



Groupe international de recherche en éthique financière et fiduciaire

La lettre du GIREF^v

(N° 2 – mars 2008)

« Ouverture » !

par Michel ROUX

**Doyen de la faculté des Sciences économiques et de Gestion, Université Paris 13
Codirecteur du GIREF^φ**

Au moment où, il me revient le redoutable honneur de rédiger cet éditorial pour notre second numéro de la lettre du GIREF^φ, je voudrais vous dire combien je suis fier pour notre groupe des choix stratégiques opérés dans les thèmes de recherche et la vocation des activités dont le premier objectif demeure, dans un cadre international, le rayonnement et la diffusion de travaux sur la performance fiduciaire des organisations. C'est-à-dire, sur la mesure de la confiance accordée par les individus aux organisations et son impact sur leur performance. Les récentes contributions de certains membres de l'équipe publiées dans le dernier numéro de la revue Banque Stratégie¹ démontrent combien nos champs d'investigations étaient judicieux tant sur le plan des modèles de gouvernance que sur celui de la mesure de confiance des organisations comme construction sociale innovatrice. D'importants chantiers restent à ouvrir et à investir.

Les derniers événements survenus dans la sphère financière française et internationale attirent, tout particulièrement, mon attention sur l'évolution de la gestion des risques et le rôle de la firme dans la création de valeur. Sans recettes privées, il n'y a pas de dépense publique. Ceux qui tentent, toujours, de nier le rôle de l'entreprise dans la création de valeurs et d'emplois se trompent de débat. Récemment, l'académicien français Erik Orsenna² rappelait : « *L'entreprise n'est pas de gauche ou de droite. C'est la répartition des richesses qui l'est* ».

Dans notre contexte d'internationalisation des échanges et de financiarisation³ de l'économie qui place l'entreprise de moins en moins sous l'emprise du crédit bancaire au profit des financements de marchés et de l'obsession du résultat, la prise de conscience de l'utilité de la finance et même de sa nécessité d'y recourir la rendrait-elle, progressivement, intrigante ou utopique ? Les déboires de la Société Générale montrent que les grandes firmes sont porteuses de risques considérables au niveau systémique et de leurs modes de contrôle : la complexité

¹ N° 256 de février 2008 publié par Revue Banque Edition

² Ancien lauréat du Prix du livre d'économie avec « *Voyage aux pays du coton* »

³ Par financiarisation de l'économie, il convient de comprendre le rôle de plus en plus important accordé à la finance sur le commerce et l'industrie.

de leurs opérations les expose à des risques opérationnels beaucoup plus conséquents que les entreprises de dimension nationale. Il ne faudrait peut-être pas que les normes prudentielles et de contrôles persistent dans l'idée de favoriser l'émergence des seuls champions internationaux. Je ne suis pas persuadé que les nouvelles normes IFRS (International Financial Reporting Standards) feront, spécialement, triompher la vision financière tant recherchée de la firme, celle de l'instantanéité de l'opinion et de la décomposition de l'entreprise en actifs évaluables séparément et aisément liquidables dans le cadre de mesures de restructuration. Cette conception s'oppose à celle qui présente l'entreprise comme une entité qui transmet progressivement la valeur de ses actifs par l'évolution de ses performances. Avec les nouvelles normes et pour ma part, c'est un facteur de risque supplémentaire, les profits et les pertes ne résultent plus seulement de l'activité et de la saine gestion, mais aussi des variations des marchés financiers, reflets d'anticipations versatiles et artificielles, plus techniquement caractérisant la volatilité. Même, si une transition est engagée vers les financements boursiers pour des critères de mondialisation, de financement des retraites et comblement du déficit public, la question suppose beaucoup de vigilance. La complexité des groupes et des opérations alliées à l'accélération des innovations financières dans le seul but de générer des profits est de nature à amplifier la volatilité des marchés.

