

MUTATIONS DE LA GRH : LA MAIN VISIBLE DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Julienne BRABET

Professeur, Université Paris Sud

PESOR

Chercheurs, praticiens, politiques, salariés, tous constatent les mutations intervenues sur le marché du travail, et en terme de gestion du travail dans les pays développés. Beaucoup s'interrogent sur les causes et les modalités précises des phénomènes observés et cherchent des solutions aux dysfonctionnements perçus par certains acteurs.

Les constats plus ou moins partagés et paradoxaux peuvent être résumés de la manière suivante : partout on assiste au déclin du marché interne du travail et à la flexibilisation de la relation d'emploi. La progression de l'emploi atypique et de la précarité et/ou la montée du chômage s'inscrivent dans cette tendance. On assiste aussi au déclin des syndicats et à la remise en cause des niveaux centralisés de négociation. Parfois les rémunérations moyennes ont stagné. En tout cas l'éventail des rémunérations s'est élargi, la part variable et liée aux résultats de l'entreprise a crû. En matière d'organisation du travail on observe un enrichissement des tâches et le recours accru à des groupes semi-autonomes de projet et/ou de production, un décloisonnement et une tentative de gérer des processus transversaux, mais aussi un renforcement de la taylorisation, qui gagne en particulier des pans entiers des services et des sites de production délocalisés à faible coût de main-d'œuvre, ainsi qu'un maintien du travail non rationalisé.

Ces phénomènes sont attribués généralement à la globalisation des marchés des biens et des services et des marchés financiers, à leur dérégulation et libéralisation, au développement des nouvelles technologies de l'information et de la communication, à la montée en puissance des investisseurs institutionnels. L'articulation de ces facteurs, comme celle des jeux des acteurs qui les ont produits est complexe et nous ne chercherons pas à l'analyser dans le cadre de cette communication. La rupture du "compromis fordien" pour reprendre l'appellation régulationniste met en cause le rôle des états, des contrepouvoirs, les modes de croissance et de production. Nous nous centrerons simplement ici sur l'influence des investisseurs institutionnels (I.I.) dans ces évolutions des stratégies et des formes organisationnelles qui interviennent massivement dans les mutations de la GRH (et plus globalement de la gestion du travail). En effet si le lien est souvent établi entre finance et GRH, il l'est trop fréquemment par la référence aux licenciements boursiers ; il s'agit à notre avis d'une vision très réductrice de l'influence des I.I. dont les études montrent qu'ils ne prennent guère en compte la variable Personnel dans leurs évaluations. C'est dans une orientation très différente que nous aborderons cette influence.

Le clin d'œil adressé par notre titre à Adam Smith et à Alfred Chandler mérite à ce stade quelques explications. Nous ne croyons pas - nous avons développé ailleurs ce point de vue (Brabet, 1993) - à une naturelle conciliation des intérêts des divers acteurs par la main invisible du marché, pas plus qu'à une rationalité parfaite des agents. Les acteurs socialisés contribuent, dans les contextes matériels et idéels, à la construction desquels ils ont participé volontairement ou involontairement, au travers de coopérations et de rapports de forces, aux mutations des organisations et des sociétés. Pour interpréter ces mutations il convient donc de repérer les acteurs en présence, leurs logiques et le champ dans lequel ils opèrent, qu'ils reproduisent et qu'ils modifient. Puisque nombre de spécialistes identifient aujourd'hui l'émergence d'un "nouveau capitalisme" dans lequel les investisseurs institutionnels (I.I.) jouent un rôle majeur, il nous semble indispensable de comprendre le système de l'investissement institutionnel et ses acteurs, d'une part, d'analyser les relations complexes

qu'entretennent les I.I. et les directions d'entreprise, d'autre part, pour identifier les pressions qui s'exercent sur les stratégies des entreprises et leurs configurations. Cette étude fera l'objet de notre première partie. Nous ne prétendons pas ici proposer une socioéconomie de la finance capable d'éclairer les mutations de la GRH mais simplement indiquer quelques grandes orientations. Dans une deuxième partie nous tenterons d'interpréter les transformations de la gestion du travail à la lumière de celles des stratégies et des configurations organisationnelles.

Pour proposer cette synthèse, nous nous sommes appuyée prioritairement sur l'analyse de la littérature américaine récente. Nous avons aussi mené, pour valider la pertinence de notre approche, quelques entretiens avec des experts (par exemple Michael Porter et Paul Osterman), des analystes financiers et des gestionnaires de fonds. Si la situation que nous décrivons est celle des États-Unis, il nous a semblé légitime de débiter ainsi ce symposium puisque, malgré les évidentes différenciations nationales, les transformations que nous analysons s'inscrivent dans l'extension du modèle anglo-saxon.

1. La puissance des investisseurs institutionnels

Rares sont ceux qui nient aujourd'hui la puissance des investisseurs institutionnels sur les marchés financiers mondialisés¹. Grâce aux marges de manœuvres et aux ressources - qu'ils ont pu et su développer dans un espace qu'ils ont contribué à privatiser, déréguler et libéraliser - exercent-ils aujourd'hui de fortes pressions à la convergence sur les entreprises ?

Pour tenter d'apporter une réponse à cette question, nous décrivons, dans un premier temps, la montée en puissance des investisseurs institutionnels, particulièrement aux États-Unis, et ses effets en matière de contrôle des entreprises.

Nous nous intéresserons alors aux comportements de ces acteurs en termes d'investissement et d'activisme. Nous aborderons ensuite le problème des exigences de ces investisseurs et de la difficulté d'en distinguer les effets de ceux produits par une gestion à long terme des entreprises dans un contexte en mutation.

1.1 La montée en puissance des investisseurs institutionnels

Le terme d'investisseur institutionnel (I.I.) désigne un investisseur dont les fonds sont gérés par des managers professionnels à l'intérieur d'une organisation et qui investit au profit d'un groupe d'individus, d'une autre organisation ou d'un groupe d'organisations.

Ces investisseurs peuvent être regroupés en 4 catégories principales : les fonds de pension publics et privés, les fonds mutuels (qui correspondent à nos OPCVM) ou plutôt les organismes spécialisés qui les gèrent, les compagnies d'assurance et les banques ou plutôt leur département d'investissement. Parmi eux les fonds de pension occupent une place remarquable, à la fois parce qu'ils gèrent des fonds dont les bénéficiaires sont salariés ou retraités, et parce qu'ils constituent un groupe hétérogène mais puissant. Nous verrons plus loin qu'ils se distinguent des autres tant par le montant des actifs dont ils sont responsables que par leurs comportements activistes.

Cependant leurs relations spécifiques aux salariés ne semblent guère influencer leurs décisions.

La montée en puissance des investisseurs institutionnels est un fait indubitable que soulignent de très nombreuses recherches. Aux États-Unis les actifs de ces investisseurs, bien qu'ils soient fort difficiles à déterminer², s'élevaient fin 1998 à 15 400 milliards de dollars. La croissance de ces actifs a été foudroyante et s'inscrit dans le formidable développement des marchés financiers. Elle est liée dans ce pays à la loi ERISA³, qui accorde de larges bénéfices fiscaux aux fonds de pension, et au

1. Cependant certains économistes français s'inquiètent de l'absence de travaux sur les évolutions de l'oligarchie financière et de son rôle dans le contrôle des entreprises (par exemple Jocelyne Barreau, 2001). Nous chercherons avec eux à mener des investigations sur ce sujet.

2. Le spécialiste Robert Monks (2001) analyse longuement la difficulté de réunir une information fiable sur ce sujet et les contradictions entre les estimations fournies par diverses études.

3. Employee Retirement Income Security Act (1974) régulant les fonds de pension privés.

baby-boom. Les modes de commissionnement des brokers comme la bonne santé de la bourse ont encouragé des placements en actions. Les actifs des I.I. ont presque triplé entre 1970 et 1980 et quadruplé entre 1980 et 1998. Les I.I. sont propriétaires en 1998 de près de 50% des actions du marché américain (contre 6% en 1946) et de 60% de celles des plus grosses entreprises cotées qu'ils privilégient largement dans leurs investissements. Les fonds de pension continuent aux USA à détenir la part la plus importante de ces actifs (48% en 1998)⁴.

En 1998 les I.I. américains jouissent d'une place prépondérante au sein de ceux des pays industrialisés⁵ puisqu'ils détiennent 51,5% des actifs mondiaux des I.I., contre 13,7% pour les japonais, 8,6% pour les britanniques, 4,9% pour les français, 4,5% pour les allemands. La diversification internationale des I.I. est inégale, elle reste relativement faible mais tend à croître massivement.

De nombreux auteurs envisagent la présence forte des I.I. dans le capital des entreprises comme une révolution des modes de gouvernance. Adolf Berle et Gardiner Means (1932) ont été les premiers à étudier la dispersion de l'actionnariat américain et à souligner les effets de celle-ci sur le gouvernement des entreprises. Les lois américaines des années 30 régulant les marchés financiers, les banques et les compagnies d'assurance, destinées à développer la sécurité financière et à minimiser l'influence des institutions financières sur le management ont puissamment renforcé cette dispersion de l'actionnariat (Roe, 1994)⁶.

