

LES REGLEMENTATIONS DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES EN SUISSE: ORIGINE, EVOLUTION ET CHANGEMENTS RECENTS DU COMPORTEMENT DES ENTREPRISES

2.1. RESUME DU PLAN DE RECHERCHE

Le thème du gouvernement d'entreprises connaît aujourd'hui une actualité considérable en Suisse suite à la crise spectaculaire de certaines grandes entreprises dont le manque de transparence a été vivement critiqué. En réaction à ces événements, la principale association faîtière de l'économie suisse (Economiesuisse) et la Bourse suisse ont élaboré un «code de bonne conduite» en matière de gouvernement d'entreprises. De manière plus générale, on constate au cours de la dernière décennie un certain nombre de changements importants en matière de gouvernement d'entreprises en Suisse, dans le sens d'un renforcement du rôle des actionnaires, sous l'effet notamment de la libéralisation des marchés financiers et des récents changements législatifs.

La problématique du gouvernement d'entreprises peut se résumer brièvement par l'étude des interactions entre les différents acteurs parties prenantes dans le fonctionnement d'une entreprise (actionnaires, managers et employés principalement) qui sont codifiées dans un cadre réglementaire et légal. Un tel objet d'étude a essentiellement été abordé par des travaux juridiques et économiques, alors que la dimension politique, prenant en compte les rapports de force sociaux et le rôle des institutions, et l'évolution historique du gouvernement d'entreprises sont restées largement négligées. Nous proposons dans le cadre de ce projet de recherche d'analyser dans une perspective interdisciplinaire, combinant les apports de la science politique et de l'histoire, l'évolution du cadre réglementaire du gouvernement d'entreprises en Suisse ainsi que les transformations récentes des pratiques des entreprises.

Notre projet comporte trois volets, les deux premiers portant sur la mise en place, l'évolution et les débats politiques autour des diverses réformes du cadre réglementaire du gouvernement d'entreprises, et le troisième sur les changements de comportement et de stratégies des entreprises au cours des vingt dernières années.

Le *premier volet* se focalise sur l'analyse historique de la mise en place des réglementations du gouvernement d'entreprises en Suisse. L'accent est mis sur deux périodes cruciales, à savoir la fin du 19^{ème} siècle au moment de l'adoption du code civil suisse et du droit des sociétés et les années 1920-30 avec la révision totale du droit des sociétés en 1936, qui a introduit et consolidé différents mécanismes de «protectionnisme sélectif».

Le *deuxième volet* concerne l'évolution du cadre législatif durant la période d'après-guerre entre 1960 et 2000. Nous analyserons en particulier la révision du droit des sociétés anonymes adoptée par le Parlement en 1991, dont les débats se sont étalés sur plus de trente ans, et qui a donné lieu à de nombreuses controverses dans les milieux politiques et économiques. En outre, la genèse de la loi fédérale sur la bourse de 1995, qui impose de nouvelles règles pour les entreprises, sera également étudiée.

Enfin, la *troisième partie* vise à analyser les transformations du gouvernement d'entreprises au cours des vingt dernières années sous l'effet des modifications du cadre législatif et des changements du contexte socio-économique. On s'intéressera ici à l'évolution des pratiques des entreprises, notamment à travers la récolte de certains indicateurs pertinents concernant les principales entreprises suisses.

Mots-clefs: science politique, histoire, gouvernement d'entreprises, droit des sociétés, loi sur la bourse, processus de décision politique, marchés financiers, valeur actionnariale.

2.2. PLAN DE LA RECHERCHE

2.2.1. ETAT DE LA RECHERCHE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES EN SUISSE

En Suisse et à l'étranger, les études portant sur le gouvernement d'entreprises (ou «corporate governance») sont très largement dominées par les juristes et les économistes. Les études juridiques restent avant tout descriptives alors que les analyses économiques, dans leur grande majorité, se contentent d'analyser la manière dont les entreprises pourraient améliorer leur efficacité et leur transparence, notamment en renforçant la position et le rôle des actionnaires. Cependant, depuis une dizaine d'années, on assiste à un net regain d'intérêt de la part des sciences sociales (science politique, histoire et sociologie) pour l'étude de ce thème. Ce type d'analyse permet d'enrichir la compréhension des mécanismes du gouvernement d'entreprises et de compléter les travaux des juristes et des économistes, en mettant l'accent sur les dimensions historique, sociale et politique de l'organisation des entreprises. Ces travaux ont mis en évidence de quelle manière les caractéristiques du gouvernement d'entreprises d'un pays étaient tributaires des structures sociales, des rapports de force sociaux et de l'action de l'Etat, éléments négligés par les juristes et les économistes (parmi ces auteurs, voir notamment les travaux de T. Block, J. Cioffi, G. Jackson, R. La Porta, W. Lazonick, M. O'Sullivan, M. Roe, W. Streeck et S. Vitols, cités dans la bibliographie).

