

Le dirigeant: intendant fidèle ou agent opportuniste?*

Quelques précisions conceptuelles concernant la théorie du gouvernement d'entreprise

Peter WIRTZ

Maître de conférences à l'Université Panthéon-Assas (Paris II)

Membre du LARGEPA

RESUME

Cet article cherche à apporter un certain nombre de précisions conceptuelles quant au statut de la notion de conflit dans la théorie du gouvernement d'entreprise. Il vise à enrichir l'approche traditionnelle des problèmes de gouvernance, inscrite dans une perspective exclusivement disciplinaire, en introduisant un argument cognitif. Ce dernier permet d'expliquer l'apparition d'un conflit, même dans une situation où un dirigeant, loin de poursuivre des objectifs opportunistes, est convaincu de se comporter en bon intendant. La cause d'un tel conflit apparent réside alors dans la divergence des schémas mentaux des différents acteurs. L'étude du cas d'une tentative de prise de contrôle hostile illustre la plausibilité du schéma explicatif proposé et conduit à une ré-interprétation du rôle du marché du contrôle, traditionnellement associé à une perspective purement disciplinaire. Le cas étudié montre, en effet, que certains mécanismes de gouvernance, habituellement présentés comme des outils sanctionnant un comportement « objectivement » en désaccord avec l'intérêt actionnarial, sont capables de stimuler une réduction de l'écart cognitif fondé sur des représentations subjectives.

Mots-clés : Gouvernance, conflit, approche contractuelle, approche cognitive, schéma mental, apprentissage.

* Nous remercions les deux rapporteurs anonymes de la conférence ainsi que le Professeur Gérard Charreaux pour leurs remarques et suggestions. D'éventuelles erreurs relèvent de la seule responsabilité de l'auteur.

D'une manière parfois caricaturale, les théories contractuelles des organisations, étroitement liées au développement de la théorie du gouvernement d'entreprise (GE), sont souvent assimilées à une perspective qui supposerait le comportement humain comme étant fondamentalement opportuniste¹. En effet, l'hypothèse de l'opportunisme est explicitement mobilisée par la théorie des coûts de transaction (Williamson, 1975). Elle constitue une représentation extrême du comportement humain, qui, motivé par la recherche d'avantages personnels, serait caractérisé par une tendance à tricher et à transgresser les règles éthiques. D'un point de vue méthodologique, le recours à l'opportunisme présente un certain intérêt, car il permet une modélisation parcimonieuse. Ainsi, la recherche de l'efficacité permet d'expliquer la mise en place de mécanismes de gouvernance, contraignant le comportement du dirigeant potentiellement opportuniste. L'assimilation de l'ensemble de l'approche contractualiste à une telle hypothèse comportementale est cependant abusive et porte atteinte à la pertinence de ce champ théorique pour étudier les phénomènes organisationnels en général, et le gouvernement d'entreprise en particulier. L'assimilation hâtive est abusive, car l'opportunisme apparaît explicitement surtout chez Williamson, la théorie positive de l'agence² se contentant simplement de postuler un conflit d'intérêts entre différentes catégories d'acteurs. Par ailleurs, la confusion entre opportunisme et théories contractuelles porte potentiellement atteinte à leur acceptation, notamment pour deux raisons. Premièrement, d'un point de vue normatif, l'opportunisme possède une connotation négative et induit ainsi la réticence de certains chercheurs vis-à-vis d'un champ théorique dont ils n'ignorent cependant pas le pouvoir explicatif³. Deuxièmement, et d'une façon peut-être plus importante encore, l'hypothèse opportuniste nous semble d'une acceptabilité relativement réduite du point de vue méthodologique.

En effet, selon Raymond Boudon (1999), pour qu'une théorie puisse être qualifiée d'acceptable scientifiquement, il est insuffisant que ses seules prédictions convergent avec les faits réels. Au-delà, il semble important que les hypothèses fondamentales, non directement observables, soient elles-mêmes plausibles, c'est-à-dire susceptibles de permettre l'explication d'un grand nombre de phénomènes. En ce sens, le postulat général de l'existence d'un conflit latent entre acteurs semble préférable par rapport au postulat plus restreint de l'opportunisme. Dans ce contexte, l'introduction explicite d'un argument cognitif apparaît comme particulièrement bien adaptée pour élargir le domaine d'application de certains éléments fondateurs de l'approche contractualiste et pour augmenter ainsi leur plausibilité. Cette façon de procéder s'inscrit, par ailleurs, dans un effort plus global, cherchant à jeter des ponts entre les théories contractuelles de la firme, traditionnellement centrées autour des

questions d'incitation et de répartition de valeur, et les théories stratégiques plutôt tournées vers la compréhension du processus de création de valeur lui-même, focalisées sur l'acquisition et l'exploitation de connaissances et de compétences (Conner et Prahalad, 1996 ; Demsetz, 1988 ; Hodgson, 1998 ; Langlois et Foss, 1999 ; Williamson, 1999). On parvient ainsi à une ré-interprétation du rôle de certains mécanismes de gouvernance, sans mettre en cause les postulats fondamentaux de la théorie positive de l'agence.

Ainsi, l'objectif premier de ce papier est de clarifier le statut de l'hypothèse d'opportunisme dans le courant contractualiste de la gouvernance, afin d'ouvrir cette approche théorique à une interprétation cognitive du conflit pour augmenter son pouvoir explicatif. Dans une seconde partie, nous illustrerons la plausibilité de cette démarche à travers un cas concret, impliquant l'équilibrage d'intérêts prétendument conflictuels grâce à l'interaction entre les structures mentales et certains mécanismes de GE.

1. Conflit et gouvernance : opportunisme, utilité personnelle et cartes cognitives

Compte tenu de l'existence de certaines confusions, il convient d'apporter quelques précisions concernant la signification du conflit dans les théories des coûts de transaction et de l'agence (1.1.). Notamment cette dernière montre clairement que le postulat de l'opportunisme n'est pas indispensable pour admettre le potentiel d'un conflit justifiant le recours aux mécanismes de gouvernance. Ainsi, la TPA n'exclut pas l'altruisme (Jensen et Meckling, 1994). Ensuite, l'introduction explicite d'un argument cognitif (1.2.) permet d'expliquer la survenance d'un conflit fondé sur un écart des structures mentales et son rôle dans les phénomènes de gouvernance.

1.1. Opportunisme et conflit d'intérêts dans les théories contractuelles

Les théories contractuelles des organisations supposent que les relations entre acteurs sont potentiellement chargées de conflits pour expliquer la mise en place des mécanismes de gouvernance. Ces derniers visent, en effet, à canaliser les actions du dirigeant (Charreaux, 1997), de manière à diminuer l'ampleur des comportements déviants. Il en résulte théoriquement un gain d'efficience, car la gouvernance vise à réduire les coûts induits par les comportements trouvant leur origine dans les intérêts divergents. La nature conflictuelle des relations entre partenaires de la firme est donc un postulat central des théories contractuelles pour expliquer les phénomènes du GE.

La version particulière de la théorie des coûts de transaction développée par Williamson (1975, 1985) explique le conflit d'intérêts latent par la possibilité d'un comportement opportuniste de la part des parties prenantes à une transaction. Dans ce contexte, l'opportunisme est un postulat plus fort que la simple poursuite des intérêts personnels de chacun au détriment des autres. En effet, l'opportunisme au sens de Williamson signifie également tricherie et transgression des règles éthiques. « Opportunism is self-interest seeking with guile » (Williamson, 1988, p. 569, accent rajouté). Il relève, selon le même auteur, d'une démarche consciente⁴, comme le révèle l'emploi de la notion d'« effort calculé » (Williamson, 1985, p. 47, cité in Ghoshal et Moran, 1996, p. 18).

Mais, comme postulat de base, Williamson se contente d'invoquer la simple possibilité d'un comportement opportuniste, sans supposer que chaque individu se conduise forcément de manière opportuniste⁵. La citation de Williamson (1988, p. 569, note 3) est significative à cet égard : « H.L.A. Hart's remarks help to put opportunism in perspective [...] : ... Neither understanding of long term interest⁶, nor the strength or goodness of will ... are shared by all men alike. » Ghoshal et Moran (1996, p. 19) font donc justement observer que la théorie des coûts de transaction n'a pas besoin de postuler que tous les individus sont opportunistes, mais que seulement certains le sont parfois, et qu'il est a priori impossible de distinguer les opportunistes des autres. Par conséquent, loin de supposer naïvement que tous les partenaires d'une transaction ont une tendance innée à chercher leur avantage en nuisant volontairement aux intérêts des autres par des moyens douteux, Williamson met seulement l'accent sur cette éventualité pour construire ses explications.