1.1.1 Les stades du capitalisme

Dans un article fréquemment cité, Robert C. Clark (1994) décrit, en centrant son analyse sur la composition et la structure de l'actionnariat, les quatre stades du capitalisme. Le premier est celui des capitalistes bourgeois, surtout représentatif du 19^e siècle. Le second stade atteint l'âge adulte dans les premières décades du 20^e siècle, c'est celui de la prédominance du *manager professionnel*, de la séparation entre propriété et contrôle analysée par Berle et Means (1932). La loi intervient alors pour affirmer les responsabilités des managers face aux actionnaires mais aussi pour placer le contrôle des décisions entre les mains ("visibles", écrit Chandler, 1977) des premiers. Le troisième stade émerge dès le début du 20^e siècle et atteint la maturité dans les années soixante. C'est celui du responsable de portefeuille, de l'investisseur institutionnel, de l'intermédiaire financier. Il sépare propriété du capital et décision d'investissement et professionnalise la fonction d'investissement. Pour reprendre les termes de Michael Useem (1996) les "money managers" (ici l'ensemble des professionnels spécialisés qui gèrent les investissements institutionnels) transforment alors le visage des entreprises américaines. L'actionnariat n'est plus direct mais indirect. Quelle sera l'étape suivante? Probablement, répond Robert Clark, celle du renforcement du pouvoir des "*dirigeants*" de fonds de pension annoncé depuis longtemps par Peter Drucker (1979) et Jeremy Rifkin (1978) comme une révolution. Les fonds de pension diffèrent des autres investisseurs institutionnels dans la mesure où ils planifient les économies des salariés (encore que cela dépende fortement du type de fonds considéré : contributions définies ou prestations définies). Nous verrons plus loin que le rôle que peuvent et doivent jouer ces acteurs dans le gouvernement de l'entreprise est l'objet de fortes controverses. Il n'en reste pas moins que la part relative des investissements des fonds de pension ne cesse de croître et qu'ils ont un poids déterminant dans l'évolution des règles de Corporate Governance, même s'ils ne gèrent directement aujourd'hui qu'une partie de leurs actifs. Nous analyserons plus en détail ces problèmes dans la suite de cette communication.

Robert Clark, quant à lui, souligne deux courants, très forts, à l'œuvre dans l'évolution du capitalisme. L'extension du partage du capital investi d'une part : au cours de la première étape seule une portion étroite et économiquement privilégiée de la population est impliquée ; dans la dernière étape une large partie de la population, en particulier l'ensemble des bénéficiaires

4. The annual Conference Board on I.I., 1999

5. Comme plus globalement les investisseurs américains sur les marchés boursiers.

6. Nous verrons plus loin que de nombreux auteurs, s'inspirant des analyses de Michael Porter (1982, 1998) regrettent la fragmentation des investissements, responsable à leurs yeux du court-termisme et plaident pour des réformes législatives.

gérer un fonds au bénéfice exclusif de ses participants et avec prudence. Il adopte, pour ce faire, deux stratégies complémentaires. D'abord il pratique l'indexation pour les fonds qu'il gère directement. Ensuite il délègue à d'autres la gestion d'une proportion très large des fonds qui lui sont confiés : à des banques, des compagnies d'assurance ou encore à des conseillers extérieurs (*money managers*). Ces derniers, qui sont responsables de 787 milliards de dollars d'investissement, adoptent fréquemment, comme nous l'avons indiqué plus haut, un comportement de style "trader" qui s'explique par la concurrence très vive qu'ils subissent et par l'évaluation très fréquente de leur performance.

Il faut donc relativiser les propos des responsables de fonds de pension vantant le caractère de long terme de leurs investissements. Ce long terme ne concerne que les investissements gérés directement et indexés ; par ailleurs, le turnover de ces investissements eux-mêmes s'est accru.

Il faut aussi relativiser la puissance actuelle des fonds de pension : s'ils sont des intermédiaires entre les bénéficiaires et les entreprises, ils sont souvent séparés des marchés par un niveau supplémentaire d'intermédiation, sélectionné et dans une certaine mesure guidé par eux mais agissant selon des logiques spécifiques. Par ailleurs, comme tous les investisseurs qui font appel à l'épargne, ils sont incités par la loi à fragmenter leurs investissements et la communication entre actionnaires qui est autorisée reste limitée.

Il n'en reste pas moins que, le turnover de leurs investissements restant comparativement faible, les fonds de pension, faute de possibilité de sortie, choisissent de donner de la voix. Ces investisseurs passifs, et en particulier les fonds de pension publics, sont progressivement devenus des propriétaires actifs. « Les fonds de pension publics ont tant d'argent qu'il leur est plus difficile de trouver de nouvelles entreprises dans lesquelles investir que d'essayer de transformer celles dont la performance est mauvaise. » dit Jennifer Morales, directrice du fonds de pension des pompiers de Houston, et elle ajoute « Nous ne voulons pas vendre. Si une entreprise peut être améliorée, pourquoi serions-nous ceux qui la quittent. » (Fortune, 11 janvier 93, p. 36.) Et le représentant de CalPERS affirme dans le même sens : « La Corporate Governance est simplement une technique que nous utilisons pour améliorer les retours de notre portefeuille largement passif d'investissement. À cause de notre taille, nous ne pouvons pas vendre tout simplement les actions des entreprises qui produisent de mauvaises performances sans avoir un impact négatif sur le marché dans son ensemble. Cela serait contraire à notre stratégie d'indexation et, plus important encore, cela nous priverait des "redressements" quand les entreprises commencent à s'améliorer. Le conseil d'administration de CalPERS est convaincu qu'utiliser une stratégie passive pour sélectionner ses actions n'implique pas que nous devions nous comporter en propriétaires passifs. » (Gillan, 1997.) Cette voix apparaît d'autant plus indispensable aux spécialistes (Monks et Minow, 1996) que le résultat de tant d'investissements indexés et prudents est un excès d'investissement dans les "blue chips" à forte capitalisation. Les données montrent (ibid.) que l'argent des fonds de pension, le surinvestissement dans les grandes entreprises n'a pas procuré plus d'emploi. Pendant les années 90 les entreprises du Standard & Poor ont en fait réduit leur capital en rachetant leurs actions.

1.1.3 L'activisme des actionnaires

Si nous ne nous centrons pas sur les traders (investisseurs de niveau 4) mais au contraire sur les investisseurs de niveau 1 et 2 qui investissent à plus long terme, il devient nécessaire pour comprendre leur mode de gouvernance de retracer brièvement le développement de ce que l'on appelle l'activisme des actionnaires et son évolution à différents moments de son histoire. En effet les entreprises et leur direction sont aujourd'hui soumises autant à la pression directe de leurs actionnaires qu'à celle, indirecte, des marchés financiers. Les "institutionnels" qui gèrent de larges investissements et les fonds de pension en particulier sont les promoteurs des nouvelles pratiques du gouvernement d'entreprise. Le modèle d'actionnariat dispersé et anonyme de Berle et Means semble bien dépassé. Celui du manager seul maître à bord qui lui répond se décompose progressivement.

Carolyn Brancato (1997) décrit plusieurs stades d'activisme, ceux de l'investissement socialement

responsable, du combat contre les manœuvres anti-OPA, de la pression pour les changements structurels de gouvernance des entreprises et de la surveillance des performances ; enfin celui de l'incorporation des performances non financières dans les indicateurs surveillés. Ces stades s'inscrivent dans le contexte d'un débat sur la nature de l'entreprise et ses objectifs essentiels de création de valeur, financière et non financière, pour les shareholders et les stakeholders, pour leur pays d'origine et plus largement pour la société.

Certains actionnaires américains ont tenté de développer *la responsabilité sociale* des entreprises depuis les années 40 (Talner, 1983). Ils se sont appuyés pour ce faire sur les pratiques des frères Gilbert. Ceux-ci, dès les années 30, ont essayé de transformer les assemblées annuelles d'actionnaires, ritualisées et inutiles, en forum permettant d'engager la responsabilité des directions d'entreprise. Les frères Gilbert ont structuré alors les principaux enjeux du gouvernement d'entreprise tout en démontrant que les actionnaires minoritaires pouvaient être efficaces en tant que groupe de pression. Les enjeux prioritaires des activistes sociaux qui ont adopté leurs méthodes ont évolué avec l'histoire des États-Unis. Le cas General Motors, en 1970, marque une étape nouvelle, et particulièrement intéressante pour notre propos, de l'activisme social. Quatre avocats lancent alors le "Projet de responsabilité sociale de l'entreprise". Ils décident d'utiliser le processus de vote des actionnaires pour lancer leurs propositions. Quelle qu'ait été la fortune de la campagne GM, celle-ci reste à notre avis une expérience à méditer lorsque l'on cherche les moyens de développer la responsabilité sociale des entreprises ; lorsque l'on poursuit cet objectif en faisant intervenir les stakeholders, en s'appuyant à la fois sur la transformation de la loi, l'administration, l'appel à l'opinion publique, les syndicats, les groupes de pression, les salariés et les actionnaires.

L'activisme social n'a pas disparu du paysage américain. Mais au cours des années 80 d'autres enjeux se sont imposés, ceux de la *lutte contre les défenses anti-OPA*.

Les investisseurs, les I.I. en particulier, qui se sont beaucoup développés après 1974 (ERISA) ont vécu les défenses érigées par le management des entreprises contre les OPA hostiles comme nuisibles à leurs intérêts. Le management, aux yeux des investisseurs et de nombreux spécialistes de la finance qui défendent cette thèse, est coupable d'abord de réagir aux menaces d'OPA en surpayant (green mail) les actions acquises par le raider pour obtenir son retrait au moins provisoire. Le management sacrifie ainsi les autres actionnaires qui auraient préféré vendre au raider (et qui parfois ne s'en privent pas, effrayés par la perspective d'être lésés et de s'écarter ainsi de leurs obligations). Et ceci d'autant plus que le "green mail" encourage des amorces d'OPA qui ne sont pas de réelles tentatives de prise de contrôle mais bien le moyen d'obtenir des gains financiers rapides et qui s'inscrivent dans un comportement de trader. Les investisseurs questionnent alors la légitimité des comportements managériaux. « *L'implication de CalPERS dans ce que l'on a ensuite appelé la Corporate Governance a débuté en 1984. Il s'agissait d'une période relativement tumultueuse, les OPA hostiles se confrontaient aux manœuvres de retranchement du management. CalPERS a commencé à s'inquiéter du fait que, tandis que se faisaient et se défaisaient les dynasties managériales, l'impact économique de ces querelles, à fort enjeu sur les autres investisseurs, était ignoré...* » (Burton et al., 1995.) « *Nous avons débuté nos activités de gouvernance au début des années 80, c'était une réponse directe à la frénésie des OPA qui sévissait à cette époque. Durant ces premières années nous nous sommes centrés uniquement sur les pratiques (comme les "poison pills" ou les "golden handshakes"¹³) dont nous pensions qu'elles écartaient les intérêts du management de ceux des actionnaires.* » Les investisseurs institutionnels, en particuliers les fonds de pension publics, portèrent alors plainte contre les entreprises qui pratiquaient le green mail. En 1985 sous l'égide du trésorier de l'État de Californie, ils commencèrent à s'organiser collectivement et créèrent le "Council of Institutional Investors" dont les premières discussions portèrent sur ce problème. Ils proposèrent d'apporter des modifications aux chartes des entreprises, limitant sérieusement les possibilités de rachat par l'entreprise des actions d'un raider au détriment des autres actionnaires. Le management des entreprises pour se défendre des fusions-acquisitions hostiles

13. Pilule empoisonnée et parachute doré.

financées par des junk bonds, qu'il considérait comme essentiellement spéculatives et court-termistes et qui aboutissaient souvent à son exclusion, inventa bien d'autres dispositifs comme les fameuses "poison pills" et diverses procédures destinées à décourager les raiders. Un dirigeant (CEO) reconnaissant la portée des votes des fonds de pension sur l'activité de fusion acquisition, implora même ses collègues de s'assurer que les fonds de pension de leur entreprise étaient bien surveillés et ne votaient en faveur de certaines opérations qu'avec l'accord de leur sponsor.

