IV

L'entreprise et la propriété. I

Les sources du pouvoir capitaliste

Paradoxalement, les économistes ne se sont jamais beaucoup intéressés à l'entreprise. Dans la théorie traditionnelle, celle des manuels, même sous ses formes les plus évoluées, l'entreprise se réduit à une simple « boîte noire », sans personnalité ni épaisseur, dont les décisions se confondent avec celles d'un « entrepreneur » lui-même totalement abstrait. Depuis une vingtaine d'années cependant, les choses évoluent, à la suite notamment de la redécouverte d'un article vieux de plus de quarante ans : celui que le professeur Ronald Coase publia en 1937 dans la revue *Economica* intitulé : « *The Nature of the Firm* [1] ». Sous l'impulsion de personnalités comme les professeurs Armen Alchian et Harold Demsetz de U.C.L.A. (University of California, Los Angeles), Henry Manne (Atlanta), Steve Pejovich (Texas A & M), Steven Cheung (Hong Kong) et bien d'autres, une nouvelle discipline se constitue, aux frontières de l'économie, du droit et de la sociologie des organisations qui, utilisant les outils classiques du raisonnement économique, se donne pour programme d'explorer les propriétés économiques des différents systèmes d'organisation industrielle, afin de mieux comprendre la nature de leur logique juridique. Partant de l'idée hayékienne qu'à l'image des espèces biologiques et végétales, les organisations humaines subissent une sorte de sélection naturelle qui, par un lent

* Les notes de ce chapitre commencent p. 139.

processus d'essais et d'erreurs, conduit à l'élimination des formes institutionnelles les moins bien adaptées à leur environnement, ces travaux débouchent sur une vision renouvelée de l'entreprise et de ses institutions internes, encore peu connue en France.

Les origines de la firme capitaliste

La propriété privée n'est, rappelons-le, qu'un régime juridique particulier où les droits de propriété qui régissent les rapports des hommes entre eux quant à l'usage des choses, sont des droits subjectifs, à caractère individuel, exclusif et librement transférable. De même, l'*entreprise privée* n'est qu'une forme particulière d'organisation industrielle ou commerciale, où l'agencement des droits de propriété interne est conçu de telle façon que le droit d'organiser et de contrôler le travail des autres, et celui de s'approprier le profit résiduel de l'activité, sont eux-mêmes des droits individuels et exclusifs; et leur exercice est, par définition, réservé aux propriétaires du capital financier de l'entreprise (même si, conformément au principe de libre transférabilité, il s'agit de droits dont l'usage peut être en partie ou en totalité délégué à d'autres).

Pourquoi cette liaison entre *pouvoir, profit* et *capital*? Est-ce un hasard, un produit accidentel de l'histoire, une institution « naturelle », ou peut-on en expliquer rationnellement la raison d'être? On eût en effet très bien pu imaginer que l'industrialisation du monde occidental se fasse à partir de principes d'organisation tout différents. Par exemple, quand on étudie l'histoire de l'industrie anglaise, on découvre qu'aux alentours des années 1830-1850, près d'un tiers des entreprises manufacturières étaient en fait des « coopératives » ouvrières dont les statuts définissaient un régime de propriété indivise et non librement cessible. Mais ces coopératives n'ont pas survécu longtemps à la concurrence des entreprises « capitalistes » de l'époque. Au bout de quelques années, la plupart d'entre elles se sont fait éliminer du marché – le secteur coopératif ne représentant plus aujourd'hui, dans les grands pays industriels, qu'une faible part de l'ensem-

ble de l'activité économique. Pourquoi? Comment se fait-il que dans une société fondée sur le respect de la liberté des contrats – et qui reconnaissait donc aux individus la liberté de choisir et de définir eux-mêmes leurs modes d'association –, ce soit cette forme particulière d'organisation, la firme privée de type capitaliste, qui ait émergé comme le principal vecteur de la division industrielle du travail [2]?

