Critère non financier	Rang
Qualité du management	Mise en œuvre de la stratégie	1
	Qualité de la stratégie	3
	Expérience du management	7
	Qualité de la politique organisationnelle	16
	Style de direction du PDG	24
Efficacité du développement des nouveaux produits	Leadership technologique	9
	Efficience du développement des nouveaux produit	14
	Temps de renouvellement de la gamme	17
	Pourcentage du CA du aux nouveaux produits	20
Poids sur le marché	Capacité d'innovation	4
	Cours de l'action	6
	Image de la marque	13
	Poids du marketing et de la pub	21
	Capacités globales	22
Politique d'emploi	Capacité à attirer et à retenir des gens talentueux	5
	Qualité de la force de travail	18
	Qualité du système d'incitation à la performance	23
	Qualité de la formation interne	28
	Turn over des employés	30
	Politique sociale et d'environnement	37
	Travail par équipe	38
Efficacité de la politique d'incitation des cadres	Correspondance entre les rémunérations et les intérêts des actionnaires	8
	Politique salariale basée sur les performances	12
	Ratio (Rémunérations du PDG/Rémunérations du personnel)	39
Qualité de la communication avec les investisseurs	Crédibilité du management	2
	Accessibilité du management	26
	Qualité de la direction	29
	Connaissance et expérience des contacts et relations avec les investisseurs	31
	Qualité des données publiées	34
Qualité des produits et services	Qualité des principaux processus de production	10
	Qualité perçue par les clients	15
	Taux de défaut ou d'échec	25
	Durée de vie du produit	27
	Récompense qualité du produit	35
	Récompense qualité de production	36
Niveau de satisfaction des clients	Indice de satisfaction des clients	11
	Niveau de réachat	19
	Nombre de plaintes de clients	32
	Qualité du service clientèle	33

Source : Ernst & Young LLP 1997.

Ces données ont été classées sur une échelle de 1 à 7, seulement six sur les 39 critères ont reçu une note moyenne inférieure à 4. Il est intéressant de noter que les informations concernant les politiques d'emploi sont considérées comme intéressantes par les analystes : la « capacité à attirer et retenir des gens talentueux » est placée en cinquième position avec un score de 5,61. Les autres critères de politique d'emploi reçoivent un score entre 4 et 5, seule « le travail par équipe » reçoit un score inférieur à 4.

Selon cette étude, les investisseurs privilégient donc certains critères : la mise en œuvre de la stratégie ; la crédibilité du management ; la qualité de la stratégie ; la capacité d'innovation de l'entreprise sur son marché ; la capacité à retenir des gens talentueux.

Ces critères constituent une esquisse d'un modèle d'entreprise valorisé par les marchés financiers : cette entreprise mettrait en œuvre une bonne stratégie reposant sur un management crédible et sur sa capacité d'innovation, et qui saurait retenir des gens talentueux. Ces critères reposent sur une appréciation de moyen long terme.

Les sources privilégiées de l'information non financière sont (toujours notées sur une échelle de 1 à 7) :

Source	Score moyen
Présentations par les dirigeants ( <i>Road Show</i> )	5,54
Renseignements fournis par les entreprises (par enquête)	5,34
Analystes externes	4,82
Concurrents	4,77
Presse professionnelle	4,56
Responsable de la communication avec les investisseurs	4,56
Clients	4,55
Analystes internes	4,53
Presse financière	4,51
Réseaux informels	4,27
Agences de classement indépendantes	3,99
Associations professionnelles	3,93
Information en ligne (Internet)	3,77

Source : Mavrinac & Siesfeld 1998.

Il convient de noter que les principes de *Corporate Governance* paraissent effectivement correspondre aux façons de travailler des investisseurs. Les *Road Shows* et les entretiens (enquête) en face à face sont considérés comme les moyens les plus fiables de collecte de l'information non financière.

Les résultats de cette enquête tendent à appuyer l'idée selon laquelle les investisseurs n'adoptent pas une attitude systématiquement favorable aux réductions d'effectifs. Leur intérêt pour les informations concernant les politiques d'emploi montre qu'ils ont un point de vue beaucoup plus riche sur les décisions d'emploi dans les entreprises que ne pouvait le laisser supposer la littérature sur la *Corporate Governance* et les chartes de *Corporate Governance* elles-mêmes. Même si les informations relatives aux RH ne font pas l'objet d'un traitement quantitatif (Montagne et Sauviat, 2000), et peuvent alors paraître (à tort)

négligées par les acteurs des marchés financiers, elles constituent pour ces derniers un élément important de diagnostic des entreprises.

Le lien entre les marchés financiers et les décisions d'emploi, qui paraissait fondé sur les croyances des membres du conseil d'administration et des dirigeants concernant les attentes des actionnaires semble maintenant plus direct. Les marchés financiers, à travers les grands fonds de pension (CalPERS par exemple) ou des institutions économiques (comme l'OCDE) ont édicté des principes de *Corporate Governance* destinés à diriger les entreprises vers une meilleure information des actionnaires et à conduire les entreprises à les faire bénéficier de la richesse créée par ces dernières.

Ces principes, qui ont vocation à être adoptés par toutes les entreprises qui souhaitent voir les fonds de pension investir dans leurs actions, ne reçoivent pas la même application selon les pays. La littérature économique sur la *Corporate Governance* distingue généralement deux modèles : le modèle anglo-saxon, qui s'appuie essentiellement sur les mécanismes de marché et le modèle germano-japonais, qui s'appuie sur les réseaux et les relations entre les grands actionnaires des entreprises. L'importance de l'histoire économique et juridique de chaque pays paraît cependant déterminante dans son interprétation de la *Corporate Governance*.

De nombreuses études ont cherché à déterminer le lien empirique entre les décisions de licenciement et les évolutions des cours de bourse des entreprises. Ces études montrent que les annonces de licenciements ne provoquent pas de manière inconditionnelle une hausse du cours de l'action : les entreprises qui licencient à la suite de mauvais résultats financiers ne voient pas le cours de leur action s'apprécier, tandis que celles qui licencient dans le cadre d'une réorganisation de l'entreprise ou dans le cadre d'un changement de stratégie voient le cours de leur action augmenter. Cette augmentation reste néanmoins inférieure à celle du cours des actions des entreprises qui se développent et embauchent.

Les décisionnaires sur les marchés n'apparaissent pas comme réagissant de manière réflexe aux licenciements. La façon dont ils prennent leurs décisions est codifiée, contrôlée et s'appuie sur de nombreux outils, méthodes d'anticipations des cours fondées sur des modèles économétriques, notes et analyses d'entreprise, par exemple.

Mais lorsque les dirigeants d'une entreprise fixent *ex ante* (par la promesse d'un certain rendement) la rémunération perçue par l'actionnaire, cette dernière ne correspond plus au risque qu'il assume mais à celui qu'assument les salariés à la demande des dirigeants. La fixation *ex ante* du rendement des actions est un véritable problème économique qui risque de générer un décalage entre la sphère financière et la sphère réelle, non pas sous forme d'une bulle financière, mais sous forme d'une « bulle réelle », le risque étant alors supporté par les salariés, avec les conséquences que l'on peut imaginer.

La convention financière paraît donc particulièrement illégitime du point de vue des salariés comme les cas de Michelin, Cellatex ou Adelshoffen l'ont montré récemment. Dans ces cas, les licenciements sont apparus comme illégitimes et nécessitant « réparation ». La description de la lecture des décisions de licenciement et des stratégies d'entreprise par les marchés financiers montre que la convention financière, telle qu'elle est conçue par les entreprises (c'est-à-dire selon une lecture manichéenne et simpliste des mécanismes marchands, appliquée aux marchés financiers) n'y est pas plus légitime, puisque le cours des actions des entreprises qui licencient n'y est pas valorisé pour cette raison (lorsqu'il l'est) et que les intervenants sur les marchés financiers prennent nettement en compte des facteurs non financiers incluant les ressources humaines comme élément déterminant.

#### ***RESUME DES POINTS LES PLUS IMPORTANTS***

##### **Le rôle croissant des marchés financiers dans la vie de l'entreprise**

La nécessité pour les entreprises de trouver, à travers les marchés financiers, les moyens de financement d'une partie de leurs investissements a modifié les relations que les entreprises entretenaient avec la bourse. À tel point que les marchés financiers sont considérés comme responsables des décisions de réduction d'effectif. On parle alors parfois de « dictature des marchés financiers ou des fonds de pension ».

La perception des attentes des marchés financiers et des grands fonds de pension par les dirigeants des entreprises cotées se cristallise à travers une



image de l'actionnaire type, qui correspond à la théorie que les dirigeants ont des attentes des actionnaires. Cette théorie se construit au cours des interactions entre entreprises et marchés financiers, c'est-à-dire à travers les réactions des marchés financiers aux annonces des entreprises.

### **L'apparition de la convention financière**

C'est à partir de cette observation que l'actionnaire type (qui est la cristallisation des attentes anticipées des marchés financiers) est apparu comme avide de licenciements : les décisions de réduction d'effectifs annoncées par les entreprises semblaient immédiatement saluées par une augmentation du cours de bourse de l'action de l'entreprise concernée.

C'est ainsi que pour ne pas être sanctionnés par les marchés financiers, les entreprises auraient procédé à des licenciements lorsque les résultats de l'entreprise n'étaient pas aussi bon que ce que l'actionnaire type (qui est une représentation) attendait. En agissant de la sorte, les dirigeants croient émettre des signaux attractifs à l'attention des marchés financiers.

### **La définition de la convention financière**

C'est cette théorie des attentes des marchés financiers, conçue à partir des chartes et des principes de *Corporate Governance*, consolidée par la perception de l'actionnaire type et de ses attentes, et entérinée à travers l'adoption d'indicateurs de gestion comme l'EVA, que nous appelons « convention financière » (et qui n'a donc rien à voir avec la conception financière de l'activité de l'entreprise, c'est-à-dire sa définition à travers les indicateurs de la comptabilité).

