

ÉTHIQUE : UN COMPLÉMENT AUX THÉORIES DE LA GOUVERNANCE ACTUELLES?

Par
Odrey Robillard

Essai présenté au Centre universitaire de formation en environnement
et développement durable en vue de l'obtention du grade de maître en environnement,
cheminement gestion du développement durable (M. Env.)

Sous la direction de Madame Denyse Rémillard

MAÎTRISE EN ENVIRONNEMENT
UNIVERSITÉ DE SHERBROOKE

Août 2014

SOMMAIRE

Mots clés : gouvernance, société par actions, éthique, éthique appliquée, théorie de l'agence, droit de propriété, théorie des parties prenantes, dilemme éthique, délibération, dialogue

Cet essai a comme principal objectif de proposer un outil de réflexion éthique adapté à la réalité des conseils d'administration des sociétés par actions lorsqu'ils sont confrontés à un dilemme d'action éthique. Un tel dilemme survient à chaque fois que ces derniers doivent opter pour une alternative qui engendra certaines conséquences, positives ou négatives, sur eux-mêmes, autrui et l'environnement. L'éthique, en tant que mode autorégulateur des comportements, agit donc comme un mécanisme de gouvernance complémentant le système juridique traditionnel, système qui se rapproche davantage du pôle de l'hétérorégulation. Elle prône la prévention des comportements déviant et irresponsables par le jugement et la réflexion, ce qui la différencie des systèmes légal et associatif, qui réagissent après-coup par la mise en place de lois, de règlements et de normes.

De manière à légitimer l'importance que revêt l'éthique en tant que mécanisme de gouvernance au sein du processus décisionnel, une revue de la littérature portant sur la théorie de l'agence ainsi que sur la théorie des parties prenantes a tout d'abord été menée. Quelques lacunes théoriques ont pu être relevées et certains questionnements, notamment en ce qui concerne le postulat de la maximisation de la valeur des entreprises et son impact sur le bien-être de la société, ont été soulevés. Par la suite, une revue de la littérature sommaire ayant trait à l'éthique ainsi qu'à l'éthique appliquée a été rédigée, ce qui a permis l'élaboration de l'outil.

Les conseils d'administration font, en général, face à deux types d'interrogations lorsqu'ils se réunissent pour prendre une décision par rapport aux possibilités futures de la société par actions qu'ils gouvernent. En premier lieu, ils doivent déterminer l'ensemble des options possibles. Par la suite, les membres du conseil d'administration doivent choisir la meilleure alternative, selon le contexte. L'outil proposé permet d'accompagner les conseils lors de leurs délibérations portant principalement sur le deuxième type de questionnement, à savoir quelle serait la meilleure action à entreprendre compte tenu des circonstances?

La grille de délibération et de dialogue éthiques élaborée dans cet essai comporte onze étapes comprises à l'intérieur de quatre grandes phases, soit celle de la réalisation du diagnostic, de la détermination des valeurs conflictuelles, de la prise de décision éthique et du dialogue.

REMERCIEMENTS

J'aimerais, en premier lieu, remercier du fond du cœur ma directrice d'essai, Mme Denyse Rémillard, pour ses nombreux commentaires constructifs, ses conseils pertinents (autant par rapport à mon essai que concernant ma carrière professionnelle) et son soutien. J'aimerais également la remercier de m'avoir déniché une bourse, ce qui m'a permis de subvenir à mes besoins, en France et au Québec, tout au long de la rédaction de cet essai. Par le fait même, j'aimerais remercier la faculté d'administration pour cet appui financier.

En second lieu, j'aimerais remercier toutes les personnes qui ont collaboré directement et indirectement à cet essai et qui ont contribué à son achèvement, notamment messieurs André Laurin, Jean-Philippe Robé, André Lacroix et Gilles Paquet. Je suis très reconnaissante du temps, de l'énergie et des ressources mises à ma disposition.

Je tiens également à remercier chaleureusement ma famille et mes amis qui m'ont encouragée tout au long de ce processus. J'ai consacré énormément d'énergie à rédiger cet essai, ce qui a indéniablement réduit le temps que j'ai pu leur consacrer. Je suis extrêmement reconnaissante de tout le soutien dont j'ai bénéficié durant la dernière année, particulièrement lors des quatre mois que j'ai passés seule en France.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION.....	1
1. MISE EN CONTEXTE.....	3
2. THÉORIES DE LA GOUVERNANCE.....	7
2.1 Théorie de l'agence	7
2.1.1 Séparation du contrôle et de la « propriété ».....	8
2.1.2 Actionnaires, détenteurs du risque résiduel.....	11
2.1.3 Mécanismes de gouvernance.....	14
2.2 Théorie des parties prenantes	15
2.2.1 Définition du terme « parties prenantes »	16
2.2.2 Gouvernance selon la théorie des parties prenantes	18
2.2.3 Éthique et théorie des parties prenantes	19
2.3 Maximisation de la valeur éclairée.....	20
3. ACTIONNAIRES ET DROIT DE PROPRIÉTÉ.....	23
3.1 Définition légale et caractéristiques de la société par actions	23
3.2 Propriété de l'entreprise et de la société.....	25
4. DEVOIRS ET RESPONSABILITÉS DES DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS	27
4.1 Notion traditionnelle d'intérêt.....	28
4.2 Arrêts <i>Peoples</i> et BCE.....	30
5. CONTRATS, RISQUE RÉSIDUEL ET EXTERNALITÉS.....	32
5.1 Contrat implicite avec les actionnaires.....	32
5.2 Actionnaires comme seuls détenteurs de risque résiduel	33
5.3 Absence d'externalités	34
6. ÉTHIQUE ET PRISE DE DÉCISION.....	37
6.1 Définitions.....	38
6.1.1 Morale	39

6.1.2 Mœurs	40
6.1.3 Droit	40
6.1.4 Déontologie	40
6.1.5 Éthique	41
6.2 Éthique appliquée.....	42
7. OUTIL.....	45
7.1 Diagnostic	50
7.1.1 Alternatives rejetées	50
7.1.2 Faits liés à la situation	51
7.1.3 Dilemme d'action éthique	52
7.1.4 Décision spontanée.....	52
7.1.5 Parties prenantes.....	53
7.1.6 Normes	55
7.2 Valeurs conflictuelles.....	57
7.2.1 Valeurs agissantes	58
7.2.2 Conflit de valeurs	59
7.3 Décision éthique.....	60
7.3.1 Valeur(s) dominante(s).....	61
7.3.2 Principal argument	61
7.3.3 Modalités de l'action.....	62
7.4 Dialogue	63
CONCLUSION	65
RÉFÉRENCES.....	67
ANNEXE 1 – QUESTIONS EN SUSPENS.....	75

LISTE DES FIGURES ETDES TABLEAUX

Figure 2.1	Maximisation des profits.....	8
Figure 2.2	Hypothèses sur le comportement de l'Homme.....	10
Figure 2.3	Bénéfices résiduels, perçus par les actionnaires.....	12
Figure 2.4	Séparation du contrôle et de la propriété (ou de la fonction de décision et d'assomption du risque résiduel).....	13
Figure 2.5	Éthique et crise des <i>subprimes</i>	20
Figure 4.1	Devoir traditionnel de loyauté des administrateurs.....	30
Figure 4.2	Devoir de loyauté des administrateurs, nouvelle conception.....	31
Figure 6.1	Modes de régulation du comportement des individus.....	38
Figure 6.2	Navigation, éthique et morale.....	40
Figure 6.3	Positivisme de la théorie de l'agence?.....	42
Figure 7.1	Étapes du processus de délibération et dialogue éthiques.....	47
Figure 7.2	Alternatives rejetées.....	50
Figure 7.3	Éléments pertinents de la situation.....	51
Figure 7.4	Dilemme d'action éthique.....	52
Figure 7.5	Décision spontanée.....	53
Figure 7.6	Normes.....	56
Figure 7.7	Valeurs agissantes.....	59
Figure 7.8	Valeur(s) dominante(s).....	61
Figure 7.9	Principal argument.....	62
Figure 7.10	Modalités de l'action.....	63
Tableau 4.1	Extraits des trois sources formelles de droit.....	27
Tableau 7.1	Grille de délibération et dialogue éthiques.....	48
Tableau 7.2	Parties prenantes et conséquences.....	55
Tableau 7.3	Conflit de valeurs, délocalisation d'une usine de production.....	60

LISTE DES ACRONYMES, DES SYMBOLES ET DES SIGLES

art.	Article
BCE	<i>Bell Canada Entreprises</i>
C.c.Q.	Code civil du Québec
CFA	<i>Chartered Financial Analyst</i>
L.C.S.A.	Loi canadienne sur les sociétés par actions
L.S.A.	Loi sur les sociétés par actions
PDG	Président-directeur-général
TSX	<i>Toronto Stock Exchange</i>
VAN	Valeur actuelle nette

INTRODUCTION

Les sociétés par actions représentent l'une des plus importantes institutions de notre temps, leur pouvoir et les répercussions liées à leurs activités dépassant largement les frontières géographiques bien définies d'un pays. Depuis de nombreuses années, la façon dont elles sont et devraient être gérées et gouvernées a intéressé chercheurs et praticiens, les derniers scandales éthiques (ex. : Enron, Nortel, crise financière, etc.) ayant largement alimenté ce débat et fait couler beaucoup d'encre. L'appât pour des profits toujours de plus en plus élevés et la vision à court terme de certains gestionnaires ont eu, en effet, des conséquences fort regrettables et ce, autant au niveau des sphères économiques, sociales qu'environnementales.

C'est vers les années 1970 que paraissaient les premiers articles portant plus précisément sur l'allocation des ressources au niveau de la firme (Jensen and Meckling, 1976; Fama, 1980; Fama and Jensen, 1983a). La notion de gouvernance était alors réduite au contrôle et à l'incitation de dirigeants opportunistes désirant s'appropriier les fruits de l'entreprise. Les intérêts des actionnaires étaient dits dominants par rapport à ceux des autres parties prenantes de l'organisation, ceci dû à leur statut de « propriétaire » et de seul porteur du risque résiduel. Percevant l'importance des autres parties prenantes au sein du processus de création de valeur, la théorie des parties prenantes, élaborée quelques années plus tard, soutenait quant à elle qu'une société par actions ne devait pas être gérée que de façon à satisfaire les intérêts des actionnaires (Freeman, 1984). Elle invitait plutôt les gestionnaires à concilier leurs intérêts à titre de partie prenante et conséquemment, à intégrer l'éthique à la prise de décision.

Étant donné l'attrait qu'ont suscité ces deux théories tant au niveau académique que pratique, c'est sur ces dernières que nous avons choisi de nous concentrer dans le cadre de cet essai. Par ailleurs, comme le débat est toujours d'actualité, cet essai tente d'offrir une nouvelle perspective sur ces théories, qui jusqu'à maintenant étaient enserrées au sein d'une seule discipline.

L'objectif général de cet essai consiste donc à proposer une grille de délibération et de dialogue éthiques adaptée à la réalité des conseils d'administration pour les outiller dans la gouvernance de leurs sociétés par actions. Afin d'assurer la pertinence de cet outil, il a tout d'abord été nécessaire de revoir en profondeur la littérature entourant les théories de la gouvernance. Un travail de même ampleur a été mené au sujet des chapitres traitant de l'éthique et de l'éthique appliquée, de manière à clarifier ces concepts, fondamentaux à l'outil élaboré. Tout au long de la rédaction des chapitres de cet essai, de nombreux professionnels aux compétences et expertises variées ont été rencontrés,

en France comme au Québec. De plus, les deux jours de Colloque en éthique appliquée auquel a assisté l'auteure au mois de mai dernier lui ont permis d'être dirigée vers de nouvelles sources et de solidifier ses acquis en la matière.

En plus des professionnels rencontrés personnellement, des articles provenant de différents domaines de recherche (ex. : gestion, finance, éthique, économie, etc.) et tirés de revues reconnues (ex. : *Journal of Applied Corporate Finance*, *Journal of Law and Economics*, *Business Ethics Quarterly*, etc.) ont été consultés. Enfin, la grille de délibération et dialogue éthiques proposée au dernier chapitre s'inspire grandement de celle présentée par M. Legault dans *Professionnalisme et délibération éthique* (1999).

Cet essai compte au total sept chapitres. Tout d'abord, une mise en contexte est présentée. Le second chapitre expose ensuite les deux principales théories ayant suscité notre intérêt : la théorie de l'agence ainsi que la théorie des parties prenantes. Les trois chapitres suivants portent sur les grandes limites de la théorie de l'agence, clarifiant ainsi l'objet de propriété des actionnaires (chapitre 3), les devoirs et responsabilités des dirigeants et administrateurs (chapitre 4) et présentant en quoi certaines de ses hypothèses sont problématiques, pouvant conduire à de mauvaises décisions, d'un point de vue éthique (chapitre 5). Le sixième chapitre propose une définition de l'éthique et de l'éthique appliquée tandis que le septième et dernier chapitre présente l'outil de délibération et de dialogue éthiques.

À notre connaissance, nous sommes parmi les premières à offrir une perspective multidisciplinaire et appliquée de la gouvernance, en faisant intervenir les domaines du droit, de l'éthique, de la finance, de la gestion et de la psychologie. Cet essai tente d'abolir la vue en silo que se font certains auteurs de la gouvernance et les conclusions qui en ressortent nous paraissent plus adaptées à la réalité d'aujourd'hui (enjeux économiques, sociaux et environnementaux complexes, mondialisation, etc.). En plus de nous intéresser au débat classique entre la théorie de l'agence et celle des parties prenantes, nous avons également tenté de clarifier, au fil de ces pages, la notion d'éthique et comment elle pouvait être plus concrètement intégrée au processus décisionnel en contexte d'entreprise.

1. MISE EN CONTEXTE

« Le gouvernement d'entreprise constitue l'un des échecs les plus patents de la crise actuelle »

- de Larosière, 2009

Depuis quelques années, les scandales éthiques en entreprise font de plus en plus les manchettes. La faillite fortement médiatisée de l'empire Enron, société par actions américaine du secteur de l'énergie, a ouvert le bal, au début des années 2000 (Martineau, 2012). S'en est suivi de nombreux autres scandales, allant de Parmalat en Italie (2003), à Vivendi en France (2000) et à, plus près de chez nous, Nortel en 2002 (Naciri et Landry, 2011). Ces exemples partagent un élément commun, à savoir les grandes failles qui caractérisaient le système de gouvernance de ces sociétés par actions. Il semblerait que le contrôle et l'incitation des dirigeants, afin qu'ils prennent des décisions dans l'intérêt des actionnaires, n'aient pas été suffisants pour prévenir les comportements déviants (théorie de l'agence).

Lors de son procès, l'ex-président-directeur-général (PDG) d'Enron, Jeff Skilling affirmait effectivement que : « *I do not believe... I did not... do anything wrong, that was not in the interest, and all the time I worked for Enron Corporation, that wasn't in the interest of shareholders of the company* » (soulignement de l'auteur) (Gibney, 2005). Sa conduite pourtant « irréprochable » et ses décisions justifiées, parce que profitables pour les actionnaires de la société, ne l'ont pas empêché de la mener tout droit vers la faillite (Bratton, 2002). De la même façon, Bernie Ebbers, ex-PDG de Worldcom purgeant actuellement une peine d'emprisonnement de 25 ans, déclarait que la finalité de cette firme n'était pas de gagner des parts de marché ou d'être un chef de file international, mais bien de devenir le cours boursier n°1 de Wall Street¹ (Jennings, 2009).

Désirant pallier les lacunes managériales (pour ne pas dire éthiques) de ces puissants dirigeants, lois, règlements et codes de gouvernance ont été élaborés. Cette réaction postcrise visait à réduire la latitude managériale des dirigeants pour éviter que ne se reproduisent d'autres scandales du même type et de la même envergure. Puis, en 2007, survient la crise financière, ce qui démontre, une fois de plus, que ces mécanismes coercitifs et ces recommandations ne sont pas toujours suffisants pour encadrer la conduite des preneurs de décisions. En dépit de son caractère non durable, la poursuite

¹ Cette pensée est très bien résumée par Villemure (2007) : « La plupart de leurs décisions étaient alors prises à court terme, à courte vue, dans la poursuite d'un profit immédiat, avec peu ou pas d'égard pour les conséquences sur les autres interlocuteurs de l'organisation. L'organisation et ses dirigeants ne pensaient plus. Le produit de l'organisation, peu importe l'organisation publique, était devenu la valeur de son titre en bourse et non le fruit de son travail. Le moyen avait remplacé la fin » (soulignement de l'auteur) (p. 209-210).

effrénée des profits à court terme, dans l'objectif d'accroître la valeur de l'action en bourse, semble présenter un trop grand attrait (Nocera, 2012).

Connaître la finalité d'une entreprise, c'est-à-dire, ce vers quoi elle tend et dans la poursuite de quel(s) objectif(s) elle devrait être gérée, est essentiel à la compréhension des mécanismes de gouvernance. En effet, par définition, la gouvernance d'entreprise consiste à orienter les décisions des dirigeants dans l'atteinte d'une certaine finalité ainsi qu'à déterminer leur latitude dans la gestion, l'allocation et la redistribution des ressources (Charreaux, 2008). Or, quand la finalité d'une entreprise est synonyme de maximisation des profits, et ce, même dans une perspective à long terme, il est permis de douter que cela mènera aux meilleures décisions en toutes circonstances.

C'est ainsi que la montée en puissance de la théorie des parties prenantes auprès des académiciens et des praticiens, atteste de la nécessité de concilier les intérêts de plus d'une partie dans la prise de décision. La théorie des parties prenantes, initiée par Freeman en 1984, forme une alternative intéressante à la théorie de l'agence et témoigne des limites de ce modèle, qui n'examinait jusqu'alors, que la relation conflictuelle entre dirigeants et actionnaires découlant de leur volonté à maximiser leurs propres intérêts. En visant une incorporation de l'éthique aux affaires, la théorie des parties prenantes soutient du même fait que le calcul n'est pas suffisant et que jugement et réflexion doivent être intégrés à la prise de décision.

La considération des intérêts de l'ensemble des parties prenantes d'une société par actions lors de la prise de décision forme donc l'idée centrale de la théorie des parties prenantes. L'intégration de l'éthique aux affaires, par le biais d'une réflexion sur les conséquences liées à l'action, apparaît bénéfique aux sociétés par actions, les amenant à prendre de meilleures décisions, plus appropriées à leur situation et au contexte. L'éthique, contrairement aux lois et codes de gouvernances qui sont élaborés en réaction à une crise, représente une avenue intéressante puisqu'elle permet une autorégulation des comportements et donc prévient la survenance de conduites déviantes. Ceci est particulièrement intéressant du fait que la loi ne peut justement prévoir toutes les éventualités et que le pouvoir des états s'est sensiblement réduit au fil des années. En effet, le jeu concurrentiel opposant les états et alimenté par la mondialisation a entraîné une « course réglementaire vers le bas » (Robé, 2012b).

L'importance que revêt la gouvernance se reflète aujourd'hui à de nombreux égards, du fait notamment que l'on considère la gouvernance comme partie intégrante du modèle de développement durable et que de nombreuses normes et lignes directrices insistent maintenant sur

l'importance d'établir un dialogue avec les parties prenantes (ex : *Global Reporting Initiative*(GRI), ISO 26000, etc.). Contrairement à la notion plus restrictive que faisait porter la théorie de l'agence à la gouvernance (satisfaction des intérêts des actionnaires), il est maintenant accepté, autant en droit qu'en gestion, que la gouvernance doit s'appréhender de façon plus générale en élargissant le nombre de parties prenantes à considérer.

Au concept de durabilité économique, hypothèse à la base même de la constitution en société (Berle, 1965), s'ajoutent depuis quelques années ceux de durabilité sociale et environnementale. Dans le contexte actuel, où, en plus des enjeux sociaux tels que les droits de l'homme, le travail des enfants, etc., nous assistons à une raréfaction des ressources naturelles, à une intensification de la pollution et à une perte croissante de la biodiversité, il est de plus en plus demandé aux dirigeants et grands investisseurs d'intégrer certains aspects extra-financiers au sein de leur processus décisionnel. En n'accordant d'importance qu'aux actionnaires et en n'insistant que sur la maximisation de la valeur de la société par actions au marché, les théories financières de la firme (dont la théorie de l'agence) n'offrent pas le cadre conceptuel le plus approprié pour encadrer et orienter la prise de décision des dirigeants. Il faut désormais se rendre à l'évidence que la responsabilité de la firme ne se limite plus qu'à la stricte génération de profits, comme le voulait Morgan Friedman en 1970 (voir figure 2.1).

De nombreuses théories tentent d'expliquer la raison d'être d'une entreprise ainsi que la façon dont elle devrait être gouvernée. Dans le cadre de cet essai, nous nous pencherons sur deux des théories dominantes, soit celle de l'agence et des parties prenantes.

Les (multiples) dérives liées à la gouvernance, survenues au cours des dernières années, apparaissent fortement tributaires d'une idéologie dont les fondements reposent sur la théorie de l'agence. Pourtant, la théorie des parties prenantes semble une voie beaucoup plus prometteuse pour concevoir la gouvernance dans une perspective durable. Il convient ainsi d'examiner en détail chacune de ces deux théories, ceci étant l'objet du prochain chapitre.

2. THÉORIES DE LA GOUVERNANCE

«It has been said that intellectual progress in science is made one funeral at a time»

- Stout (2012)

Ce chapitre est consacré aux deux principales théories de la gouvernance, soit la théorie de l'agence, qui a dominé et domine encore la compréhension théorique que se font académiciens et praticiens du concept de gouvernance, ainsi que la théorie des parties prenantes, réputée avoir une lignée historique, des applications pratiques et un attrait intellectuel supérieurs à ceux de la théorie de l'agence (Clarke, 2004). Une section sera également consacrée à la valeur actionnariale éclairée (ou *enlightenedshareholder value*), soit la réponse des théoriciens de l'agence à ceux des parties prenantes (Jensen, 2002).

2.1 Théorie de l'agence

« Shareholder value is the dumbest idea in the world »

- Welch, ex-PDG de *General Electric* (Jennings, 2009)

La théorie positive² de l'agence s'est développée au milieu des années 1970, par la publication de l'article fondateur de Jensen et Meckling (1976), et avait comme principal objectif d'offrir une perspective plus fidèle du phénomène d'allocation des ressources, qui n'avait été expliqué par la théorie néoclassique qu'en termes d'échanges marchands (Clarke, 2004). En effet, la théorie néoclassique ne s'était, jusqu'alors, peu intéressée aux phénomènes internes survenant au sein de l'entreprise, ne l'envisageant que comme une boîte noire, ou « firme-point », dont l'unique objectif consistait à maximiser les profits (voir figure 2.1) (Charreaux, s.d.). Ainsi, seule l'influence de la variation des prix des intrants et des extrants sur le plan de production d'une entreprise était regardée, sans égard au processus même de production de ladite boîte noire (Hart, 1995). Tel qu'argumenté par Jensen et Meckling (1976),

« While the literature of economics is replete with references to the “theory of the firm”, the material generally subsumed under that heading is not a theory of the firm but actually a theory of markets in which firms are important actors. The firm is a “black box” operated so as to meet the relevant marginal conditions with respect to

²Le terme positif dans l'expression « théorie positive de l'agence » signifie qu'il s'agit d'une théorie qui tente de décrire la façon dont se comporte le monde, comment il est et fonctionne. Une théorie positive est testable empiriquement et se dissocie (généralement) de tout type de jugements de valeur, car elle ne cherche pas à déterminer comment devrait être le monde (théories normatives) (Erhard et autres, 2013).

inputs and outputs, thereby maximizing profits, or more accurately, present value »(soulignement de l'auteure) (Jensen and Meckling, 1976, p. 306-307).