Sur le cas suisse, quelques travaux sociologiques portant sur les réseaux de «participation croisée» entre les conseils d'administration des entreprises helvétiques ont été réalisés (Schreiner 1984; Rusterholz 1985; Nollert 1998 et Windolf et Nollert 2001). Ceux-ci montrent notamment la forte densité des relations entre élites économiques suisses et entre les secteurs financier et industriel, deux éléments caractéristiques du gouvernement d'entreprises suisse.

En revanche, en dépit des nombreux travaux juridiques et économiques, aucune étude portant sur l'origine historique du gouvernement d'entreprises, ni sur l'analyse des processus de décision ayant conduit à l'adoption et aux révisions successives du droit des sociétés anonymes n'a été effectuée. La perspective interdisciplinaire que nous privilégions permettrait de mettre en évidence les dynamiques sociales et politiques ayant prévalu à l'établissement du cadre réglementaire (droit des sociétés et loi sur la bourse principalement) du gouvernement d'entreprises helvétique.

De même, l'analyse des changements récents du cadre légal et des comportements et stratégies des principaux acteurs (banques, investisseurs institutionnels et entreprises) est restée très largement sous-développée en Suisse en comparaison avec les nombreuses études dans les autres pays de l'OCDE. On retrouve de nombreux travaux juridiques, exposant de manière détaillée les principales innovations du cadre légal (voir les travaux de P. Böckli, T. Burkhalter, P. Forstmoser, G. Hertig, C. Meier-Schatz, P. Nobel notamment), ainsi que des analyses économiques mettant en évidence les changements de comportement des entreprises dans un nouvel environnement économique, caractérisé par la libéralisation des marchés financiers (voir notamment les travaux de M. Anderson, R. Kunz, C. Loderer et R. Stulz voir liste des références sur la Suisse dans la bibliographie). Cependant, aucune de ces études ne s'est penchée sur l'analyse des processus de décision ayant conduit à la révision du droit des sociétés ou à la nouvelle loi sur la Bourse. En outre, les facteurs du changement du gouvernement d'entreprises, telles que les transformations de l'environnement international (libéralisation des marchés financiers et adoption de réglementations au niveau de l'Union européenne) ainsi que l'affirmation de nouveaux investisseurs institutionnels et le changement de comportement des principales banques suisses, ne sont presque pas abordés.

2.2.2. ETAT DE LA RECHERCHE DES REQUERANTS DANS LE DOMAINE

A. Les deux requérants ont rédigé en septembre 2001 un document de travail intitulé: «The Fortress of the Alps between National Interests and Transnational Capital: the Transformations of Swiss Corporate Governance in Comparative Perspective», (voir document en annexe) présenté lors de la conférence «Small States in World Markets. Fifteen Years Later. An International Multidisciplinary Conference». Ce document est composé de trois parties. La première met en évidence les caractéristiques du gouvernement d'entreprises en Suisse dans les années 1980 et présente brièvement leur mise en place au cours du XXe siècle. La deuxième partie décrit les facteurs, liés à la mondialisation et à l'émergence d'un cadre réglementaire au niveau de l'Union Européenne, qui ont contribué à modifier, depuis une vingtaine d'années, le système helvétique de gouvernement d'entreprises. Ces changements font l'objet de la dernière section du travail. Le cas suisse est systématiquement comparé à quatre autres petits pays européens: l'Autriche, la Belgique, les Pays-Bas et la Suède. Les requérants postulent en effet, et tentent de le démontrer, que le gouvernement d'entreprises des petites nations développées d'Europe a des caractéristiques propres (concentration de la propriété et mécanismes de protectionnisme sélectif) qui le distinguent non seulement des pays anglo-saxons, mais également des autres contrées du Vieux Continent.

Cette contribution a déjà été présentée à plusieurs reprises à des politologues, mais également à des historiens et à des économistes:

- 1) au séminaire Groupe de Recherche Economie-Sciences Sociales, 29 Mars 2001 à l'Université de Lausanne
- 2) à la Conférence «Small States in World Markets. Fifteen Years Later. An International Multidisciplinary Conference», 27-29 Septembre 2001 à Göteborg.
- 3) au Kolloquium du Forschungsstelle für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte, le 28 Novembre 2001 à l'Université de Zurich.
- 4) au séminaire du Socioeconomic Institute de l'Université de Zurich, le 29 Novembre 2001 à l'Université de Zurich.

