



# L'attrait psychologique des codes de « meilleures pratiques » en France<sup>\*</sup>

## The psychological attractiveness of codes of « best practices » in France

Peter WIRTZ

Université Lumière (Lyon II) – COACTIS

[pwirtz@club-internet.fr](mailto:pwirtz@club-internet.fr)

### Biographie

Peter Wirtz, agrégé de sciences de gestion, est professeur à l'université Lumière (Lyon 2), où il est coresponsable du master « Finance ». Auteur de plusieurs ouvrages et articles sur la politique financière et la gouvernance d'entreprise, il est membre du centre de recherche COACTIS et est chercheur associé à l'Institut Français de Gouvernement d'Entreprise (IFGE).

### Résumé

Dans une étude pionnière, Fanto (2002) expliquait l'institutionnalisation croissante, en France, du discours d'inspiration anglo-saxonne sur les « meilleures pratiques » de gouvernance par l'existence de biais psychologiques. Ces biais seraient repérables notamment dans les codes de bonne conduite, tels que les rapports Viénot. Les résultats empiriques de Fanto sont intéressants mais très novateurs pour ce type de sujet. L'objectif de cet article est double : (1) répliquer la méthodologie pionnière de Fanto, afin d'apprécier sa robustesse, et (2) l'étendre à un code de bonne conduite rédigé postérieurement, afin d'étudier si les facteurs psychologiques repérés par Fanto sont passagers ou s'ils s'inscrivent dans un processus continu de légitimation de « meilleures pratiques » importées.

### Abstract

In a pioneering research, Fanto (2002) explained the growing institutionalization of the Anglo-Saxon based discourse on the « best practices » of governance, in France, by the existence of psychological biases. These biases could be tracked in codes of corporate governance, such as the Viénot reports. Fanto's empirical results are interesting, albeit novel to the field. This article pursues two objectives: (1) replicating Fanto's work to appreciate its robustness, (2) and extending the study to a more recent code to see if the psychological factors unveiled by Fanto are just a fad, or contribute to a more continuous process of legitimating imported “best practices”.

**Mots-clés :** Biais psychologiques, gouvernance, « meilleures pratiques », institutionnalisation.

**Keywords :** Psychological biases, governance, « best practices », institutionnalisation.

---

<sup>\*</sup> L'auteur tient à remercier les participants aux séminaires COPISORG/COACTIS à Lyon, consacrés aux meilleures pratiques, pour les nombreuses discussions fructueuses. Il est également redevable à deux rapporteurs anonymes du congrès de l'AIMS 2007 de Montréal, à Gérard Charreaux, ainsi qu'à Philippe Monin pour leurs remarques critiques et suggestions en vue d'une amélioration substantielle du manuscrit initial. Toute erreur éventuellement persistante relève cependant de la seule responsabilité de l'auteur.

Les documents qui prétendent proposer un référentiel des « meilleures pratiques » de gouvernance d'entreprise prolifèrent mondialement depuis les années 1990. Ils prennent notamment la forme de codes de bonne conduite, tels le rapport Cadbury au Royaume-Uni et les rapports Viénot et Bouton en France. Sur le fond, les pratiques recommandées dans ces codes sont d'inspiration anglo-saxonne et convergent au niveau international, quel que soit le pays (importance accordée à la discipline et à l'encadrement des conflits d'intérêts, à la transparence, à l'indépendance des administrateurs, à l'existence de comités spécialisés ...) (Weil, Gotshal et Manges, 2002).

De nombreux travaux ont étudié en quoi les pratiques recommandées méritaient le qualificatif de « meilleures », en évaluant notamment l'impact de leur adoption déclarée sur la performance financière des entreprises (Becht, Bolton et Roëll, 2005; Bhagat et Black, 1999; Dedman, 2003). *Globalement, ces études ne sont pas concluantes.* Dans le champ francophone, Wirtz (2005) a notamment critiqué le référentiel des « meilleures pratiques » et révélé les faiblesses du modèle de création de valeur sous-jacent. En raison de sa focalisation sur la seule gestion des conflits d'intérêts, ce référentiel néglige des enjeux fondamentaux du processus de création de valeur (compétences, apprentissage organisationnel ...). Pourtant, l'observation quotidienne montre que le discours véhiculé par ces codes, initialement étranger aux traditions du capitalisme à la française, s'est fortement répandu et bénéficie aujourd'hui d'une acceptation relativement large (Wirtz, 2008), notamment en France. Pourquoi ? Comment ces « meilleures pratiques » importées d'institutions capitalistes anglo-saxonnes (Amable, 2005) se sont-elles imposées, au point de devenir légitimes ? C'est à cette question que notre article a pour but de répondre.

Spécifiquement, nous étudions les facteurs qui fondent l'attrait *psychologique* pour le discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance en France, *en dépit de son inefficacité établie.* Nous nous concentrons sur une catégorie d'arguments mobilisés pour promouvoir ce discours, ceux qui relèvent d'une logique non strictement rationnelle en termes de création de valeur, et renvoyons à Wirtz (2005) pour l'examen du contenu des codes de gouvernance. Dans une contribution originale, pionnière, et inscrite dans le courant du *behavioral law and finance*, Fanto (2002) repère la trace de biais psychologiques dans le discours des promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance, et examine notamment deux textes pertinents pour la France, les rapports Viénot I et II. Il procède au codage des textes à partir d'une grille thématique dérivée des travaux de l'économie et de la finance comportementales (Baker et al., 2007 ; Sheffrin, 2001 ; Tversky et Kahneman, 1973). Cette

grille répertorie un ensemble de facteurs psychologiques susceptibles d'expliquer des choix en décalage avec la rationalité standard. L'attachement affectif au *statu quo*, l'aversion aux extrêmes, l'heuristique de disponibilité, le biais d'ancrage et la myopie constituent des biais psychologiques. Le codage effectué par Fanto montre que les textes promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance développent des arguments qui, en effet, exploitent – consciemment ou inconsciemment – certains biais psychologiques. Fanto conclut, dans le cas de la France, que plusieurs facteurs psychologiques peuvent être identifiés dans les codes de gouvernance, avec une intensité variable selon les facteurs.

Ces résultats sont importants car ils apportent un début de réponse à une question posée aujourd'hui aux chercheurs en gouvernance d'entreprise. Dans leur synthèse de référence, Becht, Bolton et Roëll (2005 : 38) observent le « décalage frappant entre les croyances solidement ancrées des hommes d'affaires et la recherche académique » (...) : « pourquoi les administrateurs indépendants [l'une des recommandations-clés de l'ensemble des codes] font-ils l'objet de tant d'attention dans les codes mais semblent apporter si peu dans les études d'événements et les régressions ? Pourquoi les investisseurs institutionnels attachent-ils autant d'importance à la séparation des fonctions de président du conseil et de directeur général, alors que les preuves empiriques suggèrent que cette séparation compte à peine ? » Fanto (2002) répond que le décalage entre croyances et preuves empiriques tient – en autres facteurs - aux biais présents dans les codes, susceptibles d'accroître l'attrait psychologique des pratiques promues, indépendamment de leur efficacité réelle.

Notre contribution s'inscrit donc dans l'approche comportementale de la gouvernance d'entreprise (Charreaux, 2005). Le caractère exploratoire du travail de Fanto soulève deux interrogations, sur la robustesse de la méthode mise en œuvre, et sur son applicabilité à des codes de bonne conduite d'autres périodes. Pour ces raisons, nous répliquons le travail de codage de Fanto pour les rapports Viénot I et II, puis l'étendons au rapport Bouton, plus récent. Nous confirmons la présence des biais - le repérage inter-codeur est robuste -, mais questionnons l'appréciation de l'intensité des biais. L'analyse du code Bouton, plus récent, permet de déceler de nouveaux facteurs psychologiques peu ou pas présents dans les analyses pionnières de Fanto, ainsi qu'un changement dans le temps du statut de certains biais au sein de la stratégie d'argumentation des promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance.

