



Persuasion et promotion d'une idée : le cas des 'meilleures pratiques' de gouvernance en Allemagne

Peter WIRTZ

Université Lyon 2 – COPISORG

Faculté de Sciences Economiques et de Gestion

16, quai Claude Bernard

69007 Lyon

pwirtz@club-internet.fr

Version du 11 avril 2006

Résumé : Depuis le milieu des années 1990, un ensemble d'idées portant sur les « meilleures pratiques » de gouvernance se diffuse à travers le monde sous la forme de codes de bonne conduite. Ces derniers affichent une remarquable convergence des principales recommandations, qui s'inspirent d'une approche essentiellement disciplinaire et actionnariale de la gouvernance. Le présent article s'interroge sur les raisons du succès des « meilleures pratiques » de gouvernance auprès de l'opinion publique. S'inspirant du travail de Fanto (2002) sur la France, il repère dans les principaux textes faisant la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance en Allemagne l'existence d'arguments permettant d'exploiter des biais psychologiques pour obtenir l'adhésion à l'idée d'une gouvernance disciplinaire et actionnariale.

Mots clés : « Meilleures pratiques » de gouvernance, approche disciplinaire, biais psychologiques.

Depuis le milieu des années 1990, nous assistons à une diffusion exponentielle d'un ensemble de recommandations en matière de gouvernance des entreprises qui s'inspire essentiellement de la philosophie actionnariale et disciplinaire d'origine anglo-américaine (Aguilera et Cuervo-Cazurra, 2004, p. 420). Ainsi, on peut lire dans le préambule du *Deutscher Corporate Governance Kodex* : « Le code souligne les droits des actionnaires, qui mettent à disposition de l'entreprise les capitaux propres nécessaires et supportent le risque entrepreneurial » (Cromme, 2002, notre traduction). Les recommandations largement diffusées sur la gouvernance prennent régulièrement la forme de codes¹ de « meilleures pratiques » (*codes of best practice*). En effet, dans la base de données certainement la plus complète, inventoriant la quasi-intégralité des codes dans le monde, à savoir celle du *European Corporate Governance Institute* (ECGI), il est possible de dénombrer environ 140 codes de gouvernance (au 30 juin 2005), dont 15 qui portent un titre contenant explicitement le terme de *best practice*. L'absence d'une référence explicite dans le titre des autres textes ne signifie cependant pas une évaluation différente du statut des recommandations par leurs promoteurs. Au contraire, la commission Baums, par exemple, qui avait préparé le terrain pour le travail de la commission Cromme ayant finalement élaboré le code de gouvernance allemand, appelait explicitement de ses vœux le développement d'un « *Code of Best Practice* » (Baums, 2001, chapitre 1, anglais dans l'original²). Le superlatif utilisé pour désigner un ensemble de pratiques souhaitables en matière de gouvernance est alors susceptible d'offrir une des clés pour comprendre la résonance mondiale des idées sous-jacentes, car il signale la très grande confiance de leurs promoteurs en la supériorité de leur modèle de pensée.

Or, nous sommes face à un paradoxe. Quelques uns des plus importants scandales de gouvernance des dernières années impliquaient justement des entreprises connues pour appliquer les « meilleures pratiques ». Selon Trexler Proffitt Jr. (2003, p. 142), « Enron, l'une des sociétés les plus admirées [des États-Unis], avait été citée comme un modèle de bonne gouvernance ». On peut ainsi légitimement s'interroger pour savoir si la grande confiance dans les « meilleures pratiques » de gouvernance, qui fonde en partie leur succès, ne relève pas d'un biais de surconfiance au sens de l'économie comportementale.

¹ Précisons qu'il ne s'agit pas de codes au sens proprement juridique du terme, dans la mesure où l'application des recommandations qu'ils contiennent s'opère sur la base du volontariat. Dans le cas du code allemand, le respect des idées qu'il véhicule suit le principe du *comply or explain*. C'est-à-dire que le non-respect des recommandations est possible, mais doit être justifié dans une prise de position publique. Nous verrons plus loin que cette disposition est susceptible d'avoir d'importantes implications comportementales.

² Il est remarquable que le terme anglais *Code of Best Practice* apparaisse à plusieurs reprises dans le premier chapitre du rapport de la commission Baums, un texte allemand.

Lorsqu'on analyse le contenu de ces codes, on est frappé par le degré très élevé de convergence des principales recommandations. Aguilera et Cuervo-Cazurra (2004, p. 418) soutiennent, en effet, que ce contenu varie seulement à la marge d'un code à l'autre et que les deux principaux objectifs consistent en l'amélioration des conseils d'administration et en un renforcement des mécanismes qui obligent les entreprises à rendre compte à leurs actionnaires. Se fondant sur l'analyse de contenu approfondie des différents codes de gouvernance européens de Weil, Gotshal & Manges (2002), Wirtz (2005) conclut que l'intégralité des recommandations est en ligne avec l'approche quasi exclusivement disciplinaire de la gouvernance, telle qu'on la retrouve dans la variante financière traditionnelle de la théorie de l'agence. Or, le même auteur montre qu'il s'agit là, au mieux, d'une approche très partielle de la gouvernance si on admet que l'ultime mesure de sa qualité est la capacité d'une pratique à soutenir la création de valeur de façon durable. En fait, Michael Jensen lui-même, l'un des fondateurs de la théorie positive de l'agence et promoteur inlassable des « meilleures pratiques » de gouvernance³, reconnaît aujourd'hui que certaines des pratiques disciplinaires et incitatives (OPA hostile, *stock options*) tout à fait indiquées dans l'environnement économique des années 1980 ne sont pas seulement sans effet face à des situations de type Enron, mais ont au contraire aggravé la destruction de valeur (Jensen, 2004, p. 7).

Malgré l'échec réel des « meilleures pratiques » de gouvernance à prévenir une destruction massive de la valeur dans un cas comme celui d'Enron et l'existence de critiques de plus en plus nombreuses concernant les fondements théoriques qui sous-tendent les codes (Charreaux, 2002; O'Sullivan, 2000 ; Wirtz, 2005), ces derniers connaissent une popularité toujours croissante. Ainsi, le scandale Enron a éclaté à l'automne 2001, alors que 68 des (environ) 140 codes de gouvernance susmentionnés ont été mis en place à des dates ultérieures, c'est-à-dire depuis l'année 2002 (ECGN, 2005). Serait ce l'indicateur d'un phénomène de dissonance cognitive ?

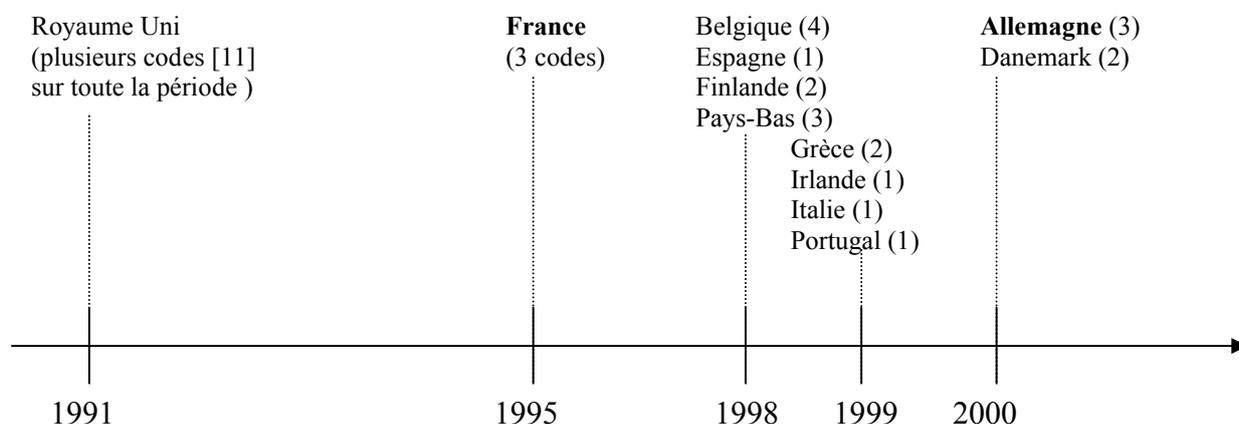
Comme explication du succès auprès de l'opinion et de la grande diffusion des idées⁴ contenues dans les codes, l'argument de leur impact positif sur la création de valeur apparaît donc insuffisant, voire contestable. D'autres explications doivent alors être mobilisées. Une

³ Voir les prises de position très normatives de son article de 1993.