Les années 80 ont inscrit la Corporate Governance dans la conflictualité, elles en ont, en partie, défini les enjeux. La méfiance qui entoure parfois les investissements des fonds de pension est sans doute née pendant cette période où les entreprises, et en tout cas leur management, ont eu le sentiment d'être vendues au plus offrant. Les résultats de cette vague d'OPA, parfois appuyée par un endettement très important, ont souvent abouti à des échecs coûteux, en particulier pour les salariés qui ont fréquemment perdu leur emploi. Les reproches de "court-termisme" adressés aux fonds de pension trouvent ici leurs racines. Ils ont été, en particulier, formulés et relayés par Michael Jacobs, directeur chargé des problèmes de corporate finance au Secrétariat du Trésor et Michael Porter, professeur à la Harvard Business School. Dans son livre "Short term America : the causes and cures of our business myopia" (1991) le premier écrit : « Les actionnaires vendent leurs actions si souvent et ont des portefeuilles si diversifiés qu'ils ne peuvent pas connaître les activités des entreprises qu'ils possèdent. Parce que la plupart des investisseurs américains sont complètement étrangers aux entreprises dans lesquelles ils interviennent ils font confiance aux manifestations extérieures de ce qui se passe en réalité dans les entreprises : à savoir les résultats trimestriels et d'autres mesures comptables de la performance... quand ils sont mécontents des résultats ils vendent leurs actions. »

La Corporate Governance s'écarte dans les années 90 du seul problème des OPA pour s'orienter vers des réformes de **la structure du conseil d'administration**¹⁴ et vers **le contrôle de la performance**. La performance recherchée est de nature financière. **Les années 90 consacrent l'avènement de la valeur pour l'actionnaire** : les responsables de fonds de pension doivent gérer, sous peine de sanction, dans l'intérêt exclusif de leurs bénéficiaires et ils vont avoir pour souci essentiel de minimiser les coûts d'agence, d'aligner les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires. La floraison des *stock options* et de modes de rémunération liés à la performance financière, l'extraordinaire accroissement des rémunérations des dirigeants sont les symboles de cette nouvelle ère dont l'EVA¹⁵ constitue l'instrument privilégié.

C'est dans cet alignement plébiscité par les cadres dirigeants que les I.I. ont le mieux réussi à imposer leurs principes de bonne gouvernance. Ces cadres se sont fabuleusement enrichis. Entre 1965 et 1998 la rémunération des CEO¹⁶ est passée de 44 fois à 419 fois le salaire ouvrier moyen (Business Week, 19 avril 1999). **C'est probablement la nouvelle alliance (parfois conflictuelle) entre I.I. et management qui est responsable des formidables transformations des stratégies, des logiques organisationnelles et des modes de gestion de l'emploi.**

CalPERS a adopté l'EVA, clament les revues spécialisées, tandis que dans les groupes ce type d'évaluation se décline division par division, Business Unit par Business Unit et sert de base à la rémunération de la performance. La SEC prescrit quant à elle aux entreprises cotées, depuis octobre 92, de présenter les rendements cumulatifs en exigeant une représentation graphique des augmentations ou baisse des prix des actions et des dividendes réinvestis. Les entreprises doivent ensuite comparer la tendance à celle d'un index comme le Standard and Poor puis à un index restreint des compagnies du même secteur. Il est utile de souligner que cette dernière étape implique l'homogénéité sectorielle de l'entreprise. **À l'évidence il y a convergence entre analystes, instances de régulation, stratèges, investisseurs et directions converties aux principes de bonne gouvernance sur les nécessités du recentrage et de la maximisation de la valeur pour l'actionnaire.**

14. Que nous examinons dans les pages consacrées à l'analyse des exigences des I.I.

15. Economic Value Added du cabinet Stern, Stewart & co : mesure du profit économique après prise en compte du coût du capital (taux d'intérêt sans risque + prime de risque sectorielle). Une entreprise peut, dans ce cadre de référence, dégager des bénéfices substantiels sans créer de la "valeur pour l'actionnaire".

16. Chief Executive Officer : l'équivalent du directeur général.

Quelle que soit la méthode d'évaluation utilisée, elle ne reflète bien entendu que les performances passées. Cependant l'EVA est aussi employée pour évaluer l'opportunité des nouveaux investissements ou désinvestissements, incarnant ainsi la logique et la puissance des investisseurs qui entendent bien comparer ceux-ci aux autres opportunités du marché. Si de nombreux experts reconnaissent la dimension positive de ces pratiques dans la mobilité du capital, dans le développement rapide de nouveaux secteurs d'activité, certains s'en inquiètent : « *Il manque à la valeur boursière un point de vue sur l'orientation à long terme de l'entreprise* » affirme Gary Hamel qui condamne la propension à réduire le dénominateur et à céder des activités en sacrifiant le futur (Hamel et Stern, 1995). En tout cas, pour les salariés de cette économie du savoir qui semble valoriser tant leur compétence et leur coopération, ces transformations semblent bien se solder par une précarité, des inégalités, un stress accru, et une grande stagnation du pouvoir d'achat.

Cependant la nécessité de développer des investissements immatériels conduit de nombreux auteurs (Brancato, 1995 ; la société Ernst & Young, 1997) à plaider pour de **nouveaux indicateurs de performance**¹⁷ accordant une place plus importante aux indicateurs non financiers, aux mesures de qualité, de fidélisation et de satisfaction des consommateurs, de développement des compétences, aux dépenses et résultats de recherche et développement, à la croissance des marchés, à la compétitivité environnementale (les actuels déboires judiciaires des producteurs de tabac soulignent le caractère déterminant du respect de l'hygiène et de l'environnement dans la valeur à long terme pour les actionnaires)... Nombre de ces indicateurs sont proches de ceux que réclamaient les activistes sociaux des années 70. Mais, aux yeux de leurs actuels promoteurs, ils s'inscrivent beaucoup plus dans une logique de défense de la valeur actionnariale à long terme. Ces nouveaux indicateurs impliquent **le développement d'un investissement relationnel** qui semble encore loin d'être réalisé dans les faits.

Ce sont aujourd'hui les investisseurs et non les groupes qui sont supposés être responsables du portefeuille d'activités. Même si des entreprises comme General Electric sont saluées par les marchés, le temps n'est plus dans l'ensemble aux conglomérats¹⁸ qui répartissent en leur sein les risques et aux managers qui décident souverainement de leurs investissements tant que les dividendes versés sont satisfaisants. En deux décennies le pouvoir s'est déplacé et les fonds de pension publics et privés, les modes d'intervention qu'ils ont adoptés largement guidés par les recommandations de leurs instances de régulation, ont joué un rôle majeur dans cette évolution.

1.2 Les exigences des investisseurs institutionnels

Après ce bref panorama de l'investissement institutionnel, attardons-nous sur les pressions qu'exerce sur les grands groupes le "capitalisme des investisseurs institutionnels". Michel Useem (1996), avant de les analyser, reconnaît la difficulté d'isoler, dans l'étude des nombreux changements intervenus dans les entreprises au cours des années 80 et 90, ceux qui sont directement attribuables à l'influence directe des investisseurs institutionnels. Certaines innovations peuvent être imputées selon lui à l'adoption de meilleurs systèmes d'information, de nouvelles technologies de production. D'autres sont liées à l'introduction de processus de reengineering. D'autres encore aux dérégulations et à la globalisation. « *Mais la main des investisseurs institutionnels peut être identifiée derrière de nombreux changements même si la chaîne causale est rarement sans ambiguïtés (...)* Le plus souvent les investisseurs ont encouragé, en conjonction avec d'autres influences, les restructurations. » (op. cit.). Cette « *signature, pas toujours revendiquée, pas toujours écrite à l'encre noire* » (op. cit.) se révèle pour l'auteur par six dimensions principales dont certains illustrent bien l'intrication de la pression souvent diffuse des investisseurs et celle d'autres influences¹⁹ :

1) faire pénétrer les attentes des investisseurs à l'intérieur de l'entreprise,

17. Plus proches du balanced scorecard de Kaplan et Norton (1996) que de l'EVA de Stern et Stewart, et qui conservent une représentation implicite de la convergence des intérêts des stakeholders.

18. Logique conglomérale et stratégie de diversification sont abusivement confondus par de nombreux auteurs.

19. On reconnaîtra de nombreuses caractéristiques identifiées par François Morin au cours de l'enquête menée en France pour le ministère de L'Économie et des Finances (1998).

- 2) aligner les intérêts de la direction générale à ceux des actionnaires,
- 3) faire évoluer les structures de gouvernance,
- 4) se recentrer sur les activités cœur,
- 5) repenser l'architecture organisationnelle et réorganiser les processus de production,
- 6) réduire les effectifs salariés.