## I.- FACTEURS PSYCHOLOGIQUES ET FONDEMENT DE L'ATTRAIT DES « MEILLEURES PRATIQUES » DE GOUVERNANCE EN FRANCE

Pour analyser les textes qui font la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance en France, Fanto (2002) s'appuie sur les concepts développés au sein de l'économie et de la finance comportementales. Ce courant de recherche établit, souvent à travers des études expérimentales, le constat que le comportement des individus ne suit pas systématiquement les règles de la rationalité standard, en raison de facteurs psychologiques, appelés biais. Il est par exemple possible d'observer dans certaines situations de prise de décision un attachement affectif aux « recettes traditionnelles », privilégiant des solutions qui favorisent le maintien du *statu quo*. La menace d'une perte éventuelle des acquis serait alors à l'origine d'un sentiment d'inconfort conduisant à des comportements de sauvegarde de l'existant. Un autre facteur psychologique, très présent dans la littérature comportementale, concerne le succès relatif de certaines problématiques et des solutions associées, pour la simple raison que celles-ci sont disponibles, c'est-à-dire très présentes à l'esprit. Autrement dit, un problème peut être perçu comme très pertinent à un instant donné, non pas parce qu'il est objectivement d'une importance majeure pour le cours des événements, mais simplement parce que tout le monde en parle. Par ailleurs, certains jugements portés par les individus sur les faits peuvent être myopes, dans le sens où des chocs externes déclenchent un sentiment d'urgence. Les émotions qui en résultent sont susceptibles de précipiter la mise en place de solutions sans analyse approfondie de la situation. Ces facteurs psychologiques (attachement au *statu quo*, disponibilité, myopie) et d'autres peuvent expliquer la valeur attribuée par les agents économiques à telle ou telle pratique. Cela s'applique potentiellement aux différents domaines de la vie économique et financière (comportement des investisseurs en bourse, politique d'investissement des dirigeants, etc.). Ainsi, dans un précédent article, Fanto (2001) propose une explication de la multiplication des méga-fusions, malgré le constat empirique d'un échec de la plupart d'entre elles. Dans ce contexte, l'explication proposée fait des facteurs psychologiques qui caractérisent les initiateurs des fusions la cause principale d'une appréciation positive de cette pratique. Autrement dit, les biais psychologiques des dirigeants conduiraient à une perception favorable de la pratique des méga-fusions, en dépit de leur échec avéré. Se pose cependant la question de l'identification empirique des biais qui agissent sur l'attrait psychologique d'une pratique. Pour y répondre, Fanto propose une analyse des notes d'opération, où les initiateurs des fusions exposent leurs convictions concernant l'intérêt

des pratiques défendues. Supposant que la conviction ainsi que la capacité à convaincre<sup>1</sup> sont fonction de l'attrait psychologique, les documents promoteurs des fusions devraient mobiliser des arguments qui révèlent et/ou exploitent certains facteurs psychologiques.

## 1. Principales conclusions de l'étude de Fanto (2002)

La finance comportementale s'est initialement surtout intéressée aux jugements portés par les investisseurs financiers sur la valeur des titres (dans une tentative d'explication, notamment, des bulles spéculatives à travers des facteurs psychologiques) et au comportement d'investissement des dirigeants. Mais le champ d'application des explications comportementales dépasse ces problématiques étroites et peut être étendu aux jugements de valeur à l'égard des pratiques de gouvernance. Ainsi, Fanto (2002) transpose sa démarche d'analyse, développée à l'origine pour comprendre l'attrait psychologique des méga-fusions, aux textes promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance à l'anglo-saxonne en France. Le repérage des facteurs psychologiques est susceptible de nous renseigner sur les causes de la force de persuasion émanant des codes de gouvernance.

Selon Fanto (2002), les promoteurs français des « meilleures pratiques » de gouvernance mobilisent plusieurs facteurs psychologiques pour obtenir l'adhésion : la myopie, l'aversion aux pertes (du *statu quo*), l'aversion aux extrêmes, la disponibilité et l'ancrage joueraient un rôle particulièrement important selon l'auteur (cf. p. 1065/66). La lecture des codes de gouvernance, tels Viénot I et II, ferait ainsi ressortir une très forte aversion aux extrêmes, les pratiques de gouvernance d'inspiration anglo-saxonne étant régulièrement présentées comme pas très éloignées des règles françaises traditionnelles. Le fait de présenter les changements induits par l'adoption des « meilleures pratiques » comme marginaux évite donc le sentiment d'une rupture brutale et conforte le sentiment d'un attachement (affectif) au *statu quo*.

Dans les textes français promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance, Fanto (2002) identifie aussi la myopie. Il s'agirait d'une réaction émotionnelle à un choc ou une pression externes. De telles émotions se traduisent par l'urgence ressentie d'une solution en réaction aux pressions. Dans le rapport Viénot I, par exemple, la nécessité d'adopter les standards de gouvernance promus est justifiée par la pression ressentie de la part des

---

<sup>1</sup> Les notes d'opération cherchent notamment à faire adhérer les actionnaires.

investisseurs étrangers, qui occupent désormais – mais depuis relativement peu de temps<sup>2</sup> – une place très significative dans la structure du capital des grandes entreprises cotées et qui menaceraient de façon plus ou moins explicite de retirer leurs capitaux à défaut de rencontrer des pratiques de gouvernance conformes aux standards anglo-saxons. Cette menace ressentie induit la peur d'une perte de compétitivité des entreprises françaises sur le marché des capitaux. L'existence d'arguments qui révèlent explicitement ou implicitement un sentiment d'urgence face à une situation inquiétante est l'indice d'une certaine myopie. Peur d'une perte de compétitivité et myopie font ainsi apparaître l'adoption des « meilleures pratiques » de gouvernance en France comme une démarche nécessaire.

Pourtant, un facteur psychologique apparaissant comme particulièrement présent dans les textes français selon Fanto (2002) s'oppose potentiellement à toute tentative de changement des pratiques traditionnelles, à savoir l'attachement au *statu quo*, selon lequel les individus préféreraient systématiquement une situation acquise aux alternatives proposées. Et de fait, le rapport Viénot I exprime une très haute opinion à l'égard de la législation française et des pratiques déjà existantes en matière de gouvernance. Si ce biais ne s'oppose pas pour autant à l'adoption du discours sur les « meilleures pratiques » d'origine anglo-saxonne, c'est que les auteurs du rapport expriment la conviction, selon laquelle les recommandations faites ne s'opposeraient pas à la pratique déjà en place mais en constitueraient simplement une formalisation, voire une extension. Le changement porterait alors plus sur la forme que sur le fond des idées défendues. Ainsi, le premier rapport Viénot, qui exprime un attachement très fort au *statu quo* en louant la grande qualité des règles légales traditionnelles, minimise l'aspect novateur d'une gouvernance d'inspiration anglo-saxonne pour un pays comme la France. La résistance au changement émanant potentiellement d'un attachement (affectif) aux acquis culturels et institutionnels est donc contournée par ce type d'argumentation.