⁴ Nous précisons que la présente étude se focalise sur les facteurs mentaux qui favorisent la diffusion des *idées* sur la 'bonne' gouvernance et n'examine pas la mise en œuvre effective des *pratiques* promues par ces *idées*.

voie potentiellement fructueuse consiste, à l'instar de la finance comportementale, à interroger les théories visant une meilleure compréhension des mécanismes mentaux (cognitifs et émotionnels) des acteurs. La mobilisation des concepts issus de la finance comportementale ou, plus largement, de l'économie comportementale pour comprendre la force de conviction créée par les promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance est encore très rare. Un pionnier dans ce domaine est Fanto (2002). Il étudie le rôle des biais cognitifs et émotionnels dans la diffusion des idées concernant les « meilleures pratiques » de gouvernance en France, cette dernière étant d'ailleurs le premier pays d'Europe continentale à avoir adopté un code de bonne conduite, en 1995, comme l'indique la figure 1.

Figure 1 – Diffusion des codes de « meilleures pratiques » de gouvernance en Europe



Source : d'après Weil, Gotshal & Manges (2002).

Le cas de la France étudié par Fanto (2002) se caractérise donc par une adoption relativement rapide de l'idée des « meilleures pratiques » de gouvernance anglo-américaines, d'essence actionnariale et disciplinaire. Dans d'autres pays, le rythme de diffusion de ce schéma de pensée ainsi que son institutionnalisation sous la forme d'un code officiellement reconnu a été plus lent. Tel est le cas de l'Allemagne. Dans ce pays, les premières tentatives de formuler des codes de bonne conduite datent de 2000, alors que le code officiel (*Deutscher Corporate Governance-Kodex*), réalisé à l'initiative du gouvernement, a finalement été présenté au public en 2002. Ainsi, lorsque l'on observe la diffusion des idées sur les « meilleures pratiques » à travers l'Europe, pour laquelle l'adoption d'un code de gouvernance est un indicateur, force est de constater qu'en dehors de la sphère anglo-saxonne la France semble avoir été particulièrement rapide à réagir, alors que l'Allemagne semble suivre un rythme plus lent. L'étude du cas Allemand s'avère donc potentiellement fructueuse

pour examiner la portée des explications proposées par Fanto (2002) concernant les mécanismes mentaux susceptibles de fonder la force de conviction des « meilleures pratiques » de gouvernance, car bien qu'un code ait finalement été adopté en Allemagne, le rythme ralenti semble témoigner d'un engouement moindre, au moins initialement. Le présent article tente donc de tester la démarche de Fanto (2002) dans le contexte allemand, tout en essayant de comprendre les spécificités de ce dernier.

Dans ce but, la première partie est consacrée à l'ébauche du cadre théorique destiné à rendre intelligible les processus mentaux à l'oeuvre dans la diffusion des idées sur la « bonne » gouvernance. Dans la deuxième partie, ce cadre sera appliqué à l'étude des différents facteurs mentaux inhibant la diffusion des « meilleures pratiques » de gouvernance, ainsi qu'à celle des arguments mobilisés par leurs promoteurs pour remporter l'adhésion⁵.

1. LA DIFFUSION D'UN MODELE DE GOUVERNANCE : VERS UNE APPROCHE COMPORTEMENTALE

La théorie du changement institutionnel, qui peut s'appliquer au cas des institutions de gouvernance, nous enseigne l'importance des croyances partagées comme facteur explicatif des dispositifs d'incitation et de contrôle des dirigeants existant dans différents pays (1.1.). Ces croyances, ou schémas mentaux partagés, ne sont cependant pas immuables. Ils sont la cible des efforts de certains individus, les entrepreneurs organisationnels, qui jouent le rôle de véritables promoteurs d'une philosophie de la gouvernance qui diverge de l'approche habituelle fondant la pratique de leur pays. On peut alors s'interroger sur les facteurs psychologiques utilisés par ces promoteurs dans leur effort visant à remporter la conviction de leurs compatriotes (1.2.), et de contribuer ainsi à l'acceptation d'une nouvelle idéologie de référence en matière de gouvernance, en l'occurrence celle des « meilleures pratiques » à l'anglo-saxonne.

⁵ Sans vouloir préjuger de sa mise en application pratique, l'acceptation de l'idée des « meilleures pratiques » de gouvernance par les entreprises allemandes semble réelle, comme en témoigne l'étude de von Werder et *al.* (2005).

1.1. LE ROLE DES SCHEMAS MENTAUX DANS L'EVOLUTION DES INSTITUTIONS DE LA GOUVERNANCE

La bonne compréhension des institutions économiques d'un pays ainsi que de leur évolution s'accorde difficilement avec une approche de la rationalité humaine comme substantiellement rationnelle. Tel est le constat du prix Nobel Douglass North, qui le pousse à fonder ses explications du changement institutionnel sur une exploration préalable de la cognition humaine. Ainsi, il consacre le chapitre 3 de son ouvrage récent (North, 2005) à « belief systems, culture, and cognitive science » où il suggère de débiter son examen « with exploring the mind of the individual as a necessary condition to aggregating beliefs of a whole society ». Dans les travaux de North, ce sont en effet les croyances partagées qui fondent la matrice institutionnelle d'une économie, cette dernière étant en quelque sorte l'incarnation concrète des premières sous forme de contraintes imposées au comportement des acteurs⁶. Ainsi, les individus sont supposés agir en fonction de leur représentation de la réalité, c'est-à-dire d'une interprétation subjective de l'état de l'environnement qui est fonction de leur structure des connaissances, aussi appelée « schéma mental »⁷. Pour un individu donné, son schéma mental évolue en fonction d'un processus d'apprentissage, qui fait intervenir ses expériences personnelles, mais aussi, dans une large mesure, des mécanismes de transmission culturels, conduisant les schémas mentaux individuels des acteurs qui relèvent d'un même contexte culturel à partager un certain nombre de traits essentiels (Denzau et North, 1994). On parlera alors de « schéma mental partagé ».

A partir de la théorie générale de North, Wirtz (1999, 2002) propose un cadre conceptuel plus spécifique pour expliquer les changements des systèmes nationaux de gouvernance des entreprises. Le système de gouvernance d'un pays correspond, en effet, à une partie de la matrice institutionnelle plus large (Hall et Soskice, 2001⁸). Par conséquent, il apparaît pertinent d'appliquer les concepts de la théorie du changement institutionnel pour mieux comprendre les mutations constatées au niveau des institutions de la gouvernance des

⁶ Notons que dans le travail d'analyse institutionnelle comparée d'Aoki (2001), que ce dernier applique explicitement à des questions de gouvernance des entreprises, les croyances partagées jouent également un rôle central, bien que la définition précise des concepts mobilisés diverge quelque peu de celle employée par North.

⁷ Une telle approche de la rationalité humaine est d'ailleurs cohérente avec certains principes fondateurs de l'économie comportementale, comme le souligne Shiller (2005, p. 4) : « One of the cardinal principles of behavioral economics, as enunciated by its most important exponents Daniel Kahneman and Amos Tversky, is framing, that human actions are heavily influenced by frames of reference ».

⁸ Ces auteurs distinguent quatre champs institutionnels, reliés entre eux, qui constituent le cadre dans lequel évoluent les entreprises d'un pays. Ces quatre champs sont le système de gouvernance, le système d'éducation, le système des relations professionnelles et le système des relations inter-entreprises.

entreprises. Dans les travaux de Wirtz, l'impulsion d'un changement des routines en matière d'incitation et de contrôle des dirigeants provient d'une évolution graduelle du schéma mental partagé, on pourrait dire aussi de l'idéologie dominante, en matière de gouvernance. Wirtz (2002) rapporte ainsi l'acceptation croissante d'une définition des problèmes de gouvernance dans les termes d'une approche actionnariale d'inspiration anglo-saxonne en France et en Allemagne par les principaux acteurs concernés aux dépens de l'approche partenariale, initialement prévalante dans ces deux pays. Cette acceptation croissante de l'idéologie actionnariale et des mécanismes de gouvernance qui l'accompagnent (procédures assurant la transparence, marché des prises de contrôle hostiles et autres mécanismes renforçant le pouvoir disciplinaire des actionnaires) signalerait un changement du schéma mental partagé. Ce changement serait le fait des efforts de certains individus que North (1990) appelle les « entrepreneurs organisationnels ». Il s'agit de personnes dont le schéma mental individuel est en rupture avec l'idéologie traditionnelle de leur pays sur un certain nombre de points et qui disposent des leviers organisationnels et institutionnels nécessaires pour faire valoir leurs idées.