La théorie de l'agence montre, quant à elle, qu'il n'est pas indispensable de prendre un tel positionnement extrême pour parvenir à des schémas théoriques comparables. Ainsi, le modèle REM (resourceful, evaluative, maximizing) du comportement humain (Jensen et Meckling, 1994), sur lequel se fondent implicitement les explications avancées par la théorie positive de l'agence, repose sur 4 postulats, dont aucun ne fait explicitement référence à l'opportunisme. Simplement, selon REMM (resourceful, evaluative, maximizing model), chaque acteur cherche à maximiser de façon dynamique son utilité ou son intérêt personnels. Dans ce contexte, il n'est d'ailleurs pas exclu que la fonction d'utilité d'un individu intègre partiellement les intérêts des autres parties prenantes, car Jensen et Meckling (1994) citent explicitement l'altruisme comme une source potentielle d'utilité. Par conséquent, l'opportunisme au sens fort ne nous semble pas être une prémisse incontournable des théories contractuelles des organisations, contrairement à ce que prétend Donaldson (1990). En effet, nous avons vu que, même chez Williamson, le défenseur le plus vigoureux du concept,

l'opportunisme n'est pas omniprésent, mais relève plutôt de l'accentuation d'un phénomène particulier. De fait, Williamson lui-même ne considère pas son positionnement en matière de conflit d'intérêts comme fondamentalement différent de celui de la théorie de l'agence⁷. Plus récemment, il cherche d'ailleurs une ouverture envers les approches cognitives (Williamson, 1999), admettant implicitement la nature partielle de ses propres explications⁸, s'inscrivant majoritairement dans une optique disciplinaire.

Pour des raisons méthodologiques, l'utilisation du vocabulaire⁹ de la théorie de l'agence en matière de conflit d'intérêts nous semble alors devoir être privilégiée par rapport au concept relativement étroit d'opportunisme, pour construire une théorie acceptable de la gouvernance. Afin de justifier ceci, nous allons brièvement exposer la manière dont Boudon (1999) appréhende la plausibilité d'une théorie scientifique. Le critère de scientificité de cet auteur apparaît a priori comme plus exigeant que celui de la simple cohérence des prédictions avec les faits. En effet, selon Boudon (1999), bien que cette cohérence soit une condition nécessaire, elle est insuffisante pour assurer la qualité d'une théorie. Sur ce point, Boudon se démarque clairement de la méthodologie de Friedman (1953). Contrairement à l'approche de ce dernier, l'acceptabilité d'une théorie exige qu'au delà de la cohérence des prédictions avec les observations l'explication des mécanismes de causalité soit elle-même plausible (Boudon, 1999, p. 366 – 367). Cette plausibilité est d'autant plus grande que les concepts mobilisés permettent d'expliquer un grand nombre de phénomènes divers. Il importe, par conséquent, d'apporter un grand soin au choix des concepts pour la construction d'une grille théorique. Parmi deux concepts, qui permettent a priori d'aboutir aux mêmes conclusions concernant les conséquences d'une situation particulière, il convient de choisir celui qui semble le plus plausible compte tenu des expériences dans d'autres contextes.

Dans un référentiel interactionniste, les phénomènes en sciences humaines sont souvent susceptibles de trouver une explication satisfaisante par les raisons des acteurs (Boudon, 1995). Le gouvernement d'entreprise n'en constitue pas une exception¹⁰. On peut alors s'interroger sur l'acceptabilité de l'hypothèse d'opportunisme pour expliquer les phénomènes de gouvernance. En effet, les mécanismes de GE existent pour canaliser le comportement du dirigeant de façon, entre autres, à arbitrer entre les intérêts (potentiellement conflictuels) des diverses parties prenantes. Or, il semble relativement peu plausible de résumer les raisons du comportement des dirigeants uniquement par des motifs opportunistes. En fait, Ghoshal et Moran (1996, p. 36) soulignent à juste titre que l'initiative, la créativité ou le leadership sont souvent difficiles à distinguer ex ante de l'opportunisme. Ce n'est donc pas parce que le comportement d'un agent (du dirigeant par exemple) diverge des attentes formulées ex ante

par les autres parties prenantes (comme les actionnaires par exemple) que la motivation d'un tel comportement déviant est forcément de nature opportuniste. Au contraire, dans un cadre d'efficience dynamique, où les acteurs sont supposés être capables de concevoir eux-mêmes des opportunités nouvelles jusque là inconnues¹¹, on ne peut pas exclure que les décisions non anticipées, prises par le dirigeant, soient conçues dans l'intérêt des autres parties prenantes, même si ces dernières ne s'en aperçoivent pas forcément. Dans une telle situation, c'est-à-dire celle d'une mauvaise perception, il y a potentiellement opposition de la part de ceux qui se considèrent lésés et, donc, conflit d'intérêts apparent. Dans ce cas de figure, peut-on vraiment employer le terme d'opportunisme ? Parler simplement de conflit d'intérêts¹² nous semble préférable, car ce concept plus large satisfait à l'exigence boudonienne de pouvoir s'appliquer à un grand nombre de phénomènes variés. Pour illustrer ce propos, représentons-nous le cas de certaines décisions prises par les parents d'enfants en bas âge. Ces derniers, parfois contrariés, doivent encore apprendre que de telles décisions ne sont a priori pas prises dans le but de nuire consciemment à leurs intérêts¹³.

1.2. Source cognitive du conflit

Résumons les résultats obtenus jusqu'ici dans notre effort de clarification conceptuelle. Les théories contractuelles des organisations, qui inspirent à l'origine la recherche d'une meilleure compréhension de la gouvernance, supposent l'existence d'un conflit d'intérêts latent entre les différentes parties prenantes de la firme. Ce conflit d'intérêts est potentiellement de nature variée. Il peut d'abord être réel. En tant que tel, dans sa forme extrême, il trouve son origine dans l'opportunisme de certaines acteurs (théorie des coûts de transaction de Williamson), sinon, il découle simplement de la divergence des fonctions d'utilité (théorie de l'agence). Enfin, nos arguments au sujet du cadre d'efficience dynamique montrent qu'on ne peut pas écarter l'éventualité d'un conflit d'intérêts seulement apparent. La présente section approfondit surtout ce dernier aspect, en suggérant des facteurs cognitifs susceptibles de concourir à sa compréhension. Enfin, nous montrerons en quoi une telle approche est utile pour aborder les questions de la dynamique des mécanismes de GE. Notamment, parmi ces derniers, certains obligent à un questionnement de la perception des opportunités par le dirigeant et déclenchent ainsi une évolution des critères de jugement de la démarche d'un « bon intendant ». Autrement dit, au-delà de leur fonction disciplinaire vis-à-vis des dirigeants opportunistes¹⁴, les pressions émanant de la gouvernance déclenchent éventuellement un processus d'apprentissage¹⁵, permettant entre autres de résoudre les conflits d'intérêts seulement apparents. Enfin, cet apprentissage influe vraisemblablement, à

son tour, sur les mécanismes de GE effectivement mobilisés pour parvenir à un nouvel équilibre organisationnel.

Implicitement, on trouve déjà quelques indices quant à l'importance de l'argument cognitif dans Alchian (1950), l'un des précurseurs des théories contractuelles des organisations¹⁶. En effet, les décideurs sont supposés agir dans un univers incertain, où ils sont incapables de prévoir toutes les contingences futures. Il en résulte que les acteurs doivent fonder leurs actions sur un certain nombre de jugements et d'opinions subjectifs. Alchian (1950, p. 216) l'exprime dans les termes suivants : « Where there is uncertainty, people's judgements and opinions, even when based on the best available evidence, will differ [...] ». Bien que ce point ne soit pas approfondi dans l'article en question, cette mention signale l'importance des représentations personnelles et subjectives des décideurs pour fonder leurs choix.

Dans le langage de certains travaux sur la cognition, ces représentations s'appellent cartes mentales (Huff, 1990) ou schémas mentaux (Denzau et North, 1994), pour ne citer que quelques exemples¹⁷. De tels schémas sont des grilles de lecture de la réalité, permettant aux individus de déchiffrer une situation de prise de décision, grâce à la perception d'un ensemble de liens de cause à effet, et d'agir en conséquence¹⁸. En ce sens, une carte cognitive peut être comparée à un modèle scientifique, certains auteurs conférant aux dirigeants le statut de « théoriciens [ou savants] ordinaires » (Calori, 2000). Comme en géographie, la carte ne doit cependant pas être confondue avec le terrain. Elle en donne simplement une représentation, afin d'éclairer certaines décisions. Par exemple, quelle est la meilleure route à prendre pour se rendre le plus rapidement possible du point A au point B ? L'efficacité de la prise de décision dépend ainsi de la pertinence de la carte utilisée.

Une telle approche n'exclut pas la rationalité des acteurs dont elle cherche à comprendre le comportement. Seulement, elle substitue une rationalité de type procédural (Simon, 1982) à la rationalité substantielle¹⁹. Les individus, ne disposant pas de l'ensemble des paramètres « objectifs » pour calculer des solutions optimales, sont supposés fonder leurs raisonnements et arbitrages sur leur perception subjective des paramètres pertinents. Cette perception est façonnée par les schémas mentaux.