Qui plus est, les hypothèses réductrices peu représentatives de la réalité de la théorie néoclassique (ex. : information gratuite et disponible à tous les acteurs, contrats complets, coûts de transaction nuls, etc.), en limitaient fortement le pouvoir explicatif et la rendaient peu probante (Charreaux, s. d.; Simon, 1986).

Trois articles particulièrement influents ont posé les bases de la théorie positive de l'agence, soit ceux de Jensen et Meckling (1976), Fama (1980) et Fama et Jensen (1983a) (Eisenhardt, 1989). L'objet d'étude principal de cette théorie est la relation conflictuelle existant entre actionnaires(principaux) et dirigeants (agents), qui amènent les actionnaires à instaurer des mécanismes de gouvernance limitant le pouvoir discrétionnaire des dirigeants ou les incitant à agir dans leurs intérêts (Eisenhardt, 1989).

L'on associe principalement à Milton Friedman l'idée que la seule et unique responsabilité sociale des dirigeants consiste à maximiser les profits, c'est-à-dire à générer le plus d'argent possible pour les actionnaires, toute autre responsabilité compromettant les fondements mêmes d'une société libre. D'après Friedman, le fait qu'une société agisse de façon socialement responsable ne relève pas de son expertise et est hors de sa portée (The Corporation, 2004). Pour lui,

« there is one and only one social responsibility of business – to use its resources and engage in activities designed to increase its profits so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition without deception or fraud »(Friedman, 1970).

Il est pertinent de souligner que Milton Friedman, lauréat du prix Nobel d'économie en 1976, a été décrit comme l'économiste le plus influent de la seconde moitié du 20^e siècle par la revue *The Economist* (Denning, 2013).

Figure 2.1 : Maximisation des profits

2.1.1 Séparation du contrôle et de la « propriété »

Dans un contexte de rareté et de manière à maximiser le bien-être de la société, les ressources devraient être allouées à leur usage le plus efficient. Au niveau de l'entreprise, il est généralement accepté que la quête des profits incite le gestionnaire-propriétaire à l'administrer de façon efficiente; ses intérêts comme gestionnaire et propriétaire étant parfaitement alignés en tout temps. Or, dans le cas des sociétés de grande taille à capital ouvert (ex. : *Apple*), ce postulat ne tient plus,

car la présence d'un nombre important d'actionnaires limite le contrôle que ces derniers exercent sur leur « propriété », « propriété » dont la gestion est assurée par une élite managériale professionnelle (Berle and Means, 1932). Conséquemment, la séparation du contrôle et de la « propriété »³ engendrerait un contexte favorisant la divergence entre les intérêts des actionnaires et ceux des dirigeants.

Plus précisément, en achetant des actions de la société, les principaux cèdent aux agents le contrôle sur leur investissement, dans l'attente que ces derniers le fassent fructifier (Berle and Means, 1932). Quant aux dirigeants, bien souvent détenteurs minoritaires du capital-actions de la société, rien n'indique qu'ils veilleront à administrer l'entreprise de façon profitable, puisqu'ils pourraient être tentés de détourner les ressources de la société à leur bénéfice personnel (comportement opportuniste). La divergence entre les intérêts des principaux et des agents, découlant du fait que chacun d'entre eux désire maximiser son utilité (voir figure 2.2), compromet ainsi l'utilisation efficiente des ressources de la société par actions (Berle and Means, 1932; Jensen and Meckling, 1976).

Contrairement au gestionnaire-propriétaire, qui veille à la gestion de l'entreprise tout en étant propriétaire des actifs productifs⁴, il devient essentiel, pour assurer les meilleures décisions, que les fonctions de gestion⁵ et de contrôle⁶ soient assumées par deux partis différents lorsque se crée une société par actions et que son capital s'ouvre à une pluralité d'actionnaires (Fama, 1980; Fama and Jensen, 1983a; Robé, 2011). C'est ainsi que d'une part, des agents qualifiés (*professional managers*) s'occupent de la gestion de l'entreprise et que, d'autre part, des mécanismes de gouvernance sont instaurés pour pallier le manque de contrôle des actionnaires sur leur investissement (Fama and Jensen, 1983b).

³Fama et Jensen (1983a) argumentent que l'expression « séparation du contrôle et de la propriété » est imprécise et qu'il serait plus juste de parler de séparation entre la fonction de décision (*decision functions*) et celle d'assumption du risque résiduel (*residual risk bearing*).

⁴ Le fait que le gestionnaire-propriétaire soit propriétaire des actifs productifs limite les probabilités qu'il les exproprie. Les fonctions de contrôle et de gestion sont réunies au sein du seul et même individu (Fama and Jensen, 1983a).

⁵ La fonction de gestion comprend les tâches d'initiation (génération de propositions concernant l'allocation des ressources) et d'implantation (exécution des décisions ratifiées) (Fama and Jensen, 1983a).

⁶ La fonction de contrôle comprend les tâches de ratification (choix des propositions à implanter) et de surveillance (mesure et récompense de la performance des agents) (Fama and Jensen, 1983a).

La gouvernance, d'après cette approche, consiste conséquemment à discipliner (ou motiver) des dirigeants opportunistes qui désirent s'approprier les fruits de l'entreprise, afin qu'ultimement leurs décisions satisfassent les intérêts des actionnaires. Tel que posé par Shleifer et Vishny (1997),

« *Our perspective on corporate governance is a straightforward agency perspective, sometimes referred to as separation of ownership and control. We want to know how investors get the managers to give them back their money* » (Shleifer and Vishny, 1997, p. 738).

De façon à délimiter l'espace discrétionnaire des dirigeants, il devient alors essentiel de rédiger un contrat alignant leurs intérêts à ceux des actionnaires (Jensen and Meckling, 1976). Ainsi naît de cet effort coopératif une relation d'agence, définie comme le contrat en vertu duquel les principaux ont recours aux services des agents et les mandatent d'agir en leur nom (*Ibid.*; Charreaux, 1998). En maintenant l'hypothèse de la théorie néoclassique selon laquelle les firmes sont opérées dans le but de maximiser les profits, la théorie de l'agence s'intéresse plus particulièrement à la façon dont les intérêts de deux partis peuvent être équilibrés par la surveillance et la mise en place d'incitatifs appropriés, sachant que l'élaboration et l'application de contrats qui prévoient tous les états de la nature possibles sont coûteuses (Jensen and Meckling, 1976; Fama, 1980; Fama and Jensen, 1983a; Blair and Roe, 1999).

En d'autres mots, la théorie de l'agence se penche sur la façon d'assurer que l'agent prenne des décisions optimales, et ce, du point de vue du principal, lui-même défini comme l'actionnaire ou le « propriétaire » de la société (Jensen and Meckling, 1976). La gouvernance prend conséquemment tout son sens parce que les contrats établis entre dirigeants et actionnaires sont incomplets, car elle encadre le comportement des dirigeants et leur spécifie une ligne de conduite quant à la façon dont ils devraient décider dans tous les cas non prévus à l'intérieur de leur contrat (Hart, 1995).

Sous-jacentes à la théorie de l'agence sont émises des hypothèses fortes concernant la nature de l'Homme (Jensen, 1994; Jensen and Meckling 1994). En dépit du fait que l'objectif de cet essai ne consiste pas à les remettre en question, nous avons cru bon inclure à cette section quelques mots sur le sujet. Ainsi, pour Jensen et Meckling, il est fondamental, avant tout, de comprendre le comportement humain pour expliquer le fonctionnement des organisations (1994). À leurs yeux, le modèle comportemental décrivant le mieux l'Homme est celui du *Resourceful, Evaluative, Maximizing Model* (REMM), d'où la centralité du conflit d'intérêts au sein de leur théorie, qui découle de la volonté de chaque parti de maximiser son utilité (Jensen and Meckling, 1994). Même s'ils reconnaissent que l'Homme est un être complexe ne pouvant être entièrement représenté par ce

modèle, les auteurs soutiennent plus de 200 ans de recherche et de débats en sciences économique, sociale et philosophique ont permis de décrire l'Homme comme a) un évaluateur en mesure de faire des compromis, b) un être possédant des désirs illimités, c) un « maximisateur » d'utilité et, d) un être créatif (*Ibid.*). Il est à noter que ce modèle a reçu de vives critiques, notamment en ce qui a trait à la représentation de l'Homme comme un être au comportement égoïste (*self-interested*): « En nous penchant primordialement sur le mal, quelles que soient nos intentions, nous invitons le mal lui-même à se manifester » (Brennan, 1994; *Ibid.*, 1995; Malherbe, 2006, p. 49).

Nous invitons le lecteur intéressé à en connaître davantage à consulter l'échange entre les auteurs suivant : Jensen et Meckling (1994), Brennan (1994), Jensen (1994) et Brennan (1995).

Figure 2.2 : Hypothèses sur le comportement de l'Homme

2.1.2 Actionnaires, détenteurs du risque résiduel

Renforçant l'idée qu'une entreprise doit être gérée dans les intérêts des actionnaires, la théorie de l'agence soutient qu'en plus de leur statut de « propriétaires », les actionnaires sont les seuls détenteurs du risque résiduel découlant des activités de l'entreprise étant donné l'incomplétude de leur contrat (Fama and Jensen, 1983a). La firme est envisagée, selon ce courant, comme un nœud de contrats, explicites et implicites, définissant les droits de chaque participant contractant, actionnaires y compris (Jensen and Meckling, 1976). Puisque le contrat implicite conclu avec les actionnaires ne leur donne droit qu'aux flux monétaires discrétionnaires de la société⁷, incertains et tributaires des décisions managériales, ils sont dits en être les bénéficiaires résiduels et donc ceux qui détiennent le plus grand incitatif à surveiller les dirigeants (*Ibid.*; Easterbrook and Fischel, 1991; Blair, 1995). Plus précisément, Fama et Jensen définissent le risque résiduel comme le risque résultant de la différence entre les entrées de ressources (revenus) et les paiements promis aux parties contractantes (voir figure 2.3) (Fama and Jensen, 1983b).

⁷ Les flux monétaires discrétionnaires, ou la rente, sont la différence entre les revenus, évalués au prix d'opportunité des clients, et les dépenses, ces dernières correspondant au coût d'opportunité pour les facteurs de production (ex. : salariés, fournisseurs, prêteurs, etc.). Il s'agit donc de la différence entre le prix maximum qu'auraient été prêts à payer les clients et le prix minimum que les différents facteurs de production auraient été prêts à accepter en échange de leurs services (Charreaux, 2003). Il est également nécessaire de retrancher des revenus générés les investissements en capital nécessaires pour maintenir la capacité de production de la société par actions.



Figure 2.3 : Bénéfices résiduels, perçus par les actionnaires

L'idée principale derrière ce raisonnement est que les actionnaires, en tant que « maximisateurs » d'utilité, exigeront le plus grand profit possible, assurant l'efficacité de l'entreprise et contribuant à accroître sa valeur de survie (Fama and Jensen, 1983a; Crête et Rousseau, 2011). Comme la rémunération des autres parties prenantes est fixée explicitement à l'intérieur d'un contrat, augmenter la valeur pour les actionnaires (bénéficiaires résiduels de la société) équivaut à augmenter la valeur de la société par actions (Easterbrook and Fischel, 1991; Blair and Row, 1999). Il est donc supposé que les intérêts de la société ne sont préservés que lorsque les dirigeants et administrateurs prennent des décisions satisfaisant les actionnaires (Ho, 2010).

« Under shareholder primacy in its strongest form, attention to nonshareholders, corporate philanthropy, or any other “socially responsible” activity that is profit-reducing is generally impermissible, because such activities necessarily impair the company’s ability to achieve maximum shareholder profits » (Ho, 2010, p. 73).

L'illustration suivante présente la différence entre une entreprise qui serait dirigée par un seul individu-actionnaire (ou gestionnaire-propriétaire) et une entreprise dirigée par un individu ne détenant qu'une fraction négligeable du capital-actions de la société (figure 2.4). Le second cas correspond aux sociétés par actions de grande taille dont les titres sont détenus par des milliers d'investisseurs différents (ex. : Bombardier, Google, Total, etc.).

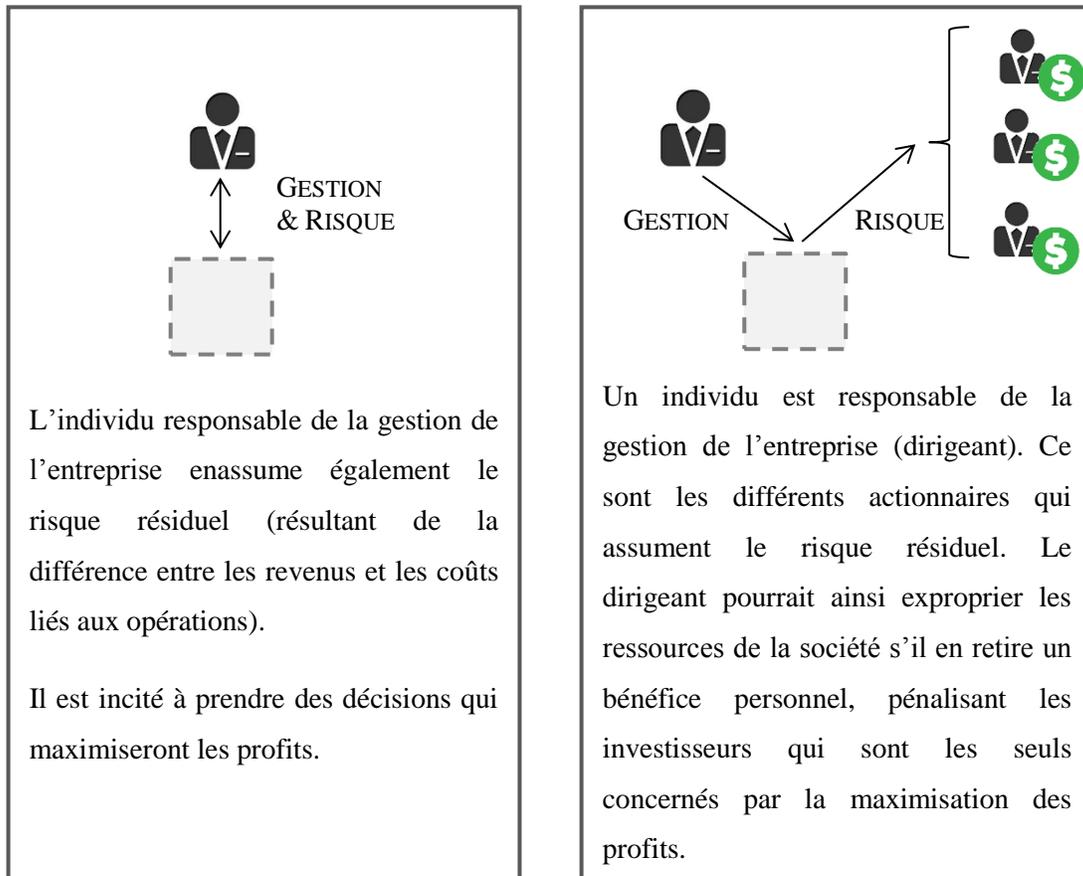


Figure 2.4 : Séparation du contrôle et de la propriété (ou de la fonction de décision et d'assomption du risque résiduel)

En d'autres mots, cette théorie soutient que le risque résiduel est uniquement supporté par les actionnaires, en raison du fait qu'ils contractent pour le droit aux flux monétaires discrétionnaires. De manière à assurer la survie de l'organisation, la théorie de l'agence soutient qu'il devient primordial que la plus grande incertitude soit portée par un seul groupe, soit les actionnaires, envers qui les dirigeants sont entièrement redevables⁸(Fama and Jensen, 1983a; Jensen, 2002). Toujours selon cette approche contractuelle de la firme, la satisfaction des intérêts des actionnaires entraîne nécessairement la satisfaction des autres parties contractantes de la société par actions, puisqu'elles sont rémunérées justement et ont préséance sur les actionnaires dans le versement de leur rétribution (Charreaux, 1998). Enfin, en l'absence de monopoles et d'externalités, il est maintenu que la maximisation de la valeur de toutes les entreprises d'une économie (valeur au marché de leurs bénéfices futurs actualisés) entraîne une maximisation du bien-être de la société en général : « [...]

⁸ Les théoriciens de l'agence soutiennent que le fait de devoir rendre des comptes à plusieurs parties prenantes équivaut à rendre des comptes à personne. Afin de réduire la latitude managériale des dirigeants, il est ainsi admis que ces derniers ne devraient rendre des comptes qu'aux actionnaires de la société (Jensen, 2002).

200 year's worth of work in economics and finance indicate that social welfare is maximised when all firms in an economy maximise total firm value » (Jensen, 2002, p. 302).

2.1.3 Mécanismes de gouvernance

D'après la théorie de l'agence, plusieurs mécanismes internes et externes de gouvernance contribuent à aligner les intérêts des dirigeants à ceux des actionnaires, permettant ainsi de réduire les coûts d'agence⁹ issus de l'effort coopératif entre ces deux partis (Jensen and Meckling, 1976; Fama, 1980; Fama and Jensen, 1983a). Nous nous attarderons quelque peu sur trois d'entre eux, soit les conseils d'administration (interne), le marché des dirigeants (externe) ainsi que le marché des prises de contrôle (externe), envisagés comme les principaux mécanismes de gouvernance existant (Fama, 1980; Fama and Jensen 1983a; Charreaux, 2011). Il est toutefois à noter que de nombreux autres mécanismes existent pour contrôler les dirigeants, notamment la présence d'un actionnaire majoritaire, la bataille aux procurations (*proxy fights*) ainsi que la structure financière de la société (Hart, 1995).

Selon la théorie de l'agence, le mandat premier du conseil d'administration consiste à représenter les bénéficiaires résiduels. En effet, en raison de leur grand nombre et de la possibilité pour eux de se diversifier, ce qui diminue le risque spécifique associé à chacune des sociétés de leur portefeuille, ces derniers sont peu incités à contrôler les dirigeants, fonction qu'ils délèguent au conseil d'administration (Fama, 1980; Fama and Jensen, 1983a; Hart, 1995; Shleifer and Vishny, 1997).

« A board dominated by security holders does not seem optimal or endowed with good survival properties. Diffuse ownership of securities is beneficial in terms of an optimal allocation of risk bearing, but its consequence is that the firm's security holders are generally too diversified across the securities of many firms to take much direct interest in a particular firm » (Fama, 1980, p. 293).

⁹ Les coûts d'agence sont formés de trois éléments, soit les coûts encourus par les principaux pour surveiller les agents, les coûts de dédouanement ainsi que la perte résiduelle. Les premiers comprennent tous les coûts engagés par les actionnaires pour contrôler le comportement des dirigeants, tels que les restrictions, les politiques de rémunération, etc. Les seconds ont trait aux coûts engagés par les dirigeants afin de limiter leur pouvoir discrétionnaire et d'assurer aux actionnaires qu'ils prennent des décisions leur étant profitables (ex. : vérification des états financiers par un tiers indépendant, limitations contractuelles de leur pouvoir décisionnel, etc.). Enfin, la perte résiduelle représente la réduction de la richesse des actionnaires due à l'inévitable divergence entre leurs intérêts et ceux des dirigeants (Jensen and Meckling, 1976). Des coûts de surveillance et de dédouanement seront supportés seulement s'ils permettent une réduction efficace de la perte résiduelle (Williamson, 1996).

En les incitant ou les disciplinant, notamment par la mise en place d'une rémunération incitative (bonus, options d'achat, etc.) ou éventuellement par l'éviction, le conseil d'administration s'assure que les dirigeants maximisent la valeur actionnariale (Charreaux, 2011).

Le marché du travailmanagérial, mécanisme de gouvernance externe de premier recours selon Fama (1980), a le pouvoir d'inciter les dirigeants, intéressés à accroître leur réputation, à maximiser la valeur actionnariale (Fama, 1980; Charreaux, 2011). En effet, le capital humain des dirigeants étant entièrement investi au sein de l'entreprise, ces derniers ont un incitatif important à la gérer avec succès (Fama, 1980). La menace d'arrivants plus performants ou la compétition entre les membres de l'équipe dirigeante d'une même société, par exemple, peuvent exercer une pression sur les dirigeants, qui sont évalués par le marché des capitaux.

Enfin, le marché des prises de contrôle est le mécanisme le plus lourd et coûteux, et s'enclenche lorsque les actionnaires, insatisfaits du travail de l'équipe dirigeante, vendent en masse leurs actions sur le marché secondaire (*the Wall Street Walk*). Cela a pour effet de diminuer le prix de l'action au marché, ce qui rend la société sujette aux prises de contrôle par des sociétés concurrentes. Ces dernières remplacent bien souvent, une fois la transaction effectuée, l'équipe de dirigeants de la société déchue (Charreaux, 2011).

Même si le but de ces mécanismes de gouvernance consiste à encadrer la conduite des dirigeants et à conditionner les bons comportements, certains, comme la rémunération incitative, ont eu l'effet opposé ne servant guère les intérêts des actionnaires et encore moins ceux du monde entier (effet d'héroïne managériale) (Finet, 2009; Stiglitz, 2010). Le régime de rémunération n'étant qu'un exemple illustrant les failles de ces mécanismes (mécaniques), il semblerait que, plus généralement, certaines situations auraient grandement bénéficié de l'instauration d'un processus de délibération éthique (autorégulation des comportements), ce qui sera le sujet des chapitres 6 et 7. Comme le veut le dicton : « la crainte [n'] est [que] le début de la sagesse » (Legault, 1999).

2.2 Théorie des parties prenantes

“A large corporation these days not only may engage in social responsibility, it had damn well better try do so.”

- Samuelson, 1971

Tout comme l'article de Jensen et Meckling, publié en 1976, représentait un jalon important dans le développement de la théorie de l'agence, on attribue généralement la popularisation du concept de

parties prenantes et les prémices de ce courant à Freeman, avec la parution, en 1984, du livre *Strategic Management : A Stakeholder Approach* (Friedman and Miles, 2006). L'objectif premier de Freeman consistait alors à élaborer une théorie permettant de répondre aux défis engendrés par la compétitivité et la complexification croissantes des organisations ainsi que par la mondialisation (Mainardes and Alves, 2011). Bien que l'on retrace la première référence officielle au terme « parties prenantes » dans un mémo interne du *Stanford Research Institute* en 1963, certains auteurs maintenaient déjà, bien avant, que les sociétés étaient redevables envers un ensemble de parties prenantes plus large que seuls les actionnaires :

« [...] *there is in fact a growing feeling not only that business has responsibilities to the community but that our corporate managers who control business should voluntarily and without waiting for legal compulsions manage it in such a way as to fulfill those responsibilities* » (Dodd, 1932, p. 1153-1154).

La théorie des parties prenantes propose ainsi de rouvrir la fameuse boîte noire de manière à mieux appréhender ses processus internes et d'expliquer plus justement la fonction du système de gouvernance, à savoir au-delà des simples contrôle et incitation du dirigeant opportuniste (vue strictement utilitariste). Il s'agit, tel que précisé à l'intérieur de nombreuses publications portant sur le sujet, d'une théorie managériale unifiant « éthique » et « *business* », qui se positionne contre le fait de voir « l'éthique des affaires » comme un oxymoron (Donaldson and Preston, 1995; Phillips et autres, 2003; Freeman et autres, 2010). Avant d'entrer dans les détails de ce courant, une définition du terme parties prenantes sera donnée.

2.2.1 Définition du terme « parties prenantes »

L'on recense, tout dépendant des auteurs, entre 55 et 66 spécifications différentes du terme « parties prenantes », aucun consensus n'ayant encore émergé au sein de la communauté de chercheurs (Friedman and Miles, 2006; Mainardes and Alves, 2011). La plus populaire d'entre elles est, sans aucun doute, celle proposée par Freeman en 1984, qui décrit les parties prenantes comme tout individu ou groupe qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs de l'entreprise (Freeman, 1984).