Nous n'étudierons dans cette partie que les trois premières dimensions qui correspondent à des revendications explicites des I.I. Nous réserverons à la seconde partie de cette communication l'analyse des trois dimensions suivantes pour lesquelles l'influence des investisseurs est plus difficile à isoler d'autres facteurs.

1.2.1 La voix des investisseurs

La première des six dimensions repérées est celle de l'effort pour faire entendre la voix des investisseurs à l'intérieur de la firme. Elle est liée à la tentative de créer un "investisseur-mix" satisfaisant à laquelle invitent de nombreux experts. Il s'agit par exemple d'une recommandation clé de Carolyn. Brancato (1997). Même si l'observation des pratiques invite à relativiser cette recommandation, elle fait écho à toutes celles qui, au cours des dernières décennies, ont mis en relief la nécessité de sélectionner et de gérer les syndicats, les clients, les fournisseurs, les sous-traitants et même les pouvoirs publics susceptibles d'influencer le devenir de l'entreprise. Elle s'inscrit dans la reconnaissance de ce qu'« *aujourd'hui la nature changeante de la compétition et la pression accrue de la globalisation font de l'investissement le déterminant le plus critique de l'avantage concurrentiel* » (Porter, 1998, p. 431).

Le turnover des investissements²⁰ et le nombre de ceux qui figurent dans la base actionnariale des grandes entreprises rend les relations privilégiées difficiles. Elles sont d'autant plus malaisées avec les responsables des fonds de pension publics que ceux-ci ne proviennent pas en général du même milieu que les managers. Les États-Unis ne produisent pas une noblesse d'État" (Bourdieu, 1989) à la française, les cloisonnements entre le monde politico-administratif et celui des affaires y sont importants. La professionnalisation des équipes dirigeant les investissements, le rôle qu'y jouent les grands MBA, qui forment à la fois les money-managers et les managers d'entreprises, contribuera probablement à gommer progressivement les différences en insufflant à tous, américains ou "étrangers" le culte de la valeur pour l'actionnaire.

En attendant les entreprises utilisent de nombreux moyens pour rencontrer des I.I. qui sollicitent plus de proximité et pour diffuser leurs attentes au sein de l'organisation. Au-delà de l'affichage médiatique du rôle central que joue la valeur actionnariale aux yeux de la direction des firmes et des présentations plus détaillées des résultats des firmes aux analystes et à la communauté financière (les *road shows*), la plupart des grands groupes, pour personnaliser la relation avec leurs actionnaires les plus importants, les invitent au siège pour des discussions avec les cadres dirigeants (les *one to one*) et parfois même avec des membres du conseil d'administration ; ils en profitent pour leur proposer un "tour" guidé de l'entreprise, spécialement conçu en fonction de leur statut et de leurs centres d'intérêt. Beaucoup déplacent leurs cadres dirigeants pour des tournées de visites aux actionnaires actuels et potentiels. Toutes les grandes entreprises maintiennent une ligne téléphonique dédiée pour répondre rapidement aux questions des analystes. Leur approche est de moins en moins réactive de plus en plus proactive. Les entreprises cherchent à nouer ces contacts à de nombreux niveaux.

Car le turnover est important dans les deux camps : celui de l'entreprise, celui de l'investisseur ou du "broker". Les fonctions sont aussi de plus en plus différenciées : par exemple on doit distinguer parmi les analystes ceux qui appartiennent au monde des brokers (*sell side*), de ceux qui se situent dans celui renforcé des investisseurs (*buy side*). Par ailleurs, dans les institutions les plus grandes, il existe aujourd'hui des spécialistes de l'analyse des actions, des spécialistes de la gestion de portefeuille, des spécialistes de l'exercice du droit de vote.

20. Environ la moitié des I.I. conservent les investissements de leur portefeuille plus de deux ans.

En fait les entreprises, de la même manière qu'elles apprennent à gérer leur réseau flexible et international de production, gèrent aujourd'hui le réseau flexible et international de leurs fournisseurs de capitaux. Elles relaient aussi leurs préoccupations auprès de leurs employés en utilisant de manière combinée toutes les dimensions de la GRH : la communication interne bien entendu mais aussi la configuration organisationnelle, en isolant de manière plus ou moins drastiques des Business Units passés au crible de l'EVA, le système de rémunération dans lequel la performance financière de l'unité joue un rôle accru (au risque de limiter les synergies), et dont les nouvelles modalités concernent des salariés d'un niveau de moins en moins élevé dans la hiérarchie.

1.2.2 La rémunération des dirigeants

Les pressions des investisseurs institutionnels s'étendent au choix et à la rémunération des dirigeants. En effet, les I.I. ne prétendent pas gérer en lieu et place des dirigeants. Ils n'en ont ni le temps, ni les capacités et les instances de lobbying des managers, en premier lieu la "Business Round Table"²¹ ne se privent pas de leur rappeler. Il s'agit de contrôler les dirigeants pour que ceux-ci privilégient l'accroissement de la valeur actionnariale dans leurs modes de gestion. Les dirigeants doivent devenir la courroie de transmission des actionnaires dans l'entreprise. S'ils concèdent des avantages aux salariés, ils doivent le faire pour améliorer la capitalisation boursière et non au nom de quelque responsabilité sociale.

L'élément d'alignement le plus important des intérêts des investisseurs et des directions est, sans conteste, le développement des *stock-options* (ou de systèmes plus sophistiqués) qui lie leurs revenus à la capitalisation boursière et à son accroissement. Les précédents modes de rémunérations des cadres supérieurs étaient largement basés sur la taille de l'entreprise et les résultats comptables, les boni étaient attribués en fonctions des profits et des ventes.

Les comités de rémunérations du conseil d'administration préfèrent aujourd'hui largement d'autres formules qui ont des répercussions fortes sur la stratégie des entreprises en matière de croissance, de downsizing et de diversification. *«Les packages traditionnels de rémunération liée à la performance pour les cadres de direction, à savoir les boni en fonction des résultats comptables et les niveaux faibles de stock-options, ne procurent pas une incitation efficace au downsizing... Ces packages au contraire peuvent pousser à la croissance permanente. Le downsizing implique souvent des charges lourdes de restructuration qui diminuent les profits comptables à court terme. Encourager les réductions d'effectifs par les programmes de départs anticipés, de licenciements, de formation, accroît aussi les dépenses immédiates diminuant ainsi les profits comptables dans l'immédiat. Ainsi les managers mettant en œuvre des stratégies de downsizing en verront immédiatement l'impact négatif sur leur bonus basé sur les profits comptables.»* (Dial et Muirphy, 1995, 265-66.) Les diversifications, jugées perverses par les actionnaires et destinées à lisser les variations des profits comptables de l'entreprise, donc celles des cadres de directions eux-mêmes, étaient aussi encouragées par les anciens dispositifs de rémunération. (Lambert, Larker, Verrecchia, 1991)

De nombreuses études confirment que la part des *stock-options*, des boni liés à l'augmentation de la valeur pour l'actionnaire (parfois avec des contrats de long terme) est croissante, et cela dans un nombre de plus en plus élevé de firmes, pour des niveaux hiérarchiques de moins en moins élevés. Les directeurs généraux sont en conséquence beaucoup plus riches aujourd'hui qu'autrefois, leurs revenus ont crû régulièrement, plus que ceux de leurs subordonnés immédiats, que ceux de leurs salariés, plus que le produit national brut. L'étude d'un panel de 45 grandes firmes met en évidence le fait qu'entre 1982 et 1995 la rémunération moyenne des 7 cadres supérieurs les mieux payés (tous périphériques compris) a augmenté de 321 %, tandis que celle des DG augmentait de 431 % !

Bien que Michael Useem ne tire pas d'hypothèse particulière de ces analyses nous insisterons sur la nôtre : *seul l'intérêt des cadres supérieurs et surtout des directeurs généraux pour les profits que leur permettent à titre personnel les exigences des investisseurs institutionnels peut*

21. Le "Conference board" dont nous évoquons fréquemment les travaux est une autre de ces instances de lobbying.

*expliquer la montée en force de la valeur actionnariale dans les discours mais aussi dans les pratiques*²². Les investisseurs institutionnels sont bien trop faibles, malgré les énormes actifs qu'ils contrôlent, pour imposer largement au management de nouvelles logiques stratégiques et organisationnelles. Ils n'ont pas obligé les managers à s'enrichir, ceux-ci y ont volontiers consenti ou ont été les initiateurs des nouvelles méthodes de rémunération qui s'appliquent aussi parfois aux membres du CA. Les grands événements médiatiques que constituent les licenciements de DG, ceux de IBM, Eastman Kodak et General Motors, plus récemment Coca Cola, tout particulièrement, masquent le fait que le taux de départ annuel des DG reste modeste dans les 1000 entreprises les plus grandes : 10 % quittent leur entreprise chaque année, 2 % seulement la quittent sous la pression. S'il est évident que les investisseurs ont manié "la carotte et le bâton", on peut penser que la promesse de gratification l'emporte sur le risque de sanction dans le contrôle qu'exercent les principaux sur les agents.

Le capitalisme des investisseurs est-il moins managérial ? Ceci reste, nous semble-t-il, à démontrer. Les normes managériales ont évolué dans un contexte marqué par le changement de représentation de l'entreprise : celle-ci à partir de la vague des OPA des années 80, devient une marchandise à vendre, «*A commodity not a community*». Les managers ont appris alors qu'ils devaient et pouvaient sans grand risque privilégier l'un de leurs stakeholders : l'actionnaire.

Comme le soulignent de nombreux auteurs ils ont été aidés dans cette démarche par des groupes de chercheurs et de consultants dont la mission consiste à faciliter symboliquement et pratiquement cette transition. Ce ne sont pas les managers, pensons-nous, qui ont perdu une large part de leur pouvoir, en tout cas pas ceux des firmes qui dominent les réseaux de fournisseurs de sous traitants et ou de distributeurs, ce sont les salariés "empowerisés" qui ont perdu une grande part de leur capacité à négocier le partage de la distribution de la valeur pour les salariés.