B. Une deuxième contribution sur le sujet a été présentée:

- 1) «"New Rules for an Old Game": Switzerland and the Politics of Liberalisation in the 1990s. The Cases of Cartel Legislation and Corporate Governance» à la conférence «Globalisation vs De-Globalization - The Impact on the Economic Policy and Performance of Small European Countries», 15-18 Mars 2001 à Zurich (en collaboration avec Tobias Straumann)

Cette contribution sera publiée dans les actes du colloque:

Thomas David, André Mach and Tobias Straumann, «The Questioning of Selective Protectionism in Switzerland during the 1990s: Cartel Law Reform and Corporate Governance Changes», in M. Muller and T. Myllyntaus (eds), *Globalisation and De-globalisation: The Impact on the Economic Policy and Performance of Small European Countries*, Londres, à paraître en 2002 (voir contribution en annexe).

C. Deux autres propositions de contribution ont déjà été acceptées:

1) «La gouvernance des entreprises: une nouvelle approche pour l'histoire des entreprises», Journée du Groupe de travail Histoire des entreprises de la Société suisse d'histoire économique et sociale» (SSHES), Neuchâtel, 13 avril 2002.

2) «Institutionalisation and Questioning of Ownership Restrictions in Switzerland and Sweden», 6th European Business History Association Annual Congress in Helsinki, 22-24 August 2002 (voir abstract en annexe)

D. Les deux requérants ont en outre mené, chacun de leur côté, des recherches qui s'inscrivent dans le domaine des travaux projetés (voir *Curriculum Vitae* des deux requérants en annexe).

Thomas David a effectué des recherches sur l'histoire de l'industrialisation en Suisse et sur l'histoire de la mondialisation, qui privilégient la dimension comparative. Il conduit actuellement, en collaboration avec Heiner Ritzmann-Blickenstorfer, chef de projet à l'Office Fédéral de Statistique, un projet sur le développement économique de la Suisse (1850-2000). En collaboration avec Ariane Morin (Faculté de Droit, Université de Lausanne), Thomas Müller et Christoph Guggenbuehl (Université de Zurich), il va diriger le numéro 1 (2004) de *Traverse. Revue d'Histoire* intitulé «Histoire du Droit/Droit de l'Histoire». Un colloque, réunissant les participants à ce numéro, sera organisé en octobre 2003 à l'Université de Lausanne.

André Mach a consacré sa thèse à l'impact de la mondialisation et de l'Union Européenne sur la législation sur les cartels et sur le marché du travail en Suisse dans les années 1980 et 1990 et collabore à un projet du Fonds National de la Recherche Scientifique, intitulé «Reshaping Decision-Making Processes under External Pressures» dans le cadre du projet prioritaire «Demain la Suisse».

2.2.3. PLAN DETAILLE DE LA RECHERCHE

Le gouvernement d'entreprises est un sujet d'une grande actualité comme en témoignent les très nombreux articles consacrés à ce thème, qui soulignent le plus souvent le manque de transparence des firmes helvétiques (pour une bonne illustration, «Corporate Switzerland. A chill in the Alpine air», *The Economist*, 13.10.2001: 69; voir également le dossier *NZZ* 2001). Les milieux économiques en sont les premiers conscients, puisque deux codes de «bonne conduite» sont actuellement en cours d'élaboration: le récent document «Gouvernement d'entreprise. Code suisse de bonne pratique» élaboré par un groupe d'experts d'Economiesuisse et mis en consultation en automne 2001 auprès de ses membres (<http://www.economiesuisse.ch/f/downloads/ACF1E8F.pdf>), ainsi que la nouvelle directive «Corporate Governance» émise par la Bourse suisse (Swiss Exchange, http://www.swx.com/admission/cg_directive_fr.pdf).