### **Illégitimité et inefficacité de la convention financière**

Tant du point de vue du droit (même, à ce jour, si la question n'a pas été tranchée par la jurisprudence ou la loi) que du point de vue des DRH, la justification des licenciements par l'appui sur des argumentations rattachées à la convention financière (comme par exemple la prétendue exigence d'un rendement de l'action de 15%, ou la nécessité de fusionner ou de se recentrer sur le cœur de métier) ne paraît pas être acceptable.

À cette illégitimité de la convention financière s'ajoute une inefficacité

économique : de nombreuses études d'évènements (qui cherchent à établir les liens entre l'annonce d'une réduction d'emploi et l'évolution du cours de bourse de l'entreprise) montrent que les marchés financiers ne voient pas dans les licenciements un signe précurseur de l'amélioration du cours de bourse. Cet aspect centré sur le lien entre licenciement et cours de bourse est confirmé par les études faisant le lien entre licenciement et performance économique de l'entreprise.

Il découle de cette littérature et de ces études que l'appui sur la convention financière pour licencier ne peut être considéré comme efficace : les marchés financiers ne reconnaissent pas les licenciements comme un moyen efficace d'améliorer la situation de l'entreprise (à moins que les licenciements s'insèrent dans un contexte stratégique global crédible ce qui ne correspond pas à notre définition de la convention financière).

### **Comment les marchés financiers évaluent les entreprises**

Les marchés financiers évaluent les entreprises à travers des critères de comptabilité financière mais aussi à travers des critères non financiers qui jouent un rôle déterminant dans leur évaluation. Ces critères sont essentiellement des critères qualitatifs et concernent la mise en œuvre de la stratégie et la capacité de l'entreprise à être innovante, dynamique, stimulante et attirante pour ses employés les plus efficaces. Une gestion mécaniste de l'emploi ne peut donc être valorisée comme la convention financière le suppose.

### 3. CONCLUSION

---

La question de l'évaluation des besoins de main d'œuvre (et donc des sureffectifs) est une question sur laquelle la littérature théorique, tant en économie qu'en gestion ou en droit, est assez réduite. Les dimensions sociales et/ou de politiques publiques sont nettement plus souvent abordées, mais la littérature sur ces sujets ne considère pas la question du pourquoi et du comment des licenciements comme pertinente.

On peut trouver deux raisons à cela : d'une part, lorsqu'une entreprise a décidé des licenciements, il est plus qu'exceptionnel qu'elle y renonce et ce qui est alors important est le traitement social de ces licenciements ; d'autre part, l'argumentation des projets de licenciement apparaît souvent (à tort) comme une justification formelle et qui n'est donc ni significative ni vraiment pertinente dans une analyse des licenciements. La difficulté d'accès aux informations (projets de licenciement, instrumentation de gestion, informations permettant l'évaluation *ex post* des décisions ou même leur explication) constituait aussi un obstacle particulièrement difficile et long à vaincre. Nous tenons donc à remercier ici ceux qui ont accepté de consacrer de leur temps à notre recherche sur ce sujet.

Notre itinéraire de départ semblait nous diriger vers une analyse essentiellement centrée sur les instruments de gestion et sur la dimension « mécanique » des décisions de licenciement. Cet angle d'analyse semblait pouvoir nous permettre d'approcher les mécanismes de la décision de licenciement qui semblaient alors impossibles à atteindre directement. Il est alors apparu au cours de notre travail

que les actionnaires semblaient jouer un rôle déterminant dans ces décisions de licenciement : l'adoption de l'indicateur d'EVA comme les discours des dirigeants, des médias et des politiques allaient en ce sens.

Les marchés financiers ayant été désignés comme les responsables, commanditaires directs ou non, des décisions de licenciement, il nous est apparu nécessaire d'effectuer un travail de mise en perspective des arguments des dirigeants d'entreprise et des investisseurs des marchés financiers. Ce travail nous a permis de dépasser les évidences du rôle déterminant des marchés financiers dans la décision de licenciement.

Ce travail ouvrait alors une nouvelle perspective de terrain. Le cas de Michelin, le 8 septembre 1999 montrait alors le rejet de l'argumentation fondée sur les attentes des marchés financiers (rejet tant des salariés que des marchés financiers, voir en annexe). Nous avons donc cherché à tester, à travers l'analyse des argumentaires économiques des projets de licenciement, les motifs légitimes, ainsi que les motifs illégitimes des décisions de licenciement.

#### ***CE QUE L'ILLEGITIMITE ACTUELLE DE L'ARGUMENTATION FINANCIERE SIGNIFIE***

Cette partie de notre travail a eu vocation à observer la légitimité de la convention financière dans le cadre français actuel et il semble maintenant que la convention financière, et les arguments qui s'y rattachent puissent être qualifiés d'illégitimes. Cette illégitimité a pour conséquence d'empêcher toute coordination des acteurs de la vie de l'entreprise autour d'elle. Si le refus de l'argumentation financière par les salariés et leur(s) représentant(s) peut sembler une évidence, les conséquences de telles argumentations sur les clients et les fournisseurs ne doivent pas être négligées. En mettant en place une stratégie de gestion de court terme et de réduction drastique des coûts les plus facile à réduire, les entreprises adoptent des comportements typiques de la convention financière qui ne constituent pas nécessairement (principalement pour les fournisseurs) une bonne nouvelle. De la même manière l'adoption par une entreprise de la convention financière ne semble pas être pour les marchés financiers (et en particulier pour les fonds de pension), le gage d'une stratégie d'entreprise prometteuse : ils y voient même l'absence de stratégie d'entreprise.

Cette illégitimité montre selon nous que l'argumentation financière ne peut se concevoir comme une *justification économique*, même si elle peut se concevoir comme une *justification de gestion*<sup>20</sup> (fondée selon nous sur une mauvaise compréhension des attentes des marchés). Les argumentations financières, utilisant les principes de *Corporate Governance* comme base de leur discours et de leurs actions sont de l'ordre de l'endogène (ce n'est pas le contexte de la décision mais les mécanismes de la décision) : la répartition des pouvoirs dans l'entreprise n'est pas une justification économique d'une décision, elle est de l'ordre de la gestion et donc de la liberté du gestionnaire de l'entreprise. Il ne s'agit pas d'une réalité qui s'impose à l'entreprise mais d'un compromis entre les actionnaires, financeurs de l'entreprise à travers les actions et les autres *stakeholders*. Si l'argumentation financière était légitime cela induirait la validation de l'approche *shareholder* qui institue la satisfaction de l'actionnaire comme objectif de l'entreprise ; son illégitimité montre selon nous la légitimité d'une approche *stakeholder* qui nécessite l'existence d'un compromis et d'une répartition du pouvoir dans l'entreprise entre les parties prenantes.

---

<sup>20</sup> La justification économique de la décision est différente de la justification de gestion : cette dernière est du domaine des dirigeants de l'entreprise et n'est pas appréciée par le juge qui statue sur la validité des plans de licenciement et en particulier sur les argumentaires économiques.

La justification économique est un outil de gestion utilisé dans un cadre stratégique : c'est la relecture en termes économiques et stratégiques (indiquant les constats et les intentions de la direction tels qu'ils sont formulés en termes de stratégie d'entreprise) de la situation de gestion. C'est une relecture de la décision de licenciement (entendue comme décision de gestion et non comme décision de crise [Midler, 1994]) sous la forme imposée - par le droit - et imposante – car c'est une exogénéisation de la décision – d'un discours économique.

La perspective de gestion relève du pouvoir de gestion du dirigeant et constitue le rempart ultime de la décision : la liberté de gestion et le pouvoir de gestion ne peuvent être contestés juridiquement si le plan de licenciement est acceptable selon les critères de droit. Ils sont alors contestés selon des modalités plus violemment conflictuelles (violences, éco terrorisme).

## 4. ANNEXES

---

### 4.1. PRINCIPES ET CHARTES DE CORPORATE GOVERNANCE DE CALPERS

CalPERS est le plus important fonds de pension américain : les actifs qu'il gère s'élevaient à 103 milliards de dollars. C'est aussi le deuxième plus actif gestionnaire de fonds de pension en terme de participations françaises (7,2 milliards de francs, soit un peu plus de 1% de ses actifs totaux). (Source : Maréchal, 1998 (Bulletin de la COB))

#### GOVERNANCE PRINCIPLES

CalPERS strongly believes that each market throughout the world should adopt corporate governance principles that are appropriate for that market. Ideally, these principles should be developed by the market's participants themselves, through cooperative action and consensus.

CalPERS, as well as a number of other market participants, have considered these issues and offered suggested principles. In some markets, particularly those outside of the US, groups of participants have successfully worked together to craft principles on selected topics. In an effort to promote and enhance the dialogue and debate over these issues, CalPERS offers this reference for significant published principles. If you have access to additional principles that should be added to our library, please send them to us through our Guestbook.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page01.asp>)*

## Global Corporate Governance Principles

### A. Strategic Objective

#### What is CalPERS?

The California Public Employees' Retirement System (CalPERS) is the largest American public pension fund, with over US \$100 billion in assets at the end of 1996. First and foremost, CalPERS is a trust fund whose beneficiaries are one million hard-working public servants of California and their families. The trust that is charged to CalPERS 13-member Board of Administration to uphold is to ensure that after a

long and productive career, CalPERS members can be assured that their retirement benefits will be paid. The CalPERS Board's secondary duty is to minimize the cost to California's public employers (and thus to California's taxpayers) of providing these benefits. The Board accomplishes both tasks by maximizing the return on trust fund investments. It is from this perspective that CalPERS approaches the issue of corporate governance, both in the United States and in foreign markets abroad. It is for this reason that CalPERS Board is committed to pursuing good corporate governance from the companies in which the fund invests.

### **Why does CalPERS care about Corporate Governance?**

The Board's pursuit of good corporate governance stems from the fund's experience in the U.S., as well as simple common sense. In the U.S., the Board found that actively exercising one's ownership interests makes corporate management more accountable and focused on performance issues. More focused management results in increased returns on investments. According to a 1996 study of CalPERS U.S. governance activities, these activities have generated \$150 million in additional returns.