Pour résumer, les travaux précités expliquent les mutations des systèmes nationaux de gouvernance comme la résultante d'une modification des schémas mentaux partagés, ces derniers étant influencés par l'action des entrepreneurs organisationnels qui font la promotion active d'un modèle en rupture avec les traditions de leur contexte culturel. Cependant, ces travaux n'approfondissent pas vraiment les mécanismes cognitifs permettant de relier le schéma mental promu par l'entrepreneur organisationnel au schéma mental partagé. C'est-à-dire que Wirtz (2002), tout en soulignant le rôle des entrepreneurs organisationnels dans la promotion des idées, omet d'explicitier les mécanismes psychologiques mobilisés par ces mêmes entrepreneurs dans leur effort consistant à solliciter l'adhésion. Or, une meilleure connaissance de ces mécanismes psychologiques est susceptible de nous éclairer sur les causes de la force de conviction remportée par un certain modèle de gouvernance (le modèle anglo-américain) qui tend à s'établir comme un standard international. Dans la mesure où l'adoption d'un code de « meilleures pratiques » de gouvernance à l'anglo-saxonne dans un pays avec une tradition très différente peut être considérée comme un indicateur du changement des schémas mentaux, l'étude détaillée des arguments mobilisés par les promoteurs d'un tel code comporte la promesse de mieux saisir les mécanismes psychologiques exploités. À notre connaissance, Fanto (2002), en analysant les arguments mobilisés par les promoteurs du modèle anglo-américain dans le contexte français comme

autant de réponses à un certain nombre de *biais cognitifs*, fait figure de pionnier⁹. Or, le superlatif de « meilleures pratiques » régulièrement utilisé pour désigner les codes par leurs promoteurs rend plausible l'éventualité de l'existence d'un biais de surconfiance¹⁰, désignant de ce fait l'économie comportementale comme une approche *a priori* pertinente pour notre problématique.

1.2. L'APPORT DE L'ETUDE DE FANTO (2002)

La France, étudiée par Fanto (2002), est un des premiers pays d'Europe continentale à ressentir l'influence des avocats d'une gouvernance à l'anglo-saxonne. Les raisons en sont multiples et tiennent, en grande partie, aux changements institutionnels initiés par les pouvoirs publics depuis le milieu des années 1980 (Wirtz, 2002). La libéralisation du marché des capitaux dans ce pays, accompagnée de plusieurs vagues de privatisations importantes, a conduit au transfert d'une proportion significative des capitaux des plus grandes entreprises françaises entre des mains étrangères. Vers la fin des années 1990, la part de la capitalisation boursière française détenue par des investisseurs étrangers atteint, en effet, 36% (statistiques de la Banque de France citées par *Les Echos*, 09/12/1998), ce qui constitue un record en comparaison avec son voisin d'outre-Rhin. Ainsi, la forte présence d'investisseurs institutionnels étrangers, notamment anglo-saxons, démontre le potentiel d'une pression externe exercée sur les entreprises françaises en faveur d'une approche actionnariale et disciplinaire de la gouvernance. Cette explication en termes de structure du capital est cependant insuffisante, à elle seule, pour rendre compte de la grande résonance qu'a rencontré le discours anglo-américain dans ce pays, mais aussi dans d'autres, comme l'Allemagne, affichant un taux de pénétration du capital par des intérêts étrangers nettement plus réduit. En effet, certains protagonistes politiques et du monde des affaires français se sont rapidement appropriés les idées liées aux « meilleures pratiques » de gouvernance et en ont fait la promotion. Dans ce contexte, Fanto (2002) identifie cinq textes comme étant particulièrement significatifs en termes de promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Il s'agit des deux rapports Viénot (1995, 1999), du rapport Marini (1996), des recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'Association Française de la Gestion Financière (1999)

⁹ Selon Charreaux (2005), les principes cognitifs mobilisés par l'économie et la finance comportementales ont jusqu'ici été relativement peu appliqués à l'étude des phénomènes de gouvernance. Langevoort (2001) et Morck (2004) représentent des exceptions notables, mais n'étudient pas la diffusion de l'idée des « meilleures pratiques » de gouvernance sous la forme de l'adoption de codes volontaires.

¹⁰ En effet, les études empiriques cherchant à apprécier l'impact des « meilleures pratiques » de gouvernance sur la performance des entreprises ne parviennent à établir leur supériorité en matière de création de valeur (Bhagat et Black, 1999; Dedman, 2003).

et du rapport Besson (2000)¹¹. Selon ses propres termes, les objectifs de l'étude de Fanto (2002) sont les suivants :

« conduct a study to examine how advocates used psychological factors in significant documents that they employed to influence French policy-makers, company officials, investors and academics to go along with and to promote the new governance order. By psychological factors, I mean the biases and mental shortcuts that deflect or skew rational thinking in individuals and that make much of normal decision-making 'quasi rational'. » (p. 22)

Dans ce but, les textes choisis sont soumis à une analyse qualitative, afin de déceler des arguments qui sont susceptibles d'avoir été avancés pour exploiter (consciemment ou inconsciemment) les biais psychologiques des destinataires, de façon à rendre le modèle de gouvernance ainsi promu le plus convaincant possible. Le tableau 1 reprend les principaux résultats de l'analyse de contenu de Fanto (2002).

Tableau 1 - *Les facteurs psychologiques identifiés par Fanto (2002) dans cinq documents français officiels concernant la gouvernance*

Nature du facteur psychologique	Force du facteur (par document étudié)	
	Fort	Faible
<i>Emotion</i>		
Myopie	Besson, Marini, Viénot I, Viénot II	AFG
<i>Biais</i>		
Aversion à la perte / <i>statu quo</i>	Besson, Marini, Viénot I, Viénot II	AFG
Aversion aux extrêmes	AFG, Besson, Marini, Viénot I, Viénot II	
Suroptimisme	Besson	AFG, Marini, Viénot I, Viénot II

¹¹ Rapports cités dans Fanto (2002). Notons que les rapports Viénot sont issus de l'initiative de l'organisation patronale (CNPF) ayant précédé le Médef. Ils ont rencontré une forte résonance dans le monde des affaires, comme en témoignent les études régulièrement menées par des organisations comme KPMG cherchant à apprécier le degré de conformité des pratiques des entreprises cotées avec les recommandations du comité Viénot. Il est par ailleurs intéressant de constater que Marc Viénot fut le PDG de la Société Générale, qui fait partie des établissements financiers français marqués par un taux de participation très élevé d'investisseurs étrangers. L'étude de Fanto (2002) n'a cependant pas comme objectif d'expliquer pourquoi quelqu'un comme Marc Viénot est devenu un promoteur des « meilleures pratiques » de gouvernance, mais de comprendre les facteurs psychologiques utilisés par un tel promoteur pour solliciter l'adhésion. Les rapports Marini et Besson relèvent, quant à eux, de l'initiative politique.

Biais de rétrospective		AFG, Besson, Marini, Viénot I, Viénot II
<i>Heuristiques</i>		
Disponibilité	Besson, Marini, Viénot I, Viénot II	AFG
Ancrage	Besson, Marini, Viénot I, Viénot II	AFG
Prise de décision au cas par cas	AFG, Besson, Marini, Viénot I, Viénot II	

Source : extrait et traduit du tableau 1 de Fanto (2002).

Un des résultats *a priori* les plus surprenants de l'étude de Fanto (2002) est la relative faiblesse du biais de suroptimisme par rapport au modèle anglo-américain dans les textes français¹². En effet, bien que présent dans tous, il ressort comme fort dans seulement l'un des cinq documents. L'auteur explique ce phénomène par une réaction des promoteurs des « meilleures pratiques » à d'autres biais, très fortement présents quant à eux, à savoir le biais de *statu quo* et l'aversion aux extrêmes. Il s'agit d'une préférence naturelle des individus pour leur situation initiale et d'un refus systématique des bouleversements brutaux, accordant une préférence à des changements graduels, si, toutefois, l'aversion pour les pertes conduit à percevoir le changement comme inévitable. Ainsi, les textes français mobilisent des arguments qui peuvent être considérés comme des réponses au biais de *statu quo*. Le rapport Viénot I, par exemple, cherche à présenter ses recommandations comme tout à fait cohérentes avec les pratiques habituelles de la gouvernance en France. En louant un certain nombre de caractéristiques du système français traditionnel, il évite de donner l'impression que ses recommandations représentent une révolution. Elles sont, au contraire, présentées comme des améliorations marginales d'un système dont les fondements seraient sains.