Mais qu'entend-on exactement par gouvernement d'entreprise? Dans sa récente directive, la Bourse suisse définit ce terme de la manière suivante: «La Corporate governance est l'ensemble des principes et des règles d'organisation, de comportement et de transparence visant à assurer – dans l'optique de la protection des actionnaires – l'équilibre entre la direction et le contrôle de l'entreprise à l'échelon de la direction le plus élevé tout en respectant la capacité de décision et l'efficacité de la conduite» (Commentaires sur la nouvelle directive de la Bourse suisse). Cette définition, qui concerne l'utilisation efficace des ressources et l'assurance pour les actionnaires que l'intérêt des dirigeants et des autres acteurs n'interfère pas avec leurs droits de propriété, reflète parfaitement le courant dominant de la littérature juridique et économique consacrée à ce thème.

Dans le cadre de notre recherche, nous proposons une approche du gouvernement d'entreprises qui ne se limite pas aux seules relations entre actionnaires et managers et à la façon de les optimiser. Dans notre optique, le gouvernement d'entreprises, défini comme l'ensemble des règles plus ou moins formalisées qui codifient le comportement des différents acteurs (actionnaires, managers et employés principalement) participant au fonctionnement des entreprises, doit être analysé en prenant en compte le contexte social et politique dont il est issu. Ce faisant, nous considérons que l'Etat constitue, entre autres du fait de son activité législative, un acteur central dans le fonctionnement du gouvernement d'entreprises. Nous nous inscrivons ainsi dans un courant de recherches, qui a émergé ces dernières années en Allemagne, en Angleterre, en France et aux Etats-Unis - mais pas en Suisse, nous tenons à le souligner. Ce nouveau champ privilégie une approche du gouvernement d'entreprises qui prenne en compte la dimension politique de l'organisation des entreprises et les rapports de force sociaux. Une telle perspective réintègre ainsi l'entreprise dans la société et les structures institutionnelles des économies nationales (Roe 1994; Lazonick et O'Sullivan 1996; O'Sullivan 1999; Cioffi et Cohen 2000; Jackson 2001a).

I. PROBLEMATIQUE ET OBJECTIFS DE LA RECHERCHE

Avant d'exposer les objectifs de la recherche, il est nécessaire de rappeler les principales caractéristiques du gouvernement d'entreprises en Suisse en l'inscrivant dans une perspective comparative plus générale.

On distingue généralement deux types de gouvernement d'entreprises: le modèle anglo-saxon et le modèle d'Europe continentale (La Porta et al. 1999; Becht et Roell 1999; Dore et al. 1999; Soskice 1999; Orléan 1999; Kobrak et Saussois 1999; Streeck 2001). Le premier présente les caractéristiques suivantes:

- une base d'actionnaires nombreux et dispersés;

- une séparation de la propriété et de la gestion de l'entreprise;
- peu de participations croisées;

Le modèle d'Europe continentale (y compris Japon) présente une configuration différente:

- une base d'actionnaires faibles et concentrés;
- des relations étroites entre propriétaires et management ;
- un système de participations croisées relativement complexe.

La législation des pays anglo-saxons donne au marché une large place dans l'accès à la propriété du capital et dans le contrôle du management (La Porta et al. 1998; Roe 2000); en revanche, dans le système continental, la propriété du capital et le contrôle des équipes dirigeantes sont limités par des mécanismes hors marché, rendus possibles par des législations très tolérantes et des formes de coopération entre acteurs privés (Streeck 2001; Jackson 2001b). Jusqu'aux années 1990, la Suisse, avec sa forte concentration de la propriété et ses participations croisées, s'apparente clairement au modèle d'Europe continentale.

1.1. La «forteresse des Alpes» ou le modèle suisse de gouvernement d'entreprises: quelques caractéristiques générales

La concentration de la propriété constitue la première caractéristique du gouvernement d'entreprises en Suisse. Cette concentration est étroitement liée à l'importance de la propriété familiale/individuelle (Windolf et Nollert 2001). Beaucoup de grandes entreprises sont encore dominées par un actionnaire ou par un petit groupe d'actionnaires.

Cette concentration est renforcée par l'exclusion d'autres groupes des processus de décision. Les actionnaires minoritaires ont ainsi peu de droits en comparaison des pays anglo-saxons (Ehret 1997). En outre, la participation des employés dans les entreprises et leur influence directe sur l'allocation des ressources sont nettement moins développées que dans les autres pays européens, en particulier l'Allemagne.