### **Is Corporate Governance really just somebody's social agenda?**

At CalPERS, corporate governance is about making money, not changing the political or social environment. While CalPERS recognizes the right of other investors to pursue their own issues, the CalPERS Board has strictly limited the fund's activities to issues that have a demonstrable impact on financial returns.

### **What is "Corporate Governance"?**

"Corporate Governance" refers to the "relationship among various participants in determining the direction and performance of corporations. The primary participants are (1) the shareholders, (2) the management (led by the chief executive officer), and (3) the board of directors."<sup>[i]</sup>

i Monks, Robert A.G. and Nell Minow, Corporate Governance (Blackwell Publishers, Cambridge MA 1995), p. 1.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page02.asp>)*

---

## **B. Global Principles**

The following Principles are, in CalPERS view, the minimum standards to which all markets, throughout the world, should strive to adhere. Without these basic standards, markets will not function freely and fairly for all investors. In essence, these Principles simply call for openness and equity so that all market participants can have access to the same information.

CalPERS expects strides and changes in Corporate Governance beyond these basic Principles. However, CalPERS also recognizes that the modern corporation is influenced by the legal, economic and cultural traditions that are unique to each market. These traditions must affect the corporate governance structures and principles that are appropriate for the different markets. CalPERS is therefore in the process of developing, working with other participants, separate market-specific principles.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page03.asp>)*

---

### **1. Accountability**

#### **a. Duty to Shareholders**

Directors and executives of a corporation must be accountable to shareholders. In particular, the Board of Directors (or the Supervisory Board in dual board markets) has a special responsibility to (a) develop the company's strategic vision, ensuring that the production of long-term shareholder value is a predominant factor, and (b) continually assess the effectiveness of both itself and the executive management team in relation to this vision.

The board and management should also be open and accessible to inquiry by shareholders about the condition of the company and the performance of the management team. The board should disclose to the markets how it makes key decisions, including those affecting executive compensation, strategic planning, nomination of directors, and appointment and assessment of management. Similarly, the backgrounds of director nominees, including any economic links to the company, should be disclosed to shareholders.

**b. Oversight**

Oversight functions, which currently exist in some form in most markets, should be utilized and reviewed for possible reform if necessary. Boards should have the ability to effectively monitor management performance, and investors should have the ability to effectively monitor boards. Toward this latter goal, shareholders should have adequate access to the ballot.

**c. Executive Compensation**

One of the most effective forms of accountability is to align the interests of management with the interests shareholders. Executive compensation should be tied to the company's long-term performance.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page04.asp>)*

---

**2. Transparency**

**a. Openness**

A free, efficient, and globally-competitive market depends on openness. Investors must feel confident in the market and in the information provided by and about the companies in which they invest. If a market does not provide that level of confidence, investors will cease to participate in it.

**b. Accounting Standards**

Currently, different markets apply different accounting standards, making effective analysis by the global investor impossible. Companies should strive for a recognized international accounting standard.

**c. Compliance Reporting**

In several markets, Codes of Best Practices have been or are being developed. Where adopted, companies should report to shareholders whether they comply with the Codes of Best Practices in their market, and explain the reasoning for any variations.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page05.asp>)*

---

**3. Equity**

**a. Equitable Treatment**

Companies in every market should provide equitable treatment to all shareholders, including foreign investors. In particular, companies should respect the interests of minority shareholders and not take actions which significantly disadvantage them or their investment.

**b. One Share/One Vote**

In general, every share of stock should entitle the holder to one vote in shareholder meetings.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page06.asp>)*

---

**4. Voting Methods**

**a. Proxy Materials**



Proxy materials should be clear, concise, and should provide adequate information for shareholders to make informed decisions on the issues under consideration. In addition, proxy materials should be distributed in a manner that encourages, rather than discourages, effective shareholder participation. This includes adequate notice of meeting/voting dates.

**b. Ballot Counting**

All shareholder votes, whether cast in person or by proxy, should be formally counted, with the vote outcome formally announced. To do otherwise is to prefer the votes of some shareholders over others, and does not provide management with an accurate appraisal of the wishes and expectations of all the company's shareholders.

**c. Technology**

As available in each market, new technology should be utilized to make the process of proxy voting easier, more efficient, and less expensive.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page07.asp>)*

---

**5. Codes of Best Practices**

**a. Development**

All markets should develop an appropriate Code of Best Practices, by which corporate directors and executives can regulate themselves, and clearly define their relationship with - and responsibilities to - shareholders. Such a code should be a standard that is representative of the best corporate governance practices in the market. Application

Once a Code of Best Practices is developed, companies should adhere to it and report to shareholders any deviations.

**b. Review and Improvement**

Market participants should periodically review the code(s), to ensure that each market's governance standards continue to be globally-competitive.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page08.asp>)*

---

**6. Long-Term Vision**

Corporate directors and management should have a long-term strategic vision which at its core emphasizes sustained shareholder value. Although different shareholders utilize different investment strategies and tactics, with differing investment horizons, investors should encourage corporate management to resist short-term behavior by supporting management at critical junctures and rewarding companies that successfully produce long-term superior returns.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/page09.asp>)*

# **France Market Principles**

March 17, 1997

**I. CaIPERS GLOBAL GOVERNANCE PRINCIPLES**

- Accountability
- Transparency
- Equity
- Voting Method Improvements
- Codes of Best Practices
- Long-Term Vision

## II. PRINCIPLES FOR GOOD GOVERNANCE IN FRANCE

1. Minority Shareholders Have A Right To Expect That Corporate Boards Will Represent The Interests of All Shareholders.
2. French Corporate Boards Should Use The Viénot Report Recommendations As A Minimum Benchmark of Their Duties and Obligations.
3. Periodic Review and Updating of Best Practice Guidelines Should Continue and Reviewing Bodies Should Include Investors Based Outside France.
4. A Board's Structure Should Be Built Upon The Twin Concepts Of Independence From Management And Accountability To Corporate Owners.
5. Best Governance Practices In France Should Include Several Elements That Strengthen Management Accountability To Corporate Owners Through The Director-Shareholder Relationship.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/france/page01.asp>)*

---

## II. PRINCIPLES FOR GOOD GOVERNANCE IN FRANCE

### 1. MINORITY SHAREHOLDERS HAVE A RIGHT TO EXPECT THAT CORPORATE BOARDS WILL REPRESENT THE INTERESTS OF ALL SHAREHOLDERS.

The Viénot report acknowledged as an essential part of the French system the principle that "...whatever a board's membership and procedures may be, its members collectively represent all shareholders and it must at all times put the company's interests first." The report affirmed that a board controlled by a majority shareholder or shareholders acting in concert "...must be particularly attentive to avoid any conflict of interest, take all interests into due account and ensure the transparency of information provided to the market."

Much of French and Continental corporate law revolves around the concept of the interest of the corporation. Under existing French law, the board as a whole appears to be exclusively responsible for determining the corporation's interest. Some directors have concluded that based on this principle, they are not obliged to explain their actions to shareholders, particularly minority shareholders, or to disclose information they deem better kept behind closed doors.

However, this attitude ignores certain fundamental concepts, some reflected in the law and others reflected in the economic realities of the contemporary world. Clearly, the law provides shareholders with the authority to determine the membership of the board at annual shareholder meetings thereby recognizing the inherent authority of shareholders. Realistically, this authority is diminished by practices that allow the board to essentially perpetuate itself or to be dominated by representatives of majority shareholders including the state. However, the critical importance of the shareholder is still essentially acknowledged.

In past times when public funding was more readily available to support French industry it was not difficult to forget or ignore the importance of shareholders. In today's world, this has changed. Inefficient and poorly run companies can no longer expect to be rescued by the state without an understandable uproar from French taxpayers facing cuts in government service and other French corporations who, having made proper management choices, are forced to pay increased levies to bail out their less able competitors.

As companies increasingly turn to the equity markets for investment capital, they must face various market requirements if they are to successfully attract investors. Since pension funds in particular are unlikely to take majority positions in companies for reasons of diversification and risk avoidance, a significant market requirement is the assurance that minority shareholders will be treated equitably. No better assurance can be provided than openly identifying the process whereby a board determines "the corporation's interest" and responding appropriately to all shareholders' concerns in that determination process.

While a board may decide it has the legal right to ignore certain shareholder requests for information and dialogue, doing so may lead investors, at least international investors, to decide to seek other markets. After all, the Viénot report acknowledged that the "...prevailing informality (of French boards) has made for some perplexity among shareholders, uncertain as to the quality of boards whose operation escapes their scrutiny." If needed capital begins to disappear, corporate directors may discover their own countrymen demanding legislative reform. But by then, they may find that investors are quite happily invested in other markets. Thus, a wise board would do well to attend to its responsibilities to its minority shareholders.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/france/page02.asp>)*

---

## II. PRINCIPLES FOR GOOD GOVERNANCE IN FRANCE

### **2. FRENCH CORPORATE BOARDS SHOULD USE THE VIÉNOT REPORT RECOMMENDATIONS AS A MINIMUM BENCHMARK OF THEIR DUTIES AND OBLIGATIONS.**

CalPERS supports the Viénot Committee recommendations as baseline principles of best practice in French corporate governance. By strengthening accountability of boards to shareholders, measures advocated in the report serve to focus management on the objective of improved long-term performance and reduce the risk of a company's failure.

The committee report stated correctly that "...implementation of its recommendations is necessary to consolidate investor confidence in the bodies governing the companies they are asked to invest in." Without such an implementation of fairly basic recommendations, French corporations cannot expect to maintain investor confidence.

Toward this goal, CalPERS recommends that the Paris Bourse have as a listing requirement the disclosure of a company's compliance with the Viénot guidelines or lack thereof.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/france/page03.asp>)*

---

## II. PRINCIPLES FOR GOOD GOVERNANCE IN FRANCE

### **3. PERIODIC REVIEW AND UPDATING OF BEST PRACTICE GUIDELINES SHOULD CONTINUE AND REVIEWING BODIES SHOULD INCLUDE INVESTORS BASED OUTSIDE FRANCE.**

CalPERS supports the concept grounded in the Viénot report that French corporate governance practices should periodically be reexamined and updated. The Viénot committee recommended that a panel next review French corporate governance in 1998 (three years after the issuance of its report).

