

Pour en finir avec Milton Friedman
Misère de la théorie de l'agence

Jean-Philippe Robé

Une mise en contexte de notre analyse de ce matin

- Il ne devrait y avoir qu'une seule science sociale
 - Il faut adopter une perspective « *unidisciplinaire* » (Orléan 2011)
- [La science du pouvoir (...)]
- Le droit : quelle importance ?
- Le droit joue dans notre système social un rôle structurant fondamental
 - C'est lui qui détermine ce qui relève
 - de l'autonomie, du privé, de la propriété, du contrat et des prix (de l'économie ?)
 - de l'hétéronomie, du public, du pouvoir, de la loi et de l'impôt (du politique ?)
 - Il faut mettre fin à cette « *désinvolture certaine à l'égard des transactions réelles et de la manière dont elles se déroulent.* » (Orléan 2011)
- Nous allons montrer comment cette désinvolture a abouti à une pseudo « théorie de l'agence » aux conséquences catastrophiques
- Ce faisant nous montrerons que l'analyse économique du droit a bien moins d'importance que l'analyse juridique de l'économie

3.000 mots publiés le 19 septembre 1970

- **Un titre** : « *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits* »
- **Deux thèses**
 - *les actionnaires sont propriétaires de l'entreprise et elle doit donc être gérée dans leur seul intérêt*
 - *Le dirigeant qui ferait autre chose que de maximiser le profit se comporterait en politicien sans mandat*
- **Une suite** : la théorie de l'agence
- **Un vice** : un château construit sur du sable
- **Un drame** : la poursuite de la « maximisation » de la « *shareholder value* » dans la gestion des entreprises
- **Des crises** : dues aux externalisations qui en résultent

La mise en garde. Ceux qui contestent la thèse :

- « *are ... preaching pure and unadulterated socialism.* »
- « *Businessmen who talk this way are the unwitting puppets of the intellectual forces that have been undermining the basis of a free society these past decades* ».
- « *reduce social welfare ... just as in the failed communist and socialist experiments of the twentieth century*» (Jensen 2002)

La première thèse (1)

Qui peut être responsable ?

- « La première étape vers la clarté dans l'examen de la doctrine de la responsabilité sociale du *business* c'est de se demander précisément ce que cela implique pour qui »
- « Seules des personnes peuvent avoir des responsabilités »
- « Une société commerciale par actions (*a corporation*) est une personne artificielle et peut avoir des « responsabilités artificielles » »
- Mais ce n'est pas le cas du « business »

La première thèse (2)

Le raisonnement ne portera que sur les mandataires sociaux

- Les hommes d'affaires (*businessmen*) qui sont potentiellement « responsables » sont soit des propriétaires individuels (*individual proprietors*) soit des mandataires sociaux (*corporate executives*).
- Dans la mesure où les discussions sur la responsabilité sociale des entreprises portent essentiellement sur celle des sociétés commerciales (*are directed at corporations*), Friedman annonce qu'il va donc négliger le propriétaire individuel et se concentrer sur les mandataires sociaux.

La première thèse (3)

Le tour de force et ses suites

- « Dans une économie de libre-entreprise et de propriété privée, le mandataire social est un employé des propriétaires de l'entreprise. Il est directement responsable vis-à-vis de ses employeurs. Cette responsabilité est de mener les affaires en fonction de leurs désirs, qui seront généralement de gagner autant d'argent que possible tout en respectant les règles de base de la société (...). Le mandataire social est le mandataire des personnes qui sont propriétaires de la société. »
- *“In a free-enterprise, private-property system, a corporate executive is an employee of the owners of the business. He has direct responsibility to his employers. That responsibility is to conduct the business in accordance with their desires, which generally will be to make as much money as possible while conforming to the basic rules of the society, (...). The manager is the agent of the individuals who own the corporation.”*

Le vice (1)

- Une fois la société par actions constituée, les actionnaires n'ont donc aucun droit d'accès aux actifs de la société ; ils ne concluent aucun contrat en son nom. Aucune responsabilité ne peut découler pour eux de l'activité de la société. Ils ne dirigent pas l'entreprise et n'ont aucun droit de propriété sur elle.