L'étroite relation entre les banques et l'industrie constitue la seconde caractéristique du gouvernement d'entreprises helvétique. Cette collaboration se manifeste de plusieurs manières. D'une part, les établissements bancaires détiennent des actions d'entreprises dans une proportion beaucoup plus grande que dans les pays anglo-saxons. D'autre part, il existe en Suisse la possibilité pour l'actionnaire de se faire représenter par sa banque aux assemblées générales. Ce système de vote par procuration renforce l'influence des banques. Enfin, ces dernières jouent un rôle non négligeable dans le financement des entreprises (Birchler 1995). Cette étroite relation explique que les représentants des banques siègent souvent aux conseils d'administration des entreprises les plus importantes. Les analyses menées par des sociologues ont toutes mis en évidence la forte densité des participations croisées entre différents Conseils d'administration («interlocking directorate») en Suisse due, en partie, à la taille réduite du pays, et qui favorise des formes de loyauté et d'engagements réciproques parmi les élites économiques (Rusterholz 1985; Nollert 1998).

Par ailleurs, sur le plan réglementaire, le gouvernement d'entreprise en Suisse se caractérise par deux éléments: des mécanismes de «protectionnisme sélectif»¹, visant à empêcher la prise de contrôle des entreprises suisses par des investisseurs étrangers, et un cadre légal qui laisse une grande marge de manœuvre pour l'auto-régulation par les acteurs privés.

La régulation communément appelée «Vinkulierung» constitue le principal instrument de cette politique protectionniste. Le terme, codifié dans le droit des sociétés anonymes, se réfère à la pratique de lier certaines actions nominatives: l'inscription des détenteurs de ces actions dans le registre des actionnaires, qui leur donne le droit de vote lors des assemblées générales, dépend de la bonne volonté du conseil d'administration (Lambelet 1993; Kaufmann et Kunz

¹ Pour plus de détails sur cette notion, voir David, Mach et Straumann (2002) ainsi que Bebchuk et al. (2000).

1991; Kläy 1997). Cette pratique a contribué à renforcer et à stabiliser la concentration de la propriété. Le système a permis en effet à un petit groupe de propriétaires historiques de garder le contrôle de l'entreprise et le droit de déterminer leur stratégie de manière indépendante, même après avoir introduit leur société en bourse (Anderson et Hertig 1994). D'autres mécanismes, comme l'obligation d'avoir une majorité de Suisses au Conseil d'administration, s'apparentent également à ce «protectionnisme sélectif».

De même, le cadre législatif, et plus précisément le droit des sociétés anonymes², la forme juridique la plus fréquente des sociétés commerciales, a toujours laissé une importante marge de manœuvre au monde des affaires et représente la translation légale de la délégation des fonctions de l'Etat au secteur privé, permettant à ce dernier de s'auto-réguler (Hotz 1979). Par exemple, la très grande tolérance légale en matière de présentation des comptes a permis aux entreprises de constituer d'importantes réserves latentes, souvent soustraites à l'information des actionnaires et du fisc (Kuy 1989).

Le fait que la Suisse, malgré le haut degré d'internationalisation de son économie, soit souvent considérée comme la «Forteresse des Alpes» par la communauté financière internationale résume parfaitement les caractéristiques du modèle helvétique de gouvernement d'entreprises, soit une attitude très conservatrice de la direction à l'égard des investisseurs, en particulier étrangers (Monks et Minow 1995: 320).

Ces caractéristiques du fonctionnement du gouvernement d'entreprises helvétique ont très largement prévalu jusqu'au début des années 1990. Cependant, depuis une dizaine d'années, sous l'effet de la libéralisation des marchés financiers, de l'internationalisation accrue des activités économiques et des changements législatifs, ces mécanismes sont de plus en plus remis en cause.

1.2. Objectifs de la recherche

La recherche proposée comporte trois volets complémentaires qui ont pour objectif de mieux comprendre les changements récents du «modèle suisse» de gouvernement d'entreprises, en les inscrivant dans une perspective de longue durée.

Le premier volet historique a pour but de mettre en évidence l'origine de la conception et des mécanismes du gouvernement d'entreprises en Suisse à travers l'adoption et la réforme du droit des sociétés à la fin du XIXe siècle et au cours des années 1920-1930. L'«héritage législatif» constitue en effet un facteur fondamental pour comprendre les caractéristiques contemporaines du gouvernement d'entreprises. Notre objectif est de mettre en évidence les dynamiques qui ont influencé au cours de cette période l'évolution du gouvernement d'entreprises helvétique.

Le deuxième volet concerne la période d'après-guerre de 1960 à 2000 et vise notamment à rendre compte de la réforme du droit des sociétés adoptée en 1991, réforme qui a duré plus de trente ans, et de l'adoption de la nouvelle loi sur la bourse suisse de 1995. Dans cette partie, nous nous proposons d'éclairer et de comprendre les logiques et les positions des acteurs politiques et économiques vis-à-vis du gouvernement d'entreprises durant la période d'après-guerre et, plus récemment, au cours des vingt dernières années.