L'heuristique de disponibilité explique que les individus considèrent un sujet comme important, non pas à l'issue d'analyses scientifiques rationnelles, mais simplement parce qu'il est très présent à l'esprit. Et de fait, les études empiriques au sujet de l'indépendance des administrateurs, pour ne citer qu'un exemple, peinent à établir de façon convaincante la supériorité de cette « meilleure pratique » (c.-a.-d. le recrutement d'administrateurs indépendants) sur le plan de la création de valeur (Bhagat et Black, 1999), alors que cette indépendance apparaît régulièrement comme l'un des enjeux clés dans les discussions des

---

<sup>2</sup> Rappelons que le rapport Viénot I a été publié en 1995 et que la montée en puissance massive des investisseurs institutionnels anglo-saxons est en grande partie une conséquence des grandes vagues de privatisations de la fin des années 1980 et du début des années 1990.

praticiens de la gouvernance, comme le font remarquer Becht et *al.* (2005)<sup>3</sup>. Fanto (2002) remarque que l'omniprésence des débats nationaux et internationaux concernant les caractéristiques de la gouvernance française est la raison d'être du premier rapport Viénot.

Une autre heuristique de l'esprit humain repérée par Fanto (2002) dans les codes de gouvernance français est la tendance à choisir un point de référence pour tout débat, également appelé « ancre ». Cette ancre peut être déterminée de façon arbitraire, et sa présence s'explique, le plus souvent, par sa disponibilité. Ainsi, l'ancre constitue une norme conventionnelle, par rapport à laquelle il convient de se situer. Même si cette norme n'est pas adoptée telle quelle, elle sert toujours de point de comparaison. Fanto (2002) explique ainsi que le rapport Viénot I évoque les standards de gouvernance anglo-saxons de façon plus ou moins explicite, soit pour recommander leur pratique en France (exemple des comités spécialisés au sein du conseil), soit pour s'en démarquer (exemple de la préférence pour une approche globale de l'intérêt social de l'entreprise par rapport à la primauté anglo-saxonne de l'intérêt actionnarial). Notons, d'ailleurs, que le deuxième cas de figure traduit un fort attachement au *statu quo* sur certaines dimensions de la gouvernance qui résiste, au moins temporairement, à l'adoption de l'ensemble des normes anglo-saxonnes sur un mode simplement moutonnier. Ainsi, dans le rapport Viénot I (p. 8), nous pouvons lire : « Dans les pays anglo-saxons [ancrage], l'accent est principalement mis sur l'objectif de maximisation rapide de la valeur de l'action, alors que, [...] en France, il est plutôt mis sur l'intérêt social de l'entreprise. » Et plus loin : « Le comité considère que l'action des administrateurs doit être inspirée par le seul souci de l'intérêt social de la société concernée. »

Enfin, Fanto (2002) repère d'autres biais, dont les traces seraient cependant faibles dans les textes français promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance. Il s'agit du biais de sur-optimisme, selon lequel les pratiques de gouvernance recommandées constitueraient des vecteurs d'une performance élevée, ainsi que du biais de rationalisation *ex post*, caractérisant une tendance humaine naturelle à considérer que les explications établies après les faits étaient connaissables avant le déroulement des événements concernés (Exemple : dans tel cas, une spoliation des investisseurs était évitable si on avait mis en place une meilleure gouvernance).

---

<sup>3</sup> «The striking schism between firmly held beliefs of business people and academic research calls for an explanation. For instance, why do independent directors feature so prominently in codes but appear to add so little in event studies and regressions? Equally, why do institutional investors attach so much importance to the separation of the roles of chairman of the board and CEO, while the empirical evidence suggests that this separation hardly matters?» (Becht et *al.*, 2005, p. 38).

## 2. Réplication de la démarche de Fanto pour les rapports Viénot I et II et extension au rapport Bouton

Dans un premier temps, nous avons répliqué le travail d'identification des facteurs psychologiques mené par Fanto (2002) sur deux codes de gouvernance français : Viénot I et II, et l'avons étendu au rapport Bouton, afin d'apprécier la robustesse et la qualité diachronique de la méthodologie pionnière de Fanto. Le tableau 1 liste, dans la première colonne, les biais par ordre de fréquence, tels que relevés dans le rapport Bouton. La deuxième colonne fournit des illustrations de chacun en citant le texte original du rapport. La troisième colonne, enfin, contient des commentaires qui expliquent le sens attribué au passage de texte lors de la codification. Notre propre grille de codification se trouve élargie par rapport à celle de Fanto. En effet, les facteurs marqués d'un \* ne sont pas présents dans l'étude pionnière. Ils ont émergé comme le résultat d'une itération entre notre effort de codification et la littérature de synthèse en matière de biais psychologiques.

Tableau 1. Exemple de codage du rapport Bouton utilisant la méthode de Fanto étendue

Facteur psychologique	Verbatim	Commentaire
<p><b>Ancrage</b> Tendance naturelle à se référer à un standard/une norme conventionnel(le). A l'origine, ce standard peut être établi de façon arbitraire. Ensuite, les acteurs y « collent ».</p> <p>Nombre de passages repérés : 26 dont 18 « ancrés » françaises et 7 anglo-saxonnes</p>	<p>« le groupe de travail est convaincu de l'importance de la présence au sein du Conseil d'administration d'une proportion significative d'administrateurs indépendants : fixée à « au moins un tiers » par le rapport Viénot II, elle devrait être rapidement portée à la moitié [...] » (p. 9)</p>	<p>Les rapports Viénot servent clairement de modèle/de référence. Les conventions des rapports Viénot servent de point de départ, mais le rapport Bouton renforce les exigences.</p>
<p><b>Statu quo</b> Attachement affectif au contexte initial.</p> <p>Nombre de passages repérés : 18</p>	<p>« La législation française est à cet égard exceptionnellement riche [...] » (p. 2) « A la suite des deux rapports Viénot [...] la France dispose d'un corps de règles très développé en matière de gouvernement d'entreprise [...] » (p. 2)</p>	<p>Jugement de valeur indiquant l'attachement au cadre français existant. Les deux précédents rapports sont désormais perçus comme partie intégrante du <i>statu quo</i>.</p>
<p><b>Myopie</b> L'inconfort psychologique émanant d'un sentiment de pression ou d'urgence conduit à des choix impulsifs/précipités.</p> <p>Nombre de passages repérés : 14</p>	<p>« Mais, l'ampleur de l'ébranlement et de la confusion qui a suivi certaines affaires frauduleuses aux Etats-Unis ou des échecs stratégiques et financiers en France est telle que les recommandations du présent rapport peuvent avoir une utilité. » (p. 25) « Les répercussions de l'actualité internationale [...] » (p. 27, lettre de mission)</p>	<p>L'utilisation des termes « ébranlement » et « confusion » traduit un certain degré d'émotion. Ainsi, la réaction apparaît comme impulsive.</p>