La réponse est simple : s'il en fut ainsi, c'est parce que cette forme d'entreprise, à l'expérience, s'est révélée dotée des capacités d'efficacité les plus grandes. Personne ne conteste qu'au XIXe siècle l'entreprise privée s'est affirmée comme la forme d'organisation industrielle la plus efficace pour résoudre les problèmes de survie qui se posaient encore au plus grand nombre. Même les marxistes sont d'accord sur ce point, qui reconnaissent les services éminents que le capitalisme a rendus à l'humanité dans sa marche vers le progrès.

Mais cela ne suffit pas. De même qu'il ne suffit pas d'invoquer les avantages économiques du régime de la propriété privée (que nous avons décrits au chapitre III), dans la mesure où l'entreprise se présente comme un univers infiniment plus complexe que la simple relation directe d'appropriation existant entre le propriétaire individuel et sa propriété personnelle, qu'il s'agisse d'un bien immobilier ou d'une propriété foncière. Il faut aller plus loin, il faut identifier ce qui, dans la combinaison juridique définissant l'entreprise capitaliste, permet d'expliquer sa plus grande efficacité [3].

Les analyses développées dans le cadre de la théorie moderne des droits de propriété suggèrent que la propriété privée doit sa supériorité essentiellement à trois caractéristiques :

– l'aptitude de son système interne de droits de propriété à résoudre, dans les conditions d'efficacité les plus grandes, les problèmes d'organisation, d'évaluation, de contrôle et de surveillance qui apparaissent nécessairement dès lors que l'on a recours à des formes collectives de division du travail;

– les avantages qui résultent pour la collectivité de ce que, dans ce système, le droit au pouvoir de contrôle et de décision est assis sur la propriété d'un bien fon-

gible, aisément individualisable et librement cessible; – sa capacité à mobiliser – toujours dans les conditions d'efficacité les plus grandes – les énergies créatrices des individus pour découvrir et mettre en œuvre des techniques de production sans cesse plus performantes.

La propriété et le profit

Imaginons par exemple un monde où la production de sabots est assurée par une multitude de petits artisans indépendants, travaillant chacun pour leur compte, à la manière de ce que l'on observe encore dans les sociétés traditionnelles de l'Afrique du Nord ou du Proche-Orient. Il s'agit d'une forme intégrée de travail individuel.

Survient une invention qui permet d'industrialiser la fabrication. Une machine fait à elle seule le travail combiné de plusieurs. Pour tirer pleinement partie des économies d'échelle, il est cependant nécessaire qu'une personne se spécialise dans l'acquisition et la préparation des bois, une autre dans la coupe, un troisième dans l'entretien et le fonctionnement de la machine, etc., jusqu'à celui qui s'occupe de la commercialisation. Plusieurs artisans décident alors de s'associer pour exploiter cette petite merveille. Au travail individuel d'antan se substitue un *travail d'équipe*. Cette forme d'organisation et de division des tâches (pas la « machine ») apporte aux associés le moyen de produire collectivement plus qu'ils n'auraient jamais pu produire individuellement. Une *entreprise*, au sens moderne du terme, est née.

On peut imaginer qu'au départ, pleins de leur idéal associatif, ces artisans optent pour une convention qui prévoit que le partage des revenus de l'équipe se fera de façon égalitaire. Cependant, une difficulté apparaît rapidement. Lorsque l'artisan individuel réduit son effort, par exemple pour se faire chauffer une tasse de café, la sanction est immédiate : son revenu est amputé d'un montant correspondant au travail non fourni. Dans le travail en équipe, il en va autrement; il est possible, à l'intérieur de certaines marges, de réduire son effort personnel sans que les autres s'en aperçoivent – à la

manière de celui qui, dans une équipe chargée de transporter un piano à queue, baisse légèrement sa prise pour répercuter sur ses deux compagnons une partie de la charge qu'il devrait assumer. On ne peut pas passer son temps à surveiller ce que font les autres. Le travail en équipe a ses avantages (on est plus productif), mais aussi ses inconvénients : le risque de voir certains partenaires, les moins sérieux, se comporter comme des *passagers clandestins* sur le travail des autres.