CalPERS believes that any future committee charged with reviewing French corporate governance should have investor representatives, including at least one representative of institutional investors based outside France and having demonstrated a commitment to good governance principles.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/france/page04.asp>)*

---

## I. PRINCIPLES FOR GOOD GOVERNANCE IN FRANCE

### **4. A BOARD'S STRUCTURE SHOULD BE BUILT UPON THE TWIN CONCEPTS OF INDEPENDENCE FROM MANAGEMENT AND ACCOUNTABILITY TO ALL SHAREHOLDERS.**

The board of directors is the ultimate guarantor of management's responsibility to all shareholders. The following qualities are necessary to ensure a fully accountable and independent board:

#### **A. MORE INDEPENDENT DIRECTORS.**

French law actually does limit the number of executive directors to one-third of the board at many firms. Moreover, the Commission des Opérations de Bourse (COB - the French equivalent of the SEC) and the Viénot committee have advocated that companies name at least

two independent directors to their boards, recognizing that independent directors "would ensure the impartiality of debate."

As a first step, companies should comply with the Viénot minimum. In the medium term, French companies should see that a majority of the board's nonexecutive directors be independent.

However, CalPERS believes, that in the end, a majority of all board members should be independent of (i.e. not affiliated with) management, particularly when the posts of chairman and chief executive are held by one person - the président directeur général (PDG), in France.

#### B. KEY COMMITTEES COMPOSED EXCLUSIVELY OF INDEPENDENT DIRECTORS.

Although the board and the PDG are exclusively responsible for the administration and oversight of the corporation, they can and should establish special committees for the nomination of directors, executive compensation and performance, and auditing functions. These committees should be composed exclusively of independent directors to ensure the impartiality of their recommendations which, under existing French law, must still be ratified by the board.

#### C. GREATER DISCLOSURE TO ALL SHAREHOLDERS.

Companies should provide information on directors and board governance. Companies should annually issue information on the number of board meetings, the attendance record of members and the board's structure and operating process.

In addition, a panel of business and investor representatives should develop model disclosure standards for director nominees. These should include information on a candidate's professional background, professional or personal affiliations, if any, with the firm, and shareholdings in the company. Investors should have sufficient information to assess the quality of the candidate and whether he or she is independent of management.

#### D. DIRECTORS WHO ARE FULLY FOCUSED ON THEIR BOARD RESPONSIBILITIES.

The demands and responsibilities of properly managing and overseeing a publicly listed corporation are immense and growing. Directors should limit their distractions and focus on these responsibilities by serving on no more than two other boards if they are fully employed or three if they are a retired executive.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/france/page05.asp>)*

---

## II. PRINCIPLES FOR GOOD GOVERNANCE IN FRANCE

### **5. BEST GOVERNANCE PRACTICES IN FRANCE SHOULD INCLUDE SEVERAL ELEMENTS THAT STRENGTHEN MANAGEMENT ACCOUNTABILITY TO CORPORATE OWNERS THROUGH THE DIRECTOR-SHAREHOLDER RELATIONSHIP.**

An accountable board and responsible shareholders are key to the long-term prosperity of the corporation and instrumental in enabling the corporate body to provide the benefits of economic growth expected by society. The following elements are important to strengthening the director-shareholder relationship and should, in addition to the Viénot recommendations, be considered among the principles of Best Practice.

#### A. LIMITED CLASSIFIED BOARDS.

In general, staggered boards impede shareholders from exercising their responsibilities and allow unresponsive boards to remain unaccountable to shareholders. For this reason CalPERS believes that best practice involves annual election of entire boards.

However, CalPERS recognizes that classified boards are common in France, with director terms ranging from three to six years. CalPERS will therefore focus in the first instance on promoting director terms no longer than three years. Accountability is undermined in cases where directors serve for as long as six years before facing reelection, so moving to a three-year standard would bring boards closer to shareholders.

#### B. GREATER DISCLOSURE OF AND FOCUS ON PAY-FOR-PERFORMANCE CRITERIA.

CalPERS supports the idea that director and executive excellence should be excellently rewarded. Executives whose compensation is linked to their ability to increase shareholder prosperity will likely perform in the interest of corporate owners.

However, shareholders need to have sufficient information to monitor whether boards have crafted appropriate compensation arrangements aimed at generating value. At a minimum, CalPERS believes that companies should annually disclose a report from the board compensation committee detailing the specific measurements and benchmarks it has adopted so that top executive pay, including options and other supplementary awards, is linked tightly to meaningful performance improvements. This position expands on similar recommendations made by the July 1995 Lévy-Lang working group on stock options (see Appendix).

Companies should also disclose specifics of severance agreements and employment contracts with executives. Boards should be accountable for these arrangements so that owners can assure themselves that pay is awarded for performance rather than failure or changes in control.

Since CalPERS believes that incentive-based pay should align executive interests with those of shareholders, it opposes option awards that include discounts off the market price of company stock.

#### C. ONE-SHARE, ONE-VOTE CAPITAL STRUCTURES.

CalPERS believes that one-share, one-vote capital structures are simplest and ensure the most accountability because influence is proportional to ownership. Departures from this standard risk entrenching an unresponsive management and depressing stock value over the long term. Consequently, the fund opposes such measures as unequal or double-voting rights for certain investors, and bylaws that cap voting at a specified percentage regardless of the size of a holding.

#### D. AN END TO CROSS SHAREHOLDING.

CalPERS agrees with the Viénot report's finding that the practice of cross-shareholding is a system "whose elimination as quickly as possible would appear highly desirable." Cross-holdings give the companies involved no additional capital, but lock in a base of reciprocal pro-management owners and, often, reciprocal directors. The result can be boards protected from robust oversight, with little incentive to maximize long-term shareholder value. The growth of domestic pension funds and other equity-holding institutions should infuse the market with new capital, allowing companies to broaden their ownership bases. CalPERS believes that best practice involves companies withdrawing from cross-shareholding situations at the earliest opportunity.

#### E. TAKEOVER DEFENSES.

CalPERS generally opposes takeover defenses, such as "special" shares issued in the event of a takeover bid, "golden" shares, etc. that can insulate management from shareholder accountability. They can discourage best performance on the part of managers and depress the stock price over the long term.

#### F. INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS.

CalPERS supports the development of rigorous international accounting standards so that investors can obtain clearer pictures of the financial states of companies. France already boasts a higher percentage of large corporations using international or U.S. GAAP accounting standards than any of the largest markets outside the U.S. CalPERS supports this trend and encourages remaining companies to translate accounts into international or U.S. standards.

#### G. LIMITED AUDITOR TERMS.

CalPERS believes that a company's independent auditors must be fully independent and accountable in order to ensure shareholder confidence in their work. Lengthy terms of appointment - such as the six years now common at many French firms - risk weakening that confidence and casting uncertainty upon the well-being of the corporation. CalPERS believes that best practice should involve annual shareholder votes on auditor appointments.

CalPERS recognizes, however, that multi-year appointments are common in France. The fund will therefore focus in the first instance on promoting auditor terms no longer than three years. Moving to a three-year standard would bring auditors closer to owners.

#### H. IMPROVED ACCESS TO THE BALLOT.

As corporate owners, all shareholders have a right to monitor boards and to use the ballot process to influence their corporations. However, current French law, despite 1994 revisions, makes it difficult for shareholders to introduce proposals onto company ballots. They must meet ownership thresholds which vary according to company size but which are nevertheless high. These requirements serve to limit shareholders', particularly minority shareholders', ability to signal to management their concern over key issues. CalPERS would support changes in law or corporate statutes to lower barriers to shareholder proposals.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/france/page06.asp>)*

---

## APPENDIX

### **The Viénot Committee**

France's two main employer bodies (the Conseil National du Patronat Français and the Association Française des Entreprises Privées) established a corporate governance committee in March 1995. Chaired by Société Générale chairman Marc Viénot, it reported its findings and recommendations in July. Compliance is entirely voluntary, and there is no requirement by the stock exchange or any regulatory body to disclose whether or to what extent a company adopts Viénot principles. The main recommendations were as follows.

- Boards should participate in decisions of strategic importance to a company.
- Each board should have a minimum of two independent directors.
- Cross-shareholding should be eliminated as quickly as possible.
- Companies should "avoid including an excessive number" of reciprocal directors on boards, and reciprocal directors should not serve on each other's audit or compensation committees.
- Each board should have a nomination committee that includes at least one independent director and the company chairman.
- Firms should disclose annually how it is organized to make decisions.
- Each board should have audit, compensation and nomination committees, and should indicate annually how many meetings the committees had. Each committee should be composed of at least three directors, one of whom should be independent. Neither executives nor employee directors should serve on the audit and compensation committees.
- Directors should "own a fairly significant" of their company's shares.
- Executive directors should join no more than five boards other than their own.

### **The Marini Report**

At the instigation of Prime Minister Alain Juppé, Senator Philippe Marini in July 1996 issued a parliamentary report proposing sweeping reforms in French corporate law. The report came exactly one year after the Viénot Committee concluded that no major legislative changes were needed. Marini's policy paper contained proposals addressing corporate governance matters, including measures to place various Viénot recommendations into law. The main items were as follows.

- Boards should be permitted in law to name committees with autonomous powers.
- Companies should have the legal right, but not obligation, to separate the offices of chairman of the board and chief executive officer without having to adopt a two-tier board structure.
- Corporations should have to release detailed lists of its owners to all investors.
- Notices of meetings should be issued one month, rather than 15 days, before shareholder meetings.
- Shareholders who prefer to not to vote themselves should be able to assign their voting rights to an independent entity rather than to management.
- Directors would be permitted to serve on no more than five boards.

### **Lévy-Lang Committee on Stock Options**

In response to growing public criticism of stock options, France's two main employer bodies (the Conseil National du Patronat Français and the Association Française des Entreprises Privées) established a committee to chart corporate policy on the issue in 1994. Chaired by Paribas chairman André Lévy-Lang, the working group issued its report in July 1995. Its recommendations were overshadowed by those of the Viénot committee and, perhaps because of their sensitive nature, have been ignored by most French corporations. Notable exceptions include Lyonnaise des Eaux and Axa. The elements of best practice identified by the working group were as follows.