Bien entendu, avec les années, des définitions alternatives ont été élaborées par d'autres chercheurs, qui considéraient celle de Freeman trop restrictive. À titre d'exemple, Gray et autres (1996) suggèrent que la définition porte sur l'ensemble des activités de l'entreprise, et non sur la seule réalisation des objectifs de cette dernière (Friedman and Miles, 2006). Starik (1994) propose

quant à lui une définition encore plus générale, qui comprend les entités vivantes (animaux, plantes, etc.) et non vivantes (eau, cosmos, personnes décédées et non nées, archétypes, etc.) (*Ibid.*).

La pluralité de définitions relativement au concept de « parties prenantes » et le désaccord quant à quelle(s) partie(s) y inclure constituent deux des principales critiques de cette théorie¹⁰ (Mainardes and Alves, 2011). Jones et Wicks argumentent d'ailleurs que le concept est : « *relatively vague and thus, gives little direction to either the study or the practice of management* » (1999, p. 206). Or, comme nous argumenterons à l'intérieur du chapitre 4 que les dirigeants et les administrateurs sont légalement tenus de veiller aux intérêts de leur société (et non spécifiquement à ceux des actionnaires ou des parties prenantes), cette critique nous apparaît non pertinente. En effet, si les intérêts de la société doivent être mis de l'avant, alors c'est le principe « *d'ongoing business* » qui doit être assuré¹¹. Le fait que les objectifs ou la finalité varient d'une société à l'autre amènera nécessairement dirigeants et administrateurs à considérer les intérêts de parties prenantes différentes (dépendamment du contexte particulier de leur organisation) et ce, dans le but d'assurer sa survie.

En dépit du fait que quelques groupes seront invariablement considérés comme des parties prenantes peu importe la société (ex. : employés, créanciers, actionnaires, etc.), la définition du terme doit demeurer non restrictive, afin d'assurer une certaine latitude aux dirigeants et administrateurs dans la considération des parties lui étant critiques. À ce sujet, plusieurs auteurs ont tenté d'orienter les preneurs de décision lorsque vient le temps pour eux de cartographier les parties prenantes de leur organisation (liste non exhaustive) :

- Modèle de pouvoir, d'urgence et de légitimité (Mitchell et autres, 1997)
- Modèle des parties prenantes prioritaires (Friedman and Miles, 2006)
- Théorie des réseaux et influence des parties prenantes (Rowley, 1997)
- Approche de cycle de vie de l'organisation (Jawahar and McLaughlin, 2001)

¹⁰ Il est à noter que la même critique a été formulée à l'égard de la théorie de l'agence, qui voit les actionnaires comme un groupe homogène aux attentes similaires. Cependant, les actionnaires d'une même société ne partageront pas nécessairement les mêmes attentes, ce qui se traduit, notamment dans leur horizon d'investissement. Cela entraîne l'émergence d'un conflit d'intérêts entre investisseurs à court et long terme : les actionnaires à court terme désirant une croissance du prix de l'action aujourd'hui et les actionnaires à long terme réclamant que les dirigeants investissent dans le futur de la société (Stout, 2012.). « *This poses a dilemma for the standard shareholder-oriented model. Toward which shareholders is it oriented?* » (*Ibid.*, p. 69).

¹¹ Comme le soutiennent Hill et Jones (1992), la conflictualité des intérêts des parties prenantes ne les empêche pas, plus généralement, de partager un intérêt commun quant à la continuité des activités de l'organisation (perpétuité).

- Parties prenantes sociétales, économiques et organisationnelles (Igalens et Point, 2009)

S'il est vrai que cette théorie ne fournit actuellement aucune règle d'arbitrage entre les intérêts des parties prenantes et qu'elle ne détermine pas avec précision quels groupes considérer, encore faut-il se demander si tel est l'objectif d'une théorie portant sur la gestion et la gouvernance. Dans le monde complexe d'aujourd'hui, il nous semble que l'application de règles précises et mécaniques, dissociées de tout jugement de valeur, ne peut mener aux meilleures décisions (voir figure 2.5).

2.2.2 Gouvernance selon la théorie des parties prenantes

Contestant l'hypothèse de la théorie de l'agence selon laquelle les actionnaires assument à eux seuls la totalité du risque résiduel, l'entreprise devant conséquemment être gérée dans leurs intérêts¹², la théorie des parties prenantes soutient que plusieurs autres groupes sont à l'origine d'une grande partie des profits générés, ce qui justifierait que ces derniers bénéficient également de la rente créée (Charreaux et Wirtz, 2006). Ainsi, une entreprise gérée dans les intérêts de ses parties prenantes distribuerait les fruits de son succès ou ferait porter ses insuccès à l'ensemble des groupes y ayant participé (Phillips et autres, 2003). L'argument central de la théorie actionnariale, suggérant que la maximisation de la valeur des actionnaires, bénéficiaires résiduels de la société par actions, entraîne la maximisation du bien-être de la société en général, est ici rejeté (Blair and Row, 1999; Charreaux et Wirtz, 2006).

Selon cette approche, la firme est envisagée comme un nœud de **relations** (par opposition à contrats) entre des groupes aux intérêts différents (Freeman et autres, 2010). La théorie des parties prenantes ne se limite pas qu'à la création de valeur actionnariale, mais s'intéresse plutôt à la façon de générer de la valeur pour l'ensemble des groupes critiques à l'organisation. Si la gouvernance s'appréhende plus généralement comme un système de direction et de contrôle, la théorie des parties prenantes soutient que les intérêts de ces groupes devraient être considérés à chacune des décisions stratégiques (*Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, 1992; Friedman and Miles, 2006). Au lieu d'inciter ou de contraindre les preneurs de décision à agir dans les intérêts des actionnaires, la théorie des parties prenantes suggère de se concentrer sur la gestion

¹² Similairement, Berle et Means (1932) concluaient que le caractère passif des actionnaires faisait en sorte que la société ne devait pas nécessairement être gérée selon leurs intérêts : « *On the one hand, the owners of passive property, by surrendering control and responsibility over the active property, have surrendered the right that the corporation should be operated in their sole interest [...]* » (Berle and Means, 1932, p. 355).

des relations survenant à l'intérieur de l'espace corporatif, ce qui ultimement devrait se traduire par la génération de profits pour les actionnaires (Freeman et autres, 2004) :

« [...] *entrepreneur or manager creates value by capturing the jointness of the interests. Yes, sometimes the interests are in conflict, but over time they must be shaped in the same direction. [...] [Maximizing profits] is an outcome of a well-managed company, and [...] stakeholder theory is an idea about what it means to be well-managed. Profits and purpose are two different ideas, and collapsing them is like concluding from the fact that I need red blood cells to live, that the purpose of my life is to make red blood cells* » (soulignement de l'auteure) (Freeman, 2008, p. 165-166).

En prônant la maximisation de la valeur actionnariale (ou de la valeur à long terme de la société par actions), Phillips et autres argumentent que les tenants de la théorie de l'agence défendent un faux sens de précision mathématique, alors que la gestion d'une entreprise requiert sagesse et jugement (2003). Qui plus est, le fait de balancer des intérêts en tentant de satisfaire plusieurs parties prenantes à la fois est un exercice que l'homme est amené à réaliser chaque jour de sa vie (Stout, 2012). L'idée que les dirigeants ne doivent créer de la valeur que pour les actionnaires apparaît ainsi trop simple, pouvant les amener à adopter une vision étroite et à procéder à des transactions intéressées, comme il a été possible de le constater par la mise au grand jour, au cours des dernières années, de scandales éthiques (ex. : Enron, WorldCom, etc.) (Freeman et autres, 2004).

Enfin, certains soutiennent que les dirigeants détiennent une obligation fiduciaire à l'égard de l'ensemble des parties prenantes ainsi qu'envers la société par actions. Les dirigeants seraient ainsi tenus de veiller aux intérêts des parties prenantes de leur société, puisqu'ils en sont les agents.

2.2.3 Éthique et théorie des parties prenantes

L'un des points focaux de la théorie des parties prenantes, sur lequel insiste Edward R. Freeman dans l'ensemble de ses publications, a trait à ce qu'il appelle la thèse d'intégration, qui consiste, plus explicitement, à intégrer l'éthique aux affaires : « *The integration thesis implies integrating business and ethics, around the ideas of what a human being is and can be* » (Freeman, 2008, p. 164). Et qui parle d'éthique parle nécessairement de responsabilité (Legault, 1999; *Ibid.*). Freeman voit en effet la responsabilité comme la façon de concrétiser la thèse d'intégration, car elle amène les preneurs de décision à se pencher sur les conséquences (externalités) que pourraient occasionner certaines décisions managériales sur eux-mêmes et autrui. Legault pousse ce concept un peu plus loin en considérant également les conséquences, positives ou négatives, d'une décision managériale sur l'environnement naturel (1999).

Il est légitime de se demander si des événements, tels que la crise des *subprimes* de 2007, auraient pris la même ampleur si un processus de réflexion éthique, orientant les décisions, avait été instauré. En dépit du fait que de nombreux facteurs différents soient intervenus dans le déclenchement et l'alimentation de cette crise, il ne faut pas nier l'impact non négligeable de certaines décisions managériales : relâchement des conditions d'attribution des prêts, mise en marché de crédits risqués non labellisés comme tel, « innovations » financières, etc. Si dirigeants et administrateurs s'étaient souciés (au minimum) des intérêts de leurs emprunteurs, peut-être les conséquences de cette crise auraient été limitées, voire même évitées... Une attention particulière sera donnée à cette thématique à l'intérieur du sixième chapitre, soit celui portant sur l'éthique.

Figure 2.5 : Éthique et crise des *subprimes*

2.3 Maximisation de la valeur éclairée¹³

En réponse aux vives critiques émises à propos de la théorie de l'agence et certaines de ses suppositions, Jensen publiait, en 2002, un article abordant de front les désaccords soulevés. La première précision de l'auteur concerne le principe de maximisation. Ainsi, pour maximiser le bien-être de la société, Jensen argumente qu'il est nécessaire de maximiser la valeur totale à long terme de l'ensemble des entreprises d'une économie (et non pas la valeur actionnariale), calculée comme la somme actualisée de tous leurs bénéfices futurs¹⁴ (Jensen, 2002). Pour Jensen,

« Stockholder value maximization has been wrong from the social viewpoint from the start. There is nothing special about stockholders in the firm. I've said this many times before this, and it is time we take it as given that maximizing the value of a firm's equity will not produce maximum value of the firm as a whole. And it will certainly not produce maximum value for society. Maximizing total firm value will get us to the efficient frontier for society assuming there are no single price monopolies, no externalities, and all goods are priced » (soulignement de l'auteure) (Jensen, 2008, p. 167).

L'intégration d'un horizon temporel, par l'ajout de l'expression « à long terme », rejoindrait ainsi la théorie des parties prenantes, puisque la maximisation à long terme de la société par actions ne peut

¹³ Il semble intéressant de mentionner que la définition même du terme « *enlightened* » renvoie à la compréhension complète des problèmes ainsi qu'au fait d'être libéré de toute ignorance et informations erronées (Merriam-Webster, 2014)... Si positive et descriptive se veut la théorie de l'agence, il est étonnant que certains auteurs emploient une terminologie aussi partielle (« *enlightened* », « *obvious* », « *logically impossible* », etc.), ce qui peut amener le lecteur non averti à croire en la suprématie de cette théorie.

¹⁴ En effet, certains soutiennent que maximiser la valeur actionnariale est insuffisant, car cette maximisation pourrait résulter d'un transfert de richesse profitant aux actionnaires seulement. Dit autrement, un transfert de richesse ne peut mener à une création de valeur pour la société par actions, car elle ne résulte que de la concession de la richesse d'une partie prenante au bénéfice d'une autre (ici, les actionnaires) (Ho, 2010).

être réalisée sans l'appui des parties critiques à l'entreprise, soit ses clients, ses employés, ses fournisseurs ou la communauté, plus généralement (Jensen, 2008). Percevant toujours les dirigeants comme des individus « maximisateurs » et opportunistes, Jensen soutient qu'il est capital de leur imposer un seul et unique objectif : maximiser la valeur à long terme au marché de la société. Le fait contraire, soit qu'ils agissent dans l'intérêt de plus d'une partie prenante et donc qu'ils maximisent simultanément plus d'une dimension, équivaudrait à les rendre imputables devant personne (« [...] *agents [that] are equally accountable to all stakeholders...[are] thus effectively [accountable] to no one* »)(Stenberg, 2001, p. 32; Jensen, 2002). Il suggère donc que la performance des dirigeants soit évaluée en fonction de ce critère, ce qui éviterait qu'ils investissent dans des projets destructeurs de valeur.

Dans la version « éclairée » de la théorie de l'agence, le principe de maximisation apparaît ainsi comme un outil d'évaluation de la performance de l'équipe dirigeante et non pas comme une vision, une stratégie ou une finalité. Cet outil permet de déterminer si les dirigeants ont atteint la vision établie ou implanté avec succès la stratégie choisie (Jensen, 2002). Comme la réussite de l'équipe managériale est établie par le marché, cela suppose que soit acceptée l'hypothèse de l'efficacité des marchés, c'est-à-dire que les prix au marché des sociétés par actions reflètent leur valeur fondamentale et soient dépourvus de toutes croyances, en intégrant pleinement, correctement et instantanément toute l'information disponible (Orléan, 1999; Mignon, 2008). Or, cela peut occasionner certaines problématiques, puisque les preneurs de décision doivent résister à la tentation de maximiser la performance financière de la société à court terme, alors que « la Bourse reste dominée par une culture et des habitudes qui donnent un poids démesuré aux résultats de court terme et aux évaluations autoréférentielles [de ce fait, non fondamentales] »¹⁵ (Orléan, 1999, p. 261; Jensen, 2002). Mis simplement, les dirigeants doivent créer de la valeur à long terme alors que l'on mesure leur succès par des indicateurs à court terme.

Enfin, de manière à atteindre une maximisation du bien-être social, il revient à l'État d'établir les règles du jeu (Friedman, 1970; Jensen, 2002). Ce faisant, ce dernier contribue à réduire les coûts liés aux externalités qui sont supportés par la société (Jensen, 2008).

¹⁵ Encore une fois, l'analyse critique de la théorie de l'efficacité des marchés dépasse le cadre de cet essai, notre but consistant seulement à soulever quelques inconséquences théoriques. Nous dirigeons le lecteur intéressé au livre *Le pouvoir de la finance*, d'André Orléan (1999).

Ayant, le plus objectivement possible, décrit les principales théories de la gouvernance, les trois prochains chapitres se penchent sur certaines des incohérences théoriques relevées dans la théorie positive de l'agence et non précisément abordées par la théorie des parties prenantes. Il nous paraît essentiel de les clarifier, puisqu'ils viennent supporter un argument central (pour ne pas dire un dogme, voire même un sophisme), encore enseigné dans l'ensemble des écoles de commerce, soit que les intérêts des actionnaires prévalent sur ceux des autres parties prenantes.

Réfuter les raisons qui ont poussé les tenants de la théorie de l'agence à accorder un intérêt prépondérant aux actionnaires permettra de les resituer dans le contexte organisationnel en leur attribuant la place qui leur revient, c'est-à-dire comme l'une des parties prenantes importantes de l'entreprise. Il ne faut pas oublier que la présence d'actionnaires est une condition nécessaire, mais non suffisante à la création et la survie d'une société par actions.

D'une part, nous nous intéresserons aux aspects légaux liés à la propriété ainsi qu'aux responsabilités et devoirs juridiques des administrateurs et dirigeants (chapitres 3 et 4). Il ressortira de notre analyse que le fait de veiller aux intérêts des actionnaires apparaît comme une convention, plutôt qu'un principe juridique (Rémillard, 2003). D'autre part, nous viendrons corriger trois propositions de la théorie de l'agence : la présence d'un contrat implicite conclu avec les actionnaires, l'assomption du risque résiduel par les actionnaires seulement ainsi que l'absence d'externalités (chapitre 5).

Pour reprendre les propos de Jensen (1994) : « *In the end, of course, the usefulness of any theory depends on its ability to describe the world* » (p. 11).

3. ACTIONNAIRES ET DROIT DE PROPRIÉTÉ

“A closer focus on actual rather than presumed legal doctrines and concepts might do much to refine our current theory of the firm.”

- Clark, 1985

La théorie de l'agence justifie la primauté qu'elle accorde aux intérêts des actionnaires par les droits de propriété dont ils sont les détenteurs vis-à-vis de la société par actions (Donaldson and Preston, 1995). La théorie des parties prenantes refuse de voir les intérêts des actionnaires comme dominants, sans toutefois analyser convenablement les implications de ce postulat. En fait, ni l'une ni l'autre n'appréhende correctement l'objet de la propriété des actionnaires.

Or, de manière à saisir adéquatement la réalité des sociétés par actions, encore faut-il saisir les notions légales qui les définissent et qui encadrent leur conduite (Clark, 1985; Demsetz, 1988). La façon dont le posait d'ailleurs Coase en 1992 est très révélatrice: « *until quite recently most economists seem to have been unaware of this relationship between the economic and legal systems except in the most general way* » (Coase, 1992, p. 718).

Ce chapitre offre ainsi une nouvelle perspective du chapitre précédent, portant sur les théories de la gouvernance. En effet, comme nous évoluons dans une société de droit, définissant les droits et devoirs de toute personne juridique, l'omission d'un tel volet à notre analyse en aurait compromis la rigueur et la justesse (Gouvernement du Québec, 2014). Il sera ainsi démontré à l'intérieur de ce chapitre que les actionnaires ne sont pas propriétaires de la société par actions.

3.1 Définition légale et caractéristiques de la société par actions

En premier lieu, il semble primordial de clarifier les termes « entreprise / firme » et « société », qui sont généralement utilisés comme synonymes, et ce, autant par les économistes, que les juristes (Robé, 1999; *Ibid.*, 2011)¹⁶. Cette distinction permettra notamment une meilleure compréhension de l'analyse juridique faisant l'objet des prochaines sections.

Une entreprise se définit, selon la base de données terminologiques et linguistiques canadienne, comme une « organisation [économique] de production de biens ou de services à caractère commercial » (Travaux publics et Services gouvernementaux du Canada, 2014). La firme, quant à

¹⁶ Cette erreur a été relevée autant en anglais qu'en français par M. Robé. Ainsi, à l'exception de Friedman qui percevait la firme et la société comme deux entités différentes, les auteurs anglophones confondent généralement, eux également, les termes « *company / firm* » et « *corporation* » (Friedman, 1970; Robé, 1999).

elle, consiste en une « entreprise individuelle ou commerciale », tout simplement (Larousse, s. d. a). L'entreprise (la firme, l'organisation, etc.) ne possède pas de frontières bien définies; ces dernières étant changeantes au fil du temps et des relations avec les différentes parties contractantes. Elle n'existe pas aux yeux de la loi, n'étant ni objet, ni sujet de droit (Robé, 2012a).

En revanche, la définition du terme société diffère sensiblement, en ce sens que la société est une fiction légale, donc reconnue par la loi, ce qui lui confère une série de droits et d'obligations (Braudo, 2014). Il s'agit d'un instrument légal qui peut structurer l'entreprise lorsqu'elle atteint une certaine taille, d'où l'expression « entreprise constituée en société » (Robé, 2011). Alors que l'entreprise comprend une multitude de participants, la société ne concerne que les actionnaires, les mandataires sociaux¹⁷ et les membres du conseil d'administration (Robé, 1999; *Ibid.* 2012b). En d'autres mots, l'entreprise est organisée à travers les contrats qui lient chacune des parties contractantes à la personne juridique, qu'il s'agisse d'un entrepreneur (personne physique) ou, dans le cas qui nous intéresse, d'une société (personne morale) (Robé, 2012b).

Les sociétés sont donc des personnes morales possédant une **personnalité juridique propre**¹⁸ et relevant du droit privé ou public¹⁹ (C.c.Q., art. 298). La forme juridique qu'est la société par actions présente de nombreux avantages, notamment celui de posséder une personnalité juridique distincte de celle de ses actionnaires, d'opérer indéfiniment (perpétuité) ainsi que de limiter la responsabilité de ses membres à la hauteur de leur investissement (Crête et Rousseau, 2011). Une société par actions possède un nom qui lui est propre, un domicile, une nationalité, un patrimoine distinct et il lui est également possible d'ester en justice (Archambault, 2011). Bien que fictive, « [...] la société par actions est [tout de même] une personne et, en ce sens, elle est sujette aux droits et aux obligations affectant les personnes [...] » (Archambault, 2011, p. 96).

¹⁷ Les mandataires sociaux sont les dirigeants de la société, le terme « social » faisant référence à la société en tant qu'instrument juridique.

¹⁸ Chaque personne physique acquiert une personnalité juridique dès sa naissance et la perd à son décès. Pour ce qui est des personnes morales, ces dernières l'acquièrent lors de leur constitution et de leur inscription, puis la perdent à leur dissolution.

¹⁹ Comme nous nous intéresserons principalement aux sociétés par actions inscrites en Bourse, nous nous référerons au régime de droit privé et, plus particulièrement, à trois sources formelles de droit, soit la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, la *Loi sur les sociétés par actions* (anciennement la *Loi sur les compagnies du Québec*) ainsi que le *Code civil du Québec* (Rousseau, 2007). Nous avons choisi de nous concentrer sur ces sociétés puisque c'est sur elles que les théoriciens de l'agence se sont principalement penchés, jusqu'à maintenant, en raison notamment des coûts d'agence élevés en leur sein. Au final, toutefois, l'outil conçu et présenté au chapitre 7 pourrait être applicable à n'importe quelle entreprise, indépendamment de sa taille ou de la forme juridique adoptée.

L'idée principale se dégageant de cette section est que la société est reconnue, aux yeux de la loi, comme une personne morale, ce qui n'est pas vrai de l'entreprise qui, juridiquement parlant, représente un concept insaisissable. La société est un sujet de droit (par opposition à un objet de droit) autonome pouvant être propriétaire de différents biens.

Or, en dépit du caractère coercitif qu'exerce le régime juridique dans l'encadrement des activités de la société, il est possible de constater que les théories de la gouvernance ont omis son intégration à leur cadre conceptuel. Ainsi, même s'il existe une différence entre l'entreprise et la société, notamment en ce qui concerne l'aspect de la personnalité juridique, peu d'auteurs l'ont prise en compte, ce qui a mené à l'élaboration de théories plus ou moins justes. Tel qu'exprimé par Jean-Philippe Robé, avocat associé chez Gibson, Dunn & Crutcher LLP ainsi que docteur en droit de l'Institut Universitaire Européen de Florence (2011) :

« Disregarding the importance of legal personality in the theory of the firm is particularly damaging because it is the corporation which has legal personality and not the firm. Many of the issues in the theory of the firm and in the so-called "corporate governance" debate come from the fact that the corporation is a "legal fiction", that the firm is none and that the consequence of this difference have been ignored by many » (p. 10-11).

Afin d'éviter cette erreur et de recentrer les théories de la gouvernance sur le bon sujet, une attention particulière a été donnée à la distinction entre les termes « entreprise » et « société » tout au long de cet essai.

3.2 Propriété de l'entreprise et de la société

Tel que présenté à l'intérieur du second chapitre, la théorie de l'agence s'appuie sur la prémisse selon laquelle il existerait un conflit d'intérêts entre les « propriétaires » et les dirigeants d'une société : « *We focus in this paper on the behavioral implications of the property rights specified in the contracts between the owners and managers of the firm* » (soulignement de l'auteure) (Jensen and Meckling, 1976, p. 308). Ce courant de pensée explore ensuite les manières dont les intérêts des gestionnaires peuvent être alignés à ceux des actionnaires, dits « propriétaires » de la firme (entendu, société par actions). Comme la théorie des parties prenantes ne réfute pas directement cette proposition, outre quelques articles, dont Phillips et autres (2003), il convient tout d'abord de vérifier si l'entreprise et la société peuvent être légalement l'objet d'un droit de propriété.