L'intérêt de l'équipe est de s'organiser de manière à déceler de tels comportements et à s'en protéger aussi efficacement que possible. Les « resquilleurs » coûtent cher aux autres. Si l'un triche à l'insu de ses compagnons, tout le monde en pâtit. Le revenu global de l'équipe, et donc le revenu individuel de chacun des partenaires, est plus faible, et pas seulement celui du coupable. A la limite, si les resquilleurs ne sont jamais sanctionnés, et s'il n'existe aucun moyen de les exclure de l'équipe lorsque leur comportement devient nettement abusif, plus personne n'a intérêt à faire quoi que ce soit. On retrouve très précisément le mécanisme destructeur de la « vaine pâture » et du paradoxe de Hardin, évoqué au chapitre précédent à propos des prés communaux.

Comment se protéger contre de tels phénomènes ? L'idéal serait que chaque compagnon soit rémunéré selon la *valeur* de sa contribution réelle aux résultats du groupe (c'est-à-dire, expliquera l'économiste, à sa « productivité marginale »). Mais comment la connaître ? Tant qu'on était dans un univers d'artisans indépendants et concurrents où ce que chacun gagne dépend directement du prix auquel il vend ce qu'il a lui-même fabriqué, ce problème est automatiquement résolu par le *prix de marché* qui émerge de la confrontation multiple des offres et des demandes (puisque, par définition, dans une telle situation, comme nous l'enseignent les manuels, le prix s'aligne spontanément sur la productivité marginale du producteur le plus efficient). Chacun dirige ses activités, son travail et l'usage des ressources dont il a le contrôle en fonction des signaux anonymes que le mécanisme des prix lui transmet, sans avoir rien à demander à personne. Le mécanisme des prix assure spontanément une triple fonction de mesure, de coordination et d'incitation (rémunération).

Ce mécanisme ne fonctionne plus dès lors qu'interviennent des processus de production impliquant de nombreuses indivisibilités. Imaginer que chaque ouvrier travaillant le long de la chaîne de fabrication d'une machine puisse en permanence négocier avec ceux qui se trouvent en aval de lui, et en concurrence avec un grand nombre d'autres, le « prix » des pièces qu'il leur transmet ou celui des prestations personnelles qu'il leur rend devient impensable. Il faut trouver autre chose. La solution consiste à trouver un substitut au mécanisme des prix en déléguant à l'un des membres de l'équipe la responsabilité d'évaluer, de diriger et de rémunérer le travail des autres [4]. La défense des intérêts de tous contre les excès des resquilleurs requiert la désignation d'un *superviseur*. Pour être viable, toute association à des fins productives suppose que ses membres acceptent volontairement de déléguer à l'un d'entre eux – ou même pourquoi pas à un tiers – une partie des droits de propriété qu'ils possèdent naturellement sur leur propre force de travail.

Mais encore faut-il que ce *primus inter pares* remplisse lui aussi sa fonction le plus honnêtement et le plus efficacement possible, et qu'il ne profite pas de ses responsabilités pour tricher à son tour. Encore faut-il que le *contrat* qui le lie aux autres, et aux termes duquel ceux-ci acceptent de lui déléguer le contrôle de leur travail et de sa rémunération, soit conçu de telle sorte que lui-même y trouve une motivation directe et impérieuse à accomplir sa tâche de la façon la plus efficace. C'est seulement si cette condition est remplie que chacun trouvera intérêt à accepter cette part de délégation qu'implique la survie de l'association. Autrement dit, pour reprendre une vieille formule latine : « Qui garde le gardien? »