Tableau 1. suite

<b>Facteur psychologique</b>	<b>Verbatim</b>	<b>Commentaire</b>
<p><b>Rationalisation ex post (hindsight)</b> La tendance à développer des explications causales d'un phénomène après sa survenance. Celle-ci est présentée comme évitable sous condition de supprimer les causes.</p> <p>Nombre de passages repérés : 12</p>	<p>« L'implication du cabinet Andersen dans l'affaire Enron a été le point de départ à de nombreuses réflexions [...] sur l'indépendance des Commissaires aux comptes, c'est-à-dire de ceux qui assurent le contrôle légal des comptes dans l'intérêt des actionnaires. » (p. 18)</p>	<p>La survenance des événements cités (les scandales financiers et comptables) a déclenché une réflexion <i>a posteriori</i> sur le rôle des auditeurs. Cela sous-entend qu'une des causes du scandale Enron était le manque d'indépendance des commissaires aux comptes.</p>
<p><b>Aversion aux extrêmes</b> Rejet naturel de positions extrêmes qui impliquent, notamment, une rupture brutale avec des positions acceptables en vertu d'un large consensus.</p> <p>Nombre de passages repérés : 10</p>	<p>« [...] éviter que la régulation ne soit élaborée de manière unilatérale par les Etats-Unis. » (p. 25)</p>	<p>L'unilatéralisme apparaît comme une position extrême à éviter.</p>
<p><b>Comportement moutonnier (herding)*</b> Tendance à suivre le troupeau, pour la seule raison que tous les autres le font.</p> <p>Nombre de passages repérés : 8</p>	<p>« [...] une large adhésion à des principes universellement applicables et reconnus [...] » (p. 24) « [...] le groupe de travail est convaincu que l'internationalisation des marchés conduit inéluctablement à une homogénéisation des règles au niveau mondial. » (p. 25)</p>	<p>Les promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance prennent ici explicitement exemple sur des tendances prétendument universelles sans, par ailleurs, vraiment avancer de raisons sur le fond pour justifier une telle pratique.</p>
<p><b>Disponibilité (availability)</b> Un questionnement et les solutions proposées sont perçus comme pertinents, simplement parce qu'ils sont très présents à l'esprit.</p> <p>Nombre de passages repérés : 6</p>	<p>« Les initiatives se multiplient en Amérique et en Europe [...] » (p. 2)</p>	<p>Différentes initiatives sont présentes à l'esprit. Elles sont omniprésentes.</p>
<p><b>Surcharge cognitive*</b> Incapacité de traiter et de faire du sens d'une masse d'informations trop élevée.</p> <p>Nombre de passages repérés : 6</p>	<p>« [...] limiter le développement de règles excessivement détaillées et complexes [...] » (p. 24)</p>	
<p><b>Sur-optimisme</b> Tendance à surévaluer l'impact et la force de ses propres capacités.</p> <p>Nombre de passages repérés : 5</p>	<p>« Afin d'améliorer encore les pratiques existantes, le groupe de travail émet les quatre recommandations suivantes [...] » (p. 16)</p>	<p>Les promoteurs des pratiques de gouvernance se montrent ici confiants en la qualité supérieure des « meilleures » pratiques et en la capacité de leurs recommandations à s'attaquer efficacement aux problèmes.</p>
<p><b>Aversion aux pertes</b></p> <p>Nombre de passages repérés : 4</p>	<p>« [...] c'est la compétitivité de ses entreprises et de sa place financière qui est en cause. » (p. 2)</p>	<p>Cela traduit la peur d'une perte de compétitivité en l'absence d'une réaction.</p>
<p><b>Représentativité</b> Raisonnement à partir de cas considérés comme représentatifs (sans que la représentativité soit statistiquement établie). Fanto désigne cette heuristique de « case-based decision making ».</p> <p>Nombre de passages repérés : 2</p>	<p>« Enron respectait formellement toutes ces règles et était même considéré comme l'une des meilleures entreprises en la matière ... » (p. 6).</p>	<p>Un cas unique sert d'exemple « représentatif » d'un certain état d'esprit/d'une certaine approche. Cet exemple est par ailleurs très présent à l'esprit, car largement invoqué à tous les niveaux du débat public.</p>

Sur le plan méthodologique, la réplication nécessite le repérage du protocole d'analyse suivi par Fanto. Or, l'étude de 2002 n'est pas très explicite sur l'ensemble des aspects de la démarche de codification des textes. Ceci est particulièrement vrai pour la « mesure » de l'intensité des différents biais psychologiques. Fanto (2002, p. 1063) concède lui-même la nature relativement subjective de l'appréciation de la force d'un biais : « [...] and then an admittedly subjective assessment of its strength was made. » Nous disposons cependant, pour un exposé plus détaillé des outils méthodologiques, de l'article précité de Fanto (2001) sur les motivations des méga-fusions. Dans ce dernier, l'auteur expose de façon plus rigoureuse les critères d'une analyse thématique systématique des textes sélectionnés en fonction d'un lexique de thèmes dérivé de la littérature en économie et finance comportementales. Les thèmes de l'analyse de contenu correspondent, en fait, aux différents facteurs psychologiques (myopie, aversion aux pertes, aversion aux extrêmes, *statu quo*, etc.). Fanto (2001) les énumère dans son annexe A, où il propose également une brève définition pour chacun et explicite les critères d'attribution des thèmes aux passages de texte. Prenons l'exemple de l'heuristique d'ancrage. La définition proposée est la suivante : « Les gens font des jugements sur la base d'une valeur initiale ou 'ancré' qui peut être choisie de façon arbitraire (e.g. l'expérience personnelle, l'impression initiale). Ils ont ensuite tendance à 'coller' à cette ancre. » (Fanto, 2001, annexe A). Pour codifier un passage de texte concernant la justification d'une fusion selon le thème de l'ancrage, Fanto (2001, annexe A) propose de repérer des références explicites à des transactions antérieures et de voir si une nouvelle transaction est jugée à l'aune des modalités des opérations antérieures. Si nous transposons la démarche à la problématique des « meilleures pratiques » de gouvernance, le code « ancrage » serait donc attribué à tout passage de texte jugeant les pratiques de gouvernance par rapport à des standards ayant été établis antérieurement (exemple : invocation du standard d'un minimum de deux administrateurs indépendants établi par le rapport Viénot I, rappelé effectivement par les codes ultérieurs, tout en le renforçant progressivement).

Suivant la méthode exposée par Fanto (2001) et reprise par le même auteur en 2002, nous avons codifié les textes promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance (rapports Viénot I et II et Bouton) (voir tableau 1). Chaque passage de texte portant trace d'un facteur psychologique a été surligné et le code correspondant au facteur noté en marge. Nous avons ensuite créé un tableau synthétique pour chacun des trois textes où, pour chaque facteur psychologique repéré, nous présentons du *verbatim* et donnons quelques précisions sur nos critères d'interprétation, afin de permettre à un observateur externe une appréciation critique

de nos résultats. Le tableau 1 présente une version simplifiée des résultats pour le rapport Bouton<sup>4</sup>.

Au-delà du repérage de la simple présence des biais, nous avons procédé au comptage du nombre de passages de texte relevés pour chaque facteur psychologique. Le but de cette démarche était de réduire la part de subjectivité dans l'appréciation de l'intensité d'un biais, la fréquence d'occurrences étant *a priori* plus neutre sur le plan interprétatif que l'« évaluation des accents mis » par les auteurs des textes. En fait, chez Fanto (2002, p. 1063), l'appréciation de la force d'un facteur apparaît comme fonction d'un mélange subjectif entre sa fréquence d'utilisation et/ou les « accents mis dans [son] utilisation » (« highlighted uses »). Le tableau 2 juxtapose nos résultats et ceux de Fanto (2002). Nous avons considéré la présence d'un biais comme forte si plus de trois passages de texte en portent la trace.

**Tableau 2 - Comparaison de nos résultats avec ceux de Fanto (2002)**

Origine des résultats	Fanto (2002, p. 1065)		Réplication - extension	
	forte	faible	forte	faible
Intensité	forte	faible	forte	faible
Myopie	Viénot 1, 2		Viénot 1, Bouton	Viénot 2
Aversion aux pertes <sup>5</sup>	Viénot 1, 2		Viénot 1 et 2 ; Bouton	
Aversion aux extrêmes	Viénot 1, 2		Viénot 1, Bouton	Viénot 2
Sur-optimisme		Viénot 1, 2	Viénot 1 et 2 ; Bouton	
Rationalisation ex post		Viénot 1, 2	Bouton	Viénot 2
Disponibilité	Viénot 1, 2		Viénot 1 et 2 ; Bouton	
Ancrage	Viénot 1, 2		Viénot 1 et 2 ; Bouton	
Représentativité	Viénot 1, 2			Bouton
Comportement moutonnier*			Viénot 2, Bouton	Viénot 1
Surcharge cognitive*			Bouton	Viénot 2
Cadrage*				Viénot 1, 2

<sup>4</sup> Les contraintes d'espace nous interdisent d'annexer l'ensemble des tableaux. Ils sont disponibles sur demande auprès de l'auteur.