- Companies ought to award options to employees other than only those serving in senior positions.
- Stock options "should not constitute a regular and normal form of compensation."
- Awards and exercise rights should be made based on the performance of the company.
- The board, rather than management, should make decisions on option awards.
- Companies should "avoid systematically granting the maximum discount permitted by the law" (20 percent), though under certain circumstances the discount can be justified.
- The stock option plan should clearly spell out conditions under which grantees may exercise their options.
- When seeking shareholder approval of option plans, companies should set aside a special section of the annual report to explain the plan's general approach, and disclose the total number of options to be granted, the total number of beneficiaries, the exercise price and the discount, if any. Companies should also reveal how many options were exercised during the previous year.

*(<http://www.calpers-governance.org/principles/international/france/page07.asp>)*

#### 4.2. QU'EST-CE QUE L'EVA ?

La méthode EVA, développée par Stern Stewart and Co est une des approches fondées sur la valeur actionnariale (il en existe d'autres comme le TSR, chaque grand cabinet de consultants en stratégie a défini le sien qui est le même que l'EVA à quelques modifications mineures près). C'est la méthode la plus connue et la plus répandue. Elle a été notamment popularisée, aux États-Unis, par les classements d'entreprises publiés dans *Fortune* et, en France, par ceux donnés dans *L'Expansion*.

Dans le modèle utilisé par Stern Stewart and Co, le profit « économique » est retenu comme indicateur de la création de valeur. Lorsqu'il est positif, l'entreprise est considérée comme créatrice de valeur ; dans le cas contraire, elle est censée subir une destruction de valeur.

« L'EVA est identifiée au profit économique. Elle est égale à la différence, exprimée en valeur absolue, entre le rendement des capitaux investis et la rémunération exigée par les apporteurs de capitaux (capitaux propres et dettes financières).

Les capitaux investis correspondent aux moyens en capital fixe et en capital circulant nécessaires pour assurer la continuité de l'entreprise (en première approximation : immobilisations et besoin en fonds de roulement). La mise en œuvre de ces capitaux investis (CI) permet de dégager un taux de rendement (r), avant prise en compte de la rémunération des bailleurs de fonds. En contrepartie, il induit un coût de financement (cmfc).

L'EVA peut alors être exprimée sous la forme :

$$EVA = (r - cmfc) \times CI$$

Pour effectuer le calcul, il est plus commode, dans la pratique, d'exprimer l'EVA sous la forme suivante :

$$EVA = r \times CI - cmfc \times CI$$

soit:

$$EVA = ROAI - cmfc \times CI$$

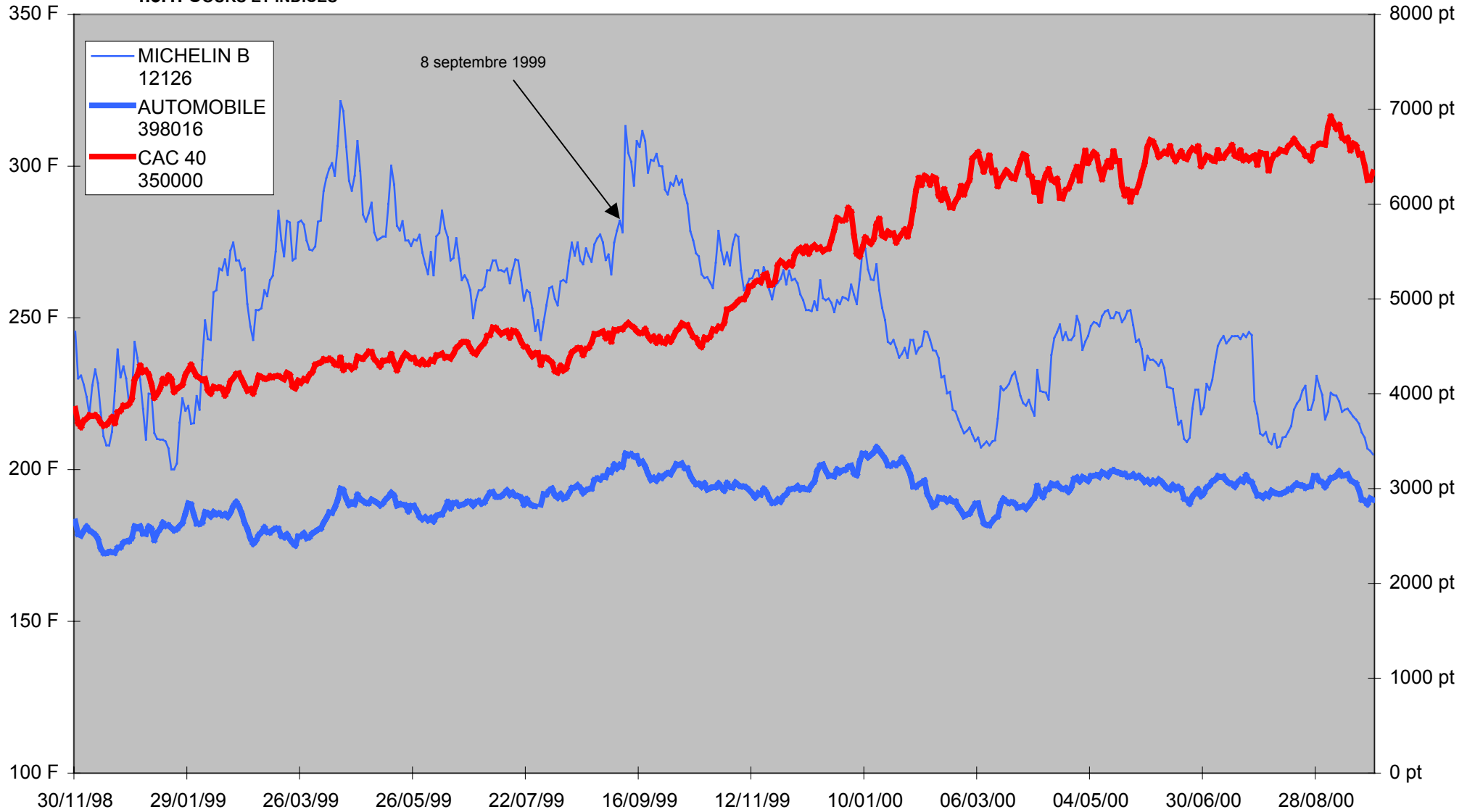


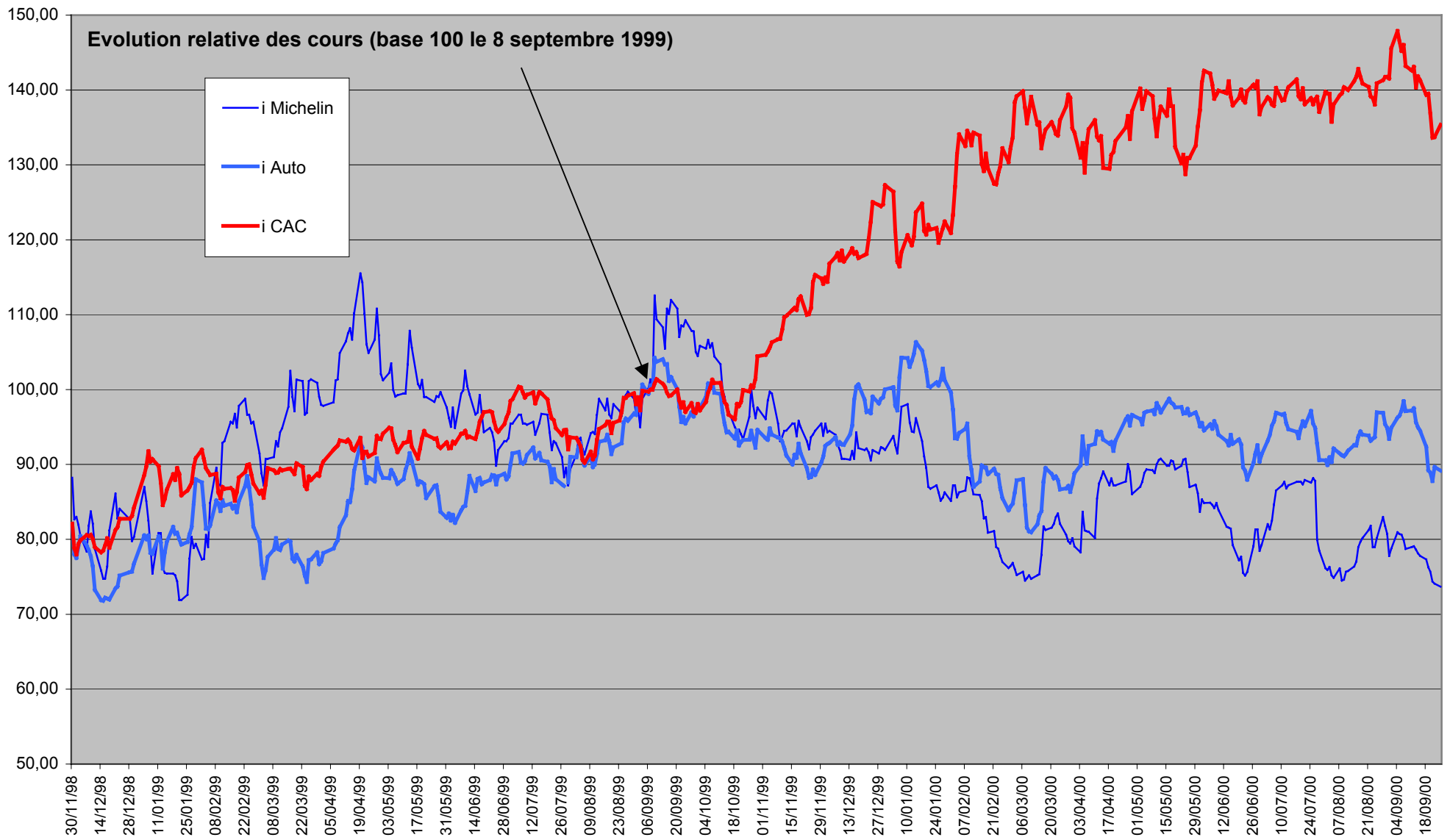
où ROAI (en anglais *NOPAT*, *net operating profits after taxes*) désigne le résultat opérationnel après impôt, un résultat dans lequel l'influence du mode de financement a été neutralisée. Le montant des capitaux investis et le résultat opérationnel après impôt sont obtenus à partir des données comptables, éventuellement retraitées. Le coût du capital est égal à la moyenne pondérée du coût des diverses sources de financement. Le calcul du coût des fonds propres s'effectue en utilisant des données statistiques pour calculer un bêta sectoriel corrigé des risques spécifiques à l'entreprise (risque opérationnel, risque stratégique, risque lié aux actifs existants et risque lié à la taille et à la politique de diversification de l'entreprise). »