Selon le Code civil du Québec, « la possession est l'exercice de fait, par soi-même ou par l'intermédiaire d'une autre personne qui détient le bien, d'un droit réel dont on se veut titulaire »

(soulignement de l'auteure) (C.c.Q., art. 921). Seul un sujet de droit peut exercer un droit réel, et ce dernier ne peut s'exercer qu'à l'égard d'une chose, nommément en droit, un bien (Clermont et Yaccarini, 1986; C.c.Q., art. 915).

Le Code civil du Québec reconnaît également, aux articles 909 et 910, qu'une personne peut jouir des revenus générés par les capitaux dont elle est propriétaire, le terme « capitaux » faisant référence à une catégorie de biens constituée, entre autres, par « les actions ou les parts sociales d'une personne morale ou d'une société [...] » (C.c.Q., art. 909). La loi reconnaît ainsi (et seulement) qu'une personne, qu'elle soit physique ou morale, peut être propriétaire des actions ou des parts sociales d'une personne morale : « *Shareholders own shares of stock* » (Stout, 2012).

En raison de l'absence d'une reconnaissance juridique, l'entreprise, la firme et l'organisation ne sont pas en soi des objets de droit, encore moins des sujets de droit. Du fait de leur caractère insaisissable, elles ne peuvent appartenir à personne. Fama soulignait d'ailleurs, dans son article de 1980, l'importance de ne pas confondre propriété de la firme et propriété du capital. Cette distinction était, selon lui, fondamentale pour comprendre le fait que les actionnaires ne devaient pas nécessairement avoir préséance dans le contrôle des décisions managériales (Fama, 1980).

Quant à la société, elle est une personne morale à part entière, propriétaire (en totalité ou en partie) des actifs utilisés par l'entreprise (Robé, 1999). Du fait de son statut de personne, elle n'est ni une chose, ni un bien, ni un objet de droit et donc, ne peut appartenir à personne.

Enfin, le droit de propriété se définit comme le droit « d'user, de jouir et de disposer librement et complètement d'un bien [...] » (soulignement de l'auteure) (C.c.Q., art. 947). Si les actionnaires étaient réellement propriétaires de la société par actions, alors ces derniers devraient être en mesure d'en disposer librement et complètement (si l'on admet, bien entendu, que la société par actions est un bien). Or, ce sont les actions de la société qui sont aliénables, non pas la société en elle-même ou ses actifs productifs. Tel qu'argumente d'ailleurs Petri Mäntysaari, docteur en droit corporatif de l'Université Hanken en Finlande, si l'on maintient la proposition selon laquelle les actionnaires sont propriétaires de la société, alors il devient difficile d'expliquer le fait que ces derniers détiennent une responsabilité limitée envers ses obligations ou encore, ne soient pas responsables des dommages qu'elle cause (Mäntysaari, 2012; Robé, 2012a). Le statut de personne morale, caractérisant la société par actions, assure que les actionnaires ne soient pas propriétaires de la société ou de ses actifs. « *With ownership come [sic] not just rights but even obligations* » (Mäntysaari, 2012, p. 95).

4.DEVOIRS ET RESPONSABILITÉS DES DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS

Il a été mentionné que le rôle du conseil d'administration, selon la théorie de l'agence, consistait à représenter les actionnaires et à surveiller les dirigeants opportunistes dans la gestion de l'entreprise. Certains tenants de la théorie des parties prenantes soutiennent, quant à eux, que les dirigeants et administrateurs sont investis d'une obligation fiduciaire envers l'ensemble des parties prenantes²⁰. Encore une fois, il nous paraît essentiel de valider ce qui est exigé des dirigeants et administrateurs par la loi au Québec et au Canada, d'où la pertinence de présenter certains passages des trois sources formelles de droit pertinentes :

Tableau 4.1 :Extraits des trois sources formelles de droit (inspiré de la L.C.S.A., de la L.S.A. et du C.c.Q.)

L.C.S.A.	
Art. 122. (1)	Les administrateurs et les dirigeants doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, agir : a) avec intégrité et de bonne foi <u>au mieux des intérêts de la société;</u> b) avec le soi, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente
L.S.A.	
Art. 119	Sous réserve des dispositions de la présente section, les administrateurs sont soumis aux obligations auxquelles est assujéti tout administrateur d'une personne morale en vertu du Code civil. En conséquence, les administrateurs <u>sont notamment tenus envers la société,</u> dans l'exercice de leurs fonctions, d'agir avec prudence et diligence de même qu'avec honnêteté et loyauté <u>dans son intérêt.</u> Les dirigeants, en leur qualité de mandataires de la société, sont soumis, entre autres, aux mêmes obligations auxquelles sont tenus les administrateurs en vertu du deuxième alinéa.

²⁰ Au contraire, Phillips et autres (2003) reconnaissent que les dirigeants doivent agir dans les intérêts de la société : « *Top managers are agents for the corporation and this is not merely a shorthand way of saying that they are agents for the shareholders. The corporation is meaningfully distinct* » (p. 483).

Tableau 4.1 :Extraits des trois sources formelles de droit, suite (inspiré de la L.C.S.A., de la L.S.A. et du C.c.Q.)

C.c.Q.	
Art. 321	L'administrateur est considéré comme <u>mandataire de la personne morale</u> . [...]
Art. 322	L'administrateur doit agir avec prudence et diligence. Il doit aussi agir avec honnêteté et loyauté <u>dans l'intérêt de la personne morale</u> .

Il est possible de constater, d'après ces extraits, que les dirigeants et administrateurs sont tenus au devoir de loyauté envers la personne morale, c'est-à-dire la société, et qu'ils doivent agir dans son intérêt. C'est donc la notion d'intérêt de la personne morale, ici, qui est capitale, car elle est complexe à saisir et que son interprétation juridique a évolué, particulièrement au cours des dix dernières années avec les arrêts *Peoples*(ou *Wise*, selon les auteurs)(2004) et BCE (2008).

Bien qu'une évolution ait été constatée dans l'interprétation de la notion d'intérêt et, du même coup, dans celle concernant les devoirs des administrateurs, il semble important de souligner que peu de jugements ont été rendus jusqu'à maintenant la confortant, limitant ainsi son applicabilité et occasionnant certaines incertitudes quant aux exigences qui en découlent (Crête et Rousseau, 2011).

La section suivante portera sur la notion traditionnelle d'intérêt, puisque c'est elle qui a dominé la jurisprudence et la doctrine canadiennes. Elle sera par la suite contrastée avec la nouvelle interprétation que s'enfait la Cour suprême du Canada, qui« renverse le courant jurisprudentiel et doctrinal majoritaire [...] opérant ainsi un changement majeur de l'un des principes fondamentaux du droit des sociétés du dernier siècle » (Crête et Rousseau, 2011, p. 423).

4.1 Notion traditionnelle d'intérêt

Ce n'est que tout récemment que la Cour suprême du Canada a reconnu que l'expression « au mieux des intérêts de la société » n'était pas synonyme d' « au mieux des intérêts des actionnaires » (Crête et Rousseau, 2011). En effet, la jurisprudence ainsi que la doctrine traditionnelles s'entendaient plutôt sur le contraire, en voyant les intérêts de la société comme ceux des pourvoyeurs de capital, indistinctement : « *the phrase "the company" as a whole, does not [...] mean the*

company as a commercial entity, distinct from the corporators : it means the corporators as a general body »²¹ (Rousseau, 2007, p. 14).

En accordant la primauté aux intérêts des actionnaires, certains tribunaux semblaient ainsi appuyer la théorie de l'agence, confortant du même coup la proposition de Jensen et Meckling (1976) selon laquelle les intérêts des actionnaires devaient être placés au premier rang (Crête et Rousseau, 2011). À cet effet, à deux reprises par le passé la Cour britannique a statué que les décisions des administrateurs, aussi irresponsables soient-elles à l'égard des créanciers, devaient, en premier lieu, profiter aux actionnaires de la société et qu'ils ne pouvaient veiller aux intérêts d'autres parties prenantes sauf si, ultimement, les actionnaires en bénéficiaient (Crête et Rousseau, 2011). Cela a amené de nombreux auteurs à croire que « d'un point de vue purement juridique, les actionnaires sont censés former le groupe d'intérêt principal [...] » (Naciri et Landry, 2011, p. 48).

Nonobstant ce qui précède, la Cour reconnaissait tout de même qu'il existait de nombreux autres intérêts, outre ceux des actionnaires. Cependant, comme la finalité de la société était associée à la préservation des intérêts des actionnaires, les décisions des dirigeants et administrateurs devaient respecter cet objectif. Un conseil d'administration pouvait ainsi entériner une décision profitant à certaines parties prenantes, pourvu qu'elle soit en ligne avec les intérêts des actionnaires, assimilés à ceux de la personne morale (Crête et Rousseau, 2011).

Cela étant dit, la Cour a toujours insisté sur le fait qu'elle ne pouvait se substituer aux dirigeants et administrateurs et que son rôle premier consistait à vérifier si les décisions prises par ces derniers concordaient avec ce qui était exigé par la loi, soit de veiller aux intérêts de la société (arrêt *Peoples*, 2004; Crête et Rousseau, 2011). Cela avait l'avantage d'offrir aux dirigeants et administrateurs une latitude considérable dans la prise de décision, leur permettant conséquemment de veiller aux intérêts des parties prenantes qu'ils jugeaient importantes pourvu que cela bénéficiait aux actionnaires également.

²¹Décision rendue par le tribunal dans le cas *Greenhalgh c. Arderne Cinemas Ltd.* (1951), où il est toutefois important de mentionner que les parties opposées étaient toutes deux actionnaires (minoritaires versus majoritaires) (Attenborough, 2009).

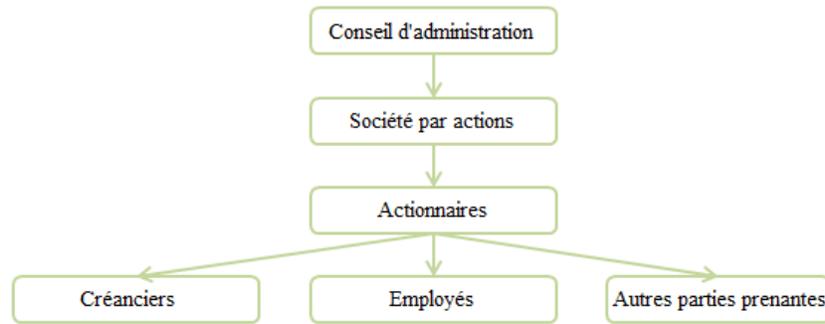


Figure 4.1 : Devoir traditionnel de loyauté des administrateurs (inspirée de Crête et Rousseau, 2011, p. 417)

En résumé, le courant juridique traditionnel privilégiait une conception actionnariale de la firme en argumentant que les dirigeants et administrateurs étaient investis d'un devoir de loyauté envers la personne morale et donc envers les actionnaires, légitimant ainsi la primauté de ces derniers sur les autres parties prenantes (voir figure 3.1).

4.2 Arrêts *Peoples* et BCE

Sans entrer dans les détails de chacun de ces deux arrêts, il semble tout de même important de souligner les principales conclusions des tribunaux, afin de démontrer comment la notion d'« intérêts de la société » a évolué au cours des dernières années.

Dans l'arrêt *Peoples*, opposant le syndic de la faillite des Magasins à rayons *Peoples* et les frères Wise, actionnaires majoritaires, la Cour suprême du Canada a tranché à l'avantage des trois frères en statuant qu'ils n'avaient pas « [...] manqué à leur obligation fiduciaire énoncée à l'al. 122(1)a) de la LCSA » (arrêt *Peoples*, 2004).

Plus important encore, la Cour a insisté sur le fait qu'il était « [...] évident qu'il ne faut pas interpréter l'expression « au mieux des intérêts de la société » comme si elle signifiait « au mieux des intérêts des actionnaires » » (p. 481) et qu'il pouvait être :

« [...] légitime pour le conseil d'administration, vu l'ensemble des circonstances dans un cas donné, de tenir compte notamment des intérêts des actionnaires, des employés, des fournisseurs, des créanciers, des consommateurs, des gouvernements et de l'environnement » (arrêt *Peoples*, 2004, p. 482)

Dans l'arrêt BCE (2008), opposant BCE Inc. à ses détenteurs de débentures de 1976, la Cour suprême du Canada a, une fois de plus, reconnu que les intérêts de la société devaient être mis de

l'avant. La Cour a, par ailleurs, ajouté une notion intéressante à la définition qu'elle se fait de la société :

« Dans son ensemble, la jurisprudence en matière d'abus confirme que cette obligation [obligation fiduciaire d'agir au mieux des intérêts de la société] inclut le devoir de traiter de façon juste et équitable chaque partie intéressée touchée par les actes de la société. Il n'existe pas de règles absolues ni de principe voulant que les intérêts d'un groupe doivent prévaloir sur ceux d'un autre groupe. Il faut se demander chaque fois si, dans les circonstances, les administrateurs ont agi au mieux des intérêts de la société, en prenant en considération tous les facteurs pertinents, ce qui inclut, sans s'y limiter, la nécessité de traiter les parties intéressées touchées de façon équitable, conformément aux obligations de la société en tant qu'entreprise socialement responsable »²²(soulignement de l'auteure) (arrêt BCE, 2008, p. 565).

Il semblerait conséquemment que la notion d' « intérêts de la société » ait évolué, pour passer d'une notion restrictive qui légitimait la suprématie des intérêts des actionnaires, à une notion où les intérêts de l'ensemble des parties prenantes sont considérés de façon juste et équitable. Crête et Rousseau (2011), illustre cette nouvelle conception du devoir de loyauté des administrateurs par le schéma suivant (figure 3.2) :

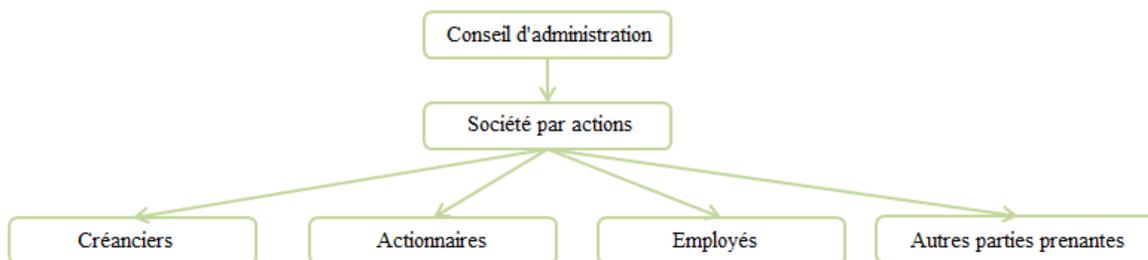


Figure 4.2 : Devoir de loyauté des administrateurs, nouvelle conception (inspirée de Crête et Rousseau, 2011, p. 426)

Cette nouvelle conception du devoir de loyauté rejoint les prémisses de la théorie des parties prenantes, qui a été détaillée au second chapitre. Cette dernière sert désormais d'appui pour légitimer de nombreuses pratiques et décisions au sein des sociétés par actions.

²²Nous adhérons à la définition de Davis qui soutient qu'une entreprise ne peut être caractérisée de socialement responsable si elle ne fait que respecter les exigences minimales imposées par la loi, car c'est ce à quoi l'on s'attend de tout bon citoyen (Davis, 1973). Ceci tranche avec l'interprétation que s'en font Laurin et Vautour (2009), qui soutiennent que : « l'entreprise socialement responsable respecte les lois et les règlements de même que ses engagements contractuels et elle agit de bonne foi et avec intégrité » (p. 7).

5. CONTRATS, RISQUE RÉSIDUEL ET EXTERNALITÉS

Ce dernier chapitre expose trois postulats émis par la théorie de l'agence et la théorie de la valeur actionnariale éclairée qui ne décrivent pas adéquatement la réalité des sociétés par actions. En dépit du fait que ces hypothèses visaient à simplifier le contexte dans lequel évoluaient les sociétés, elles ont mené à des conclusions erronées, car basées sur de fausses prémisses.

5.1 Contrat implicite avec les actionnaires

La théorie de l'agence explique la relation qui unit dirigeants et actionnaires comme un **contrat** en vertu duquel les actionnaires mandatent les dirigeants de gérer l'entreprise selon leurs intérêts. L'article fondateur de Jensen et Meckling se concentrait d'ailleurs sur les coûts d'agence émanant des arrangements contractuels entre les « propriétaires » (actionnaires) et les dirigeants d'une société par actions (Jensen and Meckling, 1976). Or, le fait d'interpréter une relation comme un contrat, même s'il est implicite, sous-entend une obligation entre deux parties, alors qu'il n'en est point (« le contrat crée des obligations [...] ») (art. 1433, C.c.Q.). Seule la société par actions, du fait de son statut de personne morale propriétaire des actifs productifs, est en mesure de légalement contracter avec ses parties prenantes (ex. : employés, dirigeants, clients, fournisseurs, etc.). Les dirigeants, en raison de leur incapacité à contracter en leur nom avec les parties prenantes de la société par actions, ne possèdent aucune obligation envers elles.

D'autre part, le caractère aliénable des titres détenus par les actionnaires, ce qui leur permet de mettre fin à la relation qu'ils entretiennent avec la société à n'importe quel moment, exclut l'hypothèse d'un contrat implicite entre la société et ses actionnaires. Tel que mentionné par Jean-Philippe Robé via une communication écrite datant d'avril 2014 :

« Il y a des auteurs qui considèrent qu'il existe un contrat entre la société et l'actionnaire. Je suis en total désaccord. Ce serait d'ailleurs contraire au principe de libre négociabilité du titre qu'est une action » (Robillard, 2014).

Affirmer que les dirigeants détiennent une obligation fiduciaire à l'égard des actionnaires en raison du contrat implicite qui les unit, argumenter qu'il existerait un contrat entre la société et ses actionnaires ou encore, soutenir qu'une société par actions devrait être gérée dans l'intérêt des actionnaires en raison de leur statut de propriétaire sont toutes des conclusions erronées, car basées sur des prémisses, à la base, inexacts en droit.

5.2 Actionnaires comme seuls détenteurs de risque résiduel

L'hypothèse selon laquelle les actionnaires sont les seuls détenteurs de risque résiduel de la société est sans doute celle qui a reçu le plus d'opposition parmi les tenants de la théorie des parties prenantes. Les avantages que confèrent aux actionnaires la diversification, l'aliénabilité de leurs titres et la responsabilité limitée réduisent considérablement le risque qu'ils supportent. Maintenir qu'ils assument à eux seuls le risque résiduel de la société et donc, que cette dernière devrait être gérée dans leurs intérêts, commande ainsi une réflexion plus approfondie. En effet, « *if other stakeholders could be shown to share in the residual gains and risks, their interest in being able to control over corporations would be significantly legitimized* » (Blair, 1995, p. 183).

D'abord, il convient de préciser que les actionnaires ne sont pas la seule partie prenante à jouir des réussites ou à souffrir des insuccès d'une société par actions (Stout, 2012). En effet, plusieurs alternatives s'offrent aux preneurs de décision lorsque la société est profitable : augmentation du salaire des employés, contraction d'un nouveau prêt pour investir dans un projet intéressant, versement d'un dividende aux actionnaires, etc. Dans le cas contraire, l'insuccès de la société entraîne, certes, la diminution de la valeur pour les actionnaires (baisse du cours boursier ou non-versement d'un dividende), mais peut également mener au licenciement d'une partie des employés, à la rupture d'une entente avec un fournisseur, etc.

Par ailleurs, les actionnaires, contrairement aux salariés par exemple, ont la possibilité de diversifier leurs investissements par la détention d'un portefeuille équilibré (Blair, 1995; Mäntysaari, 2011). Cela a pour effet d'éliminer le risque spécifique rattaché à leurs investissements et leur permet de ne pas placer « tous leurs œufs dans le même panier ». À l'opposé, il est impossible pour le salarié de se diversifier de la même façon, car il s'agit de son capital humain qui est investi au sein de l'entreprise. Pareillement, une diversification peut être rendue difficile pour certains fournisseurs, s'ils dépendent largement d'un seul client.

D'autre part, l'aliénabilité des titres offre l'option aux actionnaires de mettre fin à la relation qu'ils entretiennent avec la société facilement et à faible coût (ce qui n'est pas nécessairement le cas pour les autres parties prenantes), s'ils estiment que sa performance n'est pas à la hauteur de leurs

attentes²³ (Blair, 1995). Il leur est donc possible de vendre leurs titres sur le marché secondaire à des individus plus optimistes quant au futur de la société.

« However, the risk bearers in the modern corporation also have markets for their services – capital markets – which allow them to shift among teams with relatively low costs and to hedge against the failings of any given team by diversifying their holdings across teams » (Fama, 1980, p. 291).

Enfin, la création d'une société par actions possède l'avantage de limiter la responsabilité de ses investisseurs et donc, le risque qu'ils courent. Le recours à un tel instrument juridique a pour effet d'isoler les actifs des actionnaires contre les infortunes de la société (poursuites judiciaires, dettes, etc.) et permet une propriété dite passive (c'est-à-dire, sans investissement en termes d'efforts et de temps pour assurer la gestion ou le contrôle de la société) (Phillips et autres, 2003; Robé, 2012a). En cas de faillite, l'actionnaire ne perd conséquemment que son investissement initial, d'autres groupes pouvant en souffrir davantage (Blair, 1995).

5.3 Absence d'externalités

Il a été expliqué que maximiser la valeur totale à long terme de toutes les entreprises d'une économie se traduisait par une maximisation du bien-être de la société, et ce, en l'absence d'externalités (Jensen, 2002). Cependant, « *when monopolies and externalities exist the value-maximising criterion does not maximise social welfare* » (soulignement de l'auteure) (*Ibid.*, p. 302).

Puisqu'il y a des externalités, il est donc du ressort du gouvernement d'établir les règles du jeu de façon à minimiser les coûts supportés par la société (entendu comme communauté) (Jensen, 2008). Ceci s'explique par le fait qu'une société par actions choisissant volontairement de réduire ses externalités en engageant certaines dépenses (internalisation) pourrait se placer dans une situation désavantageuse par rapport à ses concurrents, si ces derniers refusaient d'imiter son comportement. Par conséquent, pour assurer leur survie, très peu de sociétés par actions choisiront d'internaliser leurs externalités, d'où le rôle capital de l'État (dilemme prisonnier²⁴).

²³Un actionnaire pourrait cependant ne pas toujours être en mesure de se départir de ses titres de façon abordable. Ainsi, s'il est un actionnaire important de la société, une vente en bloc de ses actions pourrait occasionner une pression à la baisse sur les prix, se traduisant par des coûts importants pour lui (Freeman et autres, 2004). Par ailleurs, si la liquidité du marché disparaît (ex. : en période de crise), il se pourrait que l'actionnaire ne trouve pas preneur pour ses titres (Orléan, 1999).

²⁴L'internalisation des externalités est un phénomène qu'il est possible d'analyser à l'aide du dilemme du prisonnier. Supposons deux sociétés par actions concurrentes, A et B, qui ont la possibilité d'internaliser certains coûts relatifs à la pollution atmosphérique qu'elles génèrent. Dans un monde concurrentiel, si A

Or, suivant la mondialisation, les États sont de plus en plus amenés à se concurrencer pour attirer et retenir les sociétés par actions sur leur territoire. Parallèlement, il est de plus en plus facile pour ces dernières de délocaliser certaines de leurs activités où cela leur est le plus profitable (en matière de lois fiscales, environnementales, de droits de l'homme, etc.) (Robé, 2013). Les États éprouvent ainsi une difficulté croissante à adopter des lois visant à contrôler les externalités.