<sup>5</sup> La grille de codage de Fanto regroupe les facteurs « aversion aux pertes » et « biais du *statu quo* », voyant dans ce dernier une aversion pour la perte des acquis. Nos propres analyses permettent une distinction plus fine entre les deux. Ainsi, nous réservons l'utilisation du terme *statu quo* pour désigner un attachement affectif aux institutions et règles françaises traditionnelles de la gouvernance, alors que l'aversion aux pertes désigne plutôt une peur de pertes économiques (perte de compétitivité ...). Pour garantir la comparabilité de nos résultats avec ceux de Fanto, nous avons cependant additionné nos résultats pour ces deux facteurs afin d'établir le tableau 2.

Nous avons déterminé le degré de convergence de nos résultats avec ceux de Fanto (2002) pour les rapports Viénot 1 et 2 (8 biais communs et deux rapports, soit 16 observations conjointes au total). (1) Concernant la détection de la simple présence d'un biais, nos résultats convergent à 81 %. La méthode est donc robuste pour repérer l'existence des facteurs psychologiques. (2) Pour le classement (fort/faible) des biais détectés, les résultats sont plus mitigés : convergence à 56 %. Cela est susceptible de traduire un certain degré de subjectivité dans l'interprétation de l'intensité d'un facteur psychologique. Pour rappel : nos propres analyses, pour apprécier l'intensité, ont uniquement recours au critère du nombre d'occurrences tel que détecté lors du codage des rapports.

Notons, ensuite, que nos analyses affichent un degré de détail plus important, dans la mesure où les facteurs en italiques et marqués d'un \* ne font pas l'objet d'analyses spécifiques dans la recherche de Fanto (2002). En effet, nos propres analyses des trois codes de gouvernance français, suite à un travail itératif entre lecture des codes et retour sur la littérature en économie et finance comportementales<sup>6</sup>, ont fait émerger l'existence de trois biais psychologiques supplémentaires, qui n'apparaissent pas dans l'étude de Fanto (2002), à savoir une tendance au comportement moutonnier, l'exploitation du phénomène de surcharge cognitive, ainsi que l'utilisation du biais de cadrage. Au moins pour les deux premiers, il est vraisemblable que leur absence du travail de Fanto s'explique partiellement par le fait qu'ils n'apparaissent de façon soutenue que dans les codes les plus récents (Bouton et Viénot II) selon nos résultats, alors que les analyses de Fanto s'appuient fortement sur Viénot I et ignorent complètement le rapport Bouton. Et de fait, même si nous trouvons quelques traces d'un comportement moutonnier dans le rapport Viénot I, celles-ci sont faibles, ce qui converge avec l'attachement viscéral de ce document au *statu quo* législatif et réglementaire français. Rappelons d'ailleurs que le phénomène d'ancrage dans le référentiel anglo-saxon, bien que présent dans le rapport Viénot I, ne justifie pas l'adoption systématique (et donc sur un mode simplement moutonnier) de l'ensemble des standards, notamment actionnariaux. Ainsi, tout en évoquant le standard anglo-saxon de la primauté de l'intérêt des actionnaires, Viénot I s'en démarque en exprimant son attachement à l'approche française traditionnelle qui met l'accent sur l'intérêt social de l'entreprise. Cependant, les réflexes moutonniers vis-à-vis des standards internationaux en matière de gouvernance ont tendance à se renforcer par la suite, car nous repérons un nombre de traces supérieur à 3 dans les rapports Viénot II et

---

<sup>6</sup> Pour une synthèse des différents biais, voir notamment Charreaux (2005, citant Greenfinch, 2005). Dans cet article, qui a été publié dans un numéro spécial de la *Revue Française de Gestion* consacré à la finance comportementale, Charreaux propose un état de l'art de l'approche comportementale de la gouvernance, le premier du genre en France.

Bouton. Ainsi, le rapport Bouton (p. 11) indique, par exemple, que « [d]ans certains pays, il est d'usage que les administrateurs extérieurs [...] se réunissent périodiquement hors la présence des administrateurs internes. La majorité du groupe de travail recommande une telle pratique. » Les auteurs du rapport prennent donc ici explicitement exemple sur d'autres pays sans, par ailleurs, vraiment avancer de raisons sur le fond pour justifier une telle pratique. L'observation de ce type d'argument moutonnier constitue un réel apport au-delà de la seule réplique d'une étude antérieure. L'extension de la méthode de Fanto au rapport Bouton apparaît comme pertinente, dans la mesure où elle permet d'observer l'apparition et le renforcement de biais non présents dans l'étude pionnière.

Les recommandations en matière de gouvernance sont aussi parfois présentées dans un cadre qui laisse apparaître leur adoption comme la pratique « normale ». Ceci constitue un recours au phénomène de cadrage, bien connu des spécialistes en matière de méthodes qualitatives de la recherche (Evrard, Pras et Roux, 2000, p. 250-251). Ainsi existe-t-il une façon de poser des questions, qui induit déjà la réponse souhaitée, en véhiculant un sentiment de légitimité sociale, bien qu'en apparence le destinataire du message soit libre de ses choix. Quelques traces (même marginales) d'un tel phénomène de cadrage peuvent être relevées dans les deux rapports Viénot. Ainsi, Viénot (1995, p. 6) affirme : « Si une évolution des pratiques dans le sens des recommandations du Comité est souhaitable, elle ne saurait donc pas être imposée de façon systématique et uniforme ». Même s'il n'y a pas de contrainte, les pratiques recommandées sont présentées comme étant le comportement socialement « souhaitable », et les auteurs espèrent convaincre de l'esprit qui les sous-tend. Le principe *comply or explain*, invoqué par le rapport Viénot II (p. 23), a le même effet. C'est-à-dire qu'on laisse les entreprises libres de ne pas adopter les « meilleures pratiques » de gouvernance, mais il leur est demandé, le cas échéant, d'explicitier les raisons d'une telle omission. De cette façon, l'adoption des recommandations apparaît comme le comportement « normal », dans la mesure où elle ne nécessite pas de justification explicite, alors que la non-adoption oblige à un effort d'explication.

De façon consciente ou inconsciente, les auteurs des rapports Viénot II et Bouton exploitent également, selon nos analyses, le phénomène de surcharge cognitive, ce qui est susceptible d'augmenter l'impact psychologique de leurs recommandations. De fait, ces dix dernières années ont vu un débat sur les phénomènes de gouvernance d'une ampleur inégalée, et les prises de position et recommandations sont légion (en France, comme à l'étranger). Du coup, face à une telle ampleur des contributions, un dirigeant peut légitimement s'interroger pour savoir comment s'y prendre pour distiller l'essentiel. Le phénomène de surcharge cognitive,

évoqué par l'adage du « trop d'information tue l'information », est susceptible de paralyser la capacité mentale nécessaire à un déchiffrement pertinent des enjeux de la gouvernance. Face à ce phénomène, les codes de gouvernance les plus récents présentent leurs recommandations de « meilleures pratiques » sous une forme compacte et simplifiée, dans une tentative d'éviter la saturation des capacités de traitement des connaissances de leur public-cible. Ainsi, le rapport Bouton (2002, p. 24) s'inscrit explicitement dans une perspective visant à « limiter le développement de règles excessivement détaillées et complexes ». Il ne semble pas surprenant de constater que les arguments rhétoriques faisant implicitement référence à la surcharge cognitive se multiplient au cours du temps, c'est-à-dire avec la durée des débats et le nombre de contributions, tous azimuts, en matière de gouvernance des entreprises. N'ayant trouvé aucune trace du phénomène dans le premier rapport Viénot, nous en faisons trois relevés dans le rapport Viénot II et six dans le rapport Bouton.