Le vice (2)

- Les actionnaires ne sont pas propriétaires de *l'entreprise* : ils sont propriétaires des *actions* émises par les sociétés commerciales utilisées pour structurer juridiquement l'entreprise
- Les dirigeants ne sont pas les mandataires *des actionnaires* ; ils sont des mandataires *sociaux* -des mandataires de la société *elle-même*
- Enfin, il n'y a *aucune* obligation juridique de maximiser les profits qui soit prévue par le droit des sociétés. Le mandataire social doit gérer dans l' « *intérêt social* » ; et il n'est nulle part écrit dans les textes de loi ou décidé en jurisprudence (c'est vrai en France mais aussi aux Etats-Unis) que cet intérêt est la maximisation des profits dans la gestion au jour le jour de la société.

Le vice (3)

La thèse de Friedman a toujours été fausse

- « *The directors of the corporation are not ... the agents of the stockholders and are not obliged to follow their instructions* » (Berle, 1965)
- “... a shareholder of a railroad company has no direct right of property in the rolling stock, the roadbed, the station houses, etc. of the road; he cannot use the cars at his pleasure, he can give no order to the employees, and if he performs acts of ownership, he is a trespasser.” (Ernst Freund, 1897)

Le vice (4)

- Un actionnaires qui se comporterait en propriétaire de l'entreprise commettrait un délit, un détournement d'actif (vol)
- Le vice *absolu* de la théorie de l'agence est d'aboutir (indirectement) au même détournement en faisant des mandataires sociaux des « agents » des actionnaires
 - On obtient un résultat que les actionnaires ne pourraient atteindre directement
- Or l'interdiction faite à l'actionnaire de se comporter en propriétaire de l'entreprise a de nombreux fondements

12 raisons pour lesquelles les actionnaires ne sont pas et ne peuvent pas être propriétaires de l'entreprise

- (1) L'usage d'une personne juridique artificielle forte aboutissant à une séparation stricte des patrimoines permet l'accumulation des actifs et des contrats
- (2) Les droits de contrôle résiduels sont dans le patrimoine de la société et plus dans celui de l'un ou l'autre des actionnaires (plus de risque de hasard moral dans les négociations « post-contractuelles ») [O. Hart « revisited »]

12 raisons pour lesquelles les actionnaires ne sont pas et ne peuvent pas être propriétaires de l'entreprise

- (3) La protection du patrimoine social contre les faits des actionnaires
- (4) L'isolation entre le patrimoine de la société et celui des actionnaires rehausse le crédit de la société
- (5) La comptabilisation de l'activité est en phase avec la réalité juridique
- (6) Le traitement des contentieux s'en trouve facilité

12 raisons pour lesquelles les actionnaires ne sont pas et ne peuvent pas être propriétaires de l'entreprise

- (7) Possibilité des groupes de sociétés
- (8) Facilitation de l'internationalisation des entreprises
- (9) Protection du patrimoine des actionnaires
 - La société est responsable des actifs et de l'activité
 - Les actionnaires sont des irresponsables

12 raisons pour lesquelles les actionnaires ne sont pas et ne peuvent pas être propriétaires de l'entreprise

- (10) La création d'une seconde forme de propriété en rapport avec les actifs et passifs sous-tendus permet d'accéder à la liquidité (ex de l'aciérie) (double sens du mot « capital »)
- (11) Dissociation de la fonction de « fourniture du capital » de la fonction de gestion
- (12) Diversification, fonds d'investissement et impact sur l'économie réelle

Le Vice (5)

- Si on supprimait les structures juridiques interposées entre les entreprises et les individus...
 - (organisations de production et/ou de distribution structurées grâce à des réseaux de contrats reliant des contributeurs de ressources à -dans les grandes entreprises- des sociétés commerciales)
- ... l'économie complexe globalisée qui est la nôtre stopperait instantanément
- Les actionnaires ne sont propriétaires que des actions et ne peuvent pas être propriétaires de l'entreprise
- On ne peut fonder la « *shareholder supremacy* » sur la base d'un droit de propriété

La seconde thèse

- Un mode de gouvernance incitant à ne poursuivre que la maximisation de la « *shareholder value* » est de toute façon socialement bénéfique
 - Il permet de maximiser la richesse créée
 - Cette richesse maximisée, il revient ensuite aux institutions politiques d'en allouer l'usage.