(Bessire 1998, « Valeur actionnariale : création ou répartition de richesse ? », working paper de l'IAE)

### 4.3. LE CAS DE MICHELIN

#### 4.3.1. COURS ET INDICES







8 septembre 1999

## COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

### Nette progression des résultats consolidés du 1er semestre 1999

*Résultat net : + 20 %*

### Lancement d'une stratégie d'amélioration de la compétitivité en Europe

*Productivité : + 20 % sur 3 ans*

#### Un chiffre d'affaires en hausse de 3,8 %

Le **chiffre d'affaires** du premier semestre 1999 s'élève à **6 488 millions d'euros** (42 558 millions de francs), en hausse de 3,8 % par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. En volume, l'augmentation est de 4,3%, grâce une forte progression en Amérique du Nord. Elle est en ligne avec l'objectif de croissance des volumes de 4% annoncé pour l'année en mars dernier. Durant cette période, les principaux marchés sont restés porteurs et les prix de ventes ont été globalement stables.

#### Nette progression du résultat d'exploitation et du résultat net.

Dans ce contexte de progression des volumes vendus et de prix des matières premières en baisse, **le résultat d'exploitation** passe de 511 millions d'euros à **611 millions** (soit 4 007 millions de francs) et la marge d'exploitation, exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires, passe de 8,2 % à 9,4 % du chiffre d'affaires.

Il en résulte une hausse du **résultat net**, qui atteint **321 millions d'euros** (2 106 millions de francs) contre 268 millions l'an dernier. La part du Groupe s'élève à 292 millions d'euros (1 918 millions de francs).

**La capacité d'autofinancement** passe de 615 millions d'euros au 30 juin 1998 à **793 millions d'euros** (5 198 millions de francs).

**Les investissements** totaux, y compris les investissements financiers, nets des cessions correspondantes, se sont élevés à **765 millions d'euros** (5,0 milliards de francs) contre 485 millions il y a un an.

Dans le même temps, **le besoin en fonds de roulement**, mesuré à périmètre et taux de change constant, est en hausse de **786 millions d'euros**. Cette augmentation traduit, au-delà d'un phénomène saisonnier, une progression importante des stocks, notamment en Europe.

Au 30 juin 1999, **l'endettement** a augmenté de 1 026 millions d'euros par rapport au 30 juin 1998 et s'élève à **3,78 milliards d'euros** (24,8 milliards de francs) tandis que **les capitaux propres** étaient portés à **4,53 milliards d'euros** (29,7 milliards de francs). Le ratio de structure financière s'établit ainsi à 0,83.

### PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES COMPTES DE RÉSULTAT CONSOLIDÉS

	en millions d'euros		en millions de FRF	
	1er semestre		1er semestre	
	1999	1998	1999	1998
Chiffre d'affaires net	6 488	6 253	42 558	41 016
Résultat d'exploitation	611	511	4 007	3 350
<i>marge d'exploitation</i>	9,4%	8,2%		
Résultat financier	(99)	(93)	(650)	(608)
Résultat courant	512	418	3 357	2 742
Résultat exceptionnel	(3)	11	(21)	70
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(10)	(10)	(68)	(68)
Impôt sur les bénéfices	(178)	(153)	(1 171)	(1 001)
Résultat des sociétés mises en équivalence	1	2	9	14
<b>Résultat net</b>	<b>321</b>	<b>268</b>	<b>2 106</b>	<b>1 757</b>
soit : part du Groupe	292	249	1 918	1 633
part des intérêts minoritaires	29	19	188	124
Capacité d'autofinancement (C.A.F.)	793	615	5 198	4 034

### Perspectives pour le second semestre 1999

Le second semestre devrait bénéficier d'un environnement généralement favorable.

Les réalisations du premier semestre et la poursuite des actions entreprises par le Groupe permettent de confirmer les objectifs annoncés en mars dernier :

- croissance de 4 % des volumes de ventes pour l'année,
- progression sensible du résultat d'exploitation de l'exercice 1999 par rapport à l'exercice précédent, en dépit d'un réajustement du niveau des stocks.

### **Stratégie d'amélioration de la compétitivité en Europe**

Dans un communiqué interne, le Groupe a souligné que ces résultats, en amélioration, n'en demeurent pas moins insuffisants en termes de rentabilité. Il a insisté sur la nécessité, d'améliorer en permanence sa compétitivité :

"Dans la période de consolidation à l'échelle mondiale que connaissent tous les secteurs en ce moment, il faut impérativement renforcer notre leadership et notre efficacité. Nous avons tous les atouts pour être des gagnants sur notre marché. Mettons en œuvre notre stratégie avec détermination. Contrairement à d'autres périodes où nous nous battions pour notre survie, nous devons dès maintenant préparer la performance de demain."

Michelin annonce aujourd'hui le lancement d'une stratégie européenne visant à renforcer sa compétitivité sur ce continent et à conforter sa position de numéro un, avec pour objectif une amélioration de la productivité d'un minimum de 20 % sur 3 ans. Cet objectif sera atteint en développant son offre produits et services et sa politique multimarque pour gagner des parts de marché, particulièrement sur les segments les plus porteurs. Cet objectif aura aussi pour conséquence des restructurations dans l'ensemble des domaines d'activité en Europe pouvant aller jusqu'à la fermeture de sites et à l'arrêt de certaines activités techniques ou de services. Cela devrait conduire à la suppression d'environ 7 500 postes en Europe sur les trois prochaines années, soit une réduction de l'ordre de 10 % des effectifs.

Cette stratégie, qui inclut le projet déjà annoncé de l'arrêt de la société Wolber, conduira à constater dès le second semestre des provisions exceptionnelles dans les comptes.

### **Annulation d'actions**

Dans le cadre de son programme de rachat d'actions, la Compagnie a décidé d'annuler, avant fin septembre, 3 millions – soit 2,18 % du capital – des actions qu'elle détient. Cette décision s'inscrit dans une politique d'optimisation de la gestion de ses fonds propres et de la valeur actionnariale.

### 4.3.3. ANALYSE DU CAS

L'affaire Michelin s'est déclenchée le 9 septembre, lorsque le cours de l'action de Michelin a progressé de 12,5% lors de la séance qui a suivi l'annonce, la veille au soir, devant les analystes et les journalistes financiers de deux nouvelles qui n'ont pas manqué d'être rapprochées : d'une part l'annonce de profits en hausse et d'autre part celle d'une importante réduction d'effectif.

Ainsi, le 8 septembre 1999, Michelin annonçait d'une part une sensible progression de ses résultats semestriels : le résultat d'exploitation progressant de 20%, à 611 millions d'euros, tandis que le résultat net part du groupe s'établissait à 292 millions d'euros, en hausse de 17,3%, pour un chiffre d'affaires de 6,48 milliards d'euros (+ 3,8 %). D'autre part, Michelin annonçait la mise en œuvre d'un plan d'envergure destiné à « améliorer la compétitivité du groupe en Europe » se traduisant par la suppression de 7.500 postes<sup>21</sup> au cours des trois prochaines années, soit environ 10% de l'effectif européen. « Contrairement à d'autres périodes où nous nous battions pour notre survie, nous devons dès maintenant préparer la performance de demain », soulignait le groupe dans un communiqué, en faisant implicitement référence aux saignées des années 1991 à 1994. Son objectif : améliorer la productivité du groupe de 20% au minimum sur trois ans.

Pourtant les analystes financiers tempéraient cet enthousiasme en soulignant que la situation de Michelin justifie la mise en œuvre d'une restructuration lourde : « Les dirigeants du groupe ont beau dire qu'ils préfèrent anticiper, la situation est assez tendue en Europe, et leur plan ressemble fort à une action défensive »<sup>22</sup>.

Après l'augmentation fulgurante de 12,5% du cours de l'action Michelin lors de la séance du 9 septembre 1999, « s'ensuivaient un « scandale Michelin » dans l'opinion, une « affaire Michelin » dans la majorité, un « amendement Michelin » au Parlement et même un « débat Michelin » au Parlement européen »<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> 7500 postes supprimés ne signifie pas 7500 personnes licenciées : au cours des vingt dernières années, Michelin a supprimé 25000 postes en France mais n'a procédé qu'à 186 licenciements. Michelin est d'ailleurs, aujourd'hui encore, très bien noté par ARESE, qui est la seule agence de rating social à destination des marchés financiers en France.

<sup>22</sup> Citation des propos d'un analyste financier parue dans Les Échos du 10 septembre 1999.

<sup>23</sup> Libération du 15 novembre 1999.

Trois mois plus tard, jour pour jour, le cours de l'action Michelin avait perdu 10% par rapport au 8 septembre, tandis que l'indice Automobile du CAC40 avait perdu 8% (si l'on se place par rapport au 9 septembre, Michelin avait perdu, trois mois plus tard, 20% et l'indice Auto avait perdu 11%). Un an après le 8 septembre 1999, le cours de Michelin ne représente plus que 78% de celui de l'année précédente (soit une chute d'environ 30%) et l'indice Auto est à 97% de celui de l'année précédente.