L'autre biais très fortement présent, selon Fanto (2002), est la myopie. Il s'agit d'une caractéristique humaine qui tend à accorder une importance démesurée à des événements très récents, et donc très présents à l'esprit, qui déclenchent des émotions, telles que la peur. Dans cette veine, l'étude de Fanto (2002) repère de nombreuses évocations de la pression croissante

¹² Notons cependant que ce biais est fortement présent dans certains textes anglo-saxons qui servent également de référence aux acteurs faisant la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance en France, et que Fanto (2002) examine à des fins comparatives.

émanant des investisseurs internationaux, révélant la crainte d'une perte de compétitivité dans un marché des capitaux et une économie désormais globalisés.

Ce même biais associé à une sensibilité accrue aux défis en matière de compétitivité sur le marché des capitaux semble d'ailleurs lié à deux autres, celui de disponibilité et celui d'ancrage, dont l'effet conjugué est probablement au cœur de la grande popularité du modèle actionnarial et disciplinaire de la gouvernance. C'est-à-dire que la peur d'une perte de compétitivité, attisée par la pression des investisseurs, conduit potentiellement les acteurs concernés à se précipiter sur la première solution qu'ils perçoivent¹³ comme remède à leurs maux. En fait, selon l'heuristique de la disponibilité, un individu va considérer des idées comme pertinentes dans la mesure où la problématique à laquelle elles s'attaquent est particulièrement présente à l'esprit. Fanto (2002) l'exprime dans les termes suivants :

« A heuristic is a short-cut way of thinking. Under the 'availability' heuristic, people believe that something is an issue or problem if they find it available, which means that they can call it readily to mind [...]. » (p. 57)

Le biais d'ancrage, quant à lui, consiste en la propension des individus à raisonner par rapport à des points de référence. Dans cette optique, les décisions des acteurs sont supposées trouver un « ancrage » dans un ensemble de valeurs, qui peut être choisi d'une façon arbitraire pour la seule raison de sa disponibilité. Autrement dit, les valeurs en question sont fortement présentes à l'esprit. Ainsi, Fanto (2002) démontre l'existence d'une relation entre l'ancrage, l'heuristique de disponibilité et la myopie dans le cas de la France, dans la mesure où le débat contemporain sur la gouvernance prend systématiquement ancrage dans le modèle anglo-américain, le plus « disponible ». Par conséquent, bien que les cinq textes étudiés par Fanto (2002) ne prônent pas une adoption telle que celle du modèle de gouvernance anglo-saxon, partiellement en raison du biais de *statu quo*, la référence à l'approche actionnariale et disciplinaire est néanmoins très fortement présente dans quatre d'entre eux.

Il convient cependant de noter que les facteurs psychologiques étudiés par Fanto (2002) sont très loin d'épuiser l'ensemble des biais identifiés par la littérature en finance comportementale. Pour en avoir un aperçu plus complet, on peut se référer à la synthèse de Greenfinch (2005), qui tente d'établir une classification des différents types de biais selon, notamment, leur origine cognitive ou émotionnelle, ou encore leur nature individuelle ou collective. Le tableau 2 reproduit une traduction de la classification de Greenfinch (2005), soulignant les biais spécifiquement identifiés par l'étude de Fanto (2002).

Tableau 2 – Les principaux biais en finance comportementale selon Greenfinch (2005)*

	Biais individuels	Biais collectifs
Biais cognitifs	<u>Biais de rétrospective,</u> <u>disponibilité, ancrage</u> (lié à la disponibilité), <u>prise de décision au cas par cas</u> (liée au biais du status quo), biais d'attention, d'attribution, croyances, surcharge cognitive, dissonance cognitive, cadrage, biais de représentativité, de domicile, compartimentage, habitudes	<u>Cascades</u> (liées à la disponibilité), croyances communes, consensus, manipulation, memes, mimétisme, paradigmes, percolation, anticipations rationnelles (<i>feedback</i> positif), apprentissage social
Biais émotionnels	<u>Myopie</u> (peur ? ; liée à la disponibilité), <u>biais du status quo,</u> <u>aversion à la perte,</u> <u>aversion aux extrêmes, sur-confiance/sur-optimisme,</u> effet de dotation, cupidité, peur, pensée magique, orgueil	Conformisme, épidémie, manies, comportement moutonnier, pression des pairs

* Les biais soulignés en gras sont ceux identifiés par Fanto (2002) dans les cinq textes français faisant la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance.

Source : adapté de Greenfinch (2005).

Ce qui frappe, notamment, dans l'étude de Fanto (2002), c'est le peu de références aux facteurs psychologiques collectifs. Or, les travaux inspirés de la théorie institutionnelle de North soulignent l'importance des schémas mentaux partagés, c'est-à-dire des croyances communes, pour expliquer les pratiques de gouvernance dans un pays. Bien que marginales, les considérations collectives ne sont néanmoins pas entièrement absentes du travail de Fanto

¹³ On notera la cohérence de ce raisonnement avec la notion de *satisficing* au sens de H. Simon.

(2002), qui explique, par exemple, que les pressions immédiates (myopie) de la part des investisseurs institutionnels anglo-saxons ressenties en France donnent lieu à des émotions (peur de pertes de compétitivité) qui induisent la recherche d'une solution. Dans la mesure où le modèle de gouvernance anglo-américain se caractérise par une grande disponibilité et fait figure de référence internationale (ancrage), les acteurs se tournent massivement vers celui-ci pour remédier à leur crainte. Par conséquent, l'heuristique de disponibilité, entre autres, permet de comprendre la diffusion massive de l'idée des « meilleures pratiques » de gouvernance, à la manière d'une « cascade »¹⁴.

2. LE ROLE DES BIAIS PSYCHOLOGIQUES DANS LE PROCESSUS D'INSTITUTIONNALISATION DES « MEILLEURES PRATIQUES » DE GOUVERNANCE EN ALLEMAGNE

Après avoir résumé les principaux résultats établis par Fanto (2002) concernant la présence, dans les textes des promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance en France, d'arguments exploitant des biais psychologiques, nous nous tournons à présent vers le cas allemand. Avant d'analyser de façon détaillée les principaux textes allemands faisant la promotion des « meilleures pratiques », il convient cependant d'ébaucher préalablement les habitudes traditionnelles en matière de gouvernance au sein du capitalisme rhénan (2.1.). Cette présentation préalable poursuit un triple objectif. Elle permet d'abord d'apprécier la relative nouveauté d'une approche actionnariale et disciplinaire de la gouvernance en Allemagne. Ensuite, notre analyse abordera la force de conviction obtenue par les « meilleures pratiques » grâce à l'exploitation de certains facteurs psychologiques par les arguments des promoteurs. Dans ce contexte, l'efficacité de l'argumentation est, entre autres, tributaire de l'adaptation de l'orateur aux croyances et aux institutions de son auditoire (Perelman, 1977)¹⁵. Pour comprendre l'efficacité des arguments diffusant l'idée d'une gouvernance actionnariale et disciplinaire en Allemagne, il apparaît donc crucial de reconnaître que l'argumentation ne se déploie pas dans un vide socio-culturel. Ce sont précisément les institutions et croyances en place qui déterminent qui peut légitimement prendre la parole¹⁶ et quelles idées seront plus ou moins facilement admises. Enfin, dans une

¹⁴ Dans une « cascade informationnelle », les individus fondent leurs choix sur l'imitation des comportements observés chez d'autres en ignorant leurs propres signaux privés.

¹⁵ Cf. notamment son chapitre 2 intitulé « L'argumentation, l'orateur et son auditoire ».

¹⁶ L'exploitation à des fins de persuasion de la légitimité conférée par le contexte institutionnel à différents types d'interlocuteurs permettra, comme nous le verrons dans le cas allemand, de comprendre la composition de la commission chargée de l'élaboration du code de gouvernance.

perspective proche, certains biais psychologiques, tel celui de *statu quo*, ne pourront être décelés sans la connaissance de la situation initiale.