Compte tenu de telles contraintes cognitives qui caractérisent a priori tous les partenaires de la firme²⁰, nous pouvons supposer que la perception des opportunités concernant l'évolution d'une entreprise est conditionnée par différents types de schémas mentaux. Ces derniers concernent potentiellement les aspects les plus divers de la vie des entreprises. Ainsi, la notion de schéma mental semble pertinente, non seulement pour étudier la prise de décision

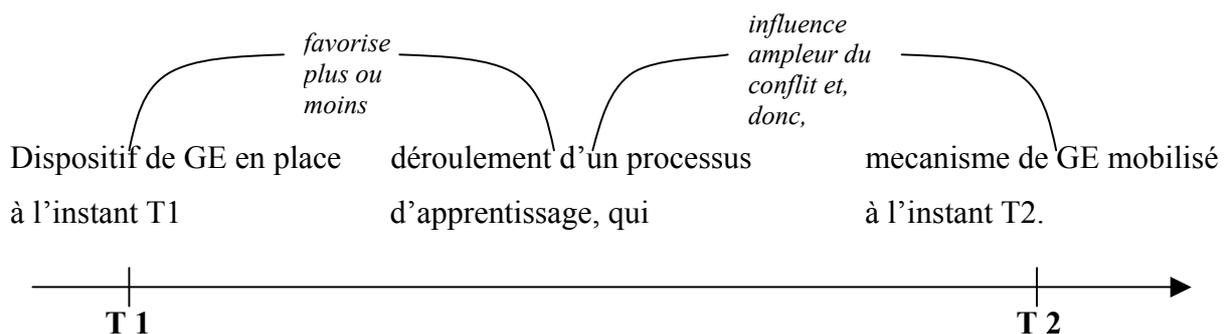
des dirigeants concernant les orientations de leur politique générale²¹, mais également pour appréhender certains phénomènes idéologiques liés directement au gouvernement d'entreprise (Lazonick et O'Sullivan, 2000 ; Wirtz, 1999). Etant une représentation de la réalité, le schéma mental établit, par exemple, des liens de cause à effet entre la contribution de différentes catégories de partenaires de la firme (actionnaires, salariés, dirigeants, entreprises partenaires, etc.) et la création de valeur. L'observation montre, à ce sujet, que les schémas mentaux de la majorité des personnes varient quant à la représentation de l'importance relative des intérêts des différentes parties prenantes, lorsqu'on procède à des comparaisons internationales (Yoshimori, 1995). Ainsi, pour savoir si un dirigeant se conduit en « bon intendant », il convient de répondre préalablement à la question des intérêts dans lesquels la firme doit être gérée²². Wirtz (2002) montre qu'il n'existe pas de réponse simple à cette question qui s'appliquerait de manière universelle. Au contraire, le traitement des problèmes liés dépend des structures cognitives de celui qui doit les résoudre.

Les schémas mentaux étant des représentations subjectives, leur diversité est une source potentielle de conflit. Ainsi, deux dirigeants, A et B, ont théoriquement une perception différente de leurs devoirs en tant qu'intendants loyaux s'ils ne partagent pas le même schéma mental par rapport aux intérêts à privilégier. Mais, même en cas d'accord entre les deux sur les partenaires à privilégier, il n'y a pas forcément absence de conflit. En effet, les structures cognitives peuvent s'avérer relativement complexes et concernent, au-delà d'un noyau idéologique, les moyens organisationnels et productifs à mettre en œuvre pour atteindre les objectifs affichés. Les développements précédents montrent, donc, que la divergence des schémas mentaux est source de désaccord. Conner et Prahalad (1996, p. 483) l'expriment dans les termes suivants : « truthful individuals honestly may disagree about the best present and future course of action for their business activities. Or, the parties may possess different mind sets generally. Discord fundamentally derives from personal knowledge that cannot be communicated fully to others at the time of the disagreement. »²³ Le désaccord est susceptible de se transformer en conflit si les détenteurs des schémas divergents traduisent leurs perceptions en action concrète.

Les schémas mentaux des acteurs ne sont cependant pas statiques, mais évoluent au cours du temps (Denzau et North, 1994). Ils subissent les effets d'un processus d'apprentissage, qui modifie la perception de leur pertinence au cours du déploiement des événements et dans l'interaction avec d'autres. Cette modification des structures cognitives est, à son tour, susceptible d'influencer l'ampleur du conflit précédemment énoncé. « Conflict is not a static reflection of fixed self-interests [...]. Rather, conflict reflects a continuously evolving

understanding of the world that is gained through interaction with others around alternative viewpoints » (Eisenhardt et al., 1997, cités in Rothman et Friedman, 2001). La forme d'un conflit d'origine cognitive évolue donc potentiellement dans un processus d'interaction, articulé autour de et modifiant éventuellement les cartes mentales respectives. Cette modification est susceptible de réduire une des sources du conflit lui-même ainsi que des coûts d'agence qui lui sont éventuellement associés. Autrement dit, s'il existe une origine cognitive du conflit entre partenaires de la firme, le conflit peut se traduire par un apprentissage, source d'efficacité. Théoriquement, une telle augmentation de l'efficacité peut avoir des causes multiples, dont l'élimination des coûts d'agence liés à un conflit d'intérêts seulement apparent et l'amélioration de la pertinence des schémas mentaux respectifs au niveau de leur dimension directement productive.

Se pose alors la question du rôle des mécanismes de gouvernance par rapport à un tel processus cognitif. Si on fonde l'explication des phénomènes de GE sur l'hypothèse d'un conflit au sens large, admettant que certains comportements déviants ne sont pas motivés par l'opportunisme mais simplement par des perceptions divergentes, il est théoriquement possible de représenter au moins une partie des mécanismes de gouvernance comme inducteurs d'apprentissage (Tainio, 2001). En fait, en tant que leviers institutionnels, certains mécanismes de gouvernance fournissent des stimuli²⁴ aux acteurs pour réévaluer la perception de leurs positions et adapter, le cas échéant, la structure de leurs connaissances. De ce fait, la gouvernance ne joue pas simplement un rôle disciplinaire, mais également cognitif. A l'inverse, le déroulement d'un processus d'apprentissage, par l'influence exercée sur l'ampleur du conflit apparent, apparaît, à son tour, comme un des facteurs déterminants des mécanismes de GE concrets finalement mobilisés par les parties prenantes, dans leur effort visant à atteindre un nouvel équilibre organisationnel. Dans un cadre évolutionniste, un tel équilibre est cependant toujours instable et transitoire, marquant seulement une étape de l'interaction complexe entre partenaires de la firme. La relation entre l'évolution du conflit apparent et les mécanismes de gouvernance peut être schématisée de la manière suivante :



2. Perceptions divergentes et conflit dans un cas réel : relecture cognitive d'une prise de contrôle

Par la suite, nous tentons d'illustrer la plausibilité des développements précédents à l'aide d'un cas concret²⁵. Il s'agit de la prise de contrôle de Mannesmann par Vodafone, qui s'est déroulée entre fin 1999 et début 2000. Avec ces événements, nous avons intentionnellement choisi d'analyser un cas qui concerne une instance de gouvernance ayant bénéficiée d'une attention renforcée dans le courant contractualiste, à savoir le marché du contrôle. Dans la TPA traditionnelle, les prises de contrôle hostiles sont, en effet, essentiellement représentées comme des mécanismes disciplinaires pour contraindre le comportement de dirigeants poursuivant des intérêts propres, « objectivement » en conflit avec ceux des actionnaires. Ainsi, l'OPA hostile est souvent vue comme un moyen de résoudre un conflit d'intérêts réel en faveur des actionnaires. A contrario, l'étude du cas présenté ici démontre la difficulté d'apprécier avec précision les intérêts objectifs, ce qui conduit à une ré-interprétation cognitive du rôle d'un des mécanismes de gouvernance les plus étudiés dans le courant contractuel standard. Or, selon ce dernier, le déclenchement d'une prise de contrôle hostile est un signe de la force réelle des intérêts conflictuels opposant le dirigeant aux actionnaires de la cible. Dans le cas Vodafone/Mannesmann, vouloir ainsi expliquer l'opération hostile apparaît cependant comme peu plausible. Avant d'appliquer plus concrètement la grille de lecture des sources cognitives du conflit, nous proposons un survol rapide des événements.

Mannesmann est à l'origine un conglomérat industriel allemand d'une longue tradition. Ce groupe, initialement surtout présent dans le domaine des tuyaux en acier, s'est diversifié avec succès, depuis une dizaine d'années, dans le secteur des télécommunications mobiles, pour constituer le plus important réseau privé outre-Rhin. Vodafone, de création relativement plus récente, est parvenu à la position d'un des leaders mondiaux de la téléphonie mobile en l'espace de quelques années seulement. Les premiers contacts directs entre les directions des deux entreprises ont lieu à partir de janvier 1999. Entre cette date et le mois d'octobre de la même année, plusieurs pourparlers sont organisés, afin d'explorer le potentiel de synergies grâce à un éventuel partenariat (Exchange Offer Prospectus, p. 47). Au cours de ces discussions, Chris Gent, le dirigeant de Vodafone, acquiert la conviction que le rapprochement des deux entités promet un fort potentiel de création de valeur pour l'ensemble des actionnaires, grâce à la constitution d'un réseau mobile à l'échelle mondiale. Cette représentation des meilleures opportunités stratégiques n'est cependant pas partagée par Klaus Esser, à la tête de la firme allemande. Ce dernier considère, au contraire, que la stratégie consistant à se focaliser sur des participations majoritaires au niveau de l'Europe, intégrant