Dans cette période de turbulence resurgissent, simultanément, tous les vieux débats : de la responsabilisation des agences de notation à la remise en cause de l'évaluation des instruments financiers à la juste valeur. Il convient de rester serein. Tout au plus, ils sont des révélateurs et non des facteurs de volatilité. La problématique est plus profonde. C'est à ce stade que notre Groupe international de recherche en éthique financière et fiduciaire, qui emprunte à un ensemble de disciplines pour stimuler les comportements et provoquer le discernement des investisseurs et des épargnants sans sous-estimer le poids de la complexité de notre monde, trouve sa pleine justification. Dans une période où l'intelligence économique s'affirme, ces quelques mots se voudraient veilleurs et éveilleurs dans une quête du sens à donner aux espaces de relations inattendues générés par le progrès économique et les nouvelles technologies : de l'individuel au collectif, de la dépendance à l'interdépendance, du non marchand au marchand.....« *Lorsque le passé n'éclaire plus l'avenir, l'esprit avance dans les ténèbres* », ce constat d'Alexis de Tocqueville illustre parfaitement les défis de notre économie en quête de repères et de sens.

Cette rupture, source d'incertitudes, est consécutive à la montée progressive de l'immatériel au lieu et place de l'économie de production. Les entreprises qui vivaient du cycle de renouvellement naturel de leurs produits sont désormais conduites à provoquer le choc de l'offre et confrontées à multiplier leurs investissements dans l'immatériel (études, publicité, brevets...). L'accélération des cycles de vie des produits et des innovations, chère à Schumpeter, a modifié l'échelle du temps, désormais, dans « la nouvelle économie », dans l'économie du numérique et de l'information, la nouvelle unité de temps ne dépasse pas le trimestre ! Entre capital humain et actifs immatériels, comment valoriser une entreprise ? L'exploitation intellectuelle et la complexité des technologies exacerbent deux logiques, souvent opposées, celle des actionnaires qui attendent un retour rapide et profitable de leur investissement et celle, du management qui réclame le temps et l'argent avec pour conséquence immédiate une exposition accrue aux risques : risque de sous-évaluation de la part des investisseurs pour prévenir toute défaillance et risque de surévaluation pour les marchés, source de réveils douloureux.

L'entreprise pour être pérenne doit se doter d'un véritable capital confiance. L'entreprise de demain, toujours soumise à des impératifs d'efficacité, pour être « durable », doit, en plus,

répondre en matière de contribution au mieux vivre, aux attentes de ses salariés, de ses partenaires et de l'opinion publique. Son nouveau pilotage repose davantage sur un projet ou une vision partagée par tous, plus que sur un statut ou le simple respect à minima des obligations légales. Ainsi, le système capitaliste véhicule-t-il la question de son sens. La recherche perpétuelle de croissance et de l'accumulation des profits, longtemps, considérées comme suffisantes pour donner une signification à la production, montrent leurs limites et n'apparaissent plus pouvoir constituer une fin viable à long terme. Après le risque systémique, le risque comptable et le risque boursier ; quand la sphère financière ne sait plus lire ni comprendre les comptes, elle consomme, aujourd'hui, les dividendes de demain. Dans ce contexte de concurrence exacerbée, de déréglementations excessives et de législations imparfaites qui frappent la quasi-totalité des pays « développés », il y a, aussi, ceux qui refusent de voir (les banques financeurs et administrateurs, les avocats qui ont trouvé là des niches rémunératrices...), il y a ceux qui refusent d'entendre (les comptables, les régulateurs...) et ceux qui refusent de parler ou sont trop discrets sur le sujet, à savoir, les économistes et les autres... !

La dérégulation, la mondialisation et les normes comptables anglo-saxonnes obligent à se focaliser sur le haut de bilan, la taille critique et la valorisation des firmes plus que sur la saine gestion. Une règle, un statut permettront-ils de restaurer la confiance des hommes dans une économie responsable et dans l'entreprise ? Entre autisme, manque de transparence et accroissement de la volatilité, quel moindre mal choisir, telle est la question ? Pour l'entreprise et la gestion des risques, d'innombrables interrogations et défis subsistent, une aubaine pour la recherche et le GIREF[®] !