## **II.- FACTEURS PSYCHOLOGIQUES ET DISCOURS SUR LES « MEILLEURES PRATIQUES » DE GOUVERNANCE : UNE LECTURE DYNAMIQUE**

La réplication des résultats de Fanto (2002) souligne une forte convergence : identifier les facteurs psychologiques permet de comprendre la stratégie de persuasion des promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Tel est notamment le cas de l'aversion aux pertes des acquis, de l'attachement affectif au *statu quo*, de l'aversion aux extrêmes, ainsi que des heuristiques de disponibilité et d'ancrage. Leur exploitation vise vraisemblablement une réception favorable des recommandations, en même temps qu'elle révèle certains biais psychologiques des promoteurs eux-mêmes<sup>7</sup>. La nature synchronique de l'étude de Fanto (2002) reste néanmoins une faiblesse pour mieux comprendre le processus de promotion du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Si le discours sur et dans les codes de gouvernance s'institutionnalise (Aguilera et Cuervo-Cazurra, 2004), on devrait observer une évolution des arguments utilisés par les promoteurs au cours du temps. Il est plausible que les facteurs psychologiques mobilisés pour convaincre des pratiques de gouvernance soient marqués par une contingence temporelle importante. Ainsi, l'institutionnalisation accrue signifie en principe une acceptation sociale croissante, ce qui

---

<sup>7</sup> Du moins si on admet qu'un effort rhétorique véritablement persuasif présuppose un certain degré de conviction de la part du rhéteur lui-même. Ainsi, le travail des comités du MEDEF chargés de l'élaboration des codes de gouvernance serait également, dans une certaine mesure, un exercice d'auto-persuasion. Cela est d'autant plus plausible que les rapports Viénot et Bouton sont le résultat de discussions au sein des comités qui les élaborent et que la publication d'une recommandation nécessite l'adhésion de la majorité de la quinzaine de membres composant un comité.

devrait changer l'importance de certains facteurs psychologiques dans la rhétorique mobilisée pour présenter les « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Le tableau 3 synthétise nos principaux résultats concernant les facteurs psychologiques, en respectant l'ordre chronologique de la publication des textes analysés. Avant de procéder à leur analyse (2.), nous avons contextualisé la publication des différents codes de gouvernance (1.), car certains biais psychologiques, dont notamment la myopie, dépendent de l'existence de chocs externes.

## **1. Chronologie des différents codes de gouvernance en France : contexte et éléments descriptifs**

Les rapports Viénot et Bouton font écho à des restructurations fondamentales du système économique et financier français (cas du rapport Viénot I avec la montée des investisseurs institutionnels anglo-saxons) ou à des crises financières d'envergure mondiale (cas du rapport Bouton, se justifiant explicitement en raison du scandale Enron). Dans ce contexte, quels sont les acteurs impliqués dans la promotion des « meilleures pratiques » de gouvernance ?<sup>8</sup> Jusqu'en 2002, il s'agit essentiellement de dirigeants de grandes entreprises sous l'égide de la principale organisation patronale (d'abord le CNPF, ultérieurement transformé en MEDEF, associé à l'AFEP). Le processus de formalisation et de communication des « meilleures pratiques » de gouvernance change cependant avec le dernier rapport publié par le MEDEF en 2003. Celui-ci ne contient, en effet, pas de recommandations nouvelles, mais synthétise simplement les idées-clés des trois précédents rapports. Il apparaît ainsi comme une réalisation de la « technostructure » du MEDEF, aucun groupe de personnes particulières pouvant être identifié nommément en tant que promoteur. Il nous semble raisonnable d'y voir la marque d'un degré d'institutionnalisation déjà avancé du discours. Les règles d'une « bonne » gouvernance, qui visent essentiellement à réduire le plus possible le potentiel des conflits d'intérêts, sont désormais largement connues et acceptées<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> En effet, cette promotion ne se fait pas de façon désincarnée. L'identification des personnes paraît importante pour tout effort ultérieur qui viserait à mieux comprendre le processus d'institutionnalisation du discours sur les pratiques de gouvernance. Ainsi, les promoteurs des codes jouent vraisemblablement le rôle *d'entrepreneurs institutionnels*, dans la mesure où leurs discours, grâce aux facteurs psychologiques, permettent d'influencer l'attrait perçu du référentiel des « meilleures pratiques ». Ils contribuent de la sorte à en faire un lieu commun. Un approfondissement plus poussé de la dynamique institutionnelle dépasse cependant le cadre du présent article. Pour une analyse théorique du rôle des discours dans la dynamique institutionnelle, le lecteur intéressé pourra se référer à Phillips et al. (2004).

<sup>9</sup> Ainsi, le rapport 2004 de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) recommande explicitement aux entreprises cotées de se référer aux standards des rapports Viénot et Bouton (cf. p. 3), bien que ceux-ci ne constituent pas des textes réglementaires à proprement parler, et relève un degré significatif de conformité des pratiques affichées/déclarées avec les « meilleures pratiques » en termes d'indépendance.

**Tableau 3 – Le poids variable des facteurs psychologiques dans le temps**

Rapport	Viénot I 1995	Viénot II 1999	Bouton 2002	MEDEF 2003
Contexte	Privatisations, montée des investisseurs étrangers, décroisement des participations	Crise financière asiatique, code de l'OCDE	Scandale Enron, loi Sarbanes-Oxley	Initiative européenne sur la gouvernance
Promoteurs (membres des commissions)	Dirigeants de grandes sociétés ; Président : Marc Viénot	Dirigeants de grandes sociétés ; Président : Marc Viénot	Dirigeants de grandes sociétés, un commissaire aux comptes ; Président : Daniel Bouton	Technostructure du MEDEF (travail « impersonnel »)
Contenu disciplinaire (degré d'indépendance recommandé)	au moins deux administrateurs indépendants (p. 13)	au moins un tiers (p. 17)	la moitié (p. 9)	
Style du texte	argumentatif	argumentatif	argumentatif	technique
Biais identifiés	Nombre d'occurrences			
Statu quo	10	5	18	
Myopie	11	1	14	
Ancrage	4	19	26	
dont français	2	14	18	
dont anglo-saxon	2	5	7	
Disponibilité	4	7	6	
Aversion aux extrêmes	8	1	10	
Aversion aux pertes	6	0	4	
Suroptimisme	4	4	5	
Rationalisation ex post	0	3	12	
Représentativité	0	0	2	
Comportement moutonnier*	1	4	8	
Surcharge cognitive*	0	3	6	
Cadrage*	1	2	0	

Il ne s'agit donc plus tellement de les promouvoir et d'en convaincre, mais de les présenter de façon structurée et compréhensible. Le style de ce dernier texte est d'ailleurs purement technique, les recommandations étant simplement listées les unes après les autres,



alors que les rapports Viénot et Bouton sont écrits dans un style argumentatif<sup>10</sup>. Ces derniers cherchaient encore à convaincre alors que la justification du code de synthèse du MEDEF est largement implicite. Le discours sur les « meilleures pratiques » semble désormais aller de soi.

Au niveau du contenu des pratiques recommandées par les rapports successifs, nous pouvons constater un renforcement progressif des règles visant la discipline de dirigeants potentiellement intéressés. Ainsi, le thème central de l'indépendance des administrateurs, déjà présent dans le rapport Viénot I, reçoit une confirmation, voire un renforcement et des précisions, par la suite. Malgré l'absence de preuves empiriques de son impact sur la création de valeur, cette pratique de gouvernance semble donc se caractériser par un attrait psychologique fort. En l'absence d'une justification financière de cet attrait, et au-delà des contingences environnementales, quelle est la dynamique des biais qui l'expliquent ?