réseaux mobiles et fixes, lui permet de mieux contrôler la création de valeur pour ses actionnaires. Cette perception divergente concernant les meilleures opportunités stratégiques à saisir est, par la suite, la cause d'un conflit ouvert. En effet, K. Esser, compte tenu de la préférence donnée à la stratégie européenne intégrée, traduit sa perception des opportunités en passant à l'acte. Le 20 octobre 1999, il annonce le rachat d'Orange, un important concurrent de Vodafone. C. Gent, se considérant déjà comme un partenaire de Mannesmann (Messier, 2000, p. 23), est persuadé que ses intérêts, ainsi que ceux de l'ensemble des actionnaires, ont été spoliés, car le projet qu'il propose offre les meilleures perspectives en termes de valeur actionnariale. Le conflit éclate ouvertement lorsque K. Esser, contacté par Gent, refuse d'abandonner le rachat d'Orange. Ensuite, le patron britannique cherche à faire valoir ce qu'il considère comme les intérêts des actionnaires (des deux groupes) par divers moyens. Il approche d'abord le conseil de surveillance de Mannesmann (entre le 16 et le 28 novembre 1999), mais les membres de ce dernier soutiennent initialement leur dirigeant, convaincus du bien-fondé de sa stratégie. Face au refus de l'organe de contrôle, Gent envisage alors de mobiliser le mécanisme de l'OPE hostile (à partir du 18 novembre 1999). Cette offre directe aux actionnaires implique une confrontation publique des deux modèles stratégiques et crée, par conséquent, les conditions d'une réévaluation de leur intérêt respectif pour et par toutes les parties prenantes (les actionnaires des deux firmes, les deux dirigeants, les salariés, etc.). Ainsi, la pression sur Esser s'accroît. Incapable de convaincre un éventuel chevalier blanc²⁶ de la supériorité de son concept stratégique et des modalités de sa mise en œuvre, il perd également le soutien inconditionnel d'une partie de son conseil de surveillance. Ainsi poussé à se rendre à la table des négociations (le 3 février 2000), il recommande enfin l'offre de Vodafone à ses actionnaires²⁷, non sans avoir obtenu quelques concessions sur les termes de la fusion. Cette dernière peut alors être mise en œuvre sous une apparence amicale.

2.1. Quelles opportunités de création de valeur pour les actionnaires de Mannesmann ?

L'analyse du cas Vodafone/Mannesmann fait ressortir une réelle divergence de points de vue quant aux meilleures opportunités stratégiques à saisir dans l'intérêt des actionnaires comme une cause importante du déclenchement de l'OPE par Gent. Ainsi, on constate que les qualités managériales du dirigeant allemand, Klaus Esser, ne sont pas mises en cause²⁸. Par conséquent, les protagonistes évitent de présenter l'approche hostile comme une façon d'éliminer un dirigeant grossièrement inefficent ou opportuniste. Chez Vodafone, on reconnaît, au contraire, les mérites des responsables de Mannesmann pour le développement de leur entreprise. Ceci ressort clairement du document officiel de l'offre, selon lequel,

Vodafone, après une longue expérience de travail commun, a beaucoup de respect pour l'encadrement et les salariés des différentes activités de Mannesmann (Exchange Offer Prospectus, p. 56). L'effort consacré, avant le lancement de l'OPE, à la tentative de convaincre la direction de Mannesmann de l'intérêt d'un rapprochement amical est un autre indice quant à l'appréciation des capacités managériales des principaux responsables de la firme allemande²⁹. Autrement dit, ce n'est pas la personne du dirigeant comme quelqu'un qui se désintéresserait de l'intérêt de ses actionnaires qui est mise en cause³⁰, mais son refus d'un modèle stratégique que le patron de Vodafone perçoit comme une opportunité unique. L'attitude du chef d'entreprise britannique rend, donc, l'explication cognitive du conflit plus plausible que l'explication traditionnelle par un comportement objectivement déviant. Ainsi, tout au long de la prise de contrôle, la communication financière³¹ des deux entreprises met en scène le conflit comme l'affrontement de deux modèles stratégiques, l'un limitant son ambition à l'Europe mais insistant sur l'intégration du fixe et du mobile³² et l'intérêt des participations majoritaires, l'autre soulignant la nécessité de l'extension rapide du réseau mobile à l'échelle mondiale³³ même sous la forme de participations minoritaires. Gent perçoit ce deuxième modèle stratégique comme étant dans le meilleur intérêt des actionnaires des deux entreprises (Exchange Offer Prospectus, p. 49, 50). Se considérant, d'ailleurs, déjà comme un partenaire de Mannesmann, il ressent une spoliation de ses propres intérêts et de ceux de ses actionnaires, lorsque Esser traduit sa perception différente des opportunités par le rachat d'Orange. Ainsi, au moment des événements, Gent déclare à son homologue chez Vivendi : « ce n'est pas comme cela qu'on traite un partenaire » (Messier, 2000, p. 23, accent rajouté). Le conflit éclate alors ouvertement.

Ce conflit d'intérêts apparent, mise en scène par le britannique comme un conflit entre le modèle stratégique de Esser et l'intérêt de tous les actionnaires, semble donc bien être fondé sur une perception divergente des opportunités de création de valeur. Ceci confère une certaine plausibilité à l'argument cognitif. Théoriquement, la perception des opportunités est façonnée par les différents types de cartes cognitives. Celles-ci concernent, entre autres, le modèle de répartition de la valeur³⁴ auquel adhèrent plus ou moins explicitement les différents acteurs. Ce modèle de valeur qui établit le statut des parties prenantes par rapport à la rente organisationnelle peut être désigné comme le noyau idéologique d'un schéma mental en matière de gouvernance. Dans certains cas³⁵, une divergence à ce niveau s'avère comme une première source de conflit. La bataille entre Vodafone et Mannesmann n'est apparemment pas animée par cet esprit. Au contraire, chacun des deux protagonistes s'efforce de relier explicitement l'intérêt de sa stratégie à une conception actionnariale de la valeur, présentant le

modèle concurrent comme incompatible avec le meilleur intérêt des actionnaires. Ainsi, l'approche de la valeur partagée par C. Gent est, à l'origine, de nature actionnariale. En témoignent son argumentation cherchant à justifier le projet de rapprochement par « le meilleur intérêt des actionnaires » (Vodafone, communiqué du 19/11/1999) et les applaudissements de ses actionnaires lors de l'assemblée générale qui approuve avec une large majorité (98%) son projet (Handelsblatt, 25/01/2000). K. Esser propose une formulation très proche du modèle de valeur qu'il privilégie : « The Executive Board has emphasized that its focus on shareholder value also applies to takeover proposals against cash and/or shares. Any proposal will be examined with respect to the value potential of the Mannesmann share. Shareholder value management is focused on long term maximization while giving due consideration to the interests of customers, employees and the social environment. » (Mannesmann, communiqué du 19/11/1999, accent rajouté). Précisons que cette préoccupation de la valeur actionnariale n'est pas un argument que le dirigeant allemand se serait approprié que récemment, afin de mieux combattre la prise de contrôle sur le plan argumentatif. On trouve, en effet, des traces de l'acceptation de la pensée actionnariale par Esser bien avant le lancement de l'OPE. Ainsi, selon le Handelsblatt du 22/11/1999, « Mannesmann est une des entreprises qui ont le plus vigoureusement réalisé le changement en Allemagne vers la pensée de la shareholder value [anglais dans le texte original] » (notre traduction de l'allemand). Une formation, en partie reçue aux Etats-Unis³⁶, est susceptible de contribuer à expliquer cet accent mis sur la valeur actionnariale. Par ailleurs, étant reconnu comme un mécanisme permettant aux actionnaires d'articuler leurs intérêts, Esser ne met à aucun moment en cause la légitimité de l'OPE hostile. Il s'efforce a contrario de jouer la partie selon les règles du jeu. Ce qu'il critique est seulement le fond de l'offre. Ainsi, le dirigeant allemand démontre son refus de principe de s'opposer à un mécanisme de gouvernance (l'OPE hostile) permettant aux actionnaires d'articuler directement leurs intérêts.

Les deux dirigeants sont donc animés par le souci de se poser en fidèles intendants de leurs actionnaires et de dessiner, en même temps, une image de leur adversaire qui est incompatible avec l'intérêt des actionnaires de Mannesmann, bien qu'ils reconnaissent implicitement que ce soit pour des raisons perceptuelles et non pas à cause d'un quelconque opportunisme. Notons, cependant, que Gent, malgré l'accent mis sur l'intérêt actionnarial, cherche à élargir sa position à d'autres partenaires de la firme, notamment les salariés et la classe politique. Il exclut, en effet, des licenciements, promet une participation aux fruits de la croissance et garantit le maintien des droits déjà acquis par les salariés (Vodafone, communiqué du 16/11/1999). Gent évite donc de communiquer sur un schéma mental

actionnarial pur. Selon toute vraisemblance, il tente de contourner ainsi l'éclatement d'un autre conflit d'intérêts apparent, l'opposant non seulement au dirigeant de Mannesmann mais également aux salariés et aux politiques régionaux. Ce faisant, le patron britannique élimine les bases potentielles d'un conflit qui serait ancré dans les présupposés idéologiques qui différencient traditionnellement la gouvernance allemande et la gouvernance anglo-saxonne. Cela lui permet de dominer plus facilement le processus de communication (Witt, 1998), car il parle dans un langage qui est familier aux différents partenaires allemands.