La présence d'externalités et la réduction grandissante du pouvoir de l'État nous amènent, une fois de plus, à réfuter l'hypothèse selon laquelle une maximisation de la valeur à long terme des entreprises, établie par le marché, entraîne la maximisation du bien-être de la société en général. Étant donné que les actionnaires ne sont propriétaires que de leurs actions, et non pas de la société par actions en elle-même, qui est responsable des externalités qu'elle génère?

La réintégration de l'éthique aux affaires, et plus précisément à l'intérieur du processus décisionnel, apporte une réponse intéressante à la question. Comme l'éthique renvoie à un mécanisme d'autorégulation des comportements, s'ajoutant au contrôle extérieur qu'est notamment la régulation, elle légitime la considération des intérêts des parties prenantes, ceci dû à la reconnaissance que ces dernières supportent (ou supporteront, suite à une décision) des coûts, qui ne sont pas compensés (Legault, 1999) :

« La responsabilité dont il s'agit ici ne correspond pas à l'imputabilité, synonyme de responsabilité légale, une fonction qui s'emploie à rechercher le responsable, autrement dit, le coupable. La responsabilité, au sens éthique, s'approche plutôt du sens de « prise en charge » des intérêts des autres [...] et, dans un contexte décisionnel, elle prend celui plus précis de « capacité de répondre de sa décision devant autrui » » (soulignement de l'auteure) (Legault, 1999, p. 2).

Le lien entre éthique, affaires et parties prenantes apparaît de plus en plus clair. S'il est vrai que les sociétés par actions ont contribué à créer de la valeur pour nos sociétés et à améliorer notre qualité de vie, le contexte actuel nous pousse à redéfinir la compréhension que l'on se fait de leur finalité, de leurs devoirs et de leurs responsabilités. En d'autres mots, il nous paraît essentiel de cesser d'évacuer l'éthique de la prise de décision, car c'est par l'éthique que l'on réfléchit (Legault, 1999).

choisit d'engager des frais pour réduire ses émissions de CO₂, il est légitime de supposer que le prix de ses produits augmentera pour refléter cette internalisation. Si B choisit de ne pas engager les mêmes frais, elle sera en mesure de vendre le même produit que la société A, mais à prix inférieur. A sera, tôt ou tard, éliminée, ses produits étant plus dispendieux que ceux de B. En d'autres mots, ni A, ni B, n'ont d'incitatifs à internaliser leurs externalités, car dès lors que l'une de ces deux sociétés par actions choisit de ne pas encourir de coûts pour réduire sa pollution atmosphérique, celle qui a décidé du contraire est perdante. Cela expliquerait, notamment, pourquoi il est nécessaire que le gouvernement intervienne pour gérer les externalités résultant de l'activité économique des entreprises sur son territoire (Trudel, 2011).

La constitution des entreprises en société par actions et l'ouverture du capital-actions à une pluralité d'actionnaires, occasionnant une séparation entre gestion et prise de risque, ont contribué à l'émergence de la fonction de dirigeants professionnels. « *Nearly complete separation and specialization of decision control and residual risk bearing is common in large open corporations and financial mutuals where most of the diffuse residual claimants are not qualified for roles in the decision process and thus delegate their decision control rights to other agents* » (Fama and Jensen, 1983a, p. 309).

La reconnaissance d'une élite « professionnelle » en gestion ainsi que la puissance et l'influence des sociétés d'aujourd'hui, nous amènent à compléter les théories de la gouvernance, présentées précédemment. Ainsi, complétant l'approche disciplinaire de la théorie de l'agence et offrant un cadre conceptuel plus précis que la théorie des parties prenantes, nous proposons une réintégration de l'éthique au sein du processus décisionnel, comme mécanisme d'autorégulation permettant de « [...] stimuler le développement de décisions responsables » (Legault, 1999, p. 66). Ces derniers chapitres tentent ainsi de réunifier plus concrètement « éthique » et « affaires », en intégrant l'éthique au cœur même du processus décisionnel, comme outil de réflexion guidant l'organe ultime de prise de décision : le conseil d'administration.

Le chapitre 6 définira la notion d'éthique et présentera l'éthique dite appliquée. L'outil de délibération et de dialogue éthiques sera détaillé au sein du septième chapitre.

6. ÉTHIQUE ET PRISE DE DÉCISION

De “*Business is business*” à “*Good ethics make good business*”

- Expressions

Tel que précisé précédemment, le point focal de la théorie des parties prenantes consiste à intégrer l'éthique aux affaires. Ce chapitre se concentre ainsi sur la notion d'éthique et présente une revue de la littérature sommaire de l'éthique appliquée, qui comprend notamment le secteur de l'éthique des affaires (Parizeau, 2004). Elle est dite sommaire, puisque remonter aux grands philosophes ayant articulé l'éthique à travers les époques représente une tâche colossale qui dépasse le cadre de cet essai. Conséquemment, bien que fondée sur les écrits de ces philosophes, seule l'éthique « contemporaine » et, plus particulièrement, la notion d'éthique appliquée, sera regardée.

L'intérêt que revêt l'éthique, comme outil réflexif d'aide à la prise de décisions, réside dans le fait qu'elle permet de pallier à certaines problématiques déjà soulevées au cours des derniers chapitres, notamment l'incomplétude du droit, toutes les situations ne pouvant être prévues, et l'effondrement du pouvoir étatique qui découle de la mondialisation (Giroux, 1997; Boisvert et autres, 2003a; Lacroix, 2007). Il s'agit d'une voie intéressante, puisque l'éthique fait intervenir la responsabilité des individus lorsque vient le temps pour eux de prendre une décision engendrant des répercussions, positives et négatives, sur eux-mêmes, autrui et l'environnement. Elle complète ainsi le droit et les dispositifs de gouvernance, car elle vise à « [...] prévenir les erreurs de jugement, les fraudes, les écarts de comportement, en insérant une réflexion substantielle ainsi que le dialogue dans le processus décisionnel » (Terreau, 2007, p. 194). Elle permet de s'interroger sur le Pourquoi²⁵, avant d'envisager le Comment (Villemure, 2007).

De manière à assurer l'intelligibilité des prochaines sections, la première d'entre elles sera consacrée à la définition de concepts clés, tels que l'éthique, la morale et la déontologie.

²⁵ Le Pourquoi intervient dans les délibérations éthiques lorsque l'on cherche à connaître les intentions et les raisons derrière une action ou la hiérarchie des valeurs en cause dans la situation (Quinche, 1995).

6.1 Définitions

L'éthique, la déontologie, le droit, les mœurs ainsi que la morale représentent tous des modes de régulation des comportements (et des rapports) humains, qu'il est possible de répartir sur un axe joignant deux pôles : celui de l'hétérorégulation et de l'autorégulation des comportements²⁶ (voir figure 6.1) (Boisvert et autres, 2003a).

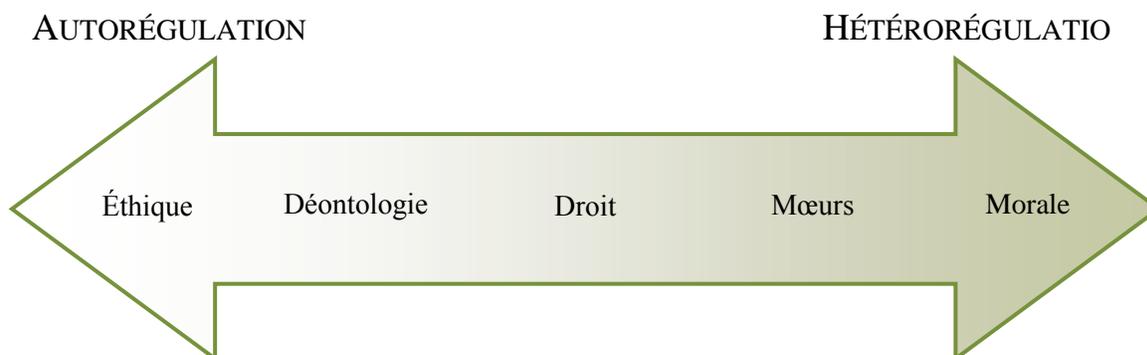


Figure 6.1 : Modes de régulation du comportement des individus (tirée de Boisvert et autres, 2003a, p. 31)

Le premier de ces deux pôles, soit celui de l'hétérorégulation des comportements, a trait à toute régulation imposée à l'individu de l'extérieur, son comportement étant encadré et influencé par un organe externe statuant sur la bonne conduite à adopter (ex. : État, Église, etc.). C'est ainsi que les mécanismes de gouvernance proposés par la théorie de l'agence et instaurés dans le but de contrôler et d'inciter les dirigeants à prendre certaines décisions (ou pour standardiser leur conduite), se rapprochent davantage du pôle de l'hétérorégulation des comportements. Sans grande surprise d'ailleurs, sont apparues de nombreuses lois et une panoplie de codes de gouvernance (ou codes « d'éthique ») énonçant les « bonnes » pratiques à respecter afin de restaurer la confiance du public envers l'élite managériale à la suite des scandales financiers des dernières années (Enron, WorldCom, crise financière, etc.).

L'autorégulation des comportements, quant à elle, renvoie à l'autonomie (« se donner ses propres normes »), à la liberté, au jugement et à la responsabilité de l'individu, car il s'agit d'une régulation qu'il s'impose lui-même (Legault, 1999, p. 66; Boisvert et autres, 2003a). Plus précisément,

²⁶ Nous adhérons à la classification de Boisvert et autres (2003a) concernant les modes de régulation des comportements, car cette dernière offre un cadre conceptuel intéressant pour appréhender l'éthique et la gouvernance. Toutefois, comme le relève Legault, les distinctions entre autorégulation et hétérorégulation ont entraîné de nombreux débats en éthique appliquée (Legault, 2007).

« [d]ans une perspective autorégulatoire, nous dirons que la source de la régulation des conduites réside en fait dans le sens co-construit et partagé par les membres du groupe auquel appartient l'individu et dans la maîtrise de soi-même » (Boisvert et autres, 2003a, p. 28).

L'intérêt que comporte l'éthique dans un contexte de prise de décision a trait au fait qu'elle favorise la maîtrise de soi et la réflexion. En plus de compléter les mécanismes de régulation existants, le caractère autorégulateur et préventif de l'éthique mène à une prise de décision plus responsable, car l'éthique permet aux agents décisionnels de « [...] choisir librement d'agir en tenant en compte des autres [parties prenantes de l'organisation], de l'environnement [naturel] et des rapports de qualité que nous désirons établir » (Legault, 1999, p. 72). En d'autres mots, face à l'incapacité des mécanismes actuels et de la législation en matière de gouvernance à prévenir les comportements déviants et irresponsables, la dernière crise financière en étant l'exemple le plus probant, l'éthique s'impose comme un mode de régulation complémentaire, s'adaptant au contexte de chaque organisation.

6.1.1 Morale

Étymologiquement parlant, les concepts d'éthique et de morale²⁷ renvoient tous deux au domaine des mœurs et des coutumes et ont été, jusqu'à tout récemment, fréquemment utilisés en tant que synonymes (Becker and Becker, 2001; Ricœur, 2004). En dépit du fait que leur définition ait évolué, les amenant à porter une signification différente, aucun consensus n'existe encore jusqu'à maintenant quant à leur définition (voir figure 6.2).

Il sera entendu par morale, tout ensemble de devoirs et d'obligations émanant d'une autorité extérieure (ex. : Dieu) et imposé à l'individu (Legault, 1999; Boisvert et autres, 2003a). La morale s'appréhende comme : « [...] un ensemble de règles, de principes et de normes qu'on doit respecter dans toutes sphères d'activité » et entraîne des prescriptions et des interdictions, qui contraignent l'action de l'individu (Boisvert et autres, 2003a, p. 31). Par conséquent, elle laisse peu de place à la réflexion, ces normes et principes absolus devant être respectés et appliqués indépendamment du contexte. Sont issues de la morale les dualités du bien et du mal, du permis et de l'interdit.

Dans les sociétés pluralistes actuelles, où générations et cultures se mélangent, l'émergence de principes moraux partagés devient de plus en plus difficile. Ce qui est moral pour un individu peut ainsi sembler immoral pour un autre (Fortin, 1995).

²⁷Éthique et morale sont issues de deux langues anciennes distinctes, soit respectivement grecque et latine (Becker and Becker, 2001).

Pour reprendre la métaphore aristotélicienne présentée dans Fortin (1995), la distinction entre la morale et l'éthique peut se clarifier grâce à la science de la navigation. En effet, Aristote percevait l'éthique comme une science relevant du savoir acquis et de l'expérience, telle la navigation. Bien que la connaissance des règles de la navigation (assimilées à la morale) soit nécessaire pour que le capitaine mène son équipe à destination, sont aussi essentiels jugement et expérience (assimilés à l'éthique).

Figure 6.2 : Navigation, éthique et morale

6.1.2 Mœurs

Les mœurs se rattachent à la culture, aux us et coutumes et aux traditions non écrites propres à un groupe d'individus. Elles façonnent leur conduite, car le non-respect des mœurs entraîne inévitablement une sanction (ex. : marginalisation, exclusion, etc.). Plus précisément, il s'agit « [...] de règles informelles [qui] traduisent les attentes d'un groupe à l'égard du comportement de ses membres et [qui] se transmettent oralement ou par mimétisme » (Boisvert et autres, 2003a, p. 34). Elles sont externes à l'individu, l'amenant à se conformer aux habitudes du groupe et régulant de ce fait son comportement.

6.1.3 Droit

L'État est l'autorité officielle qui a la responsabilité d'élaborer et de promulguer des lois, en plus de veiller à ce qu'elles soient respectées par l'ensemble de la population de son territoire. Le droit encadre la conduite des individus, leur imposant devoirs et responsabilités. Comme l'État se compose de représentants élus démocratiquement, le droit agit comme un mode de régulation des comportements compris à mi-chemin entre les pôles d'autorégulation et d'hétérorégulation (Boisvert et autres, 2003a).

6.1.4 Déontologie

Le terme déontologie provient du grec « *deon* » et « *logos* », signifiant science du devoir (Freeman, 2001). Il est associé au domaine professionnel et renvoie aux devoirs et obligations attendus d'un individu exerçant une certaine profession ou œuvrant au sein d'une organisation (Legault, 1999). La déontologie se rapproche de l'extrémité autorégulatrice, en ce sens que ce sont les professionnels d'un ordre qui édictent leurs propres règles (souvent à l'intérieur d'un code), assurent leur respect et gèrent l'ordre auquel ils appartiennent (Desaulniers et Jutras, 2012). Les règles établies par l'ordre

viennent encadrer la conduite de ses membres et apporter des balises que ces derniers doivent respecter lorsqu'ils se retrouvent dans des circonstances particulières (Boisvert et autres, 2003a).

6.1.5 Éthique

Bien qu'aucun des modes de régulation des comportements énoncés précédemment n'appartienne de façon tranchée à l'un ou l'autre des deux pôles, chacun d'entre eux intégrant à divers degrés des éléments autorégulateurs et hétérorégulateurs, l'éthique, pour sa part, consiste essentiellement en un mécanisme autorégulateur (Boisvert et autres, 2003a). L'éthique, contrairement à la morale par exemple qui fait intervenir des principes et des normes, a trait à des valeurs et appelle à la réflexion : elle ne se codifie pas (Fortin, 1995; Giroux, 1997; Legault, 1999). Elle oriente et donne un sens à l'action, et permet à l'individu d'évaluer les conséquences de ses décisions sur lui-même, autrui et l'environnement (Legault, 1999). Cette évaluation implique nécessairement l'identification des valeurs sous-jacentes à la situation donnée ainsi que la priorisation de certaines d'entre elles, les valeurs priorisées fondant la décision de l'individu. Ce sont ultimement les valeurs que l'agent décisionnel souhaite mettre de l'avant qui conduiront à la décision, à l'action (voir figure 6.3).

En amont de la réflexion que commande l'éthique et qui fonde la décision et l'action se trouve le questionnement (Ricoeur, s.d.). C'est d'ailleurs par le questionnement que sera déterminé, en partie, l'ensemble des actions possibles (Quinche, 2005). En plus de s'interroger au sujet du Pourquoi, l'éthique s'intéresse à l'univers du « devrait » : comment devrait être le monde? Quelle devrait être la meilleure décision, selon les circonstances?²⁸ (Campbell et autres, 2005; Panza and Potthast, 2010). Elle permet à l'individu de réfléchir sur les notions de bien et de mal définies par la morale, ainsi que sur les devoirs en découlant (Fortin, 1995). La réflexion éthique,

« [...] s'élabore généralement au-delà du champ magnétique de la volonté prescriptive, échappant ainsi aux attraits de la règle pour se déployer au sein d'une constellation de valeurs qui n'appellent pas immédiatement à l'injonction normative mais invitent à la créativité » (*Ibid.*, p. 57-58).

Enfin, l'éthique se vit par rapport à autrui. En effet, l'élaboration de solutions doit tout d'abord s'effectuer à plusieurs, la complexité des problématiques et l'ensemble des actions possibles ne pouvant être envisagés par un seul et même individu (Quinche, 2005). L'éthique requiert également que l'agent décisionnel soit en mesure de répondre de ses actes à autrui (responsabilité) (Legault,

²⁸Il existe d'autres formes de questions en éthique: hypothétique, conditionnelle, de description, d'équivalence (Quinche, 1995).

1999). En d'autres mots, l'éthique peut s'appréhender comme l'aptitude à être en rapport avec autrui et à établir des liens (*the way one relates to others*) (Campbell et autres, 2005).

Cela étant dit, cet essai se concentrera plus particulièrement sur la notion d'éthique appliquée, qui voit la situation, le contexte et les circonstances comme des composantes essentielles à la réflexion de l'agent décisionnel. Elle peut être contrastée avec les approches plus traditionnelles, qui invitent l'agent à suivre un code de valeurs précis (Maesschalck, 1991).

Même si la théorie de l'agence ne reconnaît pas explicitement la présence de valeurs sous-tendant les décisions managériales, le fait qu'elle promeuve une maximisation (mathématique) de la valeur des sociétés par actions n'est pas exempt de jugement normatif. En effet, la valeur ici mise de l'avant est celle de l'efficacité (analyse marginale de la profitabilité des projets ou, dans le jargon financier, calcul d'une valeur actuelle nette (VAN)). Villemure (2007) critique d'ailleurs ouvertement la primauté accordée à la valeur de l'efficacité dans la prise de décision, qui aurait mené à la production de « pauvres penseurs » qui décident machinalement, alors que les situations irrégulières et complexes contemporaines requièrent plutôt jugement et réflexion (p. 208-209).

À ce sujet, la justification de M. Jeff Skilling, ex-PDG d'Enron, quant à sa conduite lorsqu'il était aux rênes de la société aujourd'hui déchu, est éloquent : « *I did not... do anything wrong [...] that wasn't in the interest of shareholders of the company* » (soulignement de l'auteure) (Gibney, 2005). Rappelons que la chute d'Enron a notamment entraîné une perte pour les investisseurs avoisinant les 63 milliards de dollars et la mise à pied de plus de quatre mille employés (Dufresne, 2002).

Peut-on ainsi continuer d'affirmer, par souci de simplicité, que d'agir dans les intérêts des actionnaires et de n'accorder d'importance qu'à la valeur de l'efficacité mènent aux meilleures décisions?

Figure 6.3 : Positivisme de la théorie de l'agence?

6.2 Éthique appliquée

L'ajout du terme « appliqué » au concept d'éthique rend compte de l'importance que revêt le contexte lorsque vient le temps de prendre une décision. C'est d'ailleurs afin de refléter la complexité associée à certaines problématiques que l'éthique appliquée se veut multidisciplinaire; elle défend un décloisonnement des disciplines (Parizeau, 1991; *ibid.*, 2004). L'éthique appliquée se

divise généralement en trois grands secteurs, soit celui de la bioéthique, des affaires (ou professionnelle) et de l'environnement (Parizeau, 1991).

Indissociable du contexte, l'éthique appliquée permet de réfléchir sur les actions bonnes ou mauvaises rendues possibles par la situation, en d'autres mots, bonnes ou mauvaises **relativement** aux autres solutions possibles (Quinche, 2005). Aucune action ne peut conséquemment être envisagée comme non-éthique de manière absolue, le caractère éthique de la solution choisie devant être évalué en fonction des autres alternatives réalisables, posées par le contexte (Quinche, 2005). L'éthique appliquée permet de prendre des décisions plus « [...] acceptables, raisonnables ou justes, [...], les meilleures possible selon les circonstances » (Boisvert et autres, 2003a, p. 44). Elle nécessite une connaissance des enjeux éthiques au cœur de la problématique donnée, requiert une évaluation des conséquences positives et négatives qu'engendrerait une action ou inaction (analyse marginale), entraîne une délibération, puis se clôt par une justification auprès des parties prenantes de l'organisation (Villemure, 2007).

Deux grandes phases peuvent être distinguées à l'éthique appliquée, celle de la délibération éthique, qui sollicite le jugement et la réflexion critique de l'individu, et celle du dialogue, qui renvoie à la responsabilisation de l'individu et à la transparence. Ainsi, d'une part, l'agent décisionnel doit délibérer quant à l'éventail de solutions possibles à apporter à une problématique donnée (Legault, 1999). Cette délibération implique nécessairement l'analyse du contexte (diagnostic éthique), la clarification des conséquences rattachées à chacune des options envisagées ainsi que la prise de décision finale (Legault, 1999; Lacroix, 2007). Le dialogue, quant à lui, intervient tout au long du processus de délibération et permet d'ouvrir les agents décisionnels à d'autres « mondes possibles »²⁹ ainsi que de partager le sens de leur décision avec les parties qui seront affectées par celle-ci (Legault, 1999; Quinche, 2005). Ultimement, « ma décision devient une décision responsable, au sens fort du terme, lorsque je peux répondre de l'ensemble de ma délibération aux autres » (Legault, 1999, p. 163).

Une décision fondée sur un processus de réflexion éthique entrepris de façon honnête et rigoureuse, offre l'avantage d'être plus responsable et défendable, en ce sens que l'ensemble des variables pertinentes, économiques y compris (mais non exclusivement), sont consciemment considérées (Legault, 1999). L'éthique appliquée, et les décisions délibérées qu'elle entraîne, devient

²⁹ Le concept de mondes possibles peut être assimilé à Hintikka et consiste aux propositions comprises dans un ensemble (*set*). Cela peut être comparé aux états de la nature possibles, dans les théories économiques.

conséquemment une forme de régulation des comportements intéressante pour prévenir les comportements déviants et les décisions irresponsables (ex. : le cas de M. Skilling et la justification qu'il défend par rapport à sa conduite, exposé à la figure 6.3).

Bien entendu, l'utilisation et les vertus de l'outil qui sera présenté au prochain chapitre reposent sur la volonté des agents décisionnels ainsi que sur leur désintéressement. Comme l'éthique appliquée est un mode de régulation comportementale autorégulatoire, elle n'a pas force de loi. Elle n'entraîne donc aucune obligation juridique et repose essentiellement sur la volonté d'un individu à améliorer son processus réflexif et décisionnel. Cet outil doit être vu comme un complément au système législatif ainsi qu'aux différents codes d'éthique ou de gouvernance élaborés par chaque institution.

7. OUTIL

“Finding fault with an existing theory or model is easier than creating and defending an alternative.”

