

*La Tribune*, 12 juin 2006

**La Chronique de NICOLAS VÉRON**

## **La nouvelle « grammaire des affaires »**

Antoine Zacharias avait propulsé Vinci au premier rang mondial de sa spécialité, et décuplé sa valeur en dix ans. Qu'un tel dirigeant puisse être contraint de démissionner a de quoi faire réfléchir. Cette sortie sans gloire n'est pourtant pas sans précédent, et fait notamment écho à celle de Maurice « Hank » Greenberg, le charismatique octogénaire débarqué en mars 2005 de sa position apparemment imprenable à la tête d'AIG dont il avait fait en quarante ans le géant incontesté de l'assurance outre-Atlantique.

Contrairement à d'autres comme Jean-Marie Messier ou Michel Bon, les reproches adressés à Zacharias comme à Greenberg ne portaient pas sur la stratégie ou les opérations, mais sur leurs indécidatesses quant au non-respect de certaines règles : pour Zacharias, la modération dans l'auto-attribution de primes diverses, et pour Greenberg, l'orthodoxie comptable. Nul n'a contesté leurs qualités d'entrepreneurs, mais ils ont été écartés pour n'avoir pas agi conformément à ce qu'on pourrait appeler, à la suite de Thierry Breton, la « grammaire du monde des affaires ». La création de valeur n'est plus le critère unique de jugement des marchés : le respect de cette grammaire est également indispensable dans un monde financier où tous les coups ne sont pas permis, même si les normes en question ne sont pas forcément celles qu'avait en tête le ministre de l'économie en réagissant aux annonces de Mittal Steel fin janvier dernier.

L'importance croissante de telles normes est liée à l'évolution du système financier. Comme l'ont décrit les économistes Rajan et Zingales (*Saving Capitalism from the Capitalists*, Crown Business Press, 2003), une des conséquences de l'ouverture des frontières et des mutations technologiques contemporaines est la perte relative d'influence du « capitalisme relationnel » qui prévalait dans l'Europe d'après-guerre marquée par la pénurie de ressources et la fragmentation des marchés, face à un « capitalisme contractuel » fondé sur des liens moins personnels et plus anonymes entre acteurs économiques, une standardisation des informations financières et non financières, et une élaboration juridique sensiblement plus poussée.

**Respect des règles.** Au lieu d'être garantie par la connaissance réciproque entre individus, la confiance est assurée par le respect des règles communes et la sanction de leur violation. « Offenser la grammaire », comme disait Molière, n'est plus seulement une faute de goût, c'est une faute tout court qui peut se traduire par l'éviction rapide du système.

Quelles sont ces règles ? L'actualité récente en dessine quelques-unes en négatif. D'abord bien sûr, ne pas insulter la discipline du capital : c'est parce qu'Arcelor avait oublié d'être suffisamment « shareholder-friendly », comme dit maintenant Guy Dollé, que Mittal a pu se porter acquéreur ; le sidérurgiste

luxembourgeois a ensuite fait un pari à très haut risque en donnant avec l'opération Severstal le sentiment de court-circuiter les actionnaires.

Deuxièmement, faire preuve de prudence dans les relations avec les pouvoirs publics, dont il serait téméraire d'attendre un soutien pérenne et univoque : en témoigne la situation actuelle inconfortable de Suez, engagé dans la fusion avec GDF mais dépendant d'une autorisation parlementaire qui tarde beaucoup à venir. Troisièmement, éviter les tropismes nationaux trop exclusifs : au moins jusqu'à la semaine dernière, Deutsche Börse s'était laissée isoler faute d'avoir pu dépasser l'apparence d'un cadre analytique germano-allemand dans la présentation de ses projets d'alliance.

Quatrièmement, accepter l'utilité des mécanismes d'intelligence collective, du management participatif et de la collégialité des décisions : le « patron de droit divin » (titre d'un livre de Roger Martin en 1984) n'existe plus, et Antoine Zacharias a eu tort de penser pouvoir encore s'appliquer ce modèle. Un attachement excessif au principe d'autorité est handicapant dans la compétition pour les talents, et la qualité du management n'est pas en général le point fort des entreprises hexagonales ; il est douloureux que cette année encore, le classement des cent entreprises européennes où il fait bon travailler (dans le Financial Times du 18 mai) ne mentionne aucune société française, une lacune sans doute plus inquiétante pour la pérennité de nos « champions nationaux » que la montée en puissance de l'actionnariat non résident.

Cinquièmement bien sûr, éviter les fraudes, abus et comportements assimilés tels que la créativité comptable et l'auto-gratification sans contrôle. Bien d'autres règles pourraient être citées, qui ensemble composent une sorte de Bescherelle du monde des affaires contemporain. Comme toute grammaire, celle-ci s'apprend dans la rue mais aussi sur les bancs des écoles, notamment dans les MBA et autres cycles internationaux de gestion que les élites françaises gagneraient à considérer avec moins de condescendance.

**L'exemple inachevé.** Un hommage pour terminer. Edouard Michelin, disparu tragiquement il y a deux semaines, était sans doute l'un des patrons français qui avait le mieux compris ce changement de règles, et la nécessité pour nos entreprises de se les approprier au plus vite pour défendre et renforcer leurs positions dans la compétition mondiale. Souhaitons que son exemple inachevé serve d'inspiration à ses pairs qui lui survivent.

(\*) Nicolas Véron est research fellow au sein de Bruegel, centre indépendant de recherche et de débats sur les politiques économiques en Europe, et associé de la société de conseil ECIF.