## 2. Analyse de la dynamique des facteurs psychologiques

Conformément à nos attentes, l'analyse chronologique des différents codes de gouvernance français révèle un changement du statut et/ou de l'intensité des facteurs psychologiques au cours du temps. Une lecture qualitative des résultats concernant le très fort biais du *statu quo* montre qu'alors que le rapport Viénot I invoquait essentiellement la législation française existante en tant qu'acquis institutionnel de grande valeur, s'efforçant de démontrer sa cohérence avec les pratiques de gouvernance actionnariales et disciplinaires pour éviter de donner une impression de rupture, ce premier code de bonne conduite accède par la suite lui-même au statut d'une référence historique à sauvegarder. Il devient un élément à part entière du *statu quo*. Par conséquent, Bouton (2002, p. 2) proclame : « A la suite des deux rapports Viénot [...] la France dispose d'un corps de règles très développé ». Celui-ci vient se rajouter à une « législation française » déjà « exceptionnellement riche ». L'intégration des premiers codes de « meilleures pratiques » de gouvernance au sein du *statu quo* perçu par les acteurs français traduit vraisemblablement leur institutionnalisation progressive.

Ceci est aussi cohérent avec l'observation d'une intensification apparente de l'heuristique d'ancrage pour justifier des standards en matière de « meilleures pratiques » de gouvernance en France. En effet, nous relevons 26 passages de texte se référant à des standards

---

<sup>10</sup> Une analyse rapide réalisée grâce au logiciel d'analyse lexicale Tropes confirme cette impression.

conventionnels dans le rapport Bouton et seulement 4 dans le rapport Viénot I. Notons, à ce sujet, qu'initialement les conventions servant d'ancre se répartissent à parts égales entre standards français (2) et anglo-saxons (2), alors que les références aux « meilleures pratiques » françaises augmentent ensuite très fortement (18 sur 26 dans le rapport Bouton). Ceci traduit donc également une pénétration croissante de l'idée de l'existence de « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Là où, pour le rapport Viénot I, les standards de gouvernance étaient en grande partie des imports, les règles françaises que ceux-ci inspirent deviennent par la suite elles-mêmes des ancres. Cela concerne, entre autres, les conventions en termes de nombre d'administrateurs indépendants. « [L]e groupe de travail est convaincu de l'importance de la présence au sein du conseil d'administration d'une proportion significative d'administrateurs indépendants : fixée à 'au moins un tiers' [ancre] par le rapport Viénot II, elle devrait être rapidement portée à la moitié » (Bouton, 2002, p. 9). Pour la proportion souhaitable d'administrateurs indépendants, les rapports Viénot servent donc clairement à justifier des valeurs-seuils, sans qu'aucune justification rationnelle ne soit avancée<sup>11</sup>.

Il convient de souligner que, tout en rappelant les seuils conventionnels qui servent d'ancre, le rapport Bouton pousse l'exigence d'indépendance encore plus loin (la moitié au lieu d'un tiers d'indépendants). Cela se fait sous le choc des scandales financiers récents. Il s'agit vraisemblablement d'une manifestation d'un biais de myopie en réponse à une crise violemment ressentie. En effet, les scandales de grande ampleur, tel Enron, où l'opportunisme manifeste des principaux dirigeants est perçu comme la cause d'une spoliation massive des investisseurs, sont explicitement désignés comme déclencheur d'un travail urgent visant à renforcer les règles d'une « bonne » gouvernance. Ce sentiment d'urgence sert à justifier des actions sans analyse approfondie de l'ensemble des problèmes au préalable. « L'ampleur et l'urgence de la mission confiée [...] a conduit ses membres à ne pas aborder en détail tous les sujets » (Bouton, 2002). Les relevés de passages de texte révélant l'existence d'un biais de myopie sont d'ailleurs très nombreux au sein du rapport Bouton (14 au total). Ainsi, une grande partie des recommandations apparaît comme une réaction « à chaud » à des chocs externes récents : « [...] l'ampleur de la crise de confiance actuelle ne pouvait laisser les entreprises françaises sans réaction » (Bouton, 2002, p. 2). L'utilisation de termes comme « ébranlement » et « confusion » (p. 25) pour caractériser les suites des scandales traduit un certain degré d'émotion. Ainsi, la réaction apparaît en partie comme impulsive.

---

<sup>11</sup> Rappelons l'échec de la plupart des études empiriques, à l'instar de Bhagat et Black (1999), à démontrer la supériorité d'une proportion élevée d'administrateurs indépendants en matière de création de valeur.

Particulièrement prononcée dans le rapport Bouton, la myopie apparaît avec une intensité bien moindre dans le deuxième rapport Viénot. Une des raisons réside vraisemblablement dans la motivation de ce dernier. En fait, bien que publié à un moment proche de la crise financière des pays d'Asie du Sud-Est, sa publication était prévue dès le premier rapport Viénot, afin d'apprécier l'impact de celui-ci avec un recul de quelques années. Ce recul permet de diminuer le potentiel de réactions myopes.

L'heuristique de disponibilité, repérable dans l'ensemble des codes, n'affiche pas de profil temporel particulièrement marqué. Elle signifie qu'on travaille sur les pratiques de gouvernance, dans la mesure où il s'agit d'un débat très présent à l'esprit. « Les initiatives se multiplient en Amérique et en Europe » (Bouton, 2002, p. 2). Une telle omniprésence des initiatives portant sur les « meilleures pratiques » de gouvernance est susceptible de déclencher une véritable « cascade » dans l'adoption de certaines règles, parfois sur un mode purement moutonnier. Mais disponibilité et comportement moutonnier ne vont pas forcément de pair. Ainsi, les sujets d'un débat peuvent être très présents à l'esprit, et les acteurs maintiennent néanmoins un recul critique vis-à-vis des solutions proposées. C'est notamment ce que nous observons dans le premier rapport Viénot, qui rappelle la disponibilité du débat sur la gouvernance, fortement inspiré par les expériences anglo-saxonnes, tout en rejetant une adoption pure et simple de l'approche anglo-saxonne. Par rapport au débat omniprésent, on maintient donc certaines spécificités sans « suivre le troupeau » les yeux fermés.

Cependant, plus le temps passe, plus il est possible de constater des réflexes moutonniers. Un seul relevé d'un argument moutonnier dans le rapport Viénot I est suivi de quatre dans le rapport Viénot II et de huit dans le rapport Bouton. La réflexion critique et la justification rationnelle des règles de gouvernance cèdent donc progressivement la place à des arguments du type : « Il faut adopter telle pratique parce que les autres le font ». Bouton (2002, p. 24) parle par exemple d'une « large adhésion à des principes universellement applicables et reconnus », ce qui revient à dire qu'il est intéressant d'adhérer parce que tout le monde le fait. Viénot I était encore beaucoup plus prudent à cet égard. Dans une certaine mesure, la diminution progressive du recul critique dont témoigne l'intensification des réflexes moutonniers traduit aussi, à sa manière, le renforcement de l'institutionnalisation du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance en France. Ce discours va désormais de soi.

Enfin, l'omniprésence des initiatives sur la gouvernance ne signifie pas seulement disponibilité, mais peut également induire une surcharge cognitive de la part des acteurs concernés. Et, de fait, avec le passage du temps, nous repérons un nombre croissant d'arguments exploitant le potentiel de surcharge cognitive : aucun relevé dans le rapport

Viénot I, trois dans le rapport Viénot II et six dans le rapport Bouton. L'enjeu central ne serait ainsi pas de générer beaucoup de nouvelles règles de gouvernance extrêmement détaillées, mais d'en retenir un nombre restreint, facilement compréhensible. Selon Bouton (2002, p. 24), il importe de « limiter le développement de règles excessivement détaillées et complexes ».