Une fois le contexte décrit, nous procéderons, en suivant la démarche adoptée par Fanto (2002) pour la France, à l'analyse d'un certain nombre de textes qui jouent un rôle central pour la diffusion des « meilleures pratiques » de gouvernance en Allemagne, et qui permettent de déceler les différents biais psychologiques (consciemment ou inconsciemment) exploités pour solliciter l'adhésion aux idées d'origine anglo-saxonne. Les sources des données textuelles analysées sont au nombre de cinq. Il s'agit d'abord du rapport de la commission Baums, qui recommandait en 2001 au gouvernement allemand, l'institution d'une commission spéciale chargée d'élaborer un code de « meilleures pratiques » fortement inspiré par les pratiques anglo-saxonnes. La deuxième source importante est le code de gouvernance allemand lui-même (*Deutscher Corporate Governance Kodex*), publié en 2002 par la commission Cromme, qui avait été chargée par le gouvernement de son élaboration¹⁷ suite aux travaux de la commission Baums. L'impact significatif des deux documents précédents sur le débat public en matière de gouvernance outre-Rhin ressort de la lecture d'un dossier de presse, notre troisième source, constitué d'articles des plus importants journaux économiques (*Handelsblatt*, *Manager Magazin*) et généralistes (*Frankfurter Allgemeine Zeitung*) entre juillet 2001 et juin 2005. Deux sources supplémentaires nous ouvrent un meilleur accès à la connaissance de l'intention des auteurs du code allemand, qui peuvent en même temps être considérés comme les promoteurs les plus visibles des « meilleures pratiques » de gouvernance en Allemagne. Il s'agit du manuscrit de Gerhard Cromme¹⁸ contenant le discours prononcé le 18 décembre 2001 à Düsseldorf lors de la présentation publique d'un premier projet de code (source 4), ainsi que de la deuxième édition d'un commentaire exhaustif du code (Ringleb et *al.*, 2005) dont les quatre auteurs ont été, ou sont toujours, étroitement associés aux travaux de la commission Cromme (source 5)¹⁹.

¹⁷ Il s'agit d'une commission permanente, qui doit régulièrement examiner l'adéquation du code avec l'évolution du contexte économique. Ainsi, depuis la première publication du code en 2002, des ajustement marginaux ont eu lieu à plusieurs reprises. Les différentes versions sont accessible sur le site de la commission : www.corporate-governance-code.de.

¹⁸ Ce document (Cromme, 2001) nous a été adressé par son auteur par courrier daté du 30 janvier 2002.

¹⁹ Deux des auteurs, le Prof. Dr. Marcus Lutter et le Prof. Dr. Axel v. Werder, sont des membres permanents de la commission Cromme depuis sa création. Il est par ailleurs à noter que le Prof. Dr. Lutter avait déjà participé aux travaux de la commission Baums. Le Dr. Henrik-Michael Ringleb était le directeur juridique du groupe ThyssenKrupp, dont le conseil de surveillance est présidé par G. Cromme, et à ce titre, le secrétaire de la commission, assurant la coordination de ses différents groupes de travail et disposant de ce fait d'une très bonne connaissance de son fonctionnement. Etant parti à la retraite, il a été remplacé dans ses fonctions par le quatrième auteur du commentaire, le Dr. Thomas Kremer.

Les sources 1, 2, 4 et 5 ont fait l'objet d'une analyse de contenu systématique, en essayant de répliquer, dans le cas allemand, le repérage des facteurs psychologiques opéré par Fanto (2002) sur des données françaises. Deux points distinguent cependant notre propre travail de la méthode employée par Fanto. Premièrement l'analyse qualitative de données textuelles relève de l'interprétation et laisse de ce fait toujours une part de subjectivité. Il est cependant possible de repérer l'existence de différents thèmes et problématiques adressés dans un discours, et la nature publique des données que nous avons analysées permet à toute personne intéressée de soumettre nos résultats à un examen critique. En revanche, l'appréciation du degré d'intensité avec lequel agit tel ou tel facteur psychologique dans un texte nous paraît problématique. Pour cette raison, contrairement à Fanto (2002), nous avons renoncé à classer les biais repérés selon leur force respective, nous contentant simplement de repérer leur présence. Deuxièmement, nous avons augmenté la liste des facteurs psychologiques recherchés par Fanto (2002) de ceux contenus dans la typologie de Greenfinch (2005). Concrètement, l'analyse de contenu effectuée a consisté à noter en marge des textes examinés la nature de chaque biais repéré lors de la lecture. Les principaux résultats de ce travail sont résumés dans l'annexe 1. Ils sont commentés suivant le rappel des caractéristiques traditionnelles de la gouvernance en Allemagne (2.1.), en distinguant les biais qui jouent potentiellement en défaveur des idées liées aux « meilleures pratiques » de gouvernance (2.2.) de ceux qui, au contraire, les favorisent (2.3.).

2.1. LE MODELE RHENAN TRADITIONNEL

Le capitalisme rhénan avec son système de gouvernance spécifique est traditionnellement opposé au capitalisme anglo-saxon sur plusieurs dimensions²⁰. Son fonctionnement se caractérise par la prédominance de mécanismes relationnels, où le contact direct entre acteurs clairement désignés est central. Le rôle du marché boursier, en tant que mécanisme relativement anonyme, dans l'exercice de la discipline des dirigeants est donc initialement bien moins prononcé outre-Rhin que dans la sphère anglo-américaine. Cette moindre importance de la bourse est ancrée dans une culture actionnariale traditionnellement peu prononcée en Allemagne. Au primat de l'actionnaire dans le contexte anglo-saxon se substitue une approche partenariale de l'entreprise, faisant une large place à différentes catégories de *stakeholders* dans les instances de gouvernance. Les salariés, notamment,

²⁰ Il existe une littérature comparative abondante. Albert (1991), Hall et Soskice (2001) et Wirtz (2002) en donnent un aperçu.

jouissent d'un poids relativement important, occupant la moitié des sièges dans les conseils de surveillance des plus grandes entreprises outre-Rhin. Les plus importants établissements financiers, tels que la Deutsche Bank, sont également fortement représentés au sein des conseils. Ainsi, la structure et le fonctionnement des mécanismes de gouvernance allemands reflètent la prise en compte d'intérêts multiples au-delà de ceux des seuls actionnaires, profondément ancrée dans la culture des affaires. Les interactions entre les différentes parties prenantes influentes sont alors fortement marquées par la recherche du consensus, qui contraste singulièrement avec l'approche plutôt conflictuelle et les mécanismes de gouvernance disciplinaires destinés à résoudre de tels conflits dans le modèle anglo-américain, tels que les OPA hostiles²¹ et les *proxy contests* (batailles de procuration). Les vives émotions déclenchées lors de la première véritable tentative d'OPA hostile en Allemagne témoignent de la force de l'ancrage de ce modèle rhénan consensuel et partenarial dans les mentalités des différents acteurs concernés (Wirtz, 1999). Pour résumer succinctement les caractéristiques du système de gouvernance allemand tel qu'il est traditionnellement dépeint, nous pouvons dire qu'il existe, à l'instar du modèle anglo-américain, un certain nombre de mécanismes conçus pour encadrer le comportement du dirigeant, mais que la finalité de ces mécanismes et leur mode de fonctionnement diffère de la pratique anglo-américaine. La structure et le fonctionnement du conseil de surveillance en fournissent l'exemple. Ce conseil est, en effet, partenarial dans sa composition et consensuel dans son mode de fonctionnement.

2.2. LES BIAIS INHIBANT LE CHANGEMENT

On peut supposer que Gerhard Cromme, président de la commission instituée par le gouvernement allemand et principal promoteur des « meilleures pratiques » de gouvernance outre-Rhin, se souvient encore des réactions très émotionnelles déclenchées par l'OPA hostile sur le mode anglo-saxon qu'il était le premier à tenter en 1997, alors président du directoire de Krupp (Wirtz, 1999). A l'époque, l'indignation des salariés de Thyssen, des syndicats et de la classe politique allemande face à une telle pratique de gouvernance, qualifiée comme relevant d'un capitalisme de « *cow-boy* », a vraisemblablement fait sentir très concrètement au protagoniste de cette tentative d'OPA que l'attachement de ses compatriotes au *statu quo* est bien réel et capable de faire échec à des velléités réformatrices. Il n'est alors pas surprenant de constater qu'il s'efforce, au moment de présenter publiquement le code allemand des

²¹ Précisons cependant que, même dans le contexte américain, le rôle des prises de contrôles hostiles n'est pas

« meilleures pratiques » de gouvernance, de minimiser l'écart entre les propositions du code et le système de gouvernance allemand traditionnel. Ainsi, lors de la conférence de presse, il affirme que « déjà aujourd'hui [c'est-à-dire avant l'adoption du code] notre gouvernance des entreprises allemande se caractérise par un standard élevé » (Cromme, 2001). En affichant ainsi son propre attachement au *statu quo* dont il loue la grande qualité, ce promoteur des « meilleures pratiques » cherche à présenter le code de gouvernance, non pas comme une mise en cause de l'existant, mais, au contraire, comme sa consécration tout en apportant un certain nombre d'améliorations à la marge. Sur le plan argumentatif, cette façon de présenter les choses vise donc à éviter que le biais du *statu quo* ne vienne faire échec à l'acceptation des pratiques promues par le code.