1.2.3 La corporate governance

L'évolution de la Corporate Governance, entendue dans le sens restreint du terme²³, est l'une des dimensions les plus remarquées de la signature des investisseurs institutionnels. Ce sont les grands fonds de pension publics - Calpers à leur tête - qui en ont inventé dans les années 80 les principes. Selon Calpers (1998), parmi ces principes trois sont essentiels qui concernent *l'indépendance et le leadership du conseil d'administration, le processus de fonctionnement de ce conseil, les caractéristiques des membres du CA*.

Le CA pour fonctionner doit adopter une charte stipulant ses propres principes de gouvernance, les réviser régulièrement, construire les indicateurs de sa propre performance et s'évaluer périodiquement. Les membres indépendants doivent aussi établir des critères de performance et des modes de rémunérations incitatifs pour le DG et évaluer régulièrement ses résultats. Les membres du CA peuvent faire appel dans cette tâche à des conseillers extérieurs indépendants.

Au minimum les critères de performance assurent l'alignement des intérêts du DG sur les intérêts à long terme des actionnaires, les résultats du DG sont comparés à ceux d'un groupe de pairs équivalents et une proportion significative de la rémunération totale du DG dépend de ses résultats (*is at risk*). Chaque membre du CA doit y apporter une de ces compétences uniques et diversifiées définies par le CA comme nécessaire à l'entreprise et doit être suffisamment disponible pour remplir efficacement sa mission. Les critères de choix des membres doivent être publiés chaque année dans les documents adressés aux actionnaires pour l'assemblée générale. D'autres consignes moins impératives sont aussi fournies par Calpers.

L'architecture du CA et son mode de fonctionnement ont évolué certes. Mais pas toujours dans le sens indiqué par les activistes : par exemple alors que le renouvellement de leurs membres s'opérait annuellement, il s'effectue, de plus en plus fréquemment, graduellement tous les 3 ans dans les grandes entreprises qui ont résisté aussi à l'affectation d'équipes indépendantes pour

22. Il faudrait insister aussi sur les phénomènes de déracinement des cadres supérieurs et des entreprises elles-mêmes pour mieux comprendre les transformations des logiques de gestion.

23. Qui concerne la structure du conseil d'administration et son fonctionnement.

aider le CA, à la séparation des fonctions de président du CA et de DG. Par contre des comités spécialisés se sont bien développés pour l'audit financier, la nomination des membres, la rétribution des DG. Et les rétributions des membres du CA comprennent aujourd'hui plus d'actions et moins de jetons de présence. On peut penser que les managers ont mis en œuvre les préconisations des activistes lorsque celles-ci n'étaient pas contraires à leurs propres intérêts ce que Michael Useem formule en des termes plus pudiques lorsqu'il affirme : «*Avec des investisseurs et des DG en accord pour réduire le désengagement du CA les entreprises ont maintenant altéré la composition et le fonctionnement de celui-ci.*» (1996, p.2 32.)

Mais cette évolution, modeste, fait-elle du CA un meilleur porte-parole des investisseurs ? Les recherches concluent que les CA comprenant plus de membres indépendants n'adoptent pas moins de pilules empoisonnées, adoptent plus de parachutes dorés pour la direction et ne sont pas globalement plus susceptibles de se débarrasser du DG d'une firme sous-performante. Pourquoi les investisseurs ne participent-ils pas directement au CA ? Parce que dans un contexte d'actionnariat toujours fragmenté, la présence de l'un d'entre eux risquerait de provoquer des conflits d'intérêt avec les autres, parce qu'elle serait trop coûteuse pour eux et enfin parce que le management ne le souhaite pas. «*Bien qu'amener les investisseurs (dans le CA) assure en théorie que ses membres ont les intérêts des shareholders à cœur, la résistance du management l'a en réalité prohibé.*» (Useem, 1996, p. 227.)

Nous avons tenté de mettre en relief, dans cette première partie, la montée en puissance de l'investissement institutionnel en général, des fonds de pension en particulier. Cette montée en puissance s'inscrit dans un contexte encourageant le développement des marchés financiers et l'actionnarisation²⁴. Nous avons essayé d'expliquer comment s'exerçait le pouvoir des I.I. et nous en avons relevé trois caractéristiques essentielles. *D'abord les fonds de pension ne font que systématiser, professionnaliser l'exercice du pouvoir des actionnaires tel qu'il est inscrit dans la loi américaine* ; mais ils le font alors même que le marché n'est plus constitué d'une multitude d'actionnaires indépendants. *Ensuite l'organisation des professions de l'investissement institutionnel* influence largement les modes d'investissement. Enfin les investissements fragmentés des I.I. ne permettent l'exercice *d'un pouvoir de contrôle fort que parce qu'il s'accompagne d'une nouvelle alliance entre managers et investisseurs* ; c'est ce qui rend fort difficile une quelconque tentative d'isoler dans l'analyse le rôle des pressions des I.I., de celui des stratégies d'efficacité productive des managers dans la transformation des entreprises que nous allons examiner dans la seconde partie.

2. Entreprises globales, recentrées, flexibles, et mutation des modes de gestion du travail

Tout au long du 20^e siècle le paysage des entreprises américaines s'est profondément modifié et, avec lui, les relations d'emploi, le salariat et plus globalement la structures socio-économique de ce pays et du globe. Dominent aujourd'hui des multinationales géantes recentrées et organisées en réseau. Elles sont, écrit Bennett Harrison (1994), la "signature" de la fin de ce siècle, elles incarnent, selon cet auteur, *la concentration sans la centralisation*²⁵. Elles ont été créées par les jeux d'acteurs : états, appareil judiciaire, industriels, managers, trusts, banques, fonds de pension, syndicats... Elles ont stimulé et saisi les innovations technologiques, législatives et financières. Elles constituent, avec les investisseurs institutionnels, un couple de nouveaux acteurs aux jeux étroitement imbriqués. On ne peut comprendre les nouvelles données en matière de gestion du travail qu'en analysant leur histoire et leur logique. On ne peut espérer transformer les effets non souhaités de leur fonctionnement - inégalités, précarité - qu'en comprenant mieux celui-ci et ses zones sensibles.

En effet, si la presse économique a annoncé le déclin des grandes corporations, si les gourous ont loué l'avènement du "*small is beautiful*", si les districts italiens et la spécialisation flexible sont apparus comme les solutions privilégiées à la crise de l'entreprise tayloro-fordiste (Piore et Sabel, 1984), force

24. Entre autre le contexte haussier jusqu'au retournement du printemps 2000.

25. Le concept de centralisation mériterait cependant un examen plus attentif. On verra dans la troisième communication comment la conjugaison entre normalisation des procédures et mise en place des NTIC permet une centralisation accrue du contrôle.

est bien de constater aujourd'hui avec Alfred Chandler (1990) que le succès des entreprises est toujours affaire de taille et d'envergure. Les triomphateurs sont des réseaux de géants flexibles - qui entretiennent parfois avec leurs fournisseurs et leurs sous-traitants des relations de quasi-intégration mais qui ont externalisé une grande partie de leur activité - des formes hybrides centralisées sans être concentrées qui nouent entre elles des alliances stratégiques.

La production de biens et de services est de plus en plus décentralisée mais le pouvoir et le contrôle restent concentrés dans de très grandes multinationales dominantes. Des entreprises qui ont restructuré leurs frontières et leur fonctionnement pour devenir "*lean and mean*", maigres et aigres (Harrison, 1994), en pratiquant le "*downsizing of America*" (The New York Times, 1996).

Ces multinationales se sont formées par croissance interne et externe. C'est sur ce phénomène de croissance externe toujours lié aux logiques d'acteurs financiers que nous insisterons d'abord pour mettre en évidence le poids récent des investisseurs institutionnels. Nous nous attarderons ensuite sur les modes de réorganisation des réseaux internes.

2.1 La construction des réseaux de géants flexibles

2.1.1 Les fusions-acquisitions

Les États-Unis ont connu cinq grandes vagues de fusions-acquisitions (Gaughan, 1999 ; Wasserstein, 1998). Les auteurs distinguent la vague de la construction des monopoles de la fin du 19^e siècle, celle de la construction des oligopoles qui se brise sur la grande crise des années 30, celle de la vague conglomérale dont aura raison la chute des cours boursiers en 1969, et enfin deux vagues d'OPA, la première hostile, qui a marqué les années 80, la seconde plus stratégique, dans les années 90, que nous analyserons. Elles ont transformé profondément l'économie américaine. En cent ans la multitude de petites et moyennes entreprises qui dominaient le paysage industriel a laissé place au modèle que nous connaissons aujourd'hui et qui est dominé par quelques centaines de firmes multinationales.

La vague des OPA hostiles a marqué les années 80, non que celles-ci aient été importantes en terme de nombre de transactions, mais parce que les montants financiers qu'elles ont représentés étaient très élevés. Cette vague a été caractérisée par la taille et la notoriété des cibles visées. Tous les secteurs d'activité n'ont pas été touchés également, ceux dans lesquels intervenaient des processus de dérégulation étaient plus particulièrement concernés. Par exemple ceux des transports aériens, de la banque et du pétrole.

C'est au cours de cette période qu'est apparu le terme de *raider*, et la pratique du *green mail* que nous avons évoquée plus haut, que la montée en puissance des arbitragistes a transformé les processus d'OPA. Le rôle des banques d'investissement et des avocats spécialisés a aussi été crucial. Ceux-ci ont inventé des instruments sophistiqués pour faciliter les OPA (les *junk bonds* par exemple) ou pour s'en prémunir (*poison pills*, *golden parachuts*...). De nombreux *megadeals* ont d'autre part été financés par la dette, les LBO et LMBO (*leverage et management buyout*).