Selon les termes de l'offre et l'argumentation de défense, le conflit ne semble donc pas être inspiré par une divergence des cartes cognitives au niveau du noyau idéologique. L'écart entre les points de vue et le conflit qui en découle se situent plutôt au niveau de la représentation des moyens concrets à mettre en oeuvre pour optimiser la valeur actionnariale. Ainsi, les schémas mentaux « stratégiques »³⁷ de Gent et Esser influent sur l'identification d'opportunités différentes. Bien que d'accord sur le plan idéologique quant au modèle de répartition de la valeur à privilégier, les protagonistes des deux côtés sont en désaccord sur la représentation des liens de cause à effet. Dans ce contexte, la cause étant l'orientation stratégique et l'effet souhaité l'optimisation de la valeur actionnariale.

Ceci ne veut pas dire pour autant que les dirigeants soient complètement désintéressés. En fait, le patron allemand semble également valoriser son indépendance en tant que telle. A un moment, il apparaît comme « déchiré entre sa volonté de rester indépendant et son souci de respecter l'intérêt de ses actionnaires » (Messier, 2000, p. 44). Nous rappelons cependant que notre objectif est de défendre une formulation large de la notion de conflit et de démontrer la plausibilité de l'argument cognitif en complément à d'autres explications. Avec toute la prudence qui s'impose, les motivations à la base du conflit examiné ici n'apparaissent pas comme grossièrement opportunistes au sens de Williamson, c'est-à-dire que la recherche de l'intérêt personnel impliquerait également la tricherie. Dans le cas Vodafone/Mannesmann, au contraire, « chacun des protagonistes [a] joué sincèrement le jeu du marché » (Messier, 2000, p. 49, accent rajouté). Hilmar Kopper, président du conseil de surveillance de la Deutsche Bank, dans un plaidoyer pour la protection des petits actionnaires, juge exemplaire le comportement de la direction de Mannesmann dans le contexte de la prise de contrôle (Handelsblatt, 29/02/2000). Au moins dans la forme, le respect des règles du jeu associées au référentiel actionnarial semble donc avoir prévalu. Dans ce cas, l'hypothèse d'un opportunisme fort nous semble, par conséquent, devoir être écartée comme peu plausible, sans pour autant renoncer au concept de conflit.

2.2. Processus de réévaluation des positions dans le cas Vodafone-Mannesmann et résolution du conflit

L'intensité du conflit précédemment décelé apparaît cependant comme variable, étant liée au déroulement dynamique des événements au cours du processus de prise de contrôle. Plus particulièrement, pendant ce processus, l'espace discrétionnaire³⁸ de Klaus Esser subit des transformations, et celles-ci semblent avoir une incidence sur l'écart entre les cartes cognitives des différents acteurs. En fait, étudier l'évolution de l'espace discrétionnaire, notamment dans le sens de sa diminution, est a priori une occasion d'appréhender les pressions plus ou moins fortes exercées sur les cartes mentales, mettant en jeu leur maintien ou leur modification. Dans ce contexte, accepter comme légitimes des règles externes, en application desquelles certains partenaires ont la possibilité de contraindre la latitude managériale³⁹, signifie éventuellement être disposé à procéder à une réévaluation de ses propres positions. Le dirigeant qui adopte une telle posture avoue implicitement ne pas être un maître infaillible dont les décisions n'auraient jamais besoin d'être rectifiées. Dans certains cas, l'implémentation d'un dispositif de gouvernance particulier est alors susceptible d'entraîner l'abandon de positions jusque là considérées comme des acquis. Autrement dit, l'existence d'une limite extérieure imposée aux acteurs, et acceptée par ces derniers, peut stimuler un apprentissage, conduisant à une représentation modifiée de la « carte » des opportunités. Ainsi, une offre publique hostile met brutalement en cause la pérennité de l'espace discrétionnaire du dirigeant et, par conséquent, le moyen de réaliser la vision qu'il défend. En tant que choc organisationnel, ou « crise » (Fiol et Lyles, 1985, p. 808), une telle offre est donc susceptible de déclencher un processus d'apprentissage. Cette perspective ouvre alors la possibilité d'une ré-interprétation du rôle des prises de contrôle en tant que mécanisme de gouvernance. En effet, ces dernières ne permettent pas seulement de résoudre des conflits d'intérêts réels (ou objectifs), mais également des conflits cognitifs.

Au cours des événements qui précèdent le lancement de l'OPE, l'acquisition d'Orange, au détriment d'une alliance avec Vodafone, permet potentiellement à K. Esser de maintenir un contrôle sans partage sur les orientations stratégiques et le processus de création et de répartition de rentes. Ses demandes d'information au sujet des rumeurs concernant une éventuelle prise de contrôle de la part de Vodafone au début de l'année 1999 témoignent, en fait, d'une certaine crainte d'être dominé par le très combatif Chris Gent. Ainsi, l'opération concernant Orange peut être interprétée comme un moyen visant à consolider le contrôle exercé par le dirigeant allemand sur le processus de création et de répartition de rentes grâce à un espace discrétionnaire étendu⁴⁰. Ce dernier apparaît, donc, comme relativement large au

moment du rachat d'Orange, et subit ensuite une pression croissante émanant de l'offre publique hostile lancée par Vodafone. L'OPE constitue donc une véritable contrainte externe. S'opposant à cette offre seulement sur le fond, prétendument pour des raisons de divergences avec les orientations stratégiques de Gent, il est remarquable de constater que le dirigeant allemand ne rejette pas le procédé. C'est-à-dire qu'il accepte l'idée que les actionnaires puissent se prononcer librement sur la stratégie perçue comme la plus rentable⁴¹. Il ne semble pas incohérent d'y voir un indice quant à la bonne foi du patron de Mannesmann. C'est-à-dire, s'il est réellement convaincu de la supériorité de sa stratégie industrielle en termes de valeur actionnariale, ce qui renforcerait la crédibilité de l'argument cognitif, il peut espérer persuader les actionnaires par la seule force de ses arguments. Il ne craint, donc, pas la confrontation de son modèle avec l'expression de l'intérêt actionnarial sur le marché. A l'inverse, un plébiscite négatif de la part des investisseurs vis-à-vis de son modèle stratégique l'obligerait à réviser sa représentation des meilleures opportunités.

En fait, le lancement de l'OPE oblige potentiellement l'ensemble des parties prenantes (les dirigeants, administrateurs et actionnaires des deux groupes, leurs alliés, les salariés, etc.) à réévaluer leurs positions respectives par rapport aux opportunités de création de valeur. L'effort de réflexion et d'argumentation qui est demandé aux uns et aux autres, dans ce contexte, met potentiellement leurs cartes cognitives « en mouvement ». Ainsi, au début, Esser est unanimement soutenu par le conseil de surveillance, venant à l'appui de sa stratégie de défense (communiqué Mannesmann du 19/11/1999). La « carte » que détiennent les membres du conseil des choix stratégiques permettant d'optimiser la création de valeur est donc initialement très proche de celle d'Esser⁴², pour s'en éloigner par la suite. En effet, certains membres de l'organe de contrôle font apparemment de la pression en faveur d'une solution commune avec Vodafone, au moment où la date limite de l'offre approche (Handelsblatt, 03/02/2000). Leur perception des opportunités à saisir dans l'intérêt des actionnaires a donc vraisemblablement évolué pour se rapprocher de la position de C. Gent.

Par ailleurs, le seul chevalier blanc sérieux potentiellement disposé à se rallier à Mannesmann est le français Vivendi. Les négociations concernant cette alliance butent cependant sur la question de la répartition des sièges au conseil d'administration, Klaus Esser demandant la majorité pour le côté Mannesmann (Messier, 2000, p. 43), ce qui lui vaudrait une position de force. Le PDG de Vivendi refuse, n'étant pas persuadé qu'une telle solution corresponde aux intérêts du groupe français. L'interaction concrète avec son homologue chez Mannesmann conduit donc cet allié potentiel à rayer une fusion avec l'allemand de sa propre carte des opportunités stratégiques, alors qu'il en avait initialement une perception plutôt

positive⁴³. Ces événements semblent alors ébranler les certitudes du dirigeant allemand, et le doute s'imisce quant à la meilleure stratégie à adopter⁴⁴. Selon Messier (2000, p. 44), une déchirure s'opère entre la volonté personnelle d'Esser « de rester indépendant et son souci de respecter l'intérêt de ses actionnaires ». Dans le récit des événements, Messier (2000) ne semble pas mettre en cause la sincérité de ce souci pour l'intérêt actionnarial⁴⁵. Simplement, vers la fin de la période d'offre et en face de l'incapacité à convaincre de la supériorité de son approche stratégique, Esser connaît une période de flottement⁴⁶, ce qui illustre la plausibilité de la nature dynamique des cartes mentales. En fait, cette mise en cause importante conduit ensuite le patron de Mannesmann à réévaluer sa position. Il commence vraisemblablement à comprendre que persister dans la voie de l'indépendance risquerait de transformer le conflit cognitif, l'opposant à Gent, en conflit d'intérêts vis-à-vis de ses actionnaires.