## Discussion et conclusion

Les chercheurs en gouvernance d'entreprise doivent aujourd'hui s'interroger pourquoi, malgré l'absence chronique de preuves empiriques solides, les recommandations de « meilleures pratiques » continuent d'être perçues comme étant d'une grande valeur (Becht et al., 2005). Bénéficiant d'une forte légitimité, l'adoption du discours sur les « meilleures pratiques » de gouvernance ne garantit pas pour autant la création de valeur et n'a pas non plus réussi à éviter tout comportement frauduleux. Jensen et Fuller (2003, p. 244) rapportent, par exemple, que le conseil d'administration d'Enron avait été évalué comme l'un des meilleurs selon l'approche standard, préalablement à la révélation des comportements déviants de ses dirigeants. Dans une étude pionnière, Fanto (2002) explique le décalage entre les faits empiriques et la réception positive du discours par l'existence de biais psychologiques repérables dans les codes de gouvernance, tels notamment les rapports Viénot I et II. Notre article réplique l'analyse de Fanto, conclut à la robustesse de la méthode et confirme l'existence des biais. Nous étendons, par ailleurs, l'analyse au rapport Bouton. Ceci nous permet de constater la nature dynamique de l'intensité et du rôle de certains biais dans les textes promoteurs des standards d'une gouvernance à l'anglo-saxonne.

Nos observations suggèrent que l'évolution des facteurs psychologiques est liée au degré d'institutionnalisation du discours sur les pratiques de gouvernance. L'intensification progressive d'arguments qui révèlent des réflexes moutonniers, notamment, n'est pas sans rappeler l'isomorphisme mimétique de la théorie néo-institutionnaliste. Soulignons cependant que les arguments moutonniers n'acquièrent de l'importance que dans les textes les plus récents, alors que les plus anciens avancent surtout des arguments qui défendent la compatibilité des pratiques d'inspiration anglo-saxonne avec le *statu quo* français et qui cherchent à éviter tout sentiment de rupture.

L'analyse dynamique des facteurs psychologiques montre ainsi qu'il est possible à des acteurs, que nous pouvons qualifier d'entrepreneurs institutionnels<sup>12</sup>, d'influencer l'attrait

---

<sup>12</sup> Dans son analyse des avancées récentes du néo-institutionnalisme sociologique, Leca (2006, p. 74) adopte la définition suivante des entrepreneurs institutionnels : il s'agit d' « agents qui créent ou transposent des pratiques,

perçu d'un type de discours sur les pratiques de gouvernance sans preuves matérielles de leur valeur financière. Phillips et al. (2004, p. 648) estiment que « les entrepreneurs institutionnels qui réussissent sont ceux qui ont l'aptitude de produire des textes convaincants qui deviennent partie intégrante de discours centraux et durables pour le champ ». Notre étude contribue, justement, à mieux comprendre ce qui rend un texte convaincant. Exploiter les biais psychologiques est un des vecteurs possibles d'une promotion active du changement institutionnel. L'impact persuasif des différents biais n'est cependant pas le même selon les périodes. La présente étude montre que la stratégie d'argumentation adéquate dépend du degré d'institutionnalisation du discours sur les pratiques de gouvernance. A un stade relativement tôt du processus, la résistance au changement qui émane de l'attachement affectif au *statu quo* est potentiellement forte, et l'argumentation tire profit d'une exploitation de l'aversion aux extrêmes, en s'efforçant de démontrer que les recommandations en matière de gouvernance ne sont pas très éloignées du *statu quo*. Ensuite, une fois qu'un précédent a été créé (dans notre étude la publication de Viénot I), les promoteurs des « meilleures pratiques » de gouvernance peuvent exploiter plus directement l'attachement au *statu quo* en présentant ce précédent comme faisant désormais partie des règles existantes. Des références fréquentes aux standards et conventions ainsi établis par les premiers textes permettent aussi d'exploiter l'heuristique d'ancrage, c'est-à-dire le besoin naturel des individus de disposer d'un point de référence (même arbitraire), pour renforcer la légitimité perçue des pratiques de gouvernance promues. Ces dernières, à défaut de preuves tangibles de leur valeur économique et financière, ont au moins le mérite d'être disponibles. A un stade avancé du processus d'institutionnalisation, des réflexes moutonniers acquièrent alors une grande force.

## Bibliographie

Aguilera R. et Cuervo-Cazurra A., « Codes of Good Governance Worldwide : What Is the Trigger ? », *Organization Studies*, vol. 25, n° 3, 2004, p. 415-443.

Amable B., *Les cinq capitalismes*, Ed. du Seuil, Paris, 2005.

Autorité des Marchés Financiers, « Rapport 2004 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne », AMF, 2004.

---

des croyances ou des modèles, et font en sorte que les autres agents adhèrent à ces pratiques et les acceptent comme des normes. Le but de l'entrepreneur institutionnel est d'instaurer ou de changer les règles du jeu. »

Baker M., Ruback R.S., Wurgler J., « Behavioral Corporate Finance : A Survey », in B.E. Eckbo (Ed.), *Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance*, Elsevier North Holland, 2007, p. 145-188.

Becht M., Bolton P. et Röell A., « Corporate Governance and Control », *ECGI Working Paper Series in Finance*, [www.ecgi.org/wp](http://www.ecgi.org/wp), 2005.

Bhagat S. et Black B., « The Uncertain Relationship between Board Composition and Firm Performance », *Business Lawyer*, vol. 54, 1999, p. 921-963.

Bouton D., « Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées », rapport du groupe de travail présidé par D. Bouton, MEDEF, AFEP-AGREF, septembre 2002.

Cadbury A., « The Financial Aspects of Corporate Governance », Cadbury Report, December 1992.

Charreaux G., « Pour une gouvernance d'entreprise 'comportementale' : une réflexion exploratoire ... », *Revue Française de Gestion*, n° 157, juillet-août 2005, p. 215-238.

Dedman E., « The Cadbury Committee Recommendations on Corporate Governance : A Review of Compliance and Performance Impacts », *International Journal of Management Reviews*, vol. 4, n° 4, 2003, p. 335-352.

Evrard Y., Pras B. et Roux E., *Market : Etudes et recherches en marketing*, Dunod, Paris, 2000.

Fanto J., « Quasi-Rationality in Action: A Study of Psychological Factors in Merger Decision-Making », *Ohio State Law Journal*, vol. 62, 2001, p. 1333 et s.

Fanto J., « Persuasion and Resistance : The Use of Psychology by Anglo-American Corporate Governance Advocates in France », *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, vol. 35, n° 4, octobre 2002, p. 1041-1103.

Greenfinch P., « Main Behavioral Finance Concepts », <http://perso.wanadoo.fr/pgreenfinch/>, 2005.

Jensen M. et Fuller J., « What's a Director to Do ? », in R. Moss Kanter, *Best Practice: Ideas and Insights from the World's Foremost Business Thinkers*, Perseus Publishing, 2003, p. 243-250.

Leca B., « Pas seulement des 'lemmings'. Les relations entre les organisations et leur environnement dans le néo-institutionnalisme sociologique », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 9, n° 4, décembre 2006, p. 67-86.

MEDEF, « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », MEDEF, AFEP, octobre 2003.

Phillips N., Lawrence T. et Hardy C., «Discourse and Institutions », *Academy of Management Review*, vol. 29, n° 4, 2004, p. 635-652.

Sheffrin H., «Behavioral Corporate Finance », *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 14, n° 3, Fall 2001, p. 113-124.

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

Viénot M., «Le conseil d'administration des sociétés cotées», CNPF, AFEP, 1995.

Viénot M., « Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par M. Marc Viénot », MEDEF, AFEP, juillet 1999.

Weil, Gotshal et Manges, « Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States », Commission Européenne, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part3\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part3_en.pdf), 2002.

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

Wirtz P., *Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise*, La Découverte, collection Repères, Paris, 2008.