La dernière partie cherchera à analyser l'influence de ce nouveau cadre réglementaire sur les changements de stratégies et de comportement que l'on constate dans les principales entreprises suisses au cours des vingt dernières années. Il s'agira également de voir si ces

² Troisième partie du Code des obligations, Titre vingt-sixième, Art. 620-763.

mutations n'ont pas également été influencées par le nouvel environnement politique et économique (mondialisation de la production; libéralisation des marchés financiers, affirmation de nouveaux investisseurs institutionnels; changements de stratégies des banques; émergence d'un nouveau cadre réglementaire de l'Union Européenne).

II. PREMIER VOLET: LA MISE EN PLACE DES REGLEMENTATIONS PUBLIQUES DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES EN SUISSE

Les recherches les plus récentes ont insisté sur l'importance de «l'héritage législatif» pour comprendre les caractéristiques contemporaines du gouvernement d'entreprises. Les réglementations publiques (appareil législatif et régulations para-publiques) jouent en effet un rôle central dans la mesure où elles créent le cadre institutionnel du gouvernement d'entreprises qui codifie le comportement et les stratégies des acteurs. Une telle approche s'inscrit dans la perspective de l'*institutionnalisme historique*, qui souligne l'importance des institutions, prises dans un sens large, comme facteur d'organisation de la vie politique et économique; d'où l'intérêt de se pencher sur les périodes historiques de réforme du cadre légal du gouvernement d'entreprises (Zysman 1994; Thelen 1999 et Lieberman 2001). Par ailleurs, une analyse des débats sur les différentes réformes du cadre législatif permet de mieux comprendre les enjeux et les diverses conceptions du gouvernement d'entreprises qui prévalaient parmi les acteurs économiques et politiques de l'époque. L'étude des changements législatifs met ainsi en évidence l'évolution historique du gouvernement d'entreprises (La Porta et al. 1998; Cioffi et Cohen 2000; Jackson 2001b; Roe 1994; Bebchuk et Roe 1999; Coffee 1999). L'étude des pratiques réglementaires porte le plus souvent sur deux domaines interdépendants: le droit des sociétés et la régulation des marchés financiers.

Pour la Suisse, l'évolution du droit des sociétés, notamment l'institutionnalisation du processus de *Vinkulierung*, illustre la manière dont les mécanismes de gouvernement d'entreprises ont été progressivement établis. Le Code suisse des Obligations adopté initialement en 1881 était ainsi fortement influencé par les intérêts de la grande bourgeoisie d'affaires (Caroni 1997; Veyrassat 1997). Il consacre la prédominance de la société anonyme comme principale forme juridique et favorise la création de sociétés financières, offrant une solution institutionnelle aux problèmes de financement et d'organisation des entreprises posés par la Seconde Révolution industrielle (Imwinkelried 1995: 25-26). Il autorise également le principe de limitation de la transférabilité des actions, mais, dans les faits, ce dernier, jusqu'à la Première Guerre mondiale, n'est pratiquement pas appliqué par les entreprises helvétiques. La partie commerciale du Code des Obligations, donc du droit des sociétés, est révisée en 1936 après plus de vingt ans de négociations et deux rapports d'experts (le rapport E. Huber de 1920 et celui de A. Hoffmann de 1923) (voir Message du Conseil fédéral, FF 1928 I: 233 ss.). Le nouveau Code est plus précis que celui de 1881, mais laisse toujours une grande marge de manœuvre aux intéressés dans la détermination des modalités des rapports sociaux (Ruedin 1999: 17-18). Toutefois, l'élément central de cette révision réside dans le renforcement des mécanismes de protectionnisme sélectif. En effet, à cause de l'importation massive des capitaux étrangers en Suisse pendant la Première Guerre mondiale et durant la période inflationniste de la première moitié des années 1920, le principe de *Vinkulierung* est élargi et les réserves latentes sont formellement légalisées, afin d'offrir une plus grande protection à l'économie suisse par rapport aux actionnaires étrangers (Kläy 1997, chapitre 2).

Les changements du cadre législatif et réglementaire sont ainsi indissociables des mutations socio-économiques du pays. Par exemple, seule la prise en compte du degré élevé d'autonomie et d'auto-régulation des acteurs privés (dû à la faiblesse de l'Etat central et l'organisation précoce des intérêts économiques), des liens étroits entre banques et industries,

ainsi que des relations économiques entre la Suisse et l'étranger, permettent de comprendre l'institutionnalisation du processus de *Vinkulierung* et les modifications de sa pratique.