Compte tenu de la pression croissante, notamment après la défection de Vivendi et en l'absence d'autres projets d'alliance solides, Esser se rend alors à la table de négociations. L'amélioration des termes de l'offre proposée par Gent rend ensuite difficile de continuer la résistance, car elle affaiblit considérablement le dernier argument de défense du dirigeant allemand, qui se pose comme le défenseur des intérêts (financiers) de ses actionnaires. A l'issue des négociations, les positions respectives se sont finalement rapprochées, donnant lieu à une fusion qualifiée d'« amicale ». Ainsi, l'écart cognitif et, donc, le conflit apparent sont effacés, et la direction de Mannesmann recommande le rapprochement avec Vodafone comme étant supposé correspondre au souhait de la majorité des actionnaires. « Mannesmann believes that such an agreement reflects the preferences of the majority of its shareholders »(Mannesmann, communiqué du 03/02/2000, accent rajouté). Le rapprochement des positions n'est cependant pas le résultat des seuls ajustements opérés dans les cartes stratégiques du groupe allemand. En effet, du côté de Vodafone, on procède également à une réévaluation des intérêts respectifs, valorisant désormais l'offre faite aux actionnaires de Mannesmann à un prix supérieur à celui de l'approche initiale (58,96 actions Vodafone offertes pour chaque action Mannesmann ; source : Mannesmann, communiqué du 04/02/2000). Les négociations, plus ou moins explicites, entre les divers partenaires de la firme, déclenchées par l'OPE, peuvent donc raisonnablement être qualifiées d'un vecteur d'apprentissage non négligeable. Cet apprentissage apparaît comme un transformateur du conflit d'intérêts latent entre parties prenantes (dirigeants, alliés, administrateurs, actionnaires, etc.). Le schéma suivant synthétise la dynamique du conflit apparent dans le cas Vodafone/Mannesmann.

pour mettre en exergue des points de contact (ou de rencontre) possibles avec le référentiel cognitif. Il s'agit donc essentiellement de préparer le terrain d'une telle rencontre, pour qu'elle puisse avoir lieu sur des bases solides. Il en va de l'acceptabilité des explications.

L'analyse de l'OPE hostile lancée par Vodafone sur Mannesmann, ainsi que de son dénouement amical, contient des éléments qui renforcent la plausibilité de l'argument cognitif et enrichissent ainsi la théorie de la gouvernance, traditionnellement très marquée par la seule perspective disciplinaire. Dans l'étude de ce cas, deux dirigeants s'affrontent initialement sur la base d'une perception divergente concernant les meilleures opportunités à saisir pour optimiser la richesse des actionnaires. Chacun représente le comportement de l'autre comme étant opposé à l'intérêt actionnarial, sans pour autant lui reprocher un quelconque opportunisme. Les positions respectives se rapprochent, par la suite, au cours du processus de prise de contrôle qui conduit à une réévaluation des opportunités. Ainsi, il semble que l'enjeu qui consiste à bâtir une théorie acceptable de la gouvernance nous oblige à dépasser l'opposition entre l'hypothèse d'opportunisme et celle de l'intendance. Seule, ni l'une ni l'autre ne fournit une explication plausible du cas, pourtant réel, d'un dirigeant cherchant à maximiser la valeur de ses actionnaires, sans que la perception de l'efficacité de sa stratégie fasse l'unanimité. Au moins dans le cas étudié dans le présent article, l'opposition entre intendance et opportunisme apparaît comme peu pertinente. Admettre qu'une des sources potentielles du conflit observé est cognitive ressort alors comme une manière de rendre l'analyse des phénomènes de gouvernance plus acceptable, comme le suggère l'exemple de la ré-interprétation proposée au sujet de la fonction des prises de contrôle. En affirmant cela, nous n'avons nullement la prétention de livrer une construction théorique achevée. Bâtir une théorie intégrée est une tâche difficile. En clarifiant le positionnement des théories contractuelles, nous souhaitons surtout démontrer l'existence d'un terrain d'entente, dans l'espoir de stimuler un dialogue fructueux pour les efforts de recherche futurs en matière de gouvernance.

REPERES

Alchian A. (1950), « Uncertainty, Evolution, and Economic Theory », *Journal of Political Economy*, vol. 58, n° 3, p. 211-221.

Boudon R. (1995), *Le juste et le vrai*, Paris, Fayard.

Boudon R. (1999), *Le sens des valeurs*, Paris, Quadrige/PUF.

- Calori R. (2000), « Ordinary Theorists in Mixed Industries », *Organization Studies*, 21/6, p. 1031-1057.
- Charreaux G. (1997), « Vers une théorie du gouvernement des entreprises », in G. Charreaux, éd., *Le gouvernement des entreprises*, Paris, Economica, p. 421-469.
- Charreaux G. (1999), « La théorie positive de l'agence : lecture et relectures ... », in G. Koenig, éd., *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI^e siècle*, Paris, Economica, p. 61-141.
- Charreaux G. (2001), « Le gouvernement d'entreprise », in J. Allouche, *Encyclopédie des ressources humaines*, Paris, Economica, à paraître.
- Charreaux G. (2001 b), « Variation sur le thème 'A la recherche de nouvelles fondations pour la finance d'entreprise' », communication au colloque de l'AFFI, Paris, 7 décembre 2001, 57 p.
- Charreaux G. et Desbrières P. (1998), « La gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, vol.1, n° 2, p. 57-88.
- Conner K. et Prahalad C.K. (1996), « A Resource-based Theory of the Firm : Knowledge Versus Opportunism », *Organization Science*, vol. 7, n° 5, p. 477-501.
- Demsetz H. (1988), « The Theory of the Firm Revisited », *Journal of Law, Economics, and Organization*, vol. 4, n° 1, p. 141-161.
- Denzau A. et North D. (1994), « Shared Mental Models : Ideologies and Institutions », *KYCLOS*, 47, p. 3-31.
- Donaldson L. (1990), « The Ethereal Hand : Organizational Economics and Management Theory », *Academy of Management Review*, vol. 15, n° 3, p. 369-381.
- Fiol C.M. et Lyles M.A. (1985), « Organizational Learning », *Academy of Management Review*, vol. 10, n° 4, p. 803-813.
- Friedman M. (1953), « The Methodology of Positive Economics », in M. Friedman, *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press.
- Ghoshal S. et Moran P. (1996), « Bad for Practice : A Critique of the Transaction Cost Theory », *Academy of Management Review*, vol. 21, n° 1, p. 13-47.
- Handelsblatt (26/10/1999 – 29/02/2000), articles se référant au rapprochement entre Vodafone et Mannesmann.
- Hodgson G.M. (1998), « Competence and Contract in the Theory of the Firm », *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 35, p. 179-201.
- Huff A. (1990), éd., *Mapping Strategic Thought*, Chichester, John Wiley.

- Jensen M. (1983), « Organization Theory and Methodology », *The Accounting Review*, vol. 58, n° 2, p. 319-339.
- Jensen M. (1986), « Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers », *American Economic Review*, vol. 76, n° 2, p. 323-329.
- Jensen M. et Meckling W. (1976), « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, 3, p. 78-133.
- Jensen M. et Meckling W. (1994), « The Nature of Man », *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n° 2, Summer, p. 4-19.
- Langlois R. et Foss N. (1999), « Capabilities and Governance : The Rebirth of Production in the Theory of Economic Organization », *KYCLOS*, vol. 52, p. 201-218.
- Laroche H. (2001), « Les approches cognitives de la stratégie », in A.C. Martinet et R.-A. Thiétart, éd., *Stratégies : actualité et futurs de la recherche*, Paris, Vuibert, p. 101-114.
- Laroche H. (2001), Soutenance d'habilitation à diriger les recherches, Université Jean Moulin, Lyon III.
- Lazonick W. et O'Sullivan M. (2000), « Maximizing Shareholder Value : A New Ideology for Corporate Governance », *Economy and Society*, 29,1, p. 13-35.
- Mannesmann (14/11/1999 - 04/02/2000), communiqués de presse.
- Messier J.-M. (2000), *j6m.com*, Paris, Hachette Littératures.
- Rothman J. et Friedman V. (2001), « Identity, Conflict, and Organizational Learning », in M. Dierkes et al., éd., *Handbook of Organizational Learning and Knowledge*, Oxford, Oxford University Press, p. 582-597.
- Simon H. (1982), « From Substantive to Procedural Rationality », in H. Simon, éd., *Models of Bounded Rationality*, Volume 2 : « Behavioral Economics and Business Organization », Cambridge MA, MIT Press, p. 129-148.
- Tainio R. et al. (2001), « The Role of Boards in Facilitating or Limiting Learning in Organizations », in M. Dierkes et al., éd., *Handbook of Organizational Learning and Knowledge*, Oxford, Oxford University Press, p. 428-445.
- Vodafone (16/11/1999 – 04/02/2000), communiqués de presse.
- Vodafone (23/12/1999), *Exchange Offer Prospectus*.
- Walsh J. (1995), « Managerial and Organizational Cognition : Notes from a Trip Down Memory Lane », *Organization Science*, vol. 6, n° 3, p. 280-321.
- Williamson O. (1975), *Markets and Hierarchies : Analysis and Antitrust Implications*, New York, Free Press.
- Williamson O. (1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, New York, Free Press.