Certains conflits ont émergé entre le gouvernement fédéral et les états. Les entreprises attendaient de ces derniers des protections anti-OPA, dont le gouvernement fédéral (très libéral) et ses représentants, comme la SEC, pensaient qu'elles nuisaient aux échanges entre états. Comme nous l'avons souligné plus haut cette période a aussi engendré des antagonismes entre investisseurs (et en particulier les investisseurs institutionnels et les fonds de pension) d'une part, et les directions des entreprises d'autre part, favorisant l'émergence de la corporate governance. Des entreprises étrangères (européennes et japonaises), recherchant un climat politique stable et intéressées par l'accès au plus grand marché du monde, ont participé à ces OPA, profitant de la faiblesse du cours du dollar. Celle-ci constituait au contraire un obstacle pour les firmes américaines qui souhaitaient opérer des acquisitions à l'étranger.

Les années 80 sont apparues à de nombreux experts comme marquées par le déclin du modèle américain de financement, de gouvernance et de gestion des entreprises. L'effondrement du marché des *junk bonds* vers la fin des années 80 et les menaces de récession ont semblé marquer la fin des vagues de fusion-acquisition. Les désinvestissements et les reventes ont été nombreux

à la fin des années 80. La pression de la dette, louée pour ses dimensions disciplinaires par les tenants de la théorie de l'agence²⁶, a souvent obligé des entreprises à ces pratiques, mais même des entreprises prospères y ont eu recours pour augmenter la valeur pour les actionnaires.

À partir de 1992, après une brève accalmie, *la seconde vague d'OPA* a débuté, *moins hostile et plus stratégique*. Alors que l'économie sortait de la récession des années 90-91 les grandes firmes trouvèrent plus facile de croître par acquisition que par croissance interne, elle le firent pour conquérir de nouveaux marchés et pour tirer avantage de nouvelles synergies. Les secteurs d'activité dérégulés ou fortement liés aux nouvelles technologies sont les plus touchés, par exemple la banque, les télécommunications et l'information. Les acquisitions ont moins recours à l'endettement, et plus aux actions, ce qui diminue la pression financière, et l'on enregistre une proportion moins élevée de reventes.

Le montant total des fusions-acquisitions croît progressivement et dépasse le pic atteint en 1988 : il est passé de 295 milliards de dollars en 1991 à 1 220 milliards de dollars en 1997 (base de données Morgan Stanley). Les opérations les plus récentes, parmi les plus importantes jamais intervenues : Sprint, WORLD COM, MCI ; VIA COM, CBS ; Chrysler, Daimler ; BP, Amoco, ARCO ; Travelers, Salomon, Citicorp ; AOL, Netscape... aboutissent à des reconfigurations intra et intersectorielles qui modifient en profondeur l'économie mondiale.

La préférence des investisseurs institutionnels pour les entreprises connues et à forte capitalisation boursière participe largement à ce phénomène de fusion-acquisition bien que Michael Useem ne le souligne pas dans son ouvrage. Pour les I.I. il faut trouver le moyen d'investir massivement sans pour autant faire monter (ou baisser) les cours des actions à acheter (ou à vendre). « *Nous ne pouvons pas acheter des entreprises à faible capitalisation aussi efficacement que des entreprises à forte capitalisation* » déclare David Shulman²⁷ (directeur de la stratégie chez un I.I.). « *Au cours des cinq dernières années, des milliards de dollars se sont déplacés vers des entreprises à forte capitalisation parce qu'elles jouissaient de la plus grande proportion d'actions du marché et d'un fort taux de reconnaissance de la marque... La manie des fusions est, pour une large part, le résultat direct de la préférence de Wall Street pour la liquidité. Les entreprises ont compris qu'elles seraient récompensées si elles obéissaient à ce nouveau critère et l'argent des fonds procurait beaucoup de cash pour les big deals. De plus, puisque les cours des actions de ces entreprises grimpaient, elles pouvaient utiliser leurs actions comme monnaie d'échange pour mener d'autres fusions et acquisitions...* » (Friedman, 1998.) L'organisation des professions de l'investissement, l'étalement des analystes et des gestionnaires de fonds par rapport à des index joue aussi un rôle majeur dans ce phénomène.

Ces fusions orientent le marché vers une structure oligopolistique, avec des firmes très grandes mais engagées dans une compétition accrue qui ne leur permet pas toujours d'augmenter leurs parts de marché. Les acquisitions ne se sont pas limitées au territoire américain. Les firmes d'origine US se sont lancées dans une politique très intense d'acquisition en Europe. À partir de 1995, les compagnies étrangères ont aussi acquis de nombreuses compagnies américaines. Depuis la fin des années 90, le mouvement de fusion-acquisition s'étend en Europe avec les mêmes caractéristiques. En 1997 la valeur de l'ensemble des fusions-acquisitions transfrontalières représente approximativement un quart de celle de l'ensemble des fusions-acquisitions mondiales.

Le *World Investment Report des Nations-Unies* (édition 98) offre une image saisissante du pouvoir et du mode de fonctionnement des multinationales, dont l'un des effets «*est une concentration accrue dans chaque secteur, entre les mains de quelques firmes, en général des multinationales*».

Une tendance récente identifiée est celle des fusions-acquisitions entre multinationales puissantes ou même déjà dominantes. Cela se produit en particulier dans les secteurs de la pharmacie, de l'automobile, des télécommunications et des services financiers. Le résultat de ce

26. Et permettant de restituer du cash aux actionnaires dans un processus d'évidement des firmes.

27. Cité par David Friedman, 1998.

vers des réseaux de type cœur-périphérie organisés autour d'une firme leader est devenu la tendance dominante dans le nouvel ordre mondial » écrit Bennett Harrison (1994).

Ce modèle paraît fort performant lorsque le marché international du travail permet de se procurer rapidement une main-d'œuvre qualifiée. Cependant il accroît les très fortes inégalités qui nourrissent la société et ses contraintes permanentes d'innovation, ce que Bennett Harrison (op. cit.) nomme "le coté noir de la flexibilité".

En effet les modes de gestion des ressources humaines des grands groupes ont constitué, dans le passé, l'un des fers de lance du "progrès social" et les PME ont rarement réussi à adopter des normes aussi satisfaisantes pour les salariés. Aujourd'hui, alors que les petites entreprises sont plus sensibles encore à la puissance des grandes, comment pourraient-elles assurer la relève et proposer des emplois d'un niveau équivalent à ceux qu'externalisent, délocalisent, suppriment et automatisent les multinationales ?

Cependant la réussite même des multinationales reconfigurées comporte des risques²⁹. Si les entreprises se dégagent de leur mission de formation et si la demande de travail excède l'offre, les relations d'emploi médiatisées par le marché risquent de leur devenir moins favorables. La passivité des travailleurs (du savoir ou plus traditionnels), face à la précarité et aux rémunérations stagnantes qui ne respectent plus les normes de l'équité, s'explique par de nombreuses raisons, mais les chercheurs l'attribuent prioritairement à la crainte de déqualification sociale née dans le traumatisme des années quatre-vingts quand se sont dilués très brutalement les anciens compromis et que les licenciements massifs ont jeté sur le marché du travail une main-d'œuvre parfois très qualifiée.

2.2 Les conséquences en termes de gestion du travail

« Nous vivons une ère de paradoxe économique. Le dynamisme et le pouvoir de l'économie américaine sont étonnants. L'industrie américaine demeure la plus productive du monde et l'économie accouche de nouveaux produits et de nouveaux secteurs d'activité à une vitesse qui dépasse celle des autres nations. Seule l'imagination limite les possibilités inhérentes aux technologies de l'information et à la révolution microélectronique. Cependant, malgré ces bonnes nouvelles, il subsiste un sentiment très répandu : le marché du travail est plus risqué et plus dangereux qu'autrefois. Dans une certaine mesure ce sentiment est basé sur ce qui circule dans l'air du temps : les firmes continuent à se restructurer et les discours proclament que chacun est responsable de sa propre carrière et que l'on doit attendre peu de son employeur. Cependant il y a aussi la dure réalité : alors que beaucoup bénéficient de la nouvelle économie, un grand nombre n'en profite pas et les inégalités ont crû. » (Osterman, 1999.)

« L'économie américaine a prospéré régulièrement au cours des années 90... Mais malgré ce que disent les magazines sur le sentiment de confiance des consommateurs, l'anxiété concernant le futur est là, sous la surface. Les rémunérations ont stagné ou diminué pour tous à l'exception de quelques privilégiés. Le coût de la santé augmente et la couverture maladie baisse. Le chômage est bas mais nombreux sont ceux qui craignent la prochaine vague de licenciements. Avec les usines qui se délocalisent, les restructurations (downsizing) des grands groupes et le secteur public qui s'étiole, les salariés se demandent d'où viendront les bons emplois. » (Herzenberg et al., 1998.)

Ainsi sont introduits deux célèbres ouvrages américains, tandis que d'autres évoquent un nouveau contrat social (Cappelli, 1996) ou plaident pour une nouvelle relation entre le capital humain et les entreprises américaines (Blair et Kochan, 2000).

Les auteurs s'entendent pour observer le déclin de la forme traditionnelle de bureaucratie industrielle et de relation d'emploi, des institutions qui soutenaient ce que les régulationnistes appellent le compromis fordien et les auteurs anglo-saxons dénomment la structure d'après guerre (Osterman, 1999), "les années merveilleuses" (Herzenberg et al., 1998)...

Nous en examinerons, ici, plus précisément, les effets sur les dimensions principales de la gestion du travail, avant de tenter d'en fournir un modèle plus synthétique.

2.2.1 L'évolution des pratiques de gestion du travail aux États-Unis

Quelles sont les évolutions en matière d'emploi, de rémunérations, de relations sociales et d'organisation du travail ?³⁰ D'abord on constate que *l'instabilité de l'emploi augmente* et peut être attribuée plus à la politique de l'évolution de l'offre d'emploi qu'à celle de la demande.