Selon les experts financiers et les analystes avec lesquels nous avons pu nous entretenir, ce ne sont pas les remous autour de cette affaire Michelin qui ont eu un effet si négatif sur le cours : Michelin n'a pas véritablement de stratégie claire, l'entreprise est sur un marché en baisse structurelle. Le secret, qui avait été jusqu'à l'arrivée d'Édouard Michelin, la « religion » de l'entreprise est devenu, pour les commentateurs des marchés financiers, la marque d'une opacité destinée à masquer les déficiences de la stratégie. Les innovations technologiques de Michelin ne sont pas mises en pratique et ne semblent pas s'insérer dans un plan stratégique (le C3M, dispositif mécanique et automatisé de fabrication de pneus inventé il y a une dizaine d'années, n'est toujours pas largement mis en œuvre dans la production et le système PAX, roulage avec un pneu dégonflé ou crevé, reste très marginal sur la production automobile actuelle).

Il semble que dans le cas de Michelin, la sanction des marchés financiers (la baisse importante du cours de l'action) soit essentiellement et presque uniquement le résultat de problèmes de lisibilité de la stratégie globale de l'entreprise.



## 5. BIBLIOGRAPHIE

---

ABOWD J., MILKOVICH G., HANNON J., 1990, « *The effects of human resource management decisions on shareholder value* », **Industrial and Labour Relations Review**, vol.43.

ABRAHAM S., KIM D-O., 1999, **Layoff and employment guarantee announcements : how do shareholders respond ?**, SUNY-Oswego Economics department working paper 1999-02.

AGLIETTA M., 1998, « *Le capitalisme de demain* », **Notes de la fondation Saint Simon**, Novembre 1998.

ALBOUY M., 1993, « *La finance contre l'entreprise ?* », **Revue Française de Gestion**, Mars Avril Mai 1993.

ALBOUY M., 1999, « *Théorie, applications et limites de la mesure de la création de valeur* », **Revue Française de Gestion**, n°122, Janvier Février 1999.

ANONYME, 1994, « *Quelques effets pervers des mécanismes de gestion* », Dossier « Pourquoi licencie-t-on ? », **Annales des Mines – Gérer et comprendre**, septembre 1994.

AOKI M., 1988, **Information, incentives and bargaining in the Japanese economy**, Cambridge University Press, New York, traduction française : **Économie japonaise – Information, motivations et marchandage**, Economica, 1991.

AOKI M., 1990, « *Toward an Economic Model of the Japanese Firm* », **Journal of economic literature**, vol. 28, mars 1990, Trad. française « *Le management japonais : le modèle J de Aoki* », **Problèmes économiques**, n°2225, 15 mai 1991.

AOKI M., 1994, « *Sur certains aspects des conventions dans l'entreprise* », **Analyse économique des conventions** (A. Orléan éd.), PUF.

ARDENTI R., VRAIN P., 1988, **Les restructurations dans les grandes entreprises : politiques de recomposition de la main-d'œuvre et plans sociaux d'accompagnement des suppressions d'emploi**, Dossier de recherche n°24, sept. 1988, CEE.

BATSCH L., 1996, « *Finance et contrôle : à propos de la Corporate Governance* », **Cahier de recherche du CEREG**, n°9606, mai 1996.

BATSCH L., 1999, **Finance et stratégie**, Economica, Collection gestion, série Politique générale, finance et marketing.

BAUDRU D., MORIN F., 1999, « *Gestion institutionnelle et crise financière, une gestion spéculative du risque* », **Conseil d'analyse économique**, 8 mars 1999.

BEAUJOLIN R., 1996, **De l'entreprise intégrée à l'entreprise allégée**, pré soutenance de thèse, juillet 1996.

BEAUJOLIN R., 1997, « *De la détermination du sureffectif à la quête infinie de flexibilité : où mènent les processus de réduction des effectifs ?* », **Thèse de doctorat de l'école Polytechnique**.

BERLE A., MEANS G., 1932, **The modern corporation and private property**, New York, MacMillan.

BERRY M., 1983, **L'impact des instruments de gestion sur l'évolution des systèmes humains : une technologie invisible ?**, CRG.

BERTRAND H., 1995, « *L'intégration des ressources humaines dans l'évaluation économique des investissements : une illustration* », **Changements organisationnels et instrumentation de gestion**, Dossiers de l'ANACT.

BESCOS P-L., MENDOZA C., 1998, « *Les besoins d'informations des managers sont ils satisfaits ?* », **Revue Française de Gestion**, n°121, Novembre Décembre 1998.

BESSY C., 1992, « *Licenciement économique, organisation et marché* », Revue d'économie industrielle, n°62.

BILLOT P., FAUGEROLAS L., 1997, « *Le débat sur le gouvernement d'entreprise en France. État provisoire du droit positif (juin 1996)* », **Gouvernement d'entreprise, dimension juridique, méthode, responsabilités**, Collection finance et société, Montchrestien.

BOLTANSKI L., CHAPIELLO E., 1999, **Le nouvel esprit du capitalisme**, NRF Essais, Gallimard.

BOLTANSKI L., THEVENOT L., 1991, **De la justification, Les économies de la grandeur**, NRF Essais, Gallimard.

BOSTNAVARON F., 1998, « *Les investisseurs étrangers pèsent sur la gestion des entreprises françaises* », **Le Monde**, 11 mars 1998.

BOYER R., ORLEAN A., 1994, « *Persistence et changement des conventions, deux modèles simples et quelques illustrations.* », **Analyse économique des conventions**, sous la direction de A. Orléan, PUF.

BOYER T., 1999, **L'évaluation des entreprises par les acteurs des marchés financiers, et les conséquences sur les décisions d'emploi**, Rapport remis à la DARES en août 1999.

BRUGGEMAN F., 1999, en collaboration avec GARCINI R. ET PAUCARD D., **L'intervention des pouvoirs publics en soutien aux plans sociaux et les conditions de l'efficacité des plans en terme d'emplois**, Cédise, Rapport remis en octobre 1999 au ministère de l'économie, des finances et de l'industrie (convention d'études n°98-2-56-00011).

CALPERS, 1997, « *Corporate Governance market principles, France* », <http://www.calpers.ce.gov/invest/corpgov/cgfrance.htm>, 17 mars 1997.

CAPRON M., 1997, « *L'emploi à l'épreuve des instruments de gestion* », **Cadres CFTD**, n°380, Octobre 1997.

CASCIO W., YOUNG C., MORRIS J., 1997, « *Financial consequences of employment change decisions in major US Corporations* », **Academy of Management Journal**, vol.40.

CHARLETY P., 1994, « *Le Gouvernement d'entreprises : un survol de la littérature théorique et empirique* », **Bulletin Mensuel COB**, n°285, Novembre 1994 ou « *Les développements récents de la littérature* », **Revue d'économie financière**, n°31, hiver 1994, ce texte a été présenté au Conseil Scientifique de Bourse lors de la séance du 6 octobre 1994.

CHARNESS G., LEVINE D., 1999, **When are layoffs acceptable ? Evidence from a quasi-experiment**, working paper, Universitat Pompeu Fabra, abril 1999.

CHARREAUX G., 1994, « *Conseils d'administration et pouvoirs dans l'entreprise* », **Revue d'économie financière**, n°31, hiver 1994.

CHEVALIER P., DURE D., 1994, « *Quelques effets pervers des mécanismes de gestion* », Dossier « Pourquoi licencie-t-on ? », **Annales des Mines – Gérer et comprendre**, septembre 1994.

CHIAPELLO E., DELMOND M-H., 1994, « *Les tableaux de bord de gestion, outils d'introduction du changement* », **Revue Française de Gestion**, n°97, Janvier Février 1994.

COASE R., (1937), « *The nature of the firm* », **Economica**, vol. 4, traduction française « *La nature de la firme* », **Revue française d'économie**, hiver, 1987.

COLIN T., ROUYER R., avec la collaboration de ENCLOS P. et CAMPERGUE N. (CERIT), sous la direction de MEHAUT P., 1996, **Mise en œuvre, négociation et instrumentation des plans sociaux – Observation sur quatre zones d'emploi dans la période 1993-1994**, GREE, Rapport remis à la DARES en mai 1996, Convention d'étude n°2703, 12/12/94.

CONSO P., 1982, **La gestion financière de l'entreprise**, sixième édition, Dunod

CONTIN R., 1968, *Note sur l'arrêt Fruehauf Corporation contre Massandry et autres*, **Recueil Dalloz Sirey**, 1968, 8<sup>ème</sup> cahier, Jurisprudence.

D'ARCIMOLES C-H., 1998, « *Gestion sociale, performance économique et valeur financière de l'entreprise* », **Échange et Projets**, n°78, 1998.

D'ARCIMOLES C-H., 1999, « *Les investisseurs face à la performance sociale de l'entreprise* », **Revue Française de Gestion**, n°122, Janvier Février 1999.

DE MEUSE K., VANDERHEIDEN P., BERGMANN T., 1994, « *Announced Layoffs : their Effect on Corporate Financial Performance* », **Human Resource Management**, vol.33.

DEJEAN P., DESBARATS I., FAUDEUILHE P., REYNES B., VICENS C., sous la direction de MALLET L., TEYSSIER F., 1997, **Le processus de licenciement collectif**, Rapport remis en Mars 1997 au Commissariat Général au Plan, Subvention CGP n°26/94.

DENISON D., 1984, « *Bringing Corporate Culture to the Bottom Line* », **Organization Dynamics**, Autumn, pp. 4-23.