- Williamson O. (1988), « Corporate Finance and Corporate Governance », *Journal of Finance*, vol. XLIII, n° 3, p. 567-591.
- Williamson O. (1999), « Strategy Research : Governance and Competence Perspectives », *Strategic Management Journal*, 20, p. 1087-1108.
- Wirtz P. (1999), « Evolution institutionnelle, schémas mentaux et gouvernement des entreprises : le cas Krupp-Thyssen », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 2, n° 1, p. 117-143.
- Wirtz P. (2002), *Politique de financement et gouvernement d'entreprise*, Paris, Economica.
- Witt U. (1998), « Imagination and Leadership – The Neglected Dimension of an Evolutionary Theory of the Firm », *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 35, p. 161-177.
- Yoshimori M. (1995), « Whose Company Is It ? The Concept of the Corporation in Japan and the West », *Long Range Planning*, vol. 28, n° 4, p. 33-44.
- Zajac E. et Olsen C. (1993), « From Transaction Cost to Transactional Value Analysis : Implications for the Study of Interorganizational Strategies », *Journal of Management Studies*, 30 :1, January, p. 131-145.

¹ Ainsi, Donaldson (1990, p. 373), faisant explicitement référence à Jensen et Meckling (1976) et Williamson (1975), dit la chose suivante : « Organizational economics creates a theoretical scenario in which managers act opportunistically, and any other type of behavior falls outside of the theory [...] such behavior is assumed in the fundamental axioms, rather than treated contingently or empirically, all managers are presumed to act in this fashion ». Nous montrerons plus loin qu'il s'agit là d'une lecture relativement superficielle et imprécise du champ théorique analysé.

² Les fondements de cette théorie sont contenus dans Jensen et Meckling (1976, 1994). Charreaux (1999) en propose une analyse approfondie.

³ La citation suivante de Ghoshal et Moran (1996, p. 38) fournit un exemple. « In arguing that Williamson's particular version of TCE is bad for practice we are not arguing that opportunism does not exist. Also, we are not arguing that Williamson does not account for some behavioral regularities in our societies ».

⁴ Il s'agit là d'une différence fondamentale avec l'explication cognitive du conflit que nous proposons en 1.2. Précisons que cette dernière ne vise pas à remplacer l'hypothèse d'un comportement volontairement déviant, car il nous semble difficile de nier que celui-ci existe effectivement dans certaines situations réelles, mais simplement à la compléter. Ceci nous semble accroître l'acceptabilité méthodologique (Boudon, 1999) du positionnement théorique. En effet, en procédant ainsi, on augmente potentiellement le nombre de phénomènes pouvant être expliqués, car il ne suffit pas de simplement renoncer à l'opportunisme pour éviter tout conflit.

⁵ Ce constat lève une imprécision qu'on rencontre dans la littérature. Ainsi, il est inexact que, comme le prétend Donaldson (1990, p. 373), « all managers are presumed to act in this [opportunistic] fashion ».

⁶ Notons qu'implicitement cette citation contient déjà l'idée de l'argument cognitif que nous allons expliciter plus loin.

⁷ « [Agency theory] refers to 'moral hazard' and 'agency costs' rather than opportunism. But the concerns are the same, whence these are merely terminological differences » (Williamson, 1988, p. 570). L'abandon de l'accent mis sur le terme opportunisme, qui semble plutôt encombrant d'un point de vue méthodologique, ne semble donc pas mettre en cause les principaux résultats de la théorie des coûts de transaction.

⁸ « Both [perspectives] are needed in our efforts to understand complex economic phenomena as we build towards a science of organization » (Williamson, 1999, p. 1106).

⁹ Certains ne manqueront pas de nous reprocher à ce point de nous lancer dans un débat terminologique peu intéressant pour faire avancer la compréhension des phénomènes de gouvernance. L'existence et la propagation d'un certain nombre de confusions (voir Donaldson, 1990) risquent cependant de réduire la pertinence du champ théorique étudié, ou, au moins, de brouiller la perception de ses apports par des observateurs externes (qu'il s'agisse d'autres chercheurs ou de praticiens). Rappelons ainsi que, selon Jensen (1983, p. 329), un débat approfondi concernant la définition des concepts employés est bénéfique au développement d'un champ

scientifique. « The choice of tautologies or definitions has a large impact on the success or failure of research efforts [...] ».

¹⁰ En effet, dans la théorie du GE, le comportement du dirigeant n'est jamais parfaitement contraint et prédéterminé. Cet acteur conserve des degrés de liberté, qu'on appelle également « espace discrétionnaire ». Compte tenu de l'existence de ce dernier, il y a interaction dynamique entre le dirigeant et le dispositif de gouvernance et, donc, plus ou moins directement, les autres parties prenantes. Dans ce contexte, le dispositif de gouvernance est à la fois contraignant et habilitant, et c'est, justement, cette absence de déterminisme structurel, qui confère une place importante aux raisons des dirigeants pour expliquer leurs comportements.

¹¹ Il convient de souligner que l'efficacité dynamique est compatible avec le modèle REM de Jensen et Meckling (1994), dans lequel les individus sont incités à concevoir des solutions inédites pour contourner les contraintes et optimiser ainsi, de manière dynamique, leur fonction d'utilité. La plupart des travaux, notamment financiers, de la théorie positive de l'agence n'ont cependant pas approfondi cette piste, considérant l'ensemble des opportunités d'investissement comme donné de manière exogène, d'une part, et comme pouvant être connu objectivement, d'autre part. Jensen (1986) est un bon exemple de ce type de modèle restrictif. Cette façon d'appréhender les choses, selon laquelle le problème central consiste simplement à trouver un système incitatif conduisant le dirigeant à choisir les meilleurs investissements dans un menu préexistant et objectivement connu, occulte cependant complètement une des étapes essentielles du processus de création de valeur. À savoir la conception des opportunités elle-même, à l'intérieur d'un univers incertain. À ce sujet, Charreaux (2001 b) propose une analyse détaillée des principales limites des théories contractuelles et des apports potentiels de l'approche cognitive par rapport à une meilleure compréhension des stratégies de développement et, donc, du processus de création de valeur. La tradition contractualiste met l'accent sur l'allocation et la répartition de la richesse, l'augmentation de cette dernière étant principalement tributaire d'une réduction des coûts induits par un conflit d'intérêts « objectif », alors que l'approche cognitive tient compte de l'aspect création de valeur à proprement parler (Zajac et Olsen, 1993), pour lequel l'émergence et l'exploitation d'idées inédites joue un rôle significatif. L'accès objectif et immédiat à la connaissance de l'ensemble des opportunités apparaît, par conséquent, comme problématique, compte tenu, notamment, de l'existence de stratégies innovantes. La formulation relativement ouverte du modèle REM nous montre cependant que les concepts de base des deux approches ne sont pas incompatibles, mais plutôt complémentaires.

¹² Cette notion est suffisamment large pour englober différents cas de figure. Ainsi, le conflit d'intérêts peut être réel (potentiellement exacerbé par l'opportunisme, mais pas forcément) ou simplement apparent.

¹³ Dans un cadre interactionniste, il va de soi que ceci ne veut pas dire que les parents ne puissent pas aussi apprendre de leurs enfants. Notamment, agir dans l'intérêt des enfants signifie qu'on en dispose d'une bonne représentation. Or cette dernière n'est pas forcément statique et peut évoluer au cours de l'interaction des différents acteurs.

¹⁴ La perspective disciplinaire est traditionnellement privilégiée par les recherches sur la gouvernance s'inscrivant dans le courant contractualiste. Charreaux (2001) distingue ainsi entre le modèle contractuel (qui peut-être financier ou partenarial) de la gouvernance et le modèle cognitif, ce dernier étant apparu plus récemment. Selon cet auteur, le modèle contractuel explique insuffisamment le processus de création de valeur (innovation, apprentissage), se focalisant surtout sur la réduction des dysfonctionnements dans les relations entre partenaires de la firme.

¹⁵ Tel peut être le cas d'une tentative d'OPA hostile qui, par la confrontation de la politique du dirigeant en place avec celle d'un concurrent externe, oblige à approfondir les raisons à la base de l'approche actuelle et de l'alternative proposée. Cette réflexion alimente, entre autres, l'argumentaire de défense de la cible, ainsi que celui du repreneur potentiel. Eventuellement, ceci conduit à des ajustements plus ou moins importants dans les orientations stratégiques initiales. En effet, l'analyse et la discussion, sur la « place publique », des différentes options stratégiques est a priori susceptible d'influer sur la perception des opportunités par les différentes parties prenantes (dirigeants des deux entreprises, analystes, investisseurs, etc.). Charreaux (2001 b) explicite un autre exemple d'un mécanisme de gouvernance contribuant potentiellement à l'apprentissage des opportunités de création de valeur, à savoir celui du conseil d'administration. Ainsi, le rôle des administrateurs peut être conçu pour « aider le dirigeant à construire sa vision – en la confrontant aux modèles mentaux des administrateurs –, ou à détecter, sinon à construire des opportunités de croissance. [...] Au-delà de sa contribution cognitive directement productive, le conseil peut également être vu comme un organe permettant d'harmoniser les schémas cognitifs. [...] on peut prétendre que certains conflits d'intérêts apparents ne résultent que de divergences d'interprétation liées aux modèles cognitifs que les débats au sein du conseil peuvent permettre sinon d'éliminer, au moins d'atténuer par une explication des points de vue » (p. 40-41). Notons que le rôle cognitif du conseil d'administration a également été repéré par la littérature sur l'apprentissage organisationnel (Tainio, Lilja et Santalainen, 2001).