Le taux de chômage est très faible aux États-Unis (*Employment and Earnings*, January 1980, November 1998) il passe de 5,8 % en 1979 à 4,2 % en 1998 tandis que 30 millions d'emplois supplémentaires ont été créés pendant la période. Le pourcentage d'ouvriers dans la population active est passé de 33 % à 24 %, celui des emplois managériaux de 10 % à 14 % alors que l'on évoque classiquement l'aplatissement des pyramides hiérarchiques.

Le premier élément fort de changement est *le déclin du marché interne* dans le sens défini par Michael Piore (1975) au profit d'une relation médiatée par le marché (Cappelli, 1999a). L'une des caractéristiques de la destruction du système traditionnel est en effet la régression des structures de carrière sécurisées, de la stabilité de l'emploi. Bien que les enquêtes statistiques soient difficiles à mener et à interpréter, elles permettent de reconstituer le "puzzle" (Osterman, 1999) de l'évolution de la relation d'emploi. La perte d'emploi a affecté 15 % de la main-d'œuvre globale entre 1993 et 1995 contre seulement 9 % entre 1987 et 1989 une autre période de croissance économique.

Le service des études statistiques du Secrétariat au travail mène régulièrement des enquêtes sur la durée de travail au sein d'une même firme. Le résultat de ces enquêtes met en évidence un déclin évident mais modéré de cette durée d'emploi bien que ces chiffres masquent des courants divergents en fonction de l'âge et du sexe.

L'étude des populations ayant perdu involontairement leur emploi montre que le ratio de perte d'emplois (nombre de personnes reportant une perte involontaire d'emploi au moins, au cours des 3 années précédentes, sur nombre de personnes employées) évolue d'une façon assez inattendue au cours des dernières années. Le ratio est élevé au début des années 80 reflétant la récession qui sévit alors. Il décline ensuite pendant les années d'expansion entre 82 et 90, pour augmenter pendant la brève récession de 90-91. Mais - et ceci peut paraître surprenant - malgré la croissance économique des années 90 le ratio des pertes d'emploi involontaires continue à augmenter. Il se situe à plus de 12 % en 1996 et des études plus récentes montrent que cette tendance se prolonge.

Les licenciements massifs des grandes entreprises semblent, d'après Paul Osterman qui en fournit une liste fort longue, jouer un rôle déterminant dans cette évolution.

Parallèlement le *travail atypique* (défini sans inclure le travail à temps partiel) a connu une progression forte. Paul Osterman en fournit quelques indicateurs : de 1991 à 1996 le secteur des agences de travail temporaire est celui qui a connu la croissance la plus élevée.

Ce marché s'est aussi transformé : il est de plus en plus fréquent qu'une agence prenne en charge pour une entreprise l'ensemble d'une fonction. Par exemple Manpower et Americtech ont créé en commun un centre d'appel, le premier fournit le personnel, le second le support technique. D'autre part de nombreux contrats entre firmes et agences sont désormais nationaux, les grandes agences de travail temporaire ayant elles-mêmes des rapports de sous-traitance avec des agences locales.

Le travail temporaire concerne des catégories de plus en plus larges d'emplois et environ 10 % de la population active. Ce travail temporaire peut bien entendu déboucher sur un emploi stable et les études suggèrent que les chiffres ont cessé d'augmenter. Différents freins à l'extension du travail temporaire sont mentionnés par les employeurs : la population qualifiée est désormais peu disponible, les salariés temporaires coûtent trop cher, sont moins impliqués, plus difficiles à contrôler, et leur turnover est trop élevé pour permettre de construire une main-d'œuvre qualifiée. Le travail temporaire apparaît plus comme un élément contribuant au sentiment de menace sur l'emploi que vivent les salariés que comme une réelle solution alternative à l'emploi

(30) Sauf indication contraire, nos statistiques sont issues des travaux menés ou analysés par Paul Osterman (1999)

classique. Mis à part les travailleurs indépendants, en *free lance*, la moitié de la population des atypiques préférerait un emploi stable.

Comment *les carrières* évoluent-elles dans le temps ? Examinons-les au travers du prisme de l'évolution des rémunérations. Si l'on suit le salaire horaire moyen des hommes qui avaient entre 25 et 40 ans en 1979, on s'aperçoit qu'il a progressé très faiblement entre 1979 et 1995. De 17,40 à 18,17 dollars. Ces moyennes masquent de fortes disparités : par exemple, 20 % des hommes ont obtenu des augmentations de 34 % ou plus pendant cette période tandis que près de 40 % ont perdu 10 % ou plus. D'autre part entre 1979 et 1995 seuls 2,6 % des salariés appartenant au dernier quartile ont été promus dans le premier, la mobilité ascendante paraît faible.

Les salariés qui ont perdu involontairement leur emploi entre 30 et 55 ans connaissent plus le chômage dans les 3 années suivantes que le reste de la population mais cette difficulté s'atténue dans les années 90. En revanche, alors que ce phénomène touchait moins les diplômés, les taux convergent aujourd'hui.

Parmi ceux qui ont perdu leur emploi, 64 % ont subi une diminution de salaire dans leur nouvel emploi (pour 37,4 % elle est égale ou supérieure à 20 %). Et cette perte de salaire ne diminue pas avec le temps, au contraire.

En résumé, les salariés perdent de plus en plus leur emploi, en retrouvent plus facilement un nouveau mais ceci implique des sacrifices de salaires qui s'accroissent avec le temps.

Ces mouvements permettent de comprendre *l'évolution des rémunérations*.

On constate une *stagnation des salaires* entre 1989 et 1997. Malgré la croissance économique très forte, le salaire médian des hommes employés à plein temps a baissé (de 35 179 à 33 674 dollars annuels) tandis que celui des femmes progressait très faiblement (de 24 237 à 24 973 dollars annuels). Si l'on observe le salaire horaire moyen, il a diminué entre 1979 et 1996 de 10 % dans le secondaire et de 4 % dans les services. Dans le secteur des services, seuls les services financiers, d'assurance et immobiliers, les services aux entreprises et aux personnes ont connu une élévation du salaire horaire. C'est dans la distribution, les services aux personnes, les services récréatifs et les services d'entretien et de réparation que les salaires horaires restent les plus bas et en deçà de 10 dollars. Pourtant remarquons que ces secteurs ne sont pas directement affectés par la concurrence internationale.

En matière de rémunérations une *croissance très nette des inégalités* est repérée par les chercheurs durant les années 80. La croissance du secteur des services, où ces inégalités sont plus fortes, a contribué à les creuser. D'après les statistiques du bureau du travail, le ratio des 90-10 a crû de 3,20 en 1979 à 3,75 en 1988 et à 3,96 en 1996 pour le secteur manufacturier, de 3,45 à 4,41 puis 4,60 dans le secteur des services (le secteur de l'administration publique inclus). Depuis 1970, les inégalités ont crû dans toutes les branches sauf celle des services aux personnes où l'ensemble des salariés est mal payé.

L'*individualisation des salaires* qui a débuté surtout dans les années 80 s'est massivement développée. En 1997 (Osterman, 1999) les augmentations en fonction des bénéfices de l'entreprise sont présentes dans 45,5 % des firmes interrogées ; les augmentations liées à l'atteinte des objectifs du groupe de travail dans 14,4 % ; celles liées à l'augmentation des compétences individuelles dans 31 %. Pour la plupart des salariés, la performance du groupe de travail est la principale source d'augmentation. Cependant cette évolution concerne beaucoup moins les ouvriers, surtout ceux qui travaillent dans des établissements syndiqués.

Le *déclin des syndicats de salariés* est manifeste aux États-Unis comme en France. À l'apogée de leur puissance les syndicats n'ont jamais représenté que 35 % des salariés du secteur privé, mais leurs revendications ont influencé, pendant l'après-guerre, des firmes qui avaient réussi à les maintenir à l'écart. Le déclin observable aujourd'hui est non seulement numérique mais aussi idéologique.

Ce déclin s'explique bien sûr par la résistance accrue des employeurs (une véritable industrie du conseil "anti-syndical" a même vu le jour) mais également par la difficulté des syndicats à

adapter leur logique à celle d'un nouveau type de salariés. Pour Paul Osterman, le déclin du syndicalisme constitue autant un symptôme de l'effondrement du marché du travail de l'après-guerre que l'une de ses causes. Nous avons souligné qu'une partie des restructurations était liée à l'objectif de se débarrasser d'une main-d'œuvre syndiquée, revendicative et coûteuse. Il est évident que les normes informelles qui dictaient les conditions d'emploi se sont transformées, sous l'influence conjuguée des baisses de profitabilité, des OPA des années 80, de la montée en puissance des investisseurs institutionnels et de leurs pratiques de gouvernance, de la menace de licenciements, de l'extension de la tertiarisation et - comme le remarque justement John Galbraith - avec les efforts d'une intelligentsia qui a fait de la légitimation des nouvelles pratiques son "fonds de commerce".

Le conflit de Caterpillar et du syndicat de l'automobile est emblématique. Cette entreprise est largement engagée dans la construction d'une organisation qualifiante, mais lors d'une grève récente elle a refusé de négocier et a embauché (comme cela est autorisé mais aussi comme les normes informelles l'interdisaient hier encore) des salariés licenciés par des industries aéronautiques. La qualité de la production n'a pas décliné et les profits ont régulièrement augmenté. Notons que les efforts du Secrétaire d'État au Travail, Robert Reich (1997) pour interdire ces pratiques et renforcer la représentation syndicale se sont soldés par des échecs.

Malgré des modes de gestion de l'emploi et de rémunération peu favorables aux salariés, les innovations dans l'*organisation du travail*, que les Américains dénomment "*High-Performance Work Organization*", ont continué à s'étendre. Au centre de ces innovations se situe le travail en équipe animé par un facilitateur, l'enrichissement et l'élargissement des tâches, les groupes de résolutions de problèmes inter-hiérarchiques qui peuvent aussi impliquer les fournisseurs, les sous-traitants, les clients. Les groupes semi-autonomes rencontrent un succès certain dans un univers où le juste-à-temps, l'*empowerment*, les processus horizontaux, les relations de marché en général, sont privilégiés. Eileen Applebaum et Rosemary Batt (1994) décrivent une compagnie d'assurance où ces groupes vont jusqu'à assumer la responsabilité de la gestion du personnel.