Cette prise en compte des acteurs économiques et politiques constitue une rupture fondamentale avec l'historiographie helvétique. Jusqu'à présent, au contraire de l'histoire du droit bancaire qui a donné lieu à un certain nombre de travaux très complets (Bänziger 1986; Guex 2000), l'histoire du droit des sociétés a été uniquement abordée par les travaux de juristes qui se sont essentiellement attachés à la description de l'évolution législative (Fortsmoser et al. 1996; Kunz 2001; Ruedin 1999). Les rapports de force économiques et politiques à l'origine de cette évolution ont été délaissés (à l'exception de Caroni 1984). Sur la base des messages du Conseil fédéral, des débats parlementaires, des rapports d'experts ayant précédé l'adoption de ces lois et des prises de positions des principales associations économiques, nous nous proposons d'étudier l'évolution de la législation commerciale en Suisse en lien avec les changements socio-économiques du pays.

II.1. Méthodes (voir plus bas III.1.)

III. DEUXIEME VOLET: L'EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE DURANT LA PERIODE D'APRES-GUERRE

Dans le prolongement du premier volet, nous nous attacherons à l'étude de l'évolution des débats sur le cadre légal du gouvernement d'entreprises durant la période d'après-guerre. L'évolution du cadre législatif prend une nouvelle dimension en 1961, suite à une décision du Tribunal Fédéral sur la dissociation des droits de l'action, qui conduit l'Association Suisse des Banquiers et les principales entreprises à conclure un «accord d'assistance mutuel», codifiant la négociabilité des actions nominatives liées. Ce dernier a pour objectif de protéger les actionnaires suisses contre la menace d'une prise de contrôle étrangère et d'éviter l'intrusion des autorités publiques. Cela illustre le fort degré d'auto-régulation du secteur privé (pour plus de détails, voir David et Mach 2001).

Par la suite, nous analyserons deux réformes législatives particulièrement intéressantes: 1) La réforme du droit des sociétés anonymes, adoptée en 1991, mais qui avait déjà démarré à la fin des années 1950; 2) L'adoption en 1995 de la nouvelle loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières. Ces deux textes législatifs représentent les deux principales réglementations publiques du gouvernement d'entreprises en Suisse.

L'importance du cadre législatif pour le fonctionnement du gouvernement d'entreprises se reflète notamment dans la durée du processus de révision du droit des sociétés anonymes de 1991. En effet, c'est déjà en 1959 que le Conseil fédéral a mis sur pied un premier groupe d'études chargé d'émettre des propositions sur la réforme du droit des sociétés anonymes. On peut ainsi dire que la procédure de révision s'étala sur plus de trente ans. Durant cette période, pas moins de cinq rapports d'experts ou de l'administration furent publiés, trois procédures de consultation ont été organisées, donnant lieu à de nombreuses prises de position notamment des principales associations économiques, et deux commissions d'experts ont été mises sur pied (pour plus de détails, voir FF 1983 II: 787 ss. Message du CF sur la révision du droit des sociétés anonymes, chapitre *Genèse de la révision*). Finalement, le Conseil fédéral publia son message en février 1983; par la suite, les débats parlementaires s'étalèrent encore sur près de huit ans.

La nouvelle loi fédérale sur la bourse et les valeurs mobilières a une histoire beaucoup plus courte, puisque l'impulsion initiale pour une telle loi date de 1988, dans le cadre des travaux parlementaires sur la révision du droit des sociétés, avec la mise sur pied d'une commission d'experts qui a publié son rapport en 1989 (*Rapport du groupe d'étude sur les bourses*, Berne, DFF). Une nouvelle commission d'experts («commission Hirsch») fut mise sur pied en 1990

afin d'élaborer un projet de loi. Le message du Conseil fédéral a été publié en 1993 (FF 1993 I: 1269 ss.) et la loi fut adoptée en 1995. Cette législation fédérale introduit une plus grande transparence dans l'actionnariat des entreprises et régleme les offres publiques d'acquisition. En ce qui concerne ce deuxième acte législatif, il conviendra tout particulièrement de prendre en compte les changements du contexte international, caractérisés par la libéralisation des marchés financiers et l'émergence d'un nouveau cadre réglementaire au niveau de l'Union européenne, qui ont joué un grand rôle dans la conception de cette nouvelle loi (sur un plan général, voir Coffee 2000; Simmons 2001; Wymeersch 2001).