- Phillips et autres (2003)

Ce septième et dernier chapitre présente un outil de délibération et de dialogue éthiques, fortement inspiré de la grille conçue par M. Georges A. Legault, professeur associé à la Faculté de droit de l'Université de Sherbrooke (Legault, 1999). Certaines modifications et clarifications lui ont été, très modestement, apportées afin qu'elle reflète davantage le langage couramment employé dans le secteur des affaires et qu'elle soit mieux adaptée à la réalité des conseils d'administration (ex. : peu de temps voué à la prise de décision, pressions actionnariales, rencontres peu fréquentes du conseil, etc.). L'une des étapes prend par exemple la forme d'une analyse marginale, forme avec laquelle la plupart des décideurs sont déjà familiers.

En général, les conseils d'administration sont confrontés à deux grands types de questionnement lorsqu'ils font face à un dilemme, à savoir (Quinche, 2005) :

- A. Quel est l'ensemble des possibles, c'est-à-dire qu'elles sont les actions envisageables, compte tenu de la situation?
- B. Considérant les actions possibles dans la situation donnée, quelle serait la meilleure action à entreprendre?

Dans le cadre de cet essai, nous nous intéresserons principalement au deuxième type de questionnement, c'est-à-dire quelle action, parmi celles considérées, serait la meilleure, compte tenu du contexte? Il sera donc supposé qu'un processus de délibération et de dialogue éthiques a déjà été mené par le conseil d'administration afin qu'il ouvre son champ de représentation du possible et explore les différentes alternatives admissibles (premier type de questionnement)³⁰. Bien entendu,

³⁰Il semble important de mentionner que ce premier travail de défrichage quant à l'ensemble des alternatives possibles est primordial, car en négliger une ou plusieurs influencera l'ensemble du choix éthique. Cela étant dit, cet ensemble peut être difficile à déterminer en raison de la complexité de la problématique à laquelle sont confrontés les décideurs ou lorsque de nombreux acteurs sont impliqués (Quinche, 2005). Nous pouvons également ajouter à ces obstacles le temps et les coûts que requiert l'énumération exhaustive des possibilités liées à une situation donnée. C'est le dialogue éthique, où chaque participant se trouve en situation de réciprocité, qui permet « [...] d'augmenter le nombre des possibles en élargissant le point de vue de chacun, et de confronter les différents ensembles de normes, pour trouver un accord, ou en construire les termes » (Quinche, 2005, p. 186). Tout au long de cette phase, les membres du conseil d'administration doivent être particulièrement attentifs à l'élaboration d'alternatives qui visent une création de valeur pour l'entreprise dans son ensemble et non pas strictement pour les actionnaires.

ces deux types de questions sont interdépendants, car une action possible et non encore envisagée peut apparaître lors de l'analyse de la faisabilité des autres actions. Aussi, de manière à pouvoir apporter une réponse satisfaisante à la seconde question, encore faut-il que la première ait été répondue rigoureusement. En effet, les alternatives présentées au conseil d'administration pour le choix final (seconde interrogation) doivent représenter l'ensemble des actions possibles et souhaitables, selon les circonstances, ce qui explique l'importance que revêt le premier type de questionnement (Quinche, 2005).

À l'heure actuelle, la valeur de l'efficacité semble être celle qui est priorisée lorsque vient le temps, par exemple, d'accepter ou de refuser un projet d'investissement. Or, plusieurs autres valeurs interviennent dans ces projets, d'où la pertinence de l'outil qui sera présenté au fil des prochaines pages. Ultimement, même si, à la suite du processus de délibération éthique, une décision conforte la valeur de l'efficacité, l'argumentaire bâti justifiant l'action ou l'inaction sera plus étoffé, car les agents décisionnels se seront penchés sur l'ensemble des valeurs et des systèmes de normes en présence. De ce fait, cet outil présente l'avantage de mener à des décisions plus éclairées (*enlightened*, pour reprendre le vocable de Jensen), tout en facilitant leur mise en œuvre et leur acceptation auprès des parties prenantes, leurs intérêts ayant été considérés.

L'outil compte quatre grandes phases elles-mêmes divisées en diverses étapes (voir figure 7.1). Le tableau 7.1 donne un exemple de grille, rassemblant toutes les étapes, qui pourrait être utilisée par un conseil d'administration, lorsque confronté à un dilemme d'action éthique.

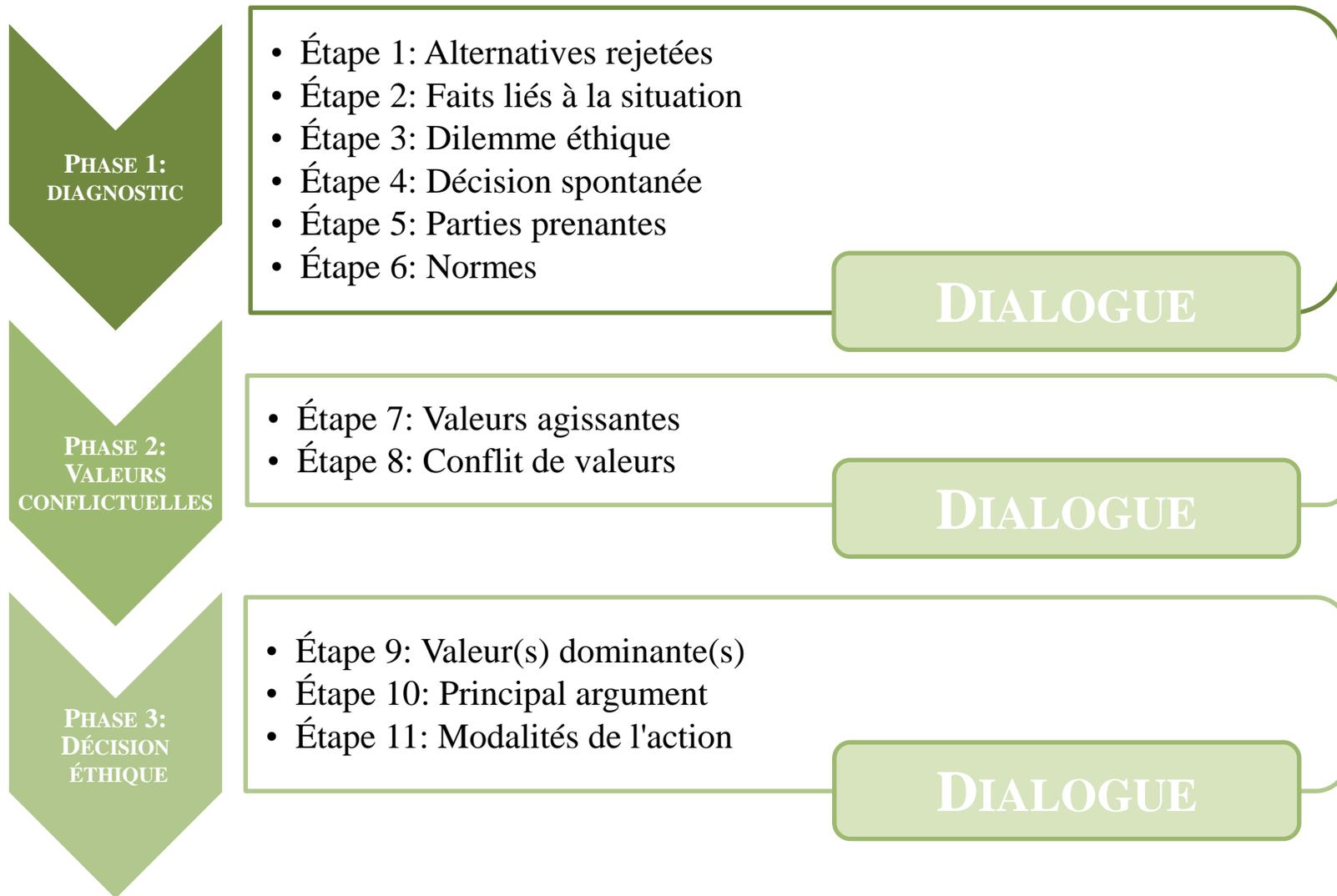


Figure 7.1 : Étapes du processus de délibération et dialogue éthiques

Tableau 7.1 : Grille de délibération et de dialogue éthiques

Cas (étape 3) :		Date :																					
Membres du conseil présents :																							
Étape 1 : Alternatives rejetées et raisons : <ul style="list-style-type: none"> • Alternative 1 • Alternative 2 • Etc. 		Étape 5 : Parties prenantes <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="3">PARTIES PRENANTES AFFECTANT OU ETANT AFFECTEES PAR LA DECISION</th> <th colspan="4">CONSEQUENCES POSITIVES ET NEGATIVES</th> </tr> <tr> <th colspan="2">Proposition A</th> <th colspan="2">Proposition A-</th> </tr> <tr> <th>Détail</th> <th>Probabilité (++, +,=, -)</th> <th>Détail</th> <th>Probabilité (++, +,=, -)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>++ Fort probable + Probable = Probable - Peu probable</p>				PARTIES PRENANTES AFFECTANT OU ETANT AFFECTEES PAR LA DECISION	CONSEQUENCES POSITIVES ET NEGATIVES				Proposition A		Proposition A-		Détail	Probabilité (++, +,=, -)	Détail	Probabilité (++, +,=, -)					
PARTIES PRENANTES AFFECTANT OU ETANT AFFECTEES PAR LA DECISION	CONSEQUENCES POSITIVES ET NEGATIVES																						
	Proposition A		Proposition A-																				
	Détail	Probabilité (++, +,=, -)	Détail	Probabilité (++, +,=, -)																			
Étape 2 : Éléments de la situation <ul style="list-style-type: none"> • Étude d'impacts environnementaux des alternatives retenues • Acceptabilité sociale de ces projets • Valeur actuelle nette • Etc. 		Étape 6 : Normes <ol style="list-style-type: none"> Dispositions légales et réglementaires Normes morales Règles écrites ou non du milieu associatif 																					
Étape 3 : Dilemme d'action éthique Proposition A : Proposition A- :		Étape 7 et 8 : Valeurs agissantes et conflit de valeurs <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Proposition A</th> <th>Proposition A-</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Valeurs visées ou mises en œuvre par l'action</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Valeurs non visées ou mises en œuvre par l'action</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					Proposition A	Proposition A-	Valeurs visées ou mises en œuvre par l'action			Valeurs non visées ou mises en œuvre par l'action											
	Proposition A	Proposition A-																					
Valeurs visées ou mises en œuvre par l'action																							
Valeurs non visées ou mises en œuvre par l'action																							
Étape 4 : Décision spontanée Résumé et raisons :																							

Tableau 7.1 : Grille de délibération et de dialogue éthiques, suite

<p>Étape 9 : Valeur(s) dominante(s)</p> <p>Valeur(s) prioritaire(s) :</p> <p>Valeur(s) secondaire(s) :</p>	<p>Étape 11 : Modalités de l'action</p> <p>Action retenue :</p>
<p>Étape 10 : Principal argument</p> <p>a) Raisonnement conséquentialiste?</p> <p>Personne ou groupe de personnes auxquelles la valeur prioritaire est accordée :</p> <p>Pourquoi?</p> <p>b) Raisonnement déontologique?</p> <p>Normes légales, morales ou associatives?</p> <p>Pourquoi accorder de la valeur à ce type de normes?</p>	<p>Modalités pour équilibrer les valeurs conflictuelles ou en corriger les inconvénients :</p>

7.1 Diagnostic

La première phase de l'outil de réflexion éthique, celle du diagnostic, est cruciale, car elle permet de résister à la décision spontanée et de circonscrire la situation, en brossant un portrait détaillé du contexte et des parties qui seront impliquées ou affectées par la décision (Lacroix, 2007). Les membres du conseil d'administration doivent donc, en premier lieu, définir la situation de départ, puisque les actions qui seront par la suite envisagées dépendent des faits et perceptions initiaux :

« une situation n'est donc pas seulement une addition de faits bruts, elle est toujours à penser, à discuter, à construire. [...] c'est de la définition de la situation de départ que dépendront les solutions possibles que l'on pourra apporter » (Quinche, 2005, p. 99).

Cette phase est similaire à l'analyse habituellement réalisée lorsque des agents décisionnels doivent évaluer l'intérêt d'un projet d'investissement. Cependant, quelques ajouts la rendent particulièrement pertinente, car non seulement elle invite les décideurs à prendre conscience des faits et conséquences prévisibles liées à leur décision, mais elle les pousse également à prendre conscience de la décision qu'ils auraient spontanément privilégiée (préjugés favorables ou non favorables envers certaines alternatives).

Le diagnostic se divise en six étapes : revenir sur les alternatives rejetées, énoncer les faits liés à la situation, poser le dilemme d'action éthique, exprimer la décision spontanée, lister les conséquences de la décision sur les parties prenantes ainsi qu'évaluer la dimension normative de la situation.

7.1.1 Alternatives rejetées

Tel que mentionné précédemment, il a été supposé qu'un processus dialogique avait déjà été entrepris par le conseil d'administration pour co-construire, de façon collaborative, l'ensemble des alternatives possibles³¹. Comme « [...] une seule des personnes concernées ne peut pas en général envisager l'ensemble des possibilités ou des éléments de la situation [...] », la multidisciplinarité au sein des conseils d'administration, par opposition à l'unique indépendance de ses membres

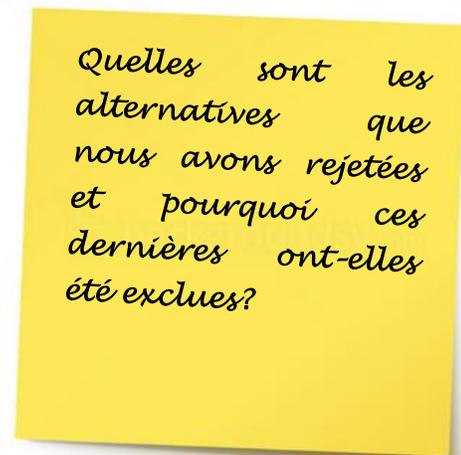


Figure 7.2 : Alternatives rejetées

³¹ Cette phase préalable est fondamentale puisque le fait de négliger certaines possibilités influencera le choix éthique final (Quinche, 2005). Bien que nous soyons conscientes de son importance, il aurait été ambitieux de nous pencher sur cette dernière dans le cadre du présent essai.

(nécessaire, mais non suffisante), peut être un atout important à l'élaboration d'alternatives innovantes (intervention de plusieurs personnes à la vision et aux compétences diversifiées) (Quinche, 2005, p. 148).

Cette étape, que nous avons ajoutée à celles incluses dans la grille de délibération éthique de M. Legault, permet de revenir sur les alternatives non retenues par le conseil pour qu'il en explique les raisons. Une question de type Pourquoi permet conséquemment au conseil d'exprimer les motivations et les causes qui l'ont poussé à exclure certaines actions possibles (figure 7.2).

7.1.2 Faits liés à la situation

L'appréhension de la situation dans toute sa complexité se fait, en grande partie, à cette étape, où les agents décisionnels doivent inventorier l'ensemble des faits pertinents à la prise de décision. Il est ainsi important de déterminer quel est le contexte lié à la prise de décision, ses enjeux, les différents éléments qui pourraient influencer la décision, le niveau d'incertitude leur étant rattaché ainsi que les parties qui seront impliquées ou affectées par l'action entreprise (Legault, 1999; Boisvert et autres, 2003b). Ici, aucun élément de réponse ne doit encore être apporté : le conseil ne doit pas statuer sur l'alternative à privilégier.

À titre d'exemple, en contexte d'entreprise, où les ressources (humaines, financières, etc.) sont limitées, il arrive fréquemment que des projets surviennent simultanément, ce qui engendre un choix : investir dans un projet empêchant de le faire dans un autre (projets mutuellement exclusifs). De manière à bien cerner le dilemme d'action éthique et de faciliter la prise de décision finale, il est nécessaire d'effectuer, de prime abord, l'inventaire des faits liés à la situation (Legault, 1999). La figure 7.3 offre un aperçu des faits qui pourraient importer à cette étape.



Figure 7.3 : Éléments pertinents de la situation

7.1.3 Dilemme d'action éthique

Le terme dilemme se définit comme le fait de devoir choisir entre des alternatives mutuellement exclusives, chacune d'entre elles comportant avantages et inconvénients (Legault, 1999; Larousse, s. d. b). Un dilemme éthique survient lorsque, par exemple, le conseil d'administration est confronté à une problématique où plusieurs actions différentes sont possibles et où il doit trancher sur la meilleure ou la moins mauvaise à entreprendre, compte tenu d'un ensemble de normes et de valeurs (Quinche, 2005). Pour Legault (1999), la notion de dilemme éthique renvoie à toute situation où un agent décisionnel doit choisir une alternative, laquelle engendrera des conséquences positives et négatives sur lui, autrui et l'environnement.

Face à un choix et toujours selon le deuxième type de questionnement, des alternatives s'offrent au conseil d'administration : entreprendre une action (Proposition A) ou ne pas l'entreprendre (Proposition A-) (par exemple, aller de l'avant avec un projet ou non) (voir figure 7.4). Par ailleurs, dans le cadre de projets mutuellement exclusifs, le conseil d'administration pourrait être confronté à plusieurs alternatives différentes, parmi lesquelles il devra faire un choix (Proposition A, Proposition B, Proposition C, etc.). La question n'est pas ici de statuer sur les moyens à mettre en œuvre pour réaliser l'action, mais plutôt sur quelle action, parmi celles envisagées, devrait être entreprise (Legault, 1999).

7.1.4 Décision spontanée

Cette étape est particulièrement importante, car nous avons généralement tendance à spontanément opter pour une action lorsque nous faisons face à un dilemme (voir figure 7.5). En effet, « [...] l'humain a horreur de l'incertitude. Devant une situation problématique, il sera enclin à résoudre la difficulté selon sa structure décisionnelle héritée du passé et de son expérience » (Legault, 1999, p. 107). Reconnaître ainsi notre préférence pour une action permet de prendre conscience des préjugés, positifs ou négatifs, que nous portons envers les alternatives possibles.



Figure 7.4 : Dilemme d'action éthique

Au sein d'un groupe, tel qu'un conseil d'administration, il est recommandé que tous partagent, tour à tour, leur décision spontanée ainsi que les raisons initiales l'appuyant. Il sera conséquemment possible de déterminer si un certain consensus émerge spontanément entre les membres du même groupe (Legault, 1999).



Figure 7.5 : Décision spontanée

Bien entendu, l'outil de délibération et de dialogue éthiques proposé au sein de ce chapitre permet d'aller au-delà de la décision spontanée en demandant aux agents décisionnels d'approfondir leur réflexion quant aux alternatives possibles. À la fin de ce processus, la décision finale pourrait être très différente de celle pour laquelle le conseil avait penché, spontanément.

7.1.5 Parties prenantes

En éthique, il est possible d'employer plusieurs sortes de dialogues différents, allant d'un grand niveau de généralité jusqu'à un niveau plus concret. Comme cet essai se concentre principalement sur la notion d'éthique appliquée, intéressée à résoudre un problème et à tenir compte des conséquences de l'action envisagée sur les différentes parties prenantes, c'est plutôt le niveau concret qui importera (Quinche, 2005). Au sein de ce niveau, deux types de délibérations peuvent être distinguées, l'une s'intéressant aux actions futures et l'autre réfléchissant aux actions passées. Dans le contexte d'une prise de décision, particulièrement au niveau des conseils d'administration, ce sont les actions futures qui engendreront le plus de discussions. Il est idéalement recommandé, dans ce type de délibération, que les individus qui subiront les conséquences de la décision et ceux les plus susceptibles de contribuer à son élaboration soient rassemblés (Quinche, 2005). Or, étant donné les contraintes auxquelles font face les conseils d'administration, il est peu envisageable

que ses membres entrent en dialogue avec toutes les parties prenantes concernées par le dilemme éthique³². Cela étant dit, il est tout de même essentiel que leurs intérêts soient considérés au sein du processus décisionnel, d'où cette étape qui consiste à lister l'ensemble des conséquences positives et négatives que les parties prenantes pourraient être susceptibles de subir dans les différents scénarios envisagés (voir tableau 7.2).

Tout d'abord, le conseil d'administration devra énumérer toutes les parties affectant ou étant affectées par la décision (ex. : décideurs, institutions, environnement, etc.). Ensuite, il devra se questionner sur la manière dont l'action choisie les influencera, car « en identifiant qui [ou quoi] aura des gains et qui [ou quoi] subira des pertes, nous voyons se profiler l'ampleur de la tension qui existe dans la prise de décision » (Legault, 1999; Boisvert et autres, 2003b, p. 69). En plus de préciser la nature de chacune des conséquences, positives ou négatives, il sera essentiel d'indiquer leur degré de probabilité d'occurrence. En effet, plus la probabilité qu'une conséquence survienne sera grande, plus elle devrait avoir de poids dans la décision finale (Legault, 1999). Enfin, il s'agit également du moment pour le conseil d'administration de définir s'il est prêt à supporter certains risques, même si ces derniers sont jugés peu probables³³.

La réflexion qui résultera à ce point est pertinente, car elle permet de justifier pourquoi le conseil d'administration choisit d'accorder plus de poids à certaines des conséquences qu'il aura listées dans sa décision finale. De plus, cette prise en compte des intérêts des différentes parties prenantes peut prévenir la survenance de réactions non souhaitées, lorsque, par exemple, des groupes se sentent lésés.

³²Le fait que le conseil d'administration se substitue aux parties prenantes pour réfléchir aux conséquences de leurs décisions n'est pas idéal, car les conséquences auxquelles il pensera se limitent à celles qu'il peut imaginer. Il ne pourra accéder à aux points de vue et aux arguments des différentes parties prenantes que par l'entremise d'un dialogue : « [...] se mettre à la place de l'autre, ne peut pas remplacer une relation d'interrogation réciproque » (Quinche, 2005, p. 199).

³³Legault (1999) fait également une distinction entre les conséquences directes et indirectes que pourraient engendrer les propositions A et A-. De manière à faciliter l'utilisation de la grille, nous avons omis cette distinction.

Tableau 7.2 : Parties prenantes et conséquences(inspiré de Legault, 1999, p. 114)

PARTIES PRENANTES AFFECTANT OU ETANT AFFECTEES PAR LA DECISION	CONSEQUENCES POSITIVES ET NEGATIVES			
	Proposition A		Proposition A-	
	Détail	Probabilité (++, +,=, -)	Détail	Probabilité (++, +,=, -)
Membres du conseil				
Groupes d'intérêt ³⁴ (ex. : riverains, voisinage, plaisanciers, etc.)				
Employés				
Actionnaires				
Fournisseurs				

++ Fort probable + Probable = Probable – Peu probable

Il est possible de réaliser, à partir de ce point, comment l'éthique est inhérente à la théorie des parties prenantes. Cette théorie vise en effet à responsabiliser les preneurs de décision en les amenant à considérer les conséquences positives et négatives émanant d'une action. À cette étape, les membres du conseil d'administration sont appelés à réfléchir aux impacts que pourraient engendrer la Proposition A ou la Proposition A- sur eux-mêmes, autrui et l'environnement.

7.1.6 Normes

Cette dernière étape consiste à s'assurer que l'action envisagée n'enfreint ou ne risque pas d'enfreindre un système de normes, qu'il soit légal, moral ou associatif (ex. : Code d'éthique et normes (« standards ») de conduite professionnelle du *CFA Institute*, Code de déontologie des comptables professionnels agréés, *Disclosure of Corporate Governance Practices* du TSX, etc.) (Legault, 1999). Ces systèmes, pour reprendre la terminologie propre aux mondes possibles, en limitent le nombre, ou, en d'autres mots, restreignent le nombre d'actions pouvant être envisagées par le conseil d'administration (Quinche, 2005).

³⁴ Nous utilisons le terme groupe d'intérêt pour faire référence à un groupe, plus restreint que la communauté en général, défendant certains intérêts non économiques (Jordan et autres, 1996). Les auteurs ajoutent même l'adjectif « public » (groupe d'intérêt public) de manière à recouvrir la notion économique de « biens publics ». Ainsi, les riverains pourraient représenter un groupe d'intérêt ayant à cœur la santé de leur plan d'eau, le voisinage pourrait être concerné par l'agrandissement d'un dépôt et les plaisanciers pourraient former un groupe militant contre la privatisation d'un milieu forestier.