Ces résultats surprennent souvent les chercheurs qui imaginaient au début des années 90 deux voies possibles et antagonistes d'évolution : la "*voie haute*", celle de ce que nous appellerions les *organisations qualifiantes* - fidélisant les salariés, associée à une *stratégie d'innovation*, de qualité, de différenciation - et la "*voie basse*" de *domination par les coûts* associée à des qualifications de faible niveau, à la flexibilité quantitative de la main-d'œuvre et à une organisation taylorienne ou non rationalisée du travail. L'explosion de restructurations et de downsizing du début des années 90 semblaient sonner le glas de la voie haute.

Les enquêtes montrent au contraire que la *conjugaison des deux types de pratiques* a été adoptée par les entreprises. Si les équipes semi-autonomes régressent légèrement entre 1992 et 1999 (de 40,5 % à 38,4 %), dans l'échantillon représentatif des établissements de 50 salariés et plus qui sert de base aux deux enquêtes de Paul Osterman (1999), les autres pratiques se diffusent : groupes de résolution de problème (de 27,4 % à 57,4 %), rotation sur les postes (de 26,6 % à 70,7 %), TQM (de 24,5 % à 57,7 %). Plus de 80 % des établissements qui utilisaient ces systèmes en 1992 continuaient à le faire en 1997.

Pourtant deux éléments auraient pu miner les HPWO. Le premier est d'ordre pratique : les salariés étant moins stables, ils n'ont pas le temps d'apprendre leur métier (et les entreprises investissent moins sur leur formation) et la coopération. Le second est d'ordre psychologique : l'implication des employés dans des entreprises qui ont détruit le contrat psychologique qui les liait pourrait être minimale. Les études de Paul Osterman soulignent par ailleurs que les résultats financiers positifs des changements intervenus dans les entreprises ne sont pas partagés avec les employés en termes de salaire ou de sécurité de l'emploi, bien que les entreprises utilisant les nouvelles formes d'organisation du travail utilisent dans des proportions légèrement moindres l'externalisation et la main-d'œuvre temporaire.

Plusieurs explications permettent de résoudre cette apparente contradiction. La première est que le modèle cœur-périphérie, même flexibilisé, permet de fidéliser une partie suffisante de la

main-d'œuvre. La seconde est que les salariés ont peur, c'est ce que Thomas Coutrot (1998) appelle "la coopération forcée", et qu'il n'existe plus de moyens collectifs de défense. La dernière est que les nouvelles formes de travail sont plus intéressantes et motivantes.

2.2.2 Un essai de synthèse

Jean-Louis Beffa, Robert Boyer et Jean-Philippe Touffut (1999), en analysant les nouvelles relations salariales en France, proposent une synthèse, très éclairante, de nombreuses recherches françaises mais aussi anglo-saxonnes. Leur étude permet de mieux comprendre la complémentarité de tendances qui apparaissent a priori comme contradictoires : en particulier celle de la recrudescence du travail standardisé, précaire et mal rémunéré alors même que se développe la gestion des compétences dans des entreprises qui se veulent qualifiantes. Les auteurs distinguent trois grands types de relations salariales : celle de la flexibilité de marché, celle de la stabilité polyvalente et enfin celle de la profession. Elles s'inscrivent dans l'évolution des segmentations antérieures en transformant profondément leurs configurations.

Le régime de la flexibilité de marché prolonge le traditionnel marché secondaire de l'emploi en lui donnant cependant une extension considérable. Comme le note Peter Cappelli (1999) la première des transformations qui viennent à l'esprit lorsque l'on évoque les mutations du travail, est celle du basculement du travail permanent vers la sous-traitance, l'emploi temporaire, l'emploi à temps partiel et l'interim ; ce que nous appelons en France le glissement du CDI à plein temps vers l'emploi atypique et précaire. Les enquêtes américaines sont parlantes qui estiment que ce travail atypique concerne, en 1997, environ 30 % de la population active (Segal, Sullivan, 1997). 78 % des entreprises américaines y recourent et 40 % pensent y recourir plus encore dans l'avenir (Houseman, 1997).

Le régime de la flexibilité de marché concerne particulièrement les salariés exerçant des tâches standardisées dans les secteurs secondaires ou tertiaires. Il s'agit des "*routine workers*" identifiés par Robert Reich (1991), peu rémunérés mal organisés syndicalement. Pour ces salariés précaires, « jetables, juste-à-temps », ne se développent guère de politiques de GRH. Ils travaillent dans la périphérie des grandes firmes, où ils occupaient parfois auparavant des postes plus stables, ou chez les sous-traitants, les fournisseurs, les franchisés de plus en plus nombreux qui s'intègrent dans leur réseau. Ils sont particulièrement présents dans le tertiaire qui subit la même dislocation que l'industrie ou qui au contraire se concentre³¹ en organisant le travail sur un mode taylorien.

Le régime de la stabilité polyvalente prolonge celui du marché interne du travail en y incorporant cependant des risques supérieurs en termes d'emploi et de rémunération, et des formes d'organisation plus qualifiantes. Les salariés concernés constituent les cibles mêmes de la GRH en général, de la gestion prévisionnelle, préventive ou anticipatrice de l'emploi et des compétences en particulier. À eux s'appliquent les rémunérations plus individualisées et plus variables, les efforts de communication interne, de formation, la construction de parcours qualifiants destinés à développer et faire évoluer les compétences, les organisations de travail en équipe accordant une large place à la polyvalence et à la transversalité dans un contexte structuré par les nouvelles technologies. La syndicalisation est plus forte dans ce régime que dans celui de la flexibilité de marché mais reste peu antagoniste. L'intérêt du travail et la responsabilisation d'une part, la crainte de la perte d'emploi et les politiques d'individualisation d'autre part, la moindre concentration des lieux de production enfin, érodent la conflictualité.

Le régime de la stabilité polyvalente jouit d'une stabilité seulement relative. S'il existe bien une tentative de flexibilité interne au travers de politiques managériales volontaristes, l'obsolescence des compétences liée à des mutations technologiques, et les retournements des marchés donnent lieu, parfois, à des licenciements massifs. Les stratégies de recentrages, les logiques de rationalisation productive, de sous-traitance, les fusions accompagnées d'économies d'effectifs fragilisent le cœur même des firmes dominantes. «*Même les compagnies américaines les plus prospères ont pratiqué le "downsizing", le "rightsizing", le "deselecting", en un mot le licenciement, quel que soit l'euphémisme à la mode pour le désigner.*» (Reich, 2000, p.70.) « En

31. Mais souvent directement sur le modèle du réseau.

même temps qu'ils offrent plus aux talentueux "geeks and shrinks", ils réduisent les emplois ou les salaires des travailleurs routiniers, éliminant ou diminuant leurs avantages sociaux et sous-traitant leur travail à d'autres entreprises qui consentent des salaires et des avantages moins élevés » (op. cit. p. 70) écrit Robert Reich, instruit par son passage au Secrétariat du travail et constatant les difficultés des régimes de la flexibilité de marché comme de la stabilité polyvalente, pour reprendre les dénominations de Beffa et al.(1999).

Le régime professionnel concerne des populations adoptant ou non un statut salarié. Dans son célèbre ouvrage, "L'Économie mondialisée", Robert Reich les avaient baptisés "manipulateurs de symboles courtiers stratèges", même s'il le regrette aujourd'hui (2001) et préfère utiliser des termes plus difficiles à traduire. Ces ingénieurs, analystes, spécialistes des marchés financiers et/ou de biens et de services, du management, des nouvelles technologies... ces "génies" des fonctionnements humains ou techniques, bien insérés dans des réseaux socioprofessionnels, figurent donc parmi les principaux bénéficiaires du nouveau capitalisme. Ils négocient individuellement leurs rétributions, à eux vont la plus grande part des stock options. Les stratèges s'interrogent sur le management de leurs savoirs et de leurs coopérations, qui ne sauraient être forcés et que rend difficile une culture souvent individualiste (la littérature de gestion regorge aujourd'hui de travaux sur la confiance). Robert Reich (2001) estime qu'ils représentent aujourd'hui 25% de la "main-d'œuvre". Ils sont nombreux à embrasser des carrières internationales, ils établissent avec les entreprises des liens distendus. S'ils sont bien les héritiers des professionnels classiques, leur implication patrimoniale est aujourd'hui beaucoup plus forte. Ils ont été en France la "noblesse d'État". Ils deviennent peut-être aujourd'hui une "noblesse d'argent" sans frontière, comme semble en attester la désaffection des élites pour le concours de l'ENA et leur intérêt croissant pour les grands MBA américains. La GRH traditionnelle ne paraît s'appliquer à eux, même lorsqu'ils constituent une ressource internalisée, que dans sa dimension de gestion des hauts potentiels et des carrières internationales. La gestion de cette ressource sensible est fréquemment confiée à des entités spécialisées, dont le développement incarne bien les logiques plus duales du marché du travail.

Finalement, les I.I. semblent bien avoir participé à l'accélération d'un mouvement de globalisation et de restructuration profonde des modes de production et de compétition des entreprises. Et cela au travers d'une pression en faveur de la maximisation de la valeur pour l'actionnaire que leur a permis l'alliance nouvelle nouée avec le management. Le fait que les fonds de pension fonctionnent au bénéfice (exclusif dans la législation américaine) des salariés et des retraités, n'a pas empêché la dégradation des conditions d'emploi. Et celle-ci n'a pas été compensée par une accession à des revenus de substitution.

À la lumière de ces analyses on peut réfléchir - ce sera une des prochaines étapes de notre travail - sur les nouvelles régulations qui émergent, ou peuvent être envisagées, pour permettre de conjuguer dynamisme et créativité avec solidarité mais aussi avec anticipation et contrôle au service d'un développement durable toujours fragile, toujours incertain, toujours soumis à l'intrication du génie et des idéaux des humains, de leurs limitations cognitives et de leurs pulsions destructives.