Un autre biais psychologique, proche de l'attachement au *statu quo*, est l'aversion aux extrêmes. Sa prise en compte par les promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance ressort également de l'analyse des textes. Ainsi, Cromme (2001) constate que « tout compte fait, les règles de gouvernance en Allemagne et dans les pays anglo-saxons ne sont pas vraiment très éloignées ». Comme l'inspiration anglo-saxonne du code est évidente, ses promoteurs évitent donc de présenter le modèle allemand et le modèle anglo-saxon comme deux cas extrêmes diamétralement opposés. De cette façon, tout en admettant l'influence des pratiques anglo-américaines, on fait apparaître le code, non pas comme un bouleversement majeur, mais comme une amélioration graduelle des pratiques allemandes existantes. La perception de la nécessité de faire un saut brutal pour adopter des « meilleures pratiques » de gouvernance déclencherait probablement une résistance émotionnelle importante à l'acceptation du code, et les textes visant à promouvoir ces pratiques cherchent à affaiblir une telle résistance en éliminant, au moins en apparence, sa cause.

Une autre caractéristique psychologique ayant potentiellement un impact inhibant par rapport à l'adoption de pratiques nouvelles est la propension humaine à rechercher le consensus (Shiller, 1995). Cette recherche d'un consensus large, impliquant l'ensemble des parties prenantes traditionnellement influentes dans le système de gouvernance allemand, est bien présente dans la démarche visant à institutionnaliser les « meilleures pratiques » de gouvernance à travers l'adoption d'un code largement accepté. Ainsi, le rapport de la commission Baums prend beaucoup de soin à faire des recommandations concernant la composition de la commission (la future commission Cromme) qui sera chargée de finaliser le

toujours d'une grande importance, selon les périodes considérées (cf. Jensen, 1993).

travail amorcé par Baums (2001). Ces recommandations visent, en effet, un équilibre dans la représentation des différentes catégories de *stakeholders*. En pouvant afficher le consensus des représentants de l'ensemble des parties prenantes dont les intérêts sont reconnus comme légitimes en Allemagne, les promoteurs des meilleurs pratiques espèrent conférer à ces dernières l'apparence du produit d'une concertation consensuelle. Ringleb et *al.* (2005, p. 15) expriment l'intention ayant prévalu lors de la composition de la commission d'une façon très explicite : « Le spectre très large des membres de la commission a donné à l'ensemble des parties prenantes la possibilité de contribuer par leurs réflexions et souhaits. De cette façon devait être élaboré un code qui obtiendrait une *acceptation large* de l'ensemble des cercles intéressés et concernés [...] » (notre traduction, nos italiques). En même temps, en se plaçant d'emblée dans le cadre partenarial traditionnel pour constituer la commission chargée de promouvoir les « meilleures pratiques » de gouvernance, on s'assure de la légitimité de la prise de parole dans l'effort de persuasion. La recherche du consensus ne se reflète cependant pas uniquement dans la composition de la commission Cromme suggérée par Baums (2001) et effectivement mise en œuvre. Elle ressort également de la procédure annoncée par Cromme (2001) qui consiste à solliciter des commentaires du public par rapport à la première version publiée du code, avant son adoption définitive.

Notons qu'une inclination aussi forte pour le consensus n'a pas été relevée par Fanto (2002) dans le cas de la France²². Ainsi, la démarche consensuelle, dont la plupart des observateurs du capitalisme rhénan relèvent l'importance particulière dans le contexte germanique, pourrait être une des explications possibles du rythme d'adoption relativement plus lent d'un code de « meilleures pratiques » de gouvernance en Allemagne comparé à celui de la France. La mise en scène du consensus apparaît ainsi comme relativement consommatrice de temps.

2.3. LES BIAIS EXPLOITES POUR PROMOUVOIR LES « MEILLEURES PRATIQUES » DE GOUVERNANCE

Au-delà des arguments visant à affaiblir les biais psychologiques susceptibles d'inhiber l'acceptation des « meilleures pratiques » de gouvernance, d'autres arguments, au

²² Le travail de Fanto (2002) ignore cependant la loi dite « Nouvelles Régulations Economiques » (NRE) qui contient un certain nombre de dispositions renforçant potentiellement la recherche du consensus entre parties prenantes sur certains sujets de gouvernance (exemple : information des salariés en cas d'OPA hostile). L'auteur remercie Gérard Charreaux d'avoir attiré son attention sur ce point.

contraire, visent à renforcer et à instrumentaliser certains biais favorisant potentiellement l'acceptation du code. Tel est par exemple le cas du phénomène de surcharge cognitive. En présentant les « meilleures pratiques » sous la forme d'un code relativement compact et simple à lire, ses promoteurs tiennent compte du fait que les capacités cognitives des acteurs sont limitées et incapables de traiter correctement une information trop abondante et trop complexe. Il y a donc une préférence naturelle pour des modèles parcimonieux et simples. Ce phénomène permet alors à Cromme (2001) de valoriser son code de gouvernance par rapport aux règles allemandes traditionnelles : En fait, les règles allemandes seraient jusque là relativement opaques « car elles sont dispersées à travers toute une série de lois. [...] Le code résume [...] des règles de façon brève et précise, mais néanmoins concrète et compréhensible » (notre traduction). Ringleb et *al.* (2005, p. 17) formulent très explicitement l'intention derrière la présentation d'un code compact et simple comme suit : « L'objectif était de trouver une acceptation large au sein de l'économie allemande [...] » (notre traduction). Cette citation traduit donc la volonté d'éviter la surcharge cognitive des acteurs économiques en matière de règles de gouvernance, remportant ainsi plus aisément l'adhésion aux « meilleures pratiques ».

Un autre biais psychologique exploité pour motiver l'introduction des « meilleures pratiques » de gouvernance en Allemagne est le phénomène de myopie couplé avec l'aversion aux pertes. La myopie signifie que les individus accordent une importance démesurée aux événements récents et, de ce fait, très fortement présents à l'esprit. Ainsi, le rapport Baums (2001) rappelle le cahier des charges qui lui avait été fixé en ces termes : « La commission doit se pencher sur les déficits potentiels du système allemand [...] en raison des révélations du cas Holzmann » (notre traduction). Or le « cas Holzmann » n'est rien d'autre qu'une faillite récente de grande envergure d'un des groupes allemands les plus importants du secteur des BTP. Cette faillite a connu une résonance médiatique et politique très importante, certains commentateurs y voyant même le signe d'un modèle rhénan agonisant. Il est donc implicitement suggéré que les « meilleures pratiques » de gouvernance représentent un remède potentiel aux problèmes ayant conduit aux pertes considérables chez Holzmann. Le caractère récent de ces événements permet de comprendre que le monde économique y voit un phénomène hautement significatif. Mais la peur des pertes induites par des faillites d'envergure n'est pas la seule manifestation des émotions dues à l'aversion naturelle aux pertes. Il s'agit d'un cas extrême et particulièrement saillant. La pression ressentie de la part des investisseurs internationaux est un autre facteur aux effets comparables. Ainsi, Cromme

(2001) dit « vouloir contribuer avec le code de gouvernance à rendre la place allemande (*Standort Deutschland*) plus attractive pour des investisseurs internationaux » (notre traduction). Cet objectif traduit donc la peur d'une perte de compétitivité des entreprises allemandes sur le marché des capitaux internationaux²³. Une telle peur avait déjà été relevée par Fanto (2002) dans le cas de la France. Elle apparaît néanmoins comme relativement plus prononcée dans ce dernier cas qu'en Allemagne, une des raisons étant vraisemblablement la plus forte ouverture des entreprises françaises aux capitaux étrangers. En dehors de l'inclination naturelle en Allemagne pour le consensus, analysée dans la section précédente, le fait que la pression des marchés de capitaux, bien que présente, y soit ressentie à un degré moindre est une deuxième explication plausible de la diffusion ralentie des « meilleures pratiques » de gouvernance outre-Rhin. Ce n'est qu'à partir du moment où la menace pesant sur la survie des entreprises allemandes se matérialise à travers d'événements concrets d'une ampleur inédite (faillite de Holzmann) que le débat sur la gouvernance, paraissant jusque là comme relativement abstrait et distant, commence à être plus largement perçu comme pertinent. Au début des années 2000, myopie et aversion aux pertes conjuguent donc leurs effets, permettant aux promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance de représenter certaines améliorations du système allemand comme inéluctables.