- DESSEIGNE G., 1997, **Les plans sociaux et les licenciements**, coll. Que sais-je ?, PUF.
- DIDRY C., 1998, « *Les comités d'entreprise face aux licenciements collectifs : trois registres d'argumentation* », **Revue Française de Sociologie**, XXXIX-3, p. 495-534.
- DUPUY J.P. , EYMARD-DUVERNAY F. , FAVEREAU O. , ORLEAN A. , SALAIS R. , THEVENOT L., 1989, « *Introduction* », **Revue économique, L'économie des conventions**, vol 40, n°2, Mars.
- ÉDIGHOFFER J-R., 1996, **Précis de gestion d'entreprise**, Nathan
- EYMARD-DUVERNAY F., 1986, « *Qualités des produits et emploi* », **La lettre d'information du CEE**, n°1, septembre 1986.
- EYMARD-DUVERNAY F., 1987, « *Les entreprises et leurs modèles* », **Entreprises et produits**, Paris, PUF.
- EYMARD-DUVERNAY F., 1989, « *Conventions de qualité et forme de coordination* », **Revue économique, L'économie des conventions**, vol. 40, numéro 2, mars 1989.
- EYMARD-DUVERNAY F., 1990a, **L'entreprise comme dispositif de coordination**, papier pour les séminaires Cristo, IREP-D, CSI
- EYMARD-DUVERNAY F., 1990b, « *Modèles d'entreprises et ajustement des politiques d'emploi* », **La lettre d'information du CEE**, n°16, juin 1990.
- EYMARD-DUVERNAY F., 1994a, « *Coordination des échanges par l'entreprise et qualité des biens* », **Analyse économique des conventions** (A. Orléan éd.), PUF.
- EYMARD-DUVERNAY F., 1994b, « *Les supports de l'action dans l'entreprise : règles, contrats, engagements* », **Colloque international franco-québécois sur les perspectives de recherches en relations industrielles**, Québec.
- FARBER H., HALLOCK K, 1999, **Have employment reductions become good news for shareholders ? The effect of job loss announcements on stock prices, 1970-97**, working paper 417, Princeton University, june 1999.
- FAVEREAU O., 1993, « *Objets de gestion et objet de la théorie économique* », **Revue française de gestion**, nov. déc. 93.
- FOURASTIE, J., 1987, **La Productivité**, PUF, collection « Que sais-je ? », (11ème édition, mise à jour)

GIARD V., PELLEGRIN C., 1992, « *Fondements de l'évaluation économique dans les modèles économiques de gestion* », **Revue Française de Gestion**, n°88, Mars Avril Mai 1992.

GILLET P., 1998, « *Comptabilité créative : le résultat comptable n'est plus ce qu'il était* », **Revue Française de Gestion**, n°121, Novembre Décembre 1998.

GINSBOURGER F., 1996, « *Pour une gestion intentionnelle de l'emploi, de la gestion par les seuls coûts vers une évaluation partagée des contributions productives* », **Les cahiers de l'ANACT**.

GIRIN J., 1983, **Les machines de gestion**, CRG

GOSSE B., LECAILLON J., DE MESNARD L., MONNIER J-M., 1989, **Économie managériale**, Montchrestien

GRANOVETTER M., 1985, « *Economic action and social structure : the problem of embeddedness* », **American journal of sociology**, 91, 3.

GREENE D., 1999, « *Measures that matter, The path of intangible value* », **Your Brand & the Bottom Line Conference**, The Ernst & Young Center For Business Innovation, 25 février 1999.

HELFER J-P., KALIKA M., ORSONI J., 1996, **Management, stratégie et organisation**, Vuibert.

HUBLER J., SCHMIDT G., 1996, « *L'effet des annonces de décisions de GRH sur les cours boursiers des entreprises françaises : application d'une méthodologie d'étude d'évènements* », **XIIIème journées nationales des IAE**, ESUG de Toulouse, Tome1.

HUBLER J., SCHMIDT G., 1999, « *Les actionnaires, la valeur et le travail : une comparaison France-États-Unis* », **Revue Française de Gestion**, n°126, Novembre Décembre 1999.

JALBERT, F., 1989, **Les ressources humaines, atout stratégique**, L'Harmattan.

JEAMMAUD A., 1990, « *La règle de droit comme modèle* », **recueil Dalloz Sirey**, 28ème cahier, chron. XXXIV.

KPMG, 1997, « *Gouvernement d'entreprise : les réactions des sociétés du SBF120, un an après le rapport Viénot* », **Gouvernement d'entreprise, dimension juridique, méthode, responsabilités**, Collection finance et société, Montchrestien.

LAMY, 2000, **Lamy Social – Droit du travail, charges sociales**, Éditions Lamy

LEFEBVRE P., 1994, « *Jusqu'où croire aux ratios ? - débat du séminaire « vie des affaires »* », Dossier « Pourquoi licencie-t-on ? », **Annales des Mines – Gérer et comprendre**, septembre 1994, mise en forme de Pascal Lefebvre.

LIVET P., THEVENOT L., 1994, « *Les catégories de l'action collective* », **Analyse économique des conventions**, (A. Orléan éd.), PUF.

LORINO P., 1996, « *Le pilotage de l'entreprise : de la mesure à l'interprétation* », **Cohérence, Pertinence et Évaluation**, ECOSIP, Éd. ECONOMICA, Paris.

MARECHAL A., 1998, « *Les critères d'investissement des grands gestionnaires de fonds internationaux dans les entreprises françaises* », **Bulletin mensuel COB**, n°322, Mars 1998.

MAVRINAC S., SIESFELD T., 1998, « *Measures that matter : an exploratory investigation of investor's information needs and value priorities* », **Actes du colloque « Measuring Intangible Investment** », OCDE, décembre 1998.

MIDLER, C., 1994, « *Évolution des règles de gestion et processus d'apprentissage : une perspective cognitive* », **Analyse économique des conventions** (A. Orléan ed.), PUF

MONNIER J-M., 1997, « *Analyse financière : une vision réductrice de l'entreprise* », **Cadres CFDT**, n°380, Octobre 1997.

MONSAVOIR M., 2000, « *La fonction DRH dans la tourmente* », **Des restructurations et des hommes**, sous la direction de T. Lemasle et P-E. Tixier, Dunod.

MONTAGNE S., SAUVIAT, C., (avec la collaboration de PERNOT J-M.), 2000, **L'impact des marchés financiers sur la gestion des ressources humaines : une enquête exploratoire auprès de grandes entreprises françaises**, rapport remis à la DARES en Juillet 2000

MORIN F., 1999, **Le modèle français de détention et de gestion du capital**, Rapport de François Morin au Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, Les éditions de Bercy.

ORLEAN A., 1999, **Le pouvoir de la finance**, Paris, Odile Jacob

O'SULLIVAN M., 1998, « *Innovation, resource allocation and Corporate Governance* », **Mémoire INSEAD**.

PELISSIER J., 1992, « *La cause économique du licenciement* », **RJS**, 8-9/92, p.527-533.

- PERRIEN C., THIERRY D., 1997, **À la recherche du temps convenu**, Éditions d'organisation.
- PLOIX H., 1997, « *Le gouvernement d'entreprise en Europe, avant et après la formation du concept* », **Gouvernement d'entreprise, dimension juridique, méthode, responsabilités**, Collection finance et société, Montchrestien.
- POCHET C., 1998, « *À la recherche de la nouvelle productivité* », **Revue Française de Gestion**, n°121, Novembre Décembre 1998.
- PONSSARD J-P., 1994, « *Formalisation des connaissances, apprentissage organisationnel et rationalité interactive* », **Analyse économique des conventions** (A. Orléan éd.), PUF.
- RIBOUD A., 1987, **Modernisation, mode d'emploi**, Paris, Union Générale d'Édition.
- RIVELINE C., 1983, « *Nouvelles approches des processus de décision : les apports de la recherche en Gestion* », **Futuribles**, mars 1983.
- SALAS R., 1989, « *L'analyse économique des conventions du travail* », **Revue économique, L'économie des conventions**, vol 40, n°2, Mars.
- SALAS R., STORPER M., 1993, **Les mondes de production : enquête sur l'identité économique de la France**, Paris, Éd. de l'EHESS.
- SAURET C., THIERRY D., 1993, **La gestion prévisionnelle et préventive des emplois et des compétences**, L'Harmattan.
- SAURET C., THIERRY D., 1995, **Approches méthodologiques de l'évaluation des effets économiques et sociaux des plans sociaux**, étude réalisée à la demande de la Délégation à l'Emploi, Développement & Emploi, mai 1995.
- SCHLEIFER A., VISHNY W., 1997, « *A survey of Corporate Governance* », **Journal of Finance**, vol. LII, n°2, june 1997.
- SERVAIS O., 1995, « *Formes de la rationalité et instrumentation de gestion : la décision de licenciement* », **Comptabilité et gestion des ressources humaines** (colloque du 12 juin 1995, ESUG et LIRHE), Presses de l'Université des Sciences sociales de Toulouse.
- SIMON H.A., 1960, **The new science of management décision**, New York, Harper and Row.



- STEBBINS M., 1987, « *Stock Market Performance of Companies on the 100 Best List Compared to the TSE 300 Index* », **Proceedings of the Administrative Sciences Association of Canada**, June.
- TADDJEDINE Y., 1996, **Décisions financières, risques, politique prudentielle**, mémoire mineur de DEA, Université Paris X.
- THEVENOT L., 1989, « *Équilibre et rationalité dans un univers complexe* », **Revue économique, L'économie des conventions**, vol 40, n°2, Mars.
- THEVENOT L., 1993, « *La trame des organisations* », **Entreprise, société, communauté**, sous la direction de Globokar T., Ed. Autrement.
- THIERRY D., 1996, **L'entreprise face à la question de l'emploi**, L'Harmattan, collection pour l'emploi.
- THOMAS K., 1997, « *Ce qu'attendent les fonds de pension étrangers des dirigeants* », **Gouvernement d'entreprise, dimension juridique, méthode, responsabilités**, Collection finance et société, Montchrestien.
- VELTZ P., 1996, **Mondialisation villes et territoires, l'économie d'archipel**, PUF.
- WILLIAMSON O.E., 1975, **Markets and hierarchies : analysis and antitrust implications**, New York, The free press/Macmillan.
- WORELL D., DAVIDSON I., SHARMA V., 1991, « *Layoff Announcements and Stockholder Wealth* », **Academy of Management**, vol.34.
- ZARIFIAN, P., 1990a, **La nouvelle productivité**, Paris, L'Harmattan.
- ZARIFIAN, P., 1990b, « *La productivité : expression de l'adaptabilité et de la créativité de la firme* », **Gestion industrielle et mesure économique**, ECOSIP, Economica.
- ZINGALES L., 1997, « *Corporate Governance* », **New Palgrave Dictionary of Economics and the Law**, octobre 1997.