Dans leur célèbre article de 1972 « *Production, Information Costs and Economic Organization* », les professeurs Alchian et Demsetz démontrent que la solution la plus efficace, celle qui permet de réduire au mieux les risques de « passagers clandestins », consiste à dissocier la rémunération du superviseur du régime commun applicable aux autres et à lier celle-ci à l'attribution d'un statut de *créancier résiduel (residual claimant)*, en posant comme principe que la gestion du travail des autres ne

peut être déléguée qu'à un homme qui s'engage à prendre en charge personnellement, même sur ses propres deniers (lorsque la trésorerie de l'entreprise est en difficulté), la responsabilité d'assurer la continuité des rémunérations évaluées et promises par lui. Moyennant quoi, on lui reconnaît en échange le droit de s'approprier à titre personnel *ce qui reste* des revenus de l'entreprise, une fois que tous les facteurs de production impliqués ont été rémunérés – c'est-à-dire la propriété personnelle et exclusive de ce que les comptables appellent le *profit* [5].

Les avantages d'un tel arrangement ne sont pas difficiles à identifier.

Prenons les problèmes de *contrôle*. Admettons que l'on reste dans le cas de figure initial où une équipe de 10 hommes se répartissent égalitairement le produit de leur activité commune. Celui qui resquille à l'insu de ses compagnons leur impose un manque à gagner individuel égal au dixième de la perte de revenu global que sa moindre ardeur au travail inflige à la communauté. Admettons maintenant que les 9 associés soient liés au dixième par un contrat conçu selon le modèle que nous venons d'évoquer. Si l'un triche, le seul à en subir les conséquences est le dixième dont le revenu résiduel est amputé de l'intégralité du manque à gagner. Dans un tel système, la motivation du dixième à tout faire pour déceler et sanctionner les fraudeurs éventuels est dix fois plus forte que dans un arrangement où le revenu du « contrôleur » serait, comme les autres, déterminé par un partage égalitaire entre les associés. Ce mode d'organisation apporte la garantie d'un contrôle plus rigoureux, d'une plus grande efficacité pour l'ensemble de l'équipe et donc aussi de meilleures chances de survie en milieu concurrentiel.

Prenons les problèmes de *mesure* et d'*évaluation*. Si l'un des compagnons touche une rémunération supérieure à la valeur réelle de son apport personnel, c'est autant de moins que les autres ne pourront plus se répartir. La rémunération des neuf autres sera inférieure à la valeur de leur travail. L'intérêt de chaque membre de l'équipe est donc que celui à qui on délègue la tâche d'évaluer et de contrôler la quantité de travail fournie par chacun,

accomplisse sa tâche de la façon la plus objective possible, sans avantager personne.

On peut imaginer que l'individu qui se spécialise dans cette tâche le fasse sous le seul contrôle de ses camarades. Cela suppose alors que chacun des membres de l'association prenne sur son temps de travail pour se consacrer à des activités de « contrôle » mais c'est autant de perdu sur les avantages de la division du travail. Par ailleurs, la motivation de chaque membre à investir dans ce type de compétence particulière est faible, puisque les gains seront partagés. D'où les limites de cette formule « autogestionnaire » et l'intérêt de choisir la solution « capitaliste » qui lie la propriété du profit à l'exercice des fonctions de contrôle.

Dans un tel arrangement, toute évaluation incorrecte de l'apport d'un des ouvriers se traduit par un transfert de revenu qui se fait non plus au détriment des autres mais au seul détriment de celui à qui est reconnue la propriété du revenu résiduel. Si celui-ci paie l'un des travailleurs plus qu'il n'apporte, s'il remplit mal sa mission, c'est lui et lui seul qui en supporte les conséquences par une réduction équivalente de sa propre rémunération. Ainsi le profit est non seulement un instrument qui permet d'obtenir une meilleure discipline sans laquelle il ne saurait y avoir de travail en équipe vraiment productif, et donc durable; il permet également de discipliner le travail de celui qui a pour fonction de discipliner le travail des autres.