Trois types de questions peuvent être posés à ce stade (Legault, 1999, p. 118) :

- A. Quel écart existe-t-il entre l'action envisagée et les règles légales?
- B. Quel écart existe-t-il entre l'action envisagée et les obligations morales véhiculées par mes croyances?³⁵
- C. Quel écart existe-t-il entre l'action envisagée et les normes ou attentes du milieu (déontologie)?

Si le conseil d'administration constate qu'il peut y avoir infraction à l'un de ces trois systèmes normatifs, il sera important qu'il se penche sur la perception qu'il se fait de cette violation³⁶. Bien

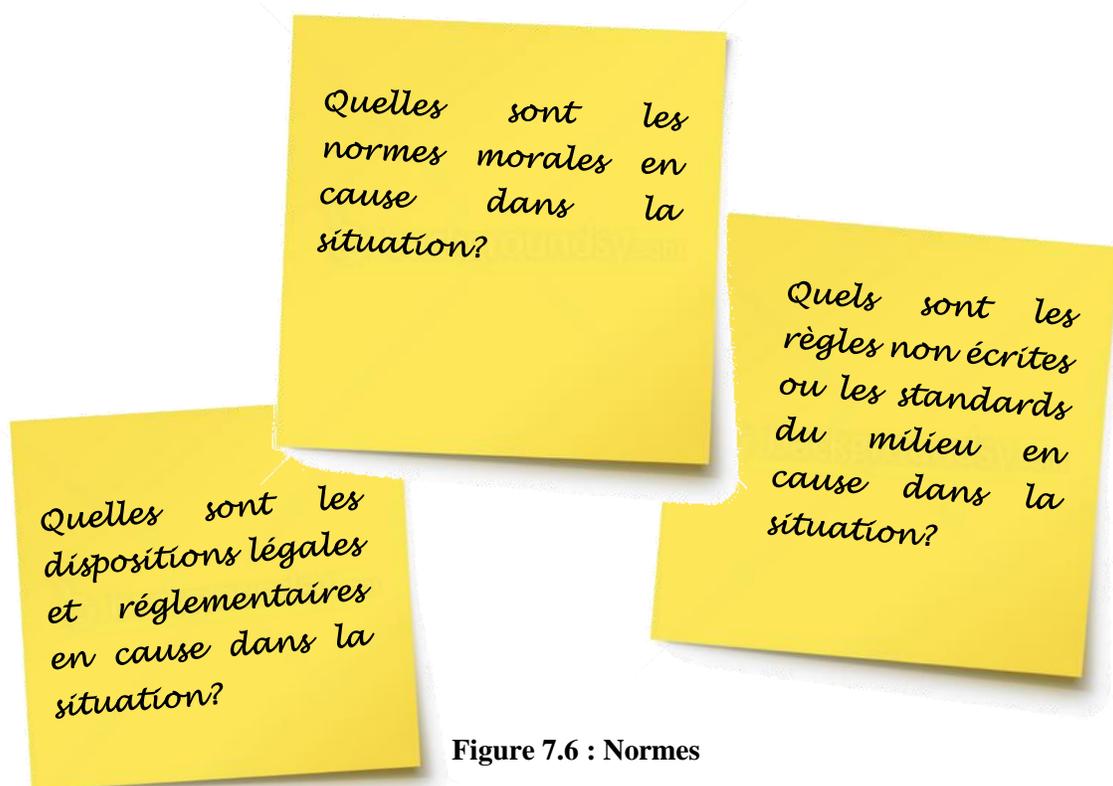


Figure 7.6 : Normes

³⁵Le fait qu'une certaine décision entraîne des émotions telles que le regret, la culpabilité ou les remords dénote de la présence d'une normativité morale (l'action contrevient aux convictions de l'agent décisionnel) (Legault, 1999).

³⁶La théorie de l'agence ne légitime pas le recours à des normes morales dans la décision financière. Par exemple, Jensen et autres évacuent complètement éthique et morale de la décision financière, car ils les associent au domaine normatif et donc, au fait de se positionner sur le caractère bon ou mauvais d'une action (Erhard et autres, 2013). De même, Friedman soutient qu'un agent décisionnel doit choisir les alternatives maximisant les profits et ce, en respectant les « règles du jeu » ou, en d'autres mots, sans tromperie ou fraude (respect des règles légales seulement) (Friedman, 1970). Nous sommes conscientes qu'au sein des conseils d'administration, ce registre est très peu entendu. Or, il serait pertinent de le faire intervenir pour éviter les comportements irresponsables non explicitement interdits par les lois et règlements (ex. : crise financière).

entendu, seuls les articles, règlements ou standards les plus pertinents (ceux ayant le plus de poids) devront être retenus (voir figure 7.6).

7.2 Valeurs conflictuelles

Toute décision réfléchie fait appel à la liberté de pensée de l'individu, ce dernier étant libre de ses choix et agissant dans un certain but, selon une certaine finalité (Legault, 1999). En éthique, ce sont les valeurs qui sont interpellées; l'individu agit de manière à mettre en œuvre³⁷ la ou les valeurs qu'il privilégie. Par mettre en œuvre, il est entendu passer à l'acte, c'est-à-dire pour un individu, le fait qu'il agisse en fonction de ses valeurs (efficacité, confiance, loyauté, etc.) (Legault, 1999). Dis autrement, « décider, en éthique, c'est donc choisir entre deux ou plusieurs valeurs et ainsi déterminer la finalité de notre action » (Boisvert et autres, 2003b, p. 79).

Cette deuxième phase consiste alors à déterminer le plus clairement possible quelles sont les valeurs en jeu dans la situation donnée. Puisque l'outil proposé s'adresse principalement aux conseils d'administration, et que, juridiquement parlant, les membres d'un conseil détiennent un devoir de loyauté envers la ou les sociétés par actions dont ils font partie, il sera important de faire intervenir les valeurs de la société par actions pour appuyer leurs décisions. Choisir une alternative allant à l'encontre des valeurs qu'elle promeut pourrait, dépendamment du contexte, être contraire à l'idée de « veiller à ses intérêts » et manquerait de cohérence. En effet, « si la consistance entre le discours et l'action n'est pas une condition suffisante pour garantir la valeur éthique d'une action ou d'une théorie, elle est néanmoins un élément nécessaire »³⁸ (soulignement de l'auteure) (Quinche, 2005, p. 287).

À la seconde phase, les membres du conseil d'administration doivent reprendre les faits énumérés à la phase 1, éliminer ceux n'ayant pas de poids dans la décision et accorder une valeur aux éléments

³⁷ Legault (1999) fait référence au terme « actualiser » (actualiser une valeur), mais pour éviter toute confusion avec les termes employés en finance, nous avons choisi de laisser tomber cette terminologie.

³⁸ Nous pouvons, ici, faire un clin d'œil à la « nouvelle » théorie de Jensen, qui soutient maintenant qu'un agent décisionnel doit être intègre, l'intégrité se définissant ici comme le fait pour cet individu d'honorer sa parole. Pour Jensen, la notion d'intégrité comprend l'éthique, qu'il ne réduit qu'au respect de certains standards compris dans des codes « d'éthique » (Erhard et autres, 2013). Nous penchons plutôt pour l'argument de Quinche, qui voit la cohérence entre le discours et l'action, ou, pour reprendre la théorie de Jensen, le fait d'honorer sa parole, comme non suffisant pour assurer le caractère éthique d'une action.

restants. Elle comprend deux étapes, soit de nommer les valeurs agissantes dans la situation ainsi que de déterminer le principal conflit de valeurs³⁹ (Legault, 1999).

7.2.1 Valeurs agissantes

Cette étape revient sur les étapes 5 et 6 et consiste à attribuer une valeur aux conséquences positives et négatives que subiront les parties prenantes ainsi qu'en attribuer une aux systèmes normatifs en présence. Les conséquences ou les normativités qui n'auront que peu d'impact sur la décision doivent être éliminées (Legault, 1999). Une valeur, ou devoir-être, peut se définir comme ce qui motive l'action, la raison d'agir de l'individu (Legault, 1999; Quinche, 2005). Au niveau de la prise de décision, elle « [...] constitue quelque chose d'important qui sert de critère pour évaluer si une action peut être considérée comme meilleure qu'une autre » (Boisvert et autres, 2003b, p. 72).

Dans un premier temps, le tableau 7.2 doit être réutilisé afin de déterminer les valeurs, sous-jacentes à l'action, qui sont liées à chacune des parties prenantes affectées par la décision (soi, employés, actionnaires, etc.). Ces valeurs doivent être précises, afin qu'elles n'englobent pas trop d'éléments différents (Legault, 1999).

Par exemple, un projet d'investissement soumis au conseil d'administration, qui consisterait à délocaliser une partie de la production en Inde, pourrait faire intervenir diverses valeurs (voir figure 7.7) :

- Sur la société par actions : efficience (VAN positive) et compétitivité (par la réduction des coûts de production)
- Sur les employés licenciés : sécurité financière (perte) et respect des autres (dépendamment de la façon dont la nouvelle est annoncée, par exemple)
- Sur les employés indiens : sécurité financière (gain) et égalité des droits
- Etc.

³⁹ À l'image des huit étapes de Lacroix (2007), nous avons délibérément choisi d'omettre l'une des étapes de Legault: l'identification des émotions dominantes dans la situation.

Dans un second temps, le conseil d'administration devra déterminer quelles sont les valeurs mises en œuvre par les trois types de normativités influentes dans la décision, soit juridique, morale et associative (étape 6). Toujours dans le contexte d'une délocalisation, il sera important de vérifier les normes touchant les travailleurs, le système juridique indien étant différent du nôtre, ce qui fait intervenir les valeurs de la santé et de la sécurité au travail. Cette étape représente « [...] l'occasion pour les membres de l'équipe de préciser leur compréhension d'une valeur, et plus particulièrement des valeurs utilisées dans leur délibération » (Lacroix, 2007, p. 28-29).



Figure 7.7 : Valeurs agissantes

7.2.2 Conflit de valeurs

Du dilemme éthique découle un conflit de valeurs : l'action faisant intervenir des valeurs en contradiction, qui avantageront ou désavantageront certaines parties prenantes. À cette étape, il est nécessaire de clairement poser où se situe le conflit de valeurs, ce qui permettra de faciliter la justification qui suivra lors des deux dernières phases.

Pour poursuivre notre analogie avec la décision financière, cette analyse des valeurs en contradiction se rapproche de l'analyse marginale propre à la décision d'investissement, en ce sens qu'elle consiste à regarder quelles seraient les valeurs mises en œuvre, ou non, par la Proposition A et la Proposition A- (voir tableau 7.3). Plus particulièrement, les valeurs visées par la Proposition A peuvent être perçues comme les entrées de fonds nettes qui seraient générées par un projet d'investissement donné. Le calcul des entrées de fonds perdues liées à la réalisation de ce même

projet d'investissement peuvent être assimilées aux valeurs qui auraient été mises en œuvre par la proposition A-, si elle avait été choisie (donc non mises en œuvre par la Proposition A).

Tableau 7.3 : Conflit de valeurs, délocalisation d'une usine de production⁴⁰

	Proposition A (délocaliser)	Proposition A- (ne pas délocaliser)
Valeurs visées ou mises en œuvre par l'action	<ul style="list-style-type: none"> • Efficience (VAN positive) • Compétitivité • Sécurité 	<ul style="list-style-type: none"> • Respect des autres • Justice • Égalité des droits • Responsabilité • Solidarité • Sécurité
Valeurs non visées ou mises en œuvre par l'action	<ul style="list-style-type: none"> • Respect des autres • Justice • Égalité des droits • Responsabilité • Solidarité • Sécurité 	<ul style="list-style-type: none"> • Efficience (VAN positive) • Compétitivité • Sécurité

Par conséquent, le fait d'entreprendre un projet de délocalisation permettrait d'atteindre la valeur de l'efficience, tout en assurant un certain revenu stable aux employés indiens (sécurité). Cependant, le respect des autres, l'égalité des droits et la sécurité des employés actuels pourraient ne pas être rencontrés. À cette étape, le conseil devra se questionner à savoir si les valeurs comprises au sein du tableau 7.3 possèdent toutes le même poids dans la décision (Legault, 1999).

7.3 Décision éthique

Le dilemme d'action éthique et les valeurs mises en œuvre par chacune des propositions étant clarifiés, il est maintenant le temps de rendre une décision. Cette décision se base sur la préséance que le conseil donnera à certaines des valeurs et donc, sur la façon dont il les hiérarchisera (Legault, 1999). Trois étapes sont comprises au sein de cette phase : identifier la ou les valeurs ayant préséance, identifier la ou les principaux arguments appuyant cette décision et préciser les modalités de l'action choisie (*Ibid.*).

⁴⁰Puisque la Proposition A- est l'inverse de la Proposition A, les valeurs se répètent à chacune des lignes. Or, si les Propositions A et A- représentaient des alternatives différentes, et non contraires, les valeurs mises en œuvre ou non à chacune des lignes différeraient.

7.3.1 Valeur(s) dominante(s)

Cette étape consiste à sélectionner la ou les valeurs que le conseil d'administration choisit de mettre de l'avant (voir figure 7.8). Tel que mentionné précédemment et puisque ce sont les dilemmes d'action éthique en entreprise qui sont regardés, ces valeurs devraient concorder avec celles comprises dans la charte de la société par actions (dépendamment du contexte).



Figure 7.8 : Valeur(s) dominante(s)

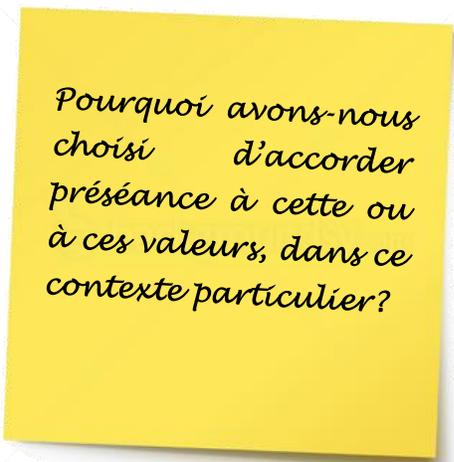
Il y aurait en effet incohérence si une société promouvant l'emploi local choisissait d'ouvrir une usine de production en Inde et de licencier ses employés actuels, dans un contexte économique favorable.

7.3.2 Principal argument

De nombreux arguments peuvent être évoqués par le conseil d'administration afin de justifier sa décision. Legault (1999) les divise en deux grandes catégories, soit les arguments de type « conséquentialiste », où les conséquences de l'action justifient la décision, et les arguments de type déontologique, où ce sont plutôt les obligations découlant du système juridique, de la morale ou de l'appartenance à une association qui l'appuient (voir figure 7.9).

Les arguments de type « conséquentialiste » reprennent les éléments compris à l'intérieur du tableau 7.2, c'est-à-dire les impacts de l'action sur soi, autrui et l'environnement. Le conseil d'administration devra donc regarder quelles sont les conséquences rattachées à la valeur qu'il a choisi de mettre de l'avant. Ici, les membres du conseil devront décider si leur raisonnement est basé sur leur intérêt personnel ou sur les intérêts d'un groupe particulier. À titre d'exemple, le

conseil pourrait choisir de ne pas délocaliser l'usine de production, car il accorde préséance aux valeurs respect des autres et solidarité(par rapport à celle de l'efficacité), dans ce contexte particulier. Ainsi, son raisonnement serait basé sur les intérêts d'un groupe particulier : celui des employés. En d'autres mots, les valeurs accompagnent les preneurs de décision lorsqu'ils sont confrontés à des dilemmes d'action éthique. Elles agissent à titre de complément aux outils existants, tels que la VAN, qui ne représente plus le seul critère d'acceptation ou de rejet d'un projet.



*Pourquoi avons-nous
choisi d'accorder
préséance à cette ou
à ces valeurs, dans ce
contexte particulier?*

Figure 7.9 : Principal argument

Les arguments de type déontologique font intervenir une valeur mise en œuvre par une norme, qu'elle soit juridique, morale ou associative. Il importe de s'interroger aux raisons d'obéir à ces normes : légitimité de l'autorité étatique, appartenance à un ordre particulier, etc. (Legault, 1999).

7.3.3 Modalités de l'action

Une fois la finalité décidée, la ou les valeurs à privilégier ayant été sélectionnées, le conseil d'administration devra maintenant se pencher sur les meilleurs moyens pour l'atteindre (voir figure 7.10) (Boisvert et autres, 2003b). Il s'agit également du moment pour le conseil de regarder comment les valeurs secondaires⁴¹ pourraient être mises en œuvre. Par exemple, si la délocalisation n'a pas lieu, car le conseil a choisi de privilégier une valeur concordant avec celles de la société par actions (ex. : favoriser l'emploi local), d'autres alternatives confortant la valeur de l'efficacité

⁴¹ Les valeurs secondaires constituent toute valeur qui passerait au second plan dans la décision (Legault, 1999).

pourraient être regardées (ex. : projet de modernisation de l'usine actuelle pour en réduire les coûts d'exploitation). Par conséquent,

« il y a, dans cette étape, le désir de produire une décision nuancée et équilibrée qui cherche à minimiser l'effet négatif que pourrait avoir la mise en priorité d'une valeur sur les autres valeurs qui sont en jeu » (Boisvert et autres, 2003b, p. 77).

Le respect des valeurs secondaires ainsi que l'efficacité d'un moyen pour atteindre la finalité représentent des critères d'évaluation qui permettront de discriminer les différents moyens admissibles (Legault, 1999).

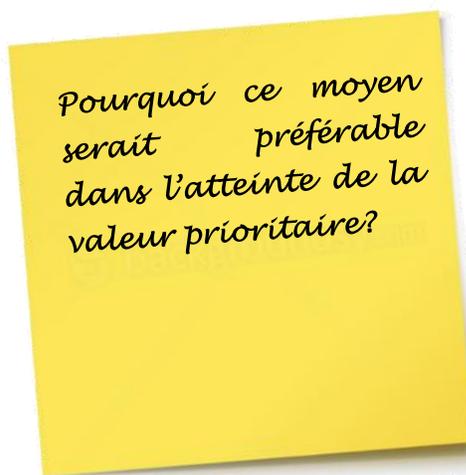


Figure 7.10 : Modalités de l'action

7.4 Dialogue

Le dialogue, parce qu'il permet d'engager sa responsabilité face à autrui, est l'un des éléments essentiels de la thèse d'intégration, propre à Freeman et présentée à la section 2.2.3 (Quinche, 2005; Freeman, 2008). Il permet de partager le sens de la décision et de renforcer l'argumentation, qui soumise à une demande de justification, contraint le conseil d'administration à s'expliquer (Legault, 1999; Quinche, 2005).

Il peut être intéressant, au cours de cette phase, que le conseil d'administration s'interroge sur le caractère impartial, réciproque et exemplaire de leur décision. Dans un premier temps, il s'agit de se questionner sur le caractère partial des raisons qui motivent l'action, ou, en d'autres mots, à qui bénéficie l'action privilégiée (ex. : est-ce que tous les intérêts ont été pris en compte? Est-ce que la ou les valeurs prioritaires avantagent une seule position?). Dans un second temps, il peut être

pertinent que les membres du conseil d'administration se mettent à la place des parties désavantagées par la décision, afin qu'ils vérifient si les arguments énoncés sont acceptables. Dans un troisième temps, la décision devrait être exemplaire, c'est-à-dire, qu'elle devrait être reproduite dans des circonstances similaires (similaire à la jurisprudence en droit) (Legault, 1999).

Enfin, le dialogue est l'occasion pour le conseil d'administration de soumettre sa décision aux questionnements et à la critique d'autrui ainsi que d'expliquer et de justifier les raisons derrière sa décision (Boisvert et autres, 2003b; Quinche, 2005).

« Dans un schéma idéal, la logique de la démarche éthique, ce serait l'établissement d'un dialogue continu et responsable entre l'entreprise et ce que l'on désigne sous le terme de « parties prenantes », dialogue portant sur les responsabilités et contributions respectives des unes et des autres à la création de valeur et sur le partage de cette valeur » (Ballot et autres, 2005, p. 63).

L'intégration des parties prenantes en amont du processus de délibération facilite en effet le partage de sens et favorise la construction collaborative de la meilleure alternative (Boisvert et autres, 2003). Bien entendu, l'établissement d'un dialogue devra tenir compte des contraintes auxquelles sont soumis les conseils d'administration. Ainsi, il est important de garder à l'esprit que la prise de décision est une prérogative du conseil d'administration, bien qu'il ait avantage, ultimement, à considérer les intérêts des parties prenantes de l'organisation. En effet, il ne s'agit pas d'un exercice collectif qui doit absolument mener à une décision négociée. Toutefois, l'intégration, en amont, des intérêts de l'ensemble des parties prenantes permet d'assurer l'acceptabilité sociale de leurs décisions.

CONCLUSION

Cet essai avait comme principal objectif d'offrir aux conseils d'administration un outil d'aide à la prise de décision responsable. Basé sur une revue de la littérature étoffée et ce, autant dans les domaines de la finance que de l'éthique, cet outil vient pallier certaines des lacunes théoriques en matière de gouvernance. Favorisant l'autorégulation des comportements, cet outil est un complément au système juridique et aux mécanismes de gouvernance en vigueur dans un pays donné. Son utilisation permet d'appuyer les conseils d'administration aux prises avec des décisions de plus en plus complexes, à l'intérieur desquelles ils doivent soupeser de multiples intérêts contradictoires tout en veillant, ultimement, aux intérêts de leurs sociétés par actions.

Tel qu'explicité précédemment, la théorie de l'agence accorde une primauté aux intérêts des actionnaires, en raison de leur statut de « propriétaires » et de bénéficiaires résiduels. Ainsi, dirigeants et administrateurs devraient orienter leurs décisions de manière à satisfaire cette partie prenante particulière. Or, comme nous l'avons démontré, il s'agit plutôt d'une convention que d'un principe juridique, les actionnaires n'étant effectivement pas propriétaires de la société par actions et d'autres parties prenantes supportant également une portion du risque résiduel. D'autre part, les externalités résultant des activités des entreprises et non prises en charge par l'état, nous ont amené à remettre en question la validité du postulat selon lequel maximiser la valeur à long des entreprises menait à une maximisation du bien-être de la société, en général. À ce sujet, nous invitons le lecteur intéressé à consulter l'annexe 1, exposant les interrogations qui persistent malgré tout à la fin de cet essai.

La théorie des parties prenantes envisage, quant à elle, la raison d'être d'une société par actions différemment et l'appréhende comme un nœud de relations, par opposition à un nœud de contrats. En partant de l'idée que plus d'une partie prenante contribue à la création de valeur, cette théorie soutient que les intérêts de ces dernières devraient également être considérés, au même titre que ceux des actionnaires. Les dirigeants et membres du conseil d'administration devraient ainsi tenir compte et balancer les intérêts des parties prenantes critiques à la société par actions, car la présence d'actionnaires ne constitue qu'une condition nécessaire, mais non suffisante à sa survie.

Intégrer l'éthique aux affaires, c'est en premier lieu, se responsabiliser par rapport à ses actions (Freeman, 2004). La considération des conséquences positives et négatives qu'engendre une action donnée sur l'ensemble des parties prenantes d'une société par actions ainsi que sur l'environnement constitue conséquemment une première étape dans la démarche de

responsabilisation des membres du conseil d'administration et de création de valeur durable. En plus de tenir compte de ces conséquences, l'outil de réflexion éthique amène les membres du conseil à prendre conscience des valeurs sous-jacentes à la situation dans laquelle ils se trouvent, à les hiérarchiser puis à accorder préséance à l'une ou quelques-unes d'entre elles.