¹⁶ Jensen et Meckling (1976, p. 80) se réfèrent explicitement à plusieurs contributions de cet auteur. Des arguments cognitifs occupent également une place importante dans Demsetz (1988).

¹⁷ Les études sur la cognition sont nombreuses. Dans les exemples cités, nous mettons un accent particulier sur l'analyse de Denzau et North (1994), car elle est a priori compatible avec les postulats fondamentaux de la théorie positive de l'agence et facilite, de ce fait, le travail d'intégration théorique.

¹⁸ Nous sommes conscients du fait que la relation entre cognition et action est en réalité plus complexe et fait l'objet d'un débat théorique loin d'être clos. Le dossier d'habilitation à diriger les recherches de Laroche, 2001, est riche d'enseignements à ce sujet. Notre ambition n'est pas du tout de trancher ce débat. Ici, nous donnons, au contraire, une représentation a priori extrêmement simplifiée du lien entre le schéma mental et l'action du dirigeant. Cette simplification se justifie par l'objectif du présent article qui consiste, avant tout, à clarifier le statut théorique de certaines notions fondamentales des théories contractuelles, afin d'indiquer des points de rencontre possibles avec un autre référentiel théorique, c'est-à-dire l'approche cognitive et stratégique de la gouvernance. L'ambition de notre démarche est donc relativement modeste, dans le sens où il s'agit simplement d'ouvrir (ou de préparer) rigoureusement le référentiel contractualiste à un effort d'intégration théorique ultérieur. Il s'agit donc d'un premier pas dans un programme de recherche plus large, qui vise la construction d'une théorie acceptable de la gouvernance.

¹⁹ La rationalité procédurale, cohérente avec l'approche cognitive et dynamique du conflit, se différencie également de la rationalité limitée, car la première met l'accent sur le processus de prise de décision, la seconde plutôt sur son résultat (Charreaux, 1999, p. 72, note 2).

²⁰ Les hypothèses du modèle REM (Jensen et Meckling, 1994) indiquent clairement que les individus sont loin d'être omniscients et peuvent commettre des erreurs à cause d'une mauvaise anticipation des conséquences de leurs actes. Pour une discussion du type de rationalité supposé dans les théories contractuelles, et plus particulièrement dans la théorie de l'agence, voir Charreaux (1999, p. 71-73).

²¹ Pour un panorama relativement large des travaux sur la cognition managériale, voir l'excellente synthèse de Walsh (1995). Laroche (2001) contient une analyse plus récente.

²² Traditionnellement, c'est surtout dans les pays anglo-saxons que l'intérêt des seuls actionnaires semble avoir été privilégié, d'autres parties prenantes, au contraire, jouant un rôle important dans les schémas mentaux typiques d'un pays comme l'Allemagne. Notons cependant que les mentalités évoluent. Wirtz (2002) montre ainsi que le thème actionnarial gagne de plus en plus de poids outre-Rhin. Voir également Lazonick et O'Sullivan (2000), qui expliquent que, même aux Etats-Unis, l'idéologie de la valeur actionnariale ne constitue pas une réalité statique, ayant profité d'une acceptation croissante surtout dans les années 1980.

²³ Voir également Hodgson (1998, p. 190, note 9) : « Undoubtedly, opportunism exists in the real world, but failures of cooperation and coordination can also arise because of divergent perceptions, lack of information and understanding, or even incongruous individual motives which are entirely altruistic. »

²⁴ Rappelons l'exemple de l'OPA hostile cité en note 15, ainsi que celui du conseil d'administration dû à Charreaux (2001 b).

²⁵ Les éléments empiriques dans cette partie sont issus des analyses de contenu d'une revue de la presse couvrant la période étudiée, des communiqués de presse des 2 groupes impliqués, du document de référence de l'offre, ainsi que du témoignage de Messier (2000).

²⁶ En l'occurrence, il s'agit du français Vivendi.

²⁷ La recommandation est faite dans les termes suivants: « Mannesmann has reached an agreement with Vodafone AirTouch that opens the way to a combination of the two companies. Mannesmann believes that such an agreement reflects the preferences of the majority of its shareholders. » (communiqué Mannesmann du 03/02/2000, accent rajouté).

²⁸ Selon un observateur direct et bien informé du milieu, Mannesmann « avait fait jusque-là [c'est-à-dire jusqu'au déclenchement de l'OPE] un remarquable parcours dans ce secteur [la téléphonie mobile] » (Messier, 2000, p. 36). Par ailleurs, Klaus Esser est représenté comme quelqu'un, « qui avait magnifiquement réussi la reconversion de son groupe de l'industrie lourde vers les télécoms » (Messier, 2000, p. 38).

²⁹ Citons également ce commentaire de C. Gent, fait au moment de l'accord final: « We have the greatest respect for the management and employees of Mannesmann and their achievements in building one of Europe's leading telecommunications businesses. » (communiqué Vodafone, 04/02/2000).

³⁰ Notons que la résistance initiale de K. Esser implique des relèvements de l'offre faite par Vodafone en faveur des actionnaires de Mannesmann.

³¹ Witt (1998) souligne l'importance de la maîtrise du processus de communication pour gagner le « leadership cognitif », c'est-à-dire pour faire partager un concept stratégique particulier (business conception).

³² Selon un communiqué de presse de Mannesmann du 23/12/1999, le potentiel exceptionnel de l'approche intégrée serait démontré par la performance que Mannesmann a très tôt affichée dans ces secteurs. La même source prétend que l'argument précédent souligne le fait que Vodafone demande « aujourd'hui aux actionnaires de Mannesmann de renoncer à une valeur future significative ».

³³ Dans un communiqué de presse de Vodafone du 18/01/2000, on peut lire la chose suivante : « Their [shareholders'] decision should focus on the enhanced growth opportunities provided by the global presence of the Combined Group. »

³⁴ Il existe, en effet, différentes approches du concept de valeur, dépendant du type de partenaire considéré comme créancier résiduel de la firme. Pour une discussion approfondie de la différence entre valeur actionnariale et valeur partenariale, voir Charreaux et Desbrières (1998).

³⁵ Le conflit entre Krupp et Thyssen en 1997 est alimenté par des arguments relevant du noyau idéologique (Wirtz, 1999).

³⁶ Selon des informations recueillies grâce au site internet de Mannesmann, K. Esser est diplômé de la Sloan School of Management du MIT.

³⁷ La structure des connaissances d'un dirigeant est potentiellement complexe. Or, selon Laroche (2001, p. 111), « la simplification est une stratégie de recherche légitime et féconde, lorsqu'elle est adaptée à son objet. » Nous rappelons que notre objectif est de proposer simplement une première ouverture conceptuelle des théories contractuelles pour créer les bases d'un dialogue sur le chemin d'une plus grande intégration théorique ultérieurement. Dans cette veine, nous proposons donc une représentation simplifiée de la structure cognitive globale des dirigeants comme étant composée de deux niveaux. Ainsi, il convient de distinguer le niveau idéologique, contenant le modèle de répartition de la valeur, et le niveau de la « carte stratégique » (pour un exemple, voir Calori, 2000, p. 1041), permettant d'identifier les opportunités de la stratégie industrielle. C'est ce dernier niveau qui est mobilisé pour défendre les positions conflictuelles de C. Gent et K. Esser.

³⁸ Nous utilisons ce terme comme synonyme de marge de manœuvre ou de latitude managériale.

³⁹ Nous avons vu que tel est apparemment le cas de K. Esser qui, selon plusieurs observateurs, aurait sincèrement joué le jeu du marché du contrôle, sa défense étant essentiellement caractérisée par un travail de persuasion par rapport au fond de l'offre. « Il n'y avait pas eu de manœuvres sournoises » (Messier, 2000, p. 49).

⁴⁰ Précisons que l'effort du dirigeant visant un élargissement de son espace discrétionnaire ne relève pas forcément de motifs opportunistes, cause potentielle d'inefficience. Théoriquement, un dirigeant de bonne foi peut être convaincu d'être le mieux à même d'agir dans l'intérêt de la création de valeur. Dans ce cas, une grande marge de manœuvre est perçue comme facilitant l'implémentation de la stratégie de création de valeur conçue par le dirigeant.

⁴¹ Le comportement du dirigeant de Thyssen en mars 1997 est un contre-exemple (Wirtz, 1999).

⁴² Le 28 novembre 1999, un communiqué de Mannesmann cite Monsieur Funk, le président du conseil de surveillance : « Cette offre [...] ne réussit pas le test de la valeur. »

⁴³ « [...] pendant plusieurs semaines, nous avons pensé que l'opération Millenium [une fusion Vivendi/Mannesmann] était sur les rails. Elle aurait donné naissance à une magnifique entreprise [...] » (Messier, 2000, p. 38).

⁴⁴ « Cet homme était en proie au doute » (Messier, 2000, p. 43).

⁴⁵ Par ailleurs, le Handelsblatt du 01/02/2000 cite Messier, selon lequel la résistance d'Esser ne serait pas un comportement négatif. Le dirigeant allemand essaierait, au contraire, de tirer du jeu le plus possible « pour ses actionnaires ».

⁴⁶ « Je ne comprenais plus Klaus Esser. Il y avait quelque chose de shakespearien dans ce personnage de plus en plus hésitant, inquiet, isolé de son état-major. [...] il n'arrivait plus à se conduire en chef. » (Messier, 2000, p. 44).