Prenons enfin les problèmes d'*organisation*. L'intérêt de l'équipe est que ses ressources humaines soient utilisées de la façon la plus efficace possible; c'est-à-dire que chacun soit affecté aux travaux où il est le plus compétent. Mais qui décide de l'affectation de chacun? Comment faire que celui dont c'est la fonction la remplisse de la façon la plus objective possible? Là encore, on peut, par un raisonnement identique, montrer que la meilleure solution consiste à lier la rémunération de cette fonction au « résidu » financier – à ce qui reste une fois que tous les autres facteurs de production ont été rémunérés.

L'incertitude étant le compagnon inévitable de toute décision, l'entreprise ainsi organisée ne sera pas nécessairement, en toutes circonstances, la plus efficace possible.

Mais il y a toutes chances qu'en règle générale, elle le soit plus qu'elle ne pourrait l'être si la propriété du profit était restée indivise. Ce qui explique pourquoi ce type d'entreprise – « capitaliste » – s'est généralisé.

Le capital et le pouvoir

Qu'est-ce que l'entreprise? Traditionnellement, on considère que ce qui la définit est le caractère *hiérarchique* des relations qui y prennent place, par opposition à la nature purement *contractuelle* des transactions qui définissent l'univers des relations de marché. D'un côté, le règne de l'autorité et de la discipline unilatéralement imposée; de l'autre, le domaine du contrat librement négocié.

L'analyse qui précède suggère que les choses ne sont pas aussi simples, ni aussi tranchées. La firme, expliquent Alchian et Demsetz en conclusion de leur article, n'est pas autre chose qu'un *nœud de contrats* avec un agent central – l'employeur, l'entrepreneur – à qui est confiée la responsabilité de gérer et de faire exécuter la multitude de conventions privées qui définissent, de façon explicite ou implicite, les conditions dans lesquelles l'entreprise peut disposer des ressources mises à sa disposition.

Cette analyse conduit à une conclusion fort importante : ce n'est pas dans la propriété du capital que le *droit au profit* trouve son fondement, mais dans la fonction entrepreneuriale qui lui est associée. Dans l'entreprise, c'est l'exercice des responsabilités d'organisation, de contrôle et donc de décision qui, pour les raisons que nous venons de voir, ouvre le droit à l'appropriation exclusive par l'un des partenaires du « revenu résiduel » produit par le travail de tous – et non la propriété personnelle des outils de production impliqués dans ce travail. Comme pour toutes les ressources qui font l'objet d'une appropriation privée, le capital, par lui-même, n'apporte à son propriétaire qu'un seul droit : celui de décider librement de son usage et de déterminer par contrat dans quelles conditions il peut être utilisé par d'autres.

Mais alors on se trouve confronté à une nouvelle

question : comment se fait-il que la formule juridique qui, à l'expérience, s'est révélée la plus dynamique soit une formule associative qui pose comme principe que l'exercice du pouvoir de contrôle et le « droit au profit » sont des prérogatives personnelles qui découlent de la propriété personnelle du capital? Une formule où il est de règle que la détention légitime et ultime du pouvoir soit réservée à ceux qui acceptent de mettre des capitaux personnels dans l'affaire? S'il en est ainsi, c'est qu'une telle formule juridique apporte à tous des avantages qui restent à identifier. Il faut donc rechercher les raisons de la liaison entre capital et pouvoir qui, traditionnellement, définit l'essence même de la firme capitaliste.

La première réponse qui vient à l'esprit est d'invoquer une sorte de logique historique. Si l'industrie s'est développée dans un contexte capitaliste, c'est tout simplement parce que, par définition, les premières entreprises ne pouvaient être créées que par des individus détenant un capital personnel : des nobles ou des bourgeois ayant accumulé une richesse foncière; des marchands qui s'étaient enrichis dans le commerce ou dans la banque. Seuls maîtres après Dieu sur leurs domaines, ils continuèrent à appliquer dans leurs nouvelles affaires les principes « propriétaristes » qui étaient les leurs.