Bien entendu, l'efficacité d'un tel outil repose grandement sur la volonté des individus à poursuivre cette démarche sérieusement ainsi que sur leur désintéressement, ce qui pourrait constituer une limite considérable à son utilisation. D'autre part, le fait que nous ne nous soyons concentrées que sur le deuxième type d'interrogation, à savoir quelle action serait la meilleure compte tenu des actions possibles et du contexte, représente une seconde limite. En effet, nous avons supposé que l'ensemble des mondes possibles avait été déjà déterminé par le conseil d'administration, par le biais d'un processus de délibération et de dialogue éthiques.

En conclusion, il serait pertinent de mettre cet outil de réflexion éthique à l'épreuve, au sein des conseils d'administration, lorsqu'ils sont réellement confrontés à un dilemme d'action éthique. Il serait donc possible de l'améliorer, de manière à ce qu'il soit davantage adapté à la réalité des conseils, et de vérifier si son utilisation stimule en effet l'émergence de décisions responsables...

« Un dialogue pourrait être l'un des moyens les plus efficaces d'analyser la crise qui menace la société, l'environnement naturel et la conscience humaine. [...] Seul un dialogue capable en même temps de dévoiler le contenu intellectuel **d'une présupposition inflexible** et de désamorcer la charge émotionnelle qui l'accompagne rendra possible une véritable exploration d'un nouvel ordre d'opération mentale. »

- Boisvert, 2007, p. 103

RÉFÉRENCES

- Archambault, J. (2011). *Droit des affaires*. 5^e édition, Montréal, Beauchemin Chenelière éducation, 520 p.
- Arrêt BCE (2008). Appel de la cour d'appel du Québec, c. Détenteurs de débentures de 1976, p. 560-625.
- Arrêt *Peoples* (2004). Appel de la cour d'appel du Québec, c. Wise, p. 461-502.
- Attenborough, D. (2009). How Directors Should Act When Owing Duties to the Companies' Shareholders: Why We Need to Stop Applying Greenhalgh. *International Company and Commercial Law Review*, vol. 20, n°10, p. 339-346.
- Ballot, A., Bibard, L. Even-Granboulan, G., Ganem, C. et Grassin, M. (2005). *L'éthique individuelle. Un nouveau défi pour l'entreprise*. Paris, L'Harmattan, 150 p.
- Becker, L. C. and Becker, C. B. (2001). *Encyclopedia of ethics*. 2^e edition, New York, Routledge, 2032 p.
- Berle, A. A. (1965). The Impact of the Corporation on Classical Economic Theory. In Clarke, T. (éd.), *Theories of Corporate Governance: The Philosophical Foundations of Corporate Governance* (p. 45-53). New York, Routledge.
- Berle, A. A. and Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York, Commerce Clearing House, Inc., 396 p.
- Blair, M. M. (1995). Ownership and Control : Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century. In Clarke, T. (éd.), *Theories of Corporate Governance. The Philosophical Foundations of Corporate Governance* (partie 6, p. 174-188). Abingdon, Routledge Taylor & Francis Group.
- Blair, M. M. and Roe, M. J. (1999). *Employees and Corporate Governance*. Washington, The Brookings Institution, 362 p.
- Boisvert, Y., Jutras, M., Legault, G. A. et Marchildon, A. (2003a). *Petit manuel d'éthique appliquée à la gestion publique*. Montréal, Liber, 145 p.
- Boisvert, Y., Côté, Jutras, M., L. Legault, G. A. et Marchildon, A. (2003b). Raisonement éthique dans un contexte de marge de manœuvre accrue : clarification conceptuelle et aide à la décision.
http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CBwQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.fss.ulaval.ca%2Fcms%2Fupload%2Frlt%2Ffichiers%2Fraiso%2Fnethiq_rapp_03.pdf&ei=VyOrU4XxCoGr8gHGqoHwAw&usg=AFQjCNE5uX1gAtIyHU9GsXN5DMplhd3gIw&sig2=dymcUKBAwa6YTHQUTAc7mg&bvm=bv.69620078,d.b2U
(Document consulté le 25 juin 2014).
- Bratton, W.W. (2002). Enron and the dark side of shareholder value. (Socio-Economics and Corporate Law Symposium: The New Corporate Social Responsibility). *Tulane Law Review*, vol. 76, n° 5-6, p. 1275.

- Braudo, S. (2014). Définition de Société. *In* Dictionnaire du droit privé de Serge Braudo. <http://www.dictionnaire-juridique.com/definition/societe.php> (Page consultée le 20 février 2014).
- Brennan, M. J. (1994). Incentives, Rationality, and Society. *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n°2, p. 31-39.
- Brennan, M. J. (1995). A Plain Man's Response to Professor Jensen. *In* UCLA Anderson. *Faculty Brennan. Research Papers*. <http://www.anderson.ucla.edu/documents/areas/fac/finance/3-95.pdf> (Document consulté le 9 avril 2014).
- Campbell, J., Parker, M. and Ten Bos, R. (2005). *Business Ethics. A Critical Approach*. New York, Routledge, 210 p.
- Canada. Travaux publics et Services gouvernementaux Canada. Termium Plus. *In* Service des bibliothèques et archives. *Dictionnaires et encyclopédies*. <http://www.usherbrooke.ca/biblio/trouver/dictionnaires-et-encyclopedies/dictionnaires-et-encyclopedies-electroniques-generaux/> (Page consultée le 19 février 2014).
- Charreaux, G. (s.d.). Entreprise – Théories et représentations. *In* Encyclopaedia Universalis. *Article*. <http://www.universalis-edu.com.ezproxy.usherbrooke.ca/encyclopedie/entreprise-theories-et-representations/> (Page consultée le 18 mars 2014).
- Charreaux, G. (1998). La théorie positive de l'agence: lecture et relectures. <http://leg2.u-bourgogne.fr/wp/0980901.pdf> (Document consulté le 26 mars 2014).
- Charreaux, G. (2003). La création de valeur par l'université : une perspective partenariale. <http://leg2.u-bourgogne.fr/wp/1030301.pdf> (Document consulté le 29 avril 2014).
- Charreaux, G. (2008). *À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale* (Working Papers FARGO). Université de Bourgogne - Leg (laboratoire d'économie et de gestion)/Fargo (Research center in Finance, organizational ARchitecture and GOvernance).
- Charreaux, G. (2011). Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale. <http://leg.u-bourgogne.fr/wp/1110402.pdf> (Document consulté le 18 mars 2014).
- Charreaux, G. et Wirtz, P. (2006). *Gouvernance des entreprises : nouvelles perspectives*. Paris, Economica, 394 p.
- Clark, R. C. (1985). Agency Costs versus Fiduciary Duties. *In* Pratt, J. W. et Zeckhauser, R. J., *Principals and Agents: the Structure of Business*. Cambridge, Harvard Business School Press.
- Clarke, T. (2004). *Theories of corporate governance: the philosophical foundations of corporate governance*. London, Routledge, 370 p.
- Clermont, B. et Yaccarini, B. (1986). *Initiation au droit des affaires du Québec*. 4^e édition, Québec, Les presses de l'Université Laval, 521 p.

- Coase, R. H. (1992). The Institutional Structure of Production. *The American Economic Review*, vol. 82, n° 4, p. 713-719.
- Code civil du Québec*, 2014.
- Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (1992). The Financial Aspects of Corporate Governance. <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> (Document consulté le 23 avril 2014).
- Crête, R. et Rousseau, S. (2011). *Droit des sociétés par actions*. 3^e édition, Montréal, ÉditionsThémis, 939 p.
- Davis, K. (1973). The Case For and Against Business Assumption of Social Responsibilities. *Academy of Management Journal*, vol. 16, p. 312-322.
- De Larosière, J. (2009). The High-Level Group on Financial Supervision in the EU. http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_fr.pdf (Document consulté le 20 mars 2014).
- Demsetz, H. M. (1988). The theory of the firm revisited. *Journal of Law, Economics, & Organization*, vol. 4, n° 1, p. 141-161.
- Denning, S. (2013). The Origin Of ‘The World’s Dumbest Idea’ : Milton Friedman. *In Forbes Leadership*. <http://www.forbes.com/sites/stevedenning/2013/06/26/the-origin-of-the-worlds-dumbest-idea-milton-friedman/> (Page consultée le 19 mars 2014).
- Desaulniers, M.-P. et Jutras, F. (2012). *L'éthique professionnelle en enseignement*. 2^e édition, Québec, Les Presses de l'Université du Québec, 268 p.
- Dodd, E. M. (1932). For Whom Are Corporate Managers Trustees? *Harvard Law Review*, vol. 45, n° 7, p. 1145-1163.
- Donaldson, T. and Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, vol. 20, n° 1, p. 65-91.
- Dufresne, J. (2002). Le scandale d'Enron. *In Encyclopédie de L'Agora. Dossier: scandale*. http://agora.qc.ca/documents/scandale--le_scandale_denron_par_jacques_dufresne (Page consultée le 13 avril 2012).
- Easterbrook, F. H. and Fischel, D. R. (1991). *The Economic Structure of Corporate Law*. Cambridge, Mass, Harvard University Press, 370 p.
- Eisenhardt, K.M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, vol. 14, n° 1, p. 57-74.
- Erhard, W. H., Jensen, M. C. and Zaffron, S. (2013). Integrity : A Positive Model that Incorporates the Normative Phenomena of Morality, Ethics, and Legality – Abridged. *Harvard Business School*, n°10-061, p. 1-40.
- Enron: The Smartest Guys in the Room* (2005). Alex, Gibney, réalisateur, Alison Ellwood, documentaire.

- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy*, vol. 88, n° 2, p. 288-307.
- Fama, E. F. and Jensen, M. C. (1983a). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, vol. 26, n° 2, p. 301-325.
- Fama, E. F. and Jensen, M. C. (1983b). Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law and Economics*, vol. 26, n° 2, p. 327-349.
- Finet, A. (2009). *Gouvernance d'entreprise: nouveaux défis financiers et non financiers*. Bruxelles, De Boeck, 216 p.
- Fortin, P. (1995). *La morale, l'éthique, l'éthicologie*. Québec, Presses de l'Université du Québec, 124 p.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management : A Stakeholder Approach*. Cambridge, Cambridge University Press, 292 p.
- Freeman, R. E. (2008). Ending the So-Called "Friedman-Freeman" Debate. In Agle, B. R. et autres, *Dialogue: Toward Superior Stakeholder Theory* (section 2, p. 162-166). *Business Ethics Quarterly*, vol. 18, n°2, p. 153-190.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Parmar, B. L., de Colle, S. and Wicks, A. C. (2010). Stakeholder theory: the state of the art. *Annals*, vol. 4, n° 1, p. 403-445.
- Freeman, R. E., Parmar, B. L. and Wicks, A. C. (2004). Stakeholder Theory and "The Corporate Objective Revisited". *Organization Science*, vol. 15, n° 3, p. 364-369.
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *New York Times Magazine*, 13 septembre.
- Freeman, S. (2001). Deontology. In Becker, L. C. and Becker C. B. (éd.). *Encyclopedia of ethics* (p. 391-396). New York, Routledge.
- Friedman, A. L. and Miles, S. (2006). *Stakeholders: theory and practice*. Oxford, Oxford University Press Oxford, 330 p.
- Giroux, G. (1997). La demande sociale d'éthique : autorégulation ou hétérorégulation? In Giroux, G. (éd.), *La pratique sociale de l'éthique* (chap. 1, p. 27-47). Québec, Éditions Bellarmin.
- Gouvernement du Québec (2014). Société de droit. In gouvernement du Québec. *Portail Québec*. <http://www.gouv.qc.ca/portail/quebec/pgs/commun/portrait/droit/?lang=fr> (Page consultée le 14 février 2014).
- Hart, O. S. D. (1995). Corporate Governance: Some Theory and Implications. *The Economic Journal*, vol. 105, n° 430, p. 678-689.
- Hill, C. W. L. and Jones, T. M. (1992). Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*, vol. 29, n°2, p. 131-154.
- Ho, V. H. (2010). "Enlightened Shareholder Value": Corporate Governance Beyond the Shareholder-Stakeholder Divide. *The Journal of Corporation Law*, vol. 36, n° 1, p. 59-112.

- Igalens, J. et Point, S. (2009). *Vers une nouvelle gouvernance des entreprises: l'entreprise face à ses parties prenantes*. Paris, Dunod, 211 p.
- Jawahar, I. M. and McLaughlin, G. L. (2001). Towards a Descriptive Stakeholder Theory: An Organizational Life Cycle Approach. *Academy of Management Review*, vol. 26, n°3, o. 397-414.
- Jennings, M.M. (2009). On Shareholder Value. *Corporate Finance Review*, vol. 13, n° 6, p. 35-39.
- Jensen, M. C. (1994). Self-Interest, Altruism, Incentives, & Agency Theory. *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n°2, p. 1-16.
- Jensen, M. C. (2002). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Business Ethics Quarterly*, vol. 12, n° 2, p. 235-256.
- Jensen, M. C. (2008). Non-Rational Behavior, Value Conflicts, Stakeholder Theory, and Firm Behavior. In Agle, B. R. et autres, *Dialogue: Toward Superior Stakeholder Theory* (p. 197-171). *Business Ethics Quarterly*, vol. 18, n° 6, p.153-190.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n°4, p. 305-360.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1994). The Nature of Man. *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n°2, p. 4-19.
- Jones, T. M. and Wicks, A. C. (1999). Convergent Stakeholder Theory. *The Academy of Management Review*, vol. 24, n°2, p. 206-221.
- Jordan, G., Maloney, W. A. et Bennie, L. G. (1996). Les groupes d'intérêt public. *Pouvoirs*, n°79, p. 70-86.
http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=6&sqi=2&ved=0CFIQFjAF&url=http%3A%2F%2Fwww.revue-pouvoirs.fr%2FIMG%2Fpdf%2F79Pouvoirs_p70-86_groupes_dinteret_public.pdf&ei=1ePkU62zBI32yQSPiIDQDQ&usg=AFQjCNHrnlLxsVGgcBkMrgNtpVRH4LTQPA&sig2=cqLkhV0pqKkVYrYPIIjqEw (Document consulté le 8 août 2014).
- Lacroix, A. (2007). L'intervention en éthique : l'émergence d'un paradigme. In Boisvert, Y. (réd.), *L'intervention en éthique organisationnelle : théorie et pratique* (p. 15-31). Montréal, Liber.
- Larousse (s.d.a). Firme. In Larousse. *Dictionnaires de français*. <http://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/firme/33857?q=firme#33798> (Page consultée le 19 février 2014).
- Larousse (s.d.b). Dilemme. In Larousse. *Dictionnaires de français*. <http://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/dilemme/25567> (Page consultée le 26 juin 2014).
- Laurin, A. et Vautour, A. (2009). Les obligations des administrateurs à la lumière des arrêts Peoples et BCE. *Le droit de savoir*, septembre 2009, p. 1-8.
- Legault, G. A. (1999). *Professionnalisme et délibération éthique*. Québec, Presses de l'Université de Québec, 290 p.

- Legault, G. A. (2007). L'éthique organisationnelle : intervention ou sensibilisation? In Boisvert, Y. (réd.), *L'intervention en éthique organisationnelle : théorie et pratique* (p. 33-55). Montréal, Liber.
- Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C., 1985, ch. C-44.
- Loi sur les sociétés par actions*, ch. S-31.1.
- Maesschalck, M. (1991). Créer des « espaces éthiques ». In Dossier : Incontournable éthique. *Relations*, n°571, p. 137-148.
- Mainardes, E. W. and Alves, H. (2011). Stakeholder theory: issues to resolve. *Management decision*, vol. 49, n° 2, p. 226-252.
- Malherbe, J.-F. (2006). Signification philosophique de l'éthique appliquée. In Lacroix, A. (réd.), *Éthique appliquée, éthique engagée* (p. 43-63). Montréal, Liber.
- Mäntysaari, P. (2012). *Organising the Firm: Theories of Commercial Law, Corporate Governance and Corporate Law*. Berlin, Springer-Verlag, 167 p.
- Martineau, J. T. (2012). Enron 10 ans plus tard : Réflexion sur l'éthique et la gouvernance des organisations. In Ordre des administrateurs agréés du Québec. *Publications*. <http://www.adma.qc.ca/Publications/Info-ADMA/InfoADMA-Mars-2012/Enron%2010%20ans%20plus%20tard.aspx> (Page consultée le 2 juillet 2014).
- Merriam-Webster (2014). Enlightened. In Merriam-Webster. *Dictionary*. <http://www.merriam-webster.com/dictionary/enlightened> (Page consultée le 24 avril 2014).
- Mignon, V. (2008). Les ambiguïtés de la théorie de l'efficience informationnelle des marchés financiers. *Regards croisés sur l'économie*, vol. 1, n°3, p. 104-117.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R. and Wood, D. J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *The Academy of Management Review*, vol. 22, n° 4, p. 853-886.
- Naciri, A. et Landry, B. (2011). *Traité de gouvernance d'entreprise: l'approche scolaire*. Québec (Québec), Presses de l'Université du Québec, 660 p.
- Nocera, J. (2012). Down With Shareholder Value. *The New York Times*, 10 août, p. A19(L).
- Orléan, A. (1999). *Le pouvoir de la finance*. Paris, Éditions Odile Jacob, 272 p.
- Panza, C. and Potthast, A. (2010). *Ethics for Dummies*. Hoboken, Wiley Publishing, 360 p.
- Parizeau, M.-H. (1991). La situation de l'éthique appliquée au Québec : Tour d'horizon. In Dossier : Incontournable éthique. *Relations*, n°571, p. 137-148.
- Parizeau, M.-H. (2004). Éthique appliquée. In Canto-Speber, M. (réd.). *Dictionnaire d'éthique et de philosophie morale* (p. 694-701). Paris, Presses universitaires de France.
- Phillips, R., Freeman, R. E. and Wicks, A. C. (2003). What Stakeholder Theory Is Not. *Business Ethics Quarterly*, vol. 13, n° 4, p. 479-502.

- Quinche, F. (2005). *La délibération éthique. Contribution du dialogisme et de la logique des questions*. Paris, Éditions Kimé, 437 p.
- Rémillard, D. (2003). *La convention actionnariale comme vecteur de régulation des actions stratégiques : l'analyse des logiques d'action de l'entreprise*. Thèse de doctorat, Université catholique de Louvain, Belgique, 343 p.
- Ricœur, P. (s.d.). Éthique. In Encyclopédie Universalis. Article. <http://www.universalis-edu.com.ezproxy.usherbrooke.ca/encyclopedie/ethique/> (Page consultée le 17 juin 2014).
- Ricœur, P. (2004). Éthique appliquée. In Canto-Speber, M. (réd.). *Dictionnaire d'éthique et de philosophie morale* (p. 689-694). Paris, Presses universitaires de France.
- Robé, J.-P. (1999). *L'entreprise et le droit*. Paris, Presses universitaires de France, 127 p. (Que sais-je?).
- Robé, J.-P. (2011). The Legal Structure of the Firm. *Accounting, Economics, and Law*, vol. 1, n°1, p. 1-86.
- Robé, J.-P. (2012a). Being done with Milton Friedman. *Accounting, Economics, and Law*, vol. 2, n°2, p. 1-31.
- Robé, J.-P. (2012b). Corporate governance et gouvernement d'entreprise. *Revue Française de Gouvernance d'Entreprise*, 2012/1, n°11, p. 119-137.
- Robé, J.-P. (2013). L'entreprise multinationale dans tous ses États. *Archives de philosophie du droit*, tome 56, 337-361.
- Robillard, O. (7 avril 2014). *Courte question – Existence d'un contrat*. Courrier électronique à Jean-Philippe Robé, adresse destinataire : JRobe@gibsondunn.com.
- Rousseau, S. (2007). *Droit des sociétés par actions au Québec: Corporte Law in Québec*. Montréal, LexisNexis, 978 p.
- Rowley, T. J. (1997). Moving Beyond Dyadic Ties: A Network Theory of Stakeholder Influences. *Academy of Management Review*, vol. 22, n°4, p. 887-910.
- Samuelson, P. A. (1971). Love that Corporation. *Mountain Bell Magazine*, printemps.
- Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, vol. 52, n° 2, p. 737-783.
- Simon, H. A. (1986). Rationality in psychology and economics. *The Journal of Business*, vol. 59, n°4, p. 209-224.
- Stenberg, E. (2001). The Stakeholder Concept: A Mistaken Doctrine. <http://luthfi272.files.wordpress.com/2011/05/a-stakeholders-concept-by-elaine-stenbergssrn-id263144.pdf> (Document consulté le 24 avril 2014).
- Stiglitz, J. E. (2010). *Freefall: America, free markets, and the sinking of the world economy*. New York, W.W. Norton & Co, 361 p.

- Stout, L. A. (2012). *The shareholder value myth: how putting shareholders first harms investors, corporations, and the public*. San Francisco, Berrett-Koehler, 132 p.
- Terreau, M. (2007). Bilan de l'intervention d'un praticien en éthique organisationnelle. In Boisvert, Y. (réd.), *L'intervention en éthique organisationnelle : théorie et pratique* (p. 193-206). Montréal, Liber.
- The Corporation* (2004). Jennifer Abbott and Mark Achbar, réalisateurs, Mark Achbar and Bart Simpson, DVD (145 minutes).
- Trudel, Y. (2011). *Évaluation d'entreprise, Notes de cours*. Sherbrooke, faculté d'administration, Université de Sherbrooke.
- Villemure, R. (2007). Certaines choses valent mieux que d'autres. In Boisvert, Y. (réd.), *L'intervention en éthique organisationnelle : théorie et pratique* (p. 207-219). Montréal, Liber.
- Williamson, O. E. (1996). *The mechanisms of governance*. New York, Oxford University Press (US), 429 p.

ÉPILOGUE

Il a été impossible d'aborder tous les sujets que nous aurions aimé dans le cadre de cet essai. Par conséquent, un travail titanesque demeure quant à la clarification de certaines questions, nous apparaissant capitales. Comment définir la valeur dans l'expression « création de valeur »? Quelle est la finalité d'une entreprise? Pourquoi l'incorporation d'une entreprise et la création d'une société par actions en changerait la finalité? Pourquoi la maximisation de la valeur de l'ensemble des sociétés (entendu, *corporations*) peut nous amener à conclure que le bien-être de la société en général sera maximisé (ces deux concepts étant différents)? Comment, dans le monde globalisé et compétitif actuel, pouvons-nous amener les entreprises à internaliser leurs externalités, sans compromettre leur survie?

La réponse à ces questions nous permettrait de mieux comprendre le système dans lequel nous vivons et contribuerait, sans aucun doute, à ce que l'on soit davantage préparé à faire face aux prochains grands défis (rareté des ressources, droits de l'homme, pollution, etc.). Elles commandent évidemment une vue systémique, faisant intervenir une pluralité de disciplines et de savoirs différents.

Indubitablement, elles requerront également réflexion et jugements de valeur. L'intégration (ou la réintégration?) de l'éthique au processus décisionnel semble une voie intéressante, car elle mène à des décisions responsables, éclairées et défendables. Se référer à des théories strictement positives pour gérer des institutions dont les décisions ont des conséquences non négligeables sur les sphères économiques, sociales et environnementales nous paraît en effet risqué. Les récentes crises et les nombreux déboires économiques et éthiques des dernières années n'en sont-ils pas le résultat?

DÉCLARATION D'INTÉGRITÉ RELATIVE AU PLAGIAT

« J'atteste que je suis l'auteur ou l'auteure du présent travail et que tout ce qui a été emprunté est attribué à sa source et proprement référencé. »		
NOM, PRÉNOM	DATE	SIGNATURE
Robillard, Odrey	13 août 2014	robo3301