A partir du moment où un problème a été identifié comme important se pose la question de sa résolution. Or, le modèle actionnarial et disciplinaire d'origine anglo-américaine domine très largement les débats sur la scène internationale. Les « meilleures pratiques » de gouvernance à l'anglo-saxonne se caractérisent donc par une grande disponibilité, et les travaux de la commission Baums aussi bien que ceux de la commission Cromme s'inspirent explicitement des exemples de codes étrangers et internationaux s'étant rapidement diffusés depuis le début des années 1990 (Ringleb et *al.*, 2005, p. 12-13). Un biais psychologique courant est de croire que la familiarité d'une information implique sa pertinence ainsi que sa précision (Tversky et Kahneman, 1973). La très grande disponibilité des « meilleures pratiques » de gouvernance dans le débat public (nombreux exemples de codes de gouvernance, initiatives législatives, activisme actionnarial, etc.) massivement relatée dans les médias crée une telle familiarité, renforçant ainsi la perception de leur pertinence.

²³ « Bis noch vor rund 15 Jahren haben sich deutsche Unternehmen primär aus zwei Quellen finanziert, aus einbehaltenen Gewinnen und aus Krediten. Erst ab etwa 1990 haben sie in nennenswertem Maße auch die internationalen Finanzierungsmärkte als Finanzierungsquelle genutzt mit der Folge, dass sie sich *im Wettbewerb um Kapital* [...] nun an internationalen Maßstäben messen lassen müssen. Zu diesen Maßstäben zählen [...] nicht zuletzt auch solche zur Corporate Governance » (Ringleb et *al.*, 2005, p. 12, nos italiques).

Une autre caractéristique psychologique courante est de raisonner par rapport à des points de référence, ce que l'économie cognitive désigne par le terme d'heuristique d'ancrage. Entre autres grâce à sa grande disponibilité, le modèle anglo-saxon s'impose aujourd'hui largement comme une référence, et la quasi-intégralité des réflexions au sujet de la gouvernance se réfère plus ou moins explicitement aux pratiques d'outre-Atlantique. Dans l'ensemble des textes allemands analysés, l'ancrage du débat par rapport à la gouvernance anglo-saxonne ressort très clairement de l'utilisation exclusive du terme anglais « *corporate governance* ». En fait, ce dernier n'est quasiment jamais traduit en allemand, ce qui laisse soupçonner l'importance qu'on accorde au modèle anglo-américain en tant que référence. A l'instar des résultats relevés par Fanto (2002) pour la France, en Allemagne aussi les heuristiques de disponibilité et d'ancrage sont fortement liées et se reflètent dans le travail de promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance. Le modèle actionnarial et disciplinaire d'origine anglo-américaine²⁴ s'est imposé comme une référence et sa grande disponibilité lui confère une apparence de pertinence et de précision.

A la lecture des textes analysés, il est également possible d'identifier des traces d'un comportement moutonnier (*herding*), dans la mesure où les auteurs indiquent avoir voulu « façonner un code de gouvernance allemand *selon l'exemple international* » (Ringleb et al., 2005, p. 14, notre traduction, nos italiques). Un tel comportement moutonnier, qui consiste à suivre l'exemple des autres, est donc susceptible d'expliquer la large diffusion des idées liées aux « meilleures pratiques » de gouvernance, à la manière d'une cascade informationnelle (Bikhchandani et al., 1992). Les promoteurs allemands du modèle actionnarial disent surtout ne pas vouloir se laisser distancer « dans la dynamique des *tendances globales* [au sens de la globalisation] de gouvernance » (Ringleb et al., 2005, p. 34, notre traduction, nos italiques). C'est-à-dire que, indépendamment des considérations de fond, on ne souhaite pas rester à l'écart de la mode (tendance).

Afin de renforcer la pertinence perçue du code allemand de gouvernance, ses promoteurs ressortent, par ailleurs, à une technique de cadrage (*framing*), par laquelle la conformité avec les « meilleures pratiques » de gouvernance est implicitement suggérée comme un comportement normal. Cet effet de cadrage est obtenu grâce au principe « *comply*

²⁴ Le code de gouvernance allemand (Cromme, 2002) souligne, en effet, dès son préambule les droits et le rôle central des actionnaires : « Der Kodex verdeutlicht die Rechte der Aktionäre, die der Gesellschaft das erforderliche Eigenkapital zur Verfügung stellen und das unternehmerische Risiko tragen ».

or explain » (soumettez-vous ou expliquez) véhiculé par le code (Cromme, 2002, point 3.10). C'est-à-dire qu'en obligeant les entreprises à faire l'effort de déclarer explicitement toute déviation par rapport au code de « meilleures pratiques », on crée le sentiment que de telles déviations sont anormales. En revanche, l'application à la lettre des recommandations du code n'appelle pas d'effort particulier. Nul besoin, en effet, de justifier un comportement normal.

Enfin, les textes faisant la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance en Allemagne contiennent également des traces d'un biais de surconfiance. L'utilisation du superlatif *best practice* (Baums, 2001) pour désigner un ensemble de recommandations en matière de gouvernance fortement influencées par le modèle actionnarial d'origine anglo-américaine nous semble révélatrice à cet égard. Ainsi, les promoteurs du code de gouvernance affichent une certaine confiance en la capacité de « l'adoption des *best practices* nationalement et internationalement éprouvées à améliorer (davantage) la qualité de la gouvernance des entreprises allemandes » (Ringleb et *al.*, 2005, p. 33, notre traduction, anglais dans l'original). Or, le prétendu statut des recommandations comme « internationalement éprouvées » est très loin de faire l'objet d'un consensus scientifique, dans la mesure où les résultats des tests empiriques concernant l'impact des différentes pratiques de gouvernance sont souvent contradictoires (Larcker et *al.*, 2005).

CONCLUSION

Partant du constat de la large diffusion des idées liées aux « meilleures pratiques » de gouvernance de type actionnarial et disciplinaire, observable dans la forte multiplication des codes de bonne conduite à travers le monde, le présent article pose la question des facteurs psychologiques mobilisés par les promoteurs de ces pratiques pour obtenir leur acceptation dans un pays qui, comme l'Allemagne, adhère initialement à une philosophie différente (partenariale et consensuelle). Un tel travail a d'abord été proposé par Fanto (2002), qui décèle l'existence et l'utilisation d'un certain nombre de biais émotionnels et cognitifs dans des textes significatifs pour l'évolution des pratiques de gouvernance en France depuis le milieu de années 1990. Comparativement à l'Hexagone, l'adoption des « meilleures pratiques » de gouvernance par les acteurs concernés a été relativement tardive en Allemagne. Cela conduit alors à une double interrogation. Premièrement, les biais opérant dans le contexte français sont-ils également à l'œuvre dans le cas de l'Allemagne ? Pour y répondre, nous avons tenté de répliquer la méthodologie développée par Fanto (2002) sur une sélection

de documents allemands significatifs pour la promotion des « meilleures pratiques ». Deuxièmement, pourquoi le rythme d'adoption a-t-il été plus lent en Allemagne ? Nos résultats répondent à cette deuxième question au moins partiellement, dans la mesure où, bien que les biais identifiés dans le cas français jouent également en Allemagne, leur intensité respective n'est pas la même dans les deux pays, notamment concernant l'inclination naturelle au consensus (très forte en Allemagne) et la peur des pertes de compétitivité sur les marchés financiers, qui joue, au moins initialement, un rôle moindre en Allemagne à cause d'une plus faible ouverture aux capitaux étrangers.