Dans sa monumentale histoire du capitalisme, Fernand Braudel raconte comment, sous l'influence de l'apparition de nouvelles sources d'énergie, mais aussi – comme le souligne Douglass North – en raison des progrès enregistrés dans le domaine des techniques comptables de gestion (comptabilité en partie double), l'activité industrielle, qui jusque-là était essentiellement disséminée dans une nébuleuse d'ateliers familiaux dont les achats et les fournitures d'un marchand donneur d'ordres coordonnait le travail, s'est progressivement regroupée dans des fabriques agglomérées, ancêtres de nos modernes usines. Avec l'élargissement des marchés, cet ancien intermédiaire qu'était le marchand s'est peu à peu mué en industriel capitaliste régnant sur un univers concentré de machines et d'ouvriers salariés [6]. Cela n'explique pourtant pas pourquoi cette forme de propriété a ensuite survécu et s'est même développée au point de supplanter les autres formes possibles de propriété industrielle, comme la

coopérative. Pour trouver une explication qui tienne compte de cette objection, il faut modifier l'approche : c'est parce qu'elle apporte un certain nombre d'avantages concurrentiels aux différents partenaires de l'entreprise que la propriété capitaliste est devenue la règle de la société industrielle naissante. Lesquels?

Reprenons notre raisonnement là où nous l'avons laissé. Tout le monde est d'accord pour déléguer à un agent central le soin de gérer et de coordonner le travail des membres de l'équipe. Chacun accepte de se voir dire ce qu'il doit faire; en contrepartie, au lieu du gain aléatoire et irrégulier qui était le sien quand il était encore un artisan indépendant, l'employé se voit assurer une rémunération régulière, garantie par contrat, et renégociée périodiquement. De son côté, l'agent central reçoit le pouvoir de dire aux autres ce qu'ils doivent faire, ainsi que d'admettre de nouveaux membres ou d'exclure ceux qui se révèlent indésirables [7]. Sa rémunération est constituée par ce qui reste des revenus de l'entreprise une fois qu'il s'est acquitté de toutes les obligations contractuelles le liant aux propriétaires des ressources mobilisées. Mais sa position de « créancier résiduel » le rend également responsable, sur ses deniers personnels, du paiement des pertes éventuelles. Se pose alors une question capitale : qui sera cet agent central? Qui va-t-on désigner pour exercer ces fonctions? Selon quels critères de choix et selon quelles procédures?

L'un des attraits principaux qu'offre le nouveau contrat est la promesse d'une rémunération régulière; personne n'aime vraiment le risque ni l'incertitude. Mais encore faut-il que celui que l'on choisit se montre à même de tenir cette promesse. A compétences égales, mieux vaut choisir quelqu'un qui a quelques biens au soleil susceptibles de servir de gage; et autant que possible, un patrimoine aisément mobilisable, dont les éléments ne subiront pas une trop forte dévalorisation en cas de revente. Seront donc choisis les détenteurs d'un capital bien tangible (des biens de production, par exemple, des immeubles, ou des propriétés foncières), de préférence à ceux qui n'ont pour tout bagage que leur seul « capital humain » (leurs compétences). Autrement dit, dans un univers qui ne connaît pas encore les indemnités de

chômage et tout notre appareil moderne de solidarité collective, le meilleur patron, ou tout au moins le plus sûr, est encore quelqu'un qui a du capital; c'est-à-dire un « capitaliste ».

L'exigence d'une certaine surface patrimoniale constitue une sorte d'assurance que le contrat passé entre l'agent central et les membres de l'équipe qui l'ont choisi survivra au moins un certain temps à des périodes de difficultés. On évitera ainsi que le « savoir-faire » spécifique accumulé par la pratique du travail en commun, l'habitude de collaborer ensemble, et les relations personnelles qui s'établissent au sein de l'entreprise, se trouve dispersé et annihilé au moindre aléa conjoncturel. De même, la responsabilité financière personnelle qu'implique son satut de « créancier résiduel » constitue une sorte de *gage* qui garantit à ses partenaires que leur agent central, leur « patron », fera bien tout ce qui est en son pouvoir et dans ses capacités pour éviter des pertes qui menaceraient la survie même de leur association productive. Et la valeur de ce gage est d'autant plus élevée, d'autant plus crédible, que ce patrimoine est lui-même investi de manière visible et durable dans les biens de l'entreprise dont il a la responsabilité.