Sinon ...

- Un dirigeant déboussolé...
- Un dirigeant qui dépense l'argent des autres
- Un dirigeant qui lève des impôts
- Un dirigeant sans légitimité
- Un dirigeant qui ne respecte pas les institutions

La diffusion

- William T. Allen (Chancellor de la Court of Chancery de l'Etat du Delaware de 1985 à 1997) (1992, p.270)
 - « This second argument for the legitimacy of the corporation as shareholder property is not premised on the conclusion that shareholders do « own » the corporation in any ultimate sense, only on the premise that it can be better for all of us if we act as if they do ».

Deux hypothèses implicites

- La complétude des contrats
- L'internalisation de toutes les externalités négatives
 - Mais Jean Tirole (2006) l'a lui-même reconnu :
 - “... the legal and regulatory framework is itself imperfect (...) and it is often influenced by intense group lobbying. So when laws are “suboptimal”, managers may need to substitute for the required reforms. (...) Shareholder-value maximization is, of course, very much a second-best mandate. In view of some imperfections in contracts and the laws, extremist views on shareholder value are distasteful.”

Le drame et les crises

- Dans un monde globalisé imparfait, dans lequel les entreprises se fournissent en droit, en univers normatifs, la maximisation de la « valeur pour l'actionnaire » maximise les externalités
 - Délocalisations
 - Pollution
 - Paradis fiscaux (12.000 - 1.200 - 310)
 - Crise de la dette, publique et privée

Globalisation, indifférenciation et gouvernement

- Friedman a raison : le dirigeant qui ne maximise pas la valeur actionnariale se comporte en politicien
 - Pas parce qu'il impose des taxes
 - Parce que dans un monde imparfait, il doit arbitrer entre des intérêts à la fois communs et en conflit
- Il faut en tirer les conséquences

Globalisation, indifférenciation et gouvernement

- Erosion de la capacité politique de l'Etat
 - Mise en concurrence en matière de régulation et de protection des intérêts affectés
 - Erosion de la base fiscale
 - Privatisation de l'Etat
- La prise de conscience du rôle politique de l'entreprise est d'autant plus importante

Friedman a raison

- *“On grounds of political principle, it is intolerable that such civil servants ... should be selected as they are now. If they are to be civil servants, then they must be elected through a political process. If they are to impose taxes and make expenditures to foster “social” objectives, then political machinery must be set up to make the assessment of taxes and to determine through a political process the objectives to be served.”*

Fiedman a raison mais...

- Dans une économie globalisée :
 - Les dirigeants d'entreprise ne sont pas des « civil servants »
 - Ce sont des hommes politiques
 - Ils ne sont et ne seront pas élus
 - Il faut “*determine through a political process the objectives to be served.*”

Vers une constitutionnalisation du système-monde de pouvoir

- Dans une économie globalisée, les grandes entreprises sont des organisations politiques en relations de concurrence/coopération avec ces autres organisations politiques que sont les Etats
- Le **contrat** et la **loi** ne sont plus les instruments nécessaire et suffisants à une auto-régulation du système social
- C'est désormais l'ensemble du système-monde de pouvoir qu'il faut « constitutionnaliser », c'est-à-dire faire fonctionner via des procédures de prise de décision assurant la prise en compte des intérêts affectés
 - (Mais pas l'intérêt général)

Vers une constitutionnalisation du système-monde de pouvoir

- ... mais c'est une autre histoire
- Qui impose de se défaire des idées fausses de Friedman et de la théorie de l'agence
- ... et qui impose de se consacrer à l'élaboration de la seule science sociale : la science du pouvoir

Merci

<http://www.globalization-blog.info/>