RÉFÉRENCES

- Aguilera R. et Cuervo-Cazurra A. (2004), « Codes of Good Governance Worldwide : What Is the Trigger ? », *Organization Studies*, vol. 25, n° 3, p. 415-443.
- Albert M. (1991), *Capitalisme contre capitalisme*, Seuil.
- Aoki M. (2001), *Toward a Comparative Institutional Analysis*, MIT Press.
- Baums T. (2001), « Abschlußbericht der Regierungskommission Corporate Governance – Unternehmensführung – Unternehmenskontrolle – Modernisierung des Aktienrechts », Berlin.
- Bhagat S. et Black B. (1999), « The Uncertain Relationship between Board Composition and Firm Performance », *54 Business Law 921*.
- Bikhchandani S., Hirshleifer D. et Welch I. (1992), « A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change as Informational Cascades », *Journal of Political Economy*, 100, p. 992-1026.
- Charreaux G. (2002), « Variation sur le thème 'À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise' », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 5, n° 3, p. 5-68.
- Charreaux G. (2005), « Pour une gouvernance d'entreprise 'comportementale' : une réflexion exploratoire ... », *Revue Française de Gestion*, n° 157, juillet/août, p. 215-238.
- Cromme G. (2001), « Ausführungen von Dr. Gerhard Cromme anlässlich der Veröffentlichung des Entwurfs Deutscher Corporate Governance-Kodex », manuscrit du discours tenu devant la presse le 18 déc. 2001, Düsseldorf.
- Cromme G. (2002), « Deutscher Corporate Governance-Kodex », Berlin.
- Dedman E. (2003), « The Cadbury Committee Recommendations on Corporate Governance : A Review of Compliance and Performance Impacts », *International Journal of Management Reviews*, vol. 4, n° 4, p. 335-352.

- Denzau A. et North D. (1994), « Shared Mental Models, Ideologies and Institutions », *Kyclos*, 47, p. 3-31.
- European Corporate Governance Institute (2005), « Index of Codes », www.ecgi.org/codes/all_codes.htm, relevé du 30 juin 2005.
- Fanto J. (2002), « Persuasion and Resistance : The Use of Psychology by Anglo-American Corporate Governance Advocates in France », *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, vol. 35, n° 4, octobre.
- Greenfinch P. (2005), « Main Behavioral Finance Concepts », <http://perso.wanadoo.fr/pgreenfinch/>.
- Hall P. et Soskice D. (2001), *Varieties of Capitalism : The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford University Press.
- Jensen M. (1993), « The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems », *Journal of Finance*, vol. XLVIII, n° 3, p. 831-880.
- Jensen M. (2004), « Agency Costs of Overvalued Equity », <http://ssrn.com/abstract=480421>.
- Langevoort D. (2001), « The Human Nature of Corporate Boards : Laws, Norms and the Unintended Consequences of Independence and Accountability », *Georgetown Law Journal*.
- Larcker D., Richardson S. et Tuna I. (2005), « How Important Is Corporate Governance ? », papier de recherche, The Wharton School, University of Pennsylvania.
- Les Echos (1998), « Le planisphère », enquête spéciale, 7 déc.-10 déc.
- Morck R. (2004), « Behavioral Finance in Corporate Governance – Independent Directors and Non-Executive Chairs », working paper, Harvard Institute of Economic Research, NBER, SSRN, <http://www.nber.org/papers/w10644.pdf>.
- North D. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press.
- North D. (2005), *Understanding the Process of Economic Change*, Princeton University Press.
- O'Sullivan M. (2000), *Contests for Corporate Control : Corporate Governance and Economic Performance in the United States and Germany*, Oxford University Press.
- Perelman C. (1977), *L'empire rhétorique*, 2e édition, 2002, Vrin.
- Ringleb H.-M., Kremer T., Lutter M. et v. Werder A. (2005), *Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex*, 2. Auflage, C.H. Beck.
- Shiller R. (1995), « Conversation, Information, and Herd Behavior », *Rhetoric and Economic Behavior*, vol. 85, n° 2, p. 181-185.
- Shiller R. (2005), « Behavioral Economics and Institutional Innovation », Cowles Foundation discussion paper n° 1499, Yale University, <http://cowles.econ.yale.edu/>.

Trexler Proffitt Jr. W. (2003), « Gouvernance des entreprises : la construction d'un champ social par la loi américaine », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 6, n° 4, p. 133-154.

Tversky A. et Kahneman D. (1973), « Availability : A Heuristic for Judging Frequency and Probability », *Cognitive Psychology*, 5, p. 207-232.

von Werder A., Talaulicar T. et Kolat G. (2005), « Compliance with the German Corporate Governance Code : An Empirical Analysis of the Compliance Statements by German Listed Companies », *Corporate Governance*, vol. 13, n° 2, mars, p. 178-187.

Weil, Gotshal & Manges (2002), *Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States*, Commission Européenne, http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_en.htm.

Wirtz P. (1999), « Évolution 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*, Economica.

Wirtz P. (2005), « 'Meilleures pratiques' de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite », *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 11, vol. 1, mai, p. 141-159.

ANNEXE A – Résumé des biais psychologiques exploités par les promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance tels que repérés dans quatre textes allemands

Nature du biais	Texte	Citation représentative
Aversion aux extrêmes (inhibant changement)	Cromme (2001)	« [...] daß jedenfalls im Ergebnis die Corporate Governance Regeln in Deutschland und in den angelsächsischen Ländern gar nicht so weit auseinander liegen. »
Consensus (inhibant changement)	Baums (2001)	Recommande composition d'une commission qui soit représentative de l'ensemble des parties prenantes traditionnellement pris en compte en Allemagne
	Cromme (2001)	Sollicite commentaires auprès du public par rapport au premier projet et promet prise en compte
	Ringleb et al. (2005)	Présentation de la composition de la commission Cromme

<i>Statu quo</i> (inhibant changement)	Cromme (2001)	« Unsere deutsche Corporate Governance hat schon heute einen hohen Standard. »
Ancrage (favorisant adoption des MP)	Baums (2001) Cromme (2001, 2002) Ringleb et <i>al.</i> (2005)	utilisation du terme anglais « corporate governance » dans les textes allemands désigne clairement l'ancrage dans le référentiel anglo-américain
Cadrage (favorisant adoption des MP)	Cromme (2002)	« comply or explain » : demander une explication dans le cas du non respect de certaines pratiques fait apparaître ces dernières comme « normales » et la déviation comme « anormale » ; « Hierzu gehört auch die Erläuterung eventueller Abweichungen von den Empfehlungen dieses Kodex. » (point 3.10)
Aversion aux pertes/myopie (favorisant adoption des MP; N.B. Cette myopie est également susceptible d'expliquer l'adoption relativement tardive d'un code en Allemagne. C'est-à-dire qu'avant la survenance concrète d'une faillite majeure dans ce pays, les problèmes de gouvernance pouvaient paraître à certains comme relativement abstraits ou distants.)	Baums (2001)	« Die Kommission soll sich aufgrund der Erkenntnisse aus dem Fall Holzmann mit möglichen Defiziten des deutschen Systems [...] befassen. » (point A. Auftrag)
Comportement moutonnier (favorisant adoption des MP)	Baums (2001) Ringleb et <i>al.</i> (2005)	« Anregung zur Schaffung eines deutschen Corporate Governance-Kodex <i>nach internationalem Vorbild</i> » (p. 14, nos italiques) ; « mit der Dynamik globaler Governancetrends Schritt halten » (p. 34)
Disponibilité (favorisant adoption des MP)	Ringleb et <i>al.</i> (2005)	Référence aux nombreux codes existant ailleurs depuis le début des années 1990 (p.12-13)
Surcharge cognitive (favorisant adoption des MP)	Cromme (2001)	« [deutsche Bestimmungen undurchschaubar], weil sie in einer ganzen Reihe von Gesetzen verstreut geregelt sind. [...] Der Kodex faßt [...] Bestimmungen kurz und prägnant aber dennoch

		konkret und in sich verständlich zusammen. »
Sur-confiance (favorisant adoption des MP)	Baums (2001) Ringleb et <i>al.</i> (2005)	« Diese Ordnungsfunktion des Kodex zielt darauf ab, durch Aufnahme national und international bewährter <i>Best Practices</i> in das Regelwerk die Qualität der Corporate Governance deutscher Unternehmen (weiter) zu verbessern. » (p. 33, nos italiques)