Il en va de même pour les fournisseurs et créanciers extérieurs. On se demande souvent pourquoi une entreprise a besoin de fonds propres, et pourquoi elle ne fonctionnerait pas en ayant uniquement recours à des capitaux empruntés. La raison est bien simple : personne n'accepterait volontiers de lui prêter. Comme le démontrent les professeurs Jensen et Meckling, dans leur contribution fondamentale : « *Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* », une telle situation créerait un risque énorme pour le prêteur dans la mesure où, une fois la décision prise au vu des dossiers présentés par le chef d'entreprise, plus rien n'empêcherait ensuite celui-ci de changer son fusil d'épaule et d'utiliser les fonds ainsi collectés pour financer des projets plus risqués (mais personnellement plus rémunérateurs), que les prêteurs n'auraient jamais accepté de cautionner s'ils en avaient eu connaissance [8]. La seule façon de se prémunir contre ce risque consiste à n'accepter de prêter qu'à des gens dont on sait que la

valeur de leur propre patrimoine est elle-même engagée par les décisions de gestion qu'ils prendront demain.

Conclusion : l'entreprise où celui qui a le pouvoir de décision non seulement est personnellement responsable des pertes de gestion, mais dont le patrimoine est lié à la vie de l'affaire qu'il dirige, cette entreprise, bénéficie sur le marché, d'un avantage concurrentiel. D'abord, parce qu'elle a toutes chances d'être gérée de façon plus rigoureuse; ensuite, parce qu'elle trouvera plus facilement du financement extérieur et des capitaux meilleur marché.

Cette analyse explique pourquoi il serait logique que, dans l'intérêt même de leur association, les partenaires de l'entreprise se « choisissent » (s'ils en avaient le pouvoir) un patron capitaliste. Mais elle ne nous explique pas pourquoi dans la réalité, seule la propriété du capital à risque – ou sa délégation – ouvre accès à cette capacité de désigner celui qui assume les fonctions centrales de l'entreprise. Comment se fait-il que, dans notre tradition légale, la légitimité du pouvoir des dirigeants d'entreprise procède *exclusivement* de la propriété financière et non pas de leur rôle de chefs d'équipe?

Pour répondre à cette nouvelle question, il faut faire intervenir un autre facteur : les avantages que la collectivité retire lorsque le droit de vote – et donc le fondement du pouvoir – est assis sur un titre de propriété particulièrement fongible : l'action.

L'action industrielle n'est qu'un bout de papier, une « créance », une reconnaissance de dettes acceptée par une personne morale – la société X – au bénéfice d'un particulier auquel cette créance, purement conventionnelle, reconnaît quatre droits spécifiques :

– le droit de récupérer, à la liquidation de la société, une quote-part des avoirs de celle-ci, proportionnelle à sa part de mise de fonds dans le financement du capital social;

– le droit de voter pour désigner ou révoquer celui (ou ceux) à qui sont déléguées les responsabilités de gestion et de décision (la fonction centrale de l'entreprise), selon des modalités qui accordent en général un nombre de votes proportionnel à la part de capital que l'on représente;

– le droit de recevoir une quote-part des bénéfices annuels de l'entreprise, elle aussi proportionnelle à la part de capital que l'on représente (avec la responsabilité financière automatique attachée à ce statut de « créancier résiduel »);

– enfin, le droit de céder à un tiers ou à des tiers, selon des conditions financières librement négociées, l'ensemble de ce « panier de droits ».

Dans la mesure où ce bout de papier rend son titulaire légalement propriétaire d'une partie des bénéfices qui seront réalisés pendant toute la durée de vie de la société, le « panier de droits » qu'il représente a lui-même une valeur marchande. Cette valeur est égale à la somme cumulée et actualisée des flux de dividendes que l'on s'attend à percevoir dans l'avenir en raison de la possession de ce titre de propriété. Celui-ci étant librement cessible et négociable, cette valeur peut être réalisée à tout moment (en déduisant les « coûts de transaction ») par un simple acte de revente individuel à une autre personne intéressée. Mais la valeur de revente de cet ensemble varie, bien évidemment, en fonction de l'opinion dominante que le marché se fait sur les conséquences financières prévisibles des décisions prises par ceux qui exercent les fonctions de gestion, directement ou par délégation.

Ce faisant, la caractéristique centrale d'une telle construction juridique est d'établir un lien direct entre les variations de la valeur patrimoniale des avoirs de ceux qui, en raison de leur apport initial, disposent du droit de vote – donc les véritables détenteurs des fondements du pouvoir interne – et les conséquences financières qui résultent pour l'entreprise et ses partenaires de l'ensemble des actes de gestion dont ils sont supposés assumer légalement la responsabilité et le contrôle. Toute décision prise, avec ou sans l'accord des actionnaires, aura des conséquences économiques qui se répercuteront intégralement, et presque instantanément (si l'on a un marché secondaire suffisamment fluide et bien organisé, comme c'est le cas lorsque les actions sont cotées en bourse) sur la valeur marchande de leur patrimoine investi dans l'entreprise.

Revenons alors, et pour la dernière fois, à notre

exemple d'association coopérative. L'intérêt des membres de l'association est de déléguer les fonctions de décision à une personne qui accepte de posséder un intérêt patrimonial direct dans l'entreprise. Chacun vote pour le candidat de son choix, comme c'est en principe le cas dans n'importe quelle assemblée générale d'actionnaires. Mais les circonstances qui entourent ce vote sont très différentes. Le droit d'y prendre part n'est plus lié à un quelconque droit de propriété librement cessible; il s'agit d'une prérogative personnelle, ès qualité, dont on ne peut jouir que pour autant que l'on continue de faire partie du personnel, mais qui se perd dès qu'on quitte l'entreprise. Ce vote est important : de lui dépend que l'entreprise sera plus ou moins bien gérée, selon la personnalité et les compétences professionnelles de celui qui sera élu. Ce vote comporte une sanction personnelle : l'ensemble de ce que chacun gagnera ou perdra demain si l'entreprise est plus prospère ou si elle doit fermer ses portes. Ce « droit de vote » a donc une valeur, comme le droit de vote que comporte toute action capitaliste. Mais, à la différence de l'actionnaire, l'employé de la coopérative ne peut jamais réaliser cette valeur puisqu'il s'agit d'un droit de propriété qui, s'il est personnel, n'est pas librement monnayable. Si espérances de gains il y a, ces gains restent purement théoriques : on ne peut en jouir que si l'on est encore dans l'entreprise lorsque les dividendes collectifs des décisions prises aujourd'hui commenceront à se manifester [9].

Posons-nous alors la question : quelles motivations personnelles chacun a-t-il à faire vraiment tous les efforts nécessaires pour apprécier à leur juste valeur les qualités et compétences des candidats à ses suffrages? Chacun a, bien sûr, plutôt intérêt à veiller à ce que le patron qu'il se « choisit » se révèle un bon gestionnaire. Mais cette motivation n'a rien de comparable avec celle que peut ressentir un actionnaire qui sait non seulement que, par sa décision, il met en jeu la valeur même de son patrimoine, mais également que s'il fait le bon choix, il pourra *dès demain* en capitaliser les gains sans prendre le risque d'attendre des échéances lointaines et peut-être improbables. Autrement dit, le capital de compétences que chaque actionnaire a intérêt à mobiliser, d'abord pour