Les vastes débats autour de ces deux réformes nous paraissent particulièrement riches pour nous permettre de mieux comprendre les logiques et les positions des acteurs politiques et économiques vis-à-vis du gouvernement d'entreprises durant la période de 1960 à 1995.

III.1. Méthodes pour les deux premiers volets de la recherche

Pour ces deux volets, nous allons procéder à une reconstruction des processus de décision ayant conduit à l'adoption de la loi de 1881 et de la révision du droit des sociétés en 1936 et 1991 et à l'adoption de la nouvelle loi sur la bourse en 1995. Il s'agira, premièrement, d'analyser les messages du Conseil fédéral, ainsi que les débats parlementaires (Bulletin sténographique de l'Assemblée fédérale), et, dans un deuxième temps, d'étudier de manière plus approfondie les divers rapports d'experts élaborés durant la phase pré-parlementaire ainsi que les prises de position des principales associations économiques durant les diverses procédures de consultation. Cette deuxième phase nécessitera de mener un important travail d'archives pour les réformes les plus anciennes, tandis que, pour les objets plus récents, il conviendra de solliciter les autorités compétentes (Département fédéral responsable du dossier et services du Parlement notamment).

Pour ce faire, nous allons consulter les fonds d'Archives suivants:

- Archives Fédérales:

A. Phase pré-parlementaire (Archives du Département de Justice et Police³):

- a) discussions autour des avant-projets des experts (par exemple avant-projet Eugen Huber de 1920 pour la révision de 1936; idem pour le rapport Gautschi de 1966 et avant-projet de révision mis en consultation en 1975 pour la révision de 1991);
- b) délibérations des commissions d'experts;
- c) prises de position des principaux acteurs durant les procédures de consultation;
- d) papiers personnels de certains experts: Eugen Huber (J I.109); Georg Gautschi (J I.212).

B. Phase parlementaire

- a) Procès-verbaux des commissions du Conseil National et du Conseil des Etats (AF: E 1301 et E 1401).

- Archives des principales associations économiques:

- A. Archives de l'Union suisse du commerce et de l'industrie (USCI) (Archiv für Zeitgeschichte der ETHZ à Zurich);
- B. Archives de l'Association suisse des constructeurs des machines et industries en métallurgie (ASM et VSM) (Zurich);
- C. Archives de l'Association suisse des banquiers (ASB) (Bâle);
- D. Archives de l'Union suisse des arts et métiers (USAM);

³ Pour la révision de 1936, nous avons déjà effectué un premier repérage, voir les fonds E 22,-, Archiv Nummer 2105 à 2131.

- **Archives de certaines entreprises** qui ont été particulièrement actives lors de certaines procédures de révision (Nestlé; Crédit Suisse; Brown Boveri), notamment celle de 1936.

Nous consulterons également les dossiers liés à ce thème déposés au «Schweizerisches Wirtschaftsarchiv» du Wirtschaftswissenschaftliches Zentrum (WWZ) de Bâle.

Par ailleurs, pour les réformes législatives les plus récentes (loi sur la bourse de 1995 en particulier), nous mènerons également des entretiens avec certains acteurs importants (experts, membres des commissions parlementaires notamment).

Enfin, nous allons également solliciter le Professeur R. Ruedin de l'Université de Neuchâtel, juriste et spécialiste du droit des sociétés (voir Ruedin 1999), comme expert, afin de faciliter la compréhension de certains aspects juridiques complexes qui pourraient surgir au cours de la recherche.

IV. TROISIEME VOLET: NOUVEAU CADRE REGLEMENTAIRE ET CHANGEMENT DU CONTEXTE SOCIO-ECONOMIQUE: QUEL IMPACT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES?

Après avoir analysé l'évolution du cadre législatif, nous proposons d'étudier le changement des pratiques des principales entreprises suisses au cours des vingt dernières années. Sous l'effet simultané des modifications législatives et des changements du contexte socio-économique, plusieurs indicateurs semblent mettre en évidence, depuis une dizaine années, des changements importants du gouvernement d'entreprises en Suisse.

Face à l'internationalisation des échanges économiques et la libéralisation des marchés financiers ainsi qu'au rôle croissant des investisseurs institutionnels dans le fonctionnement des entreprises, de nombreux auteurs ont émis l'hypothèse d'une convergence du modèle européen du gouvernement d'entreprises vers le modèle anglo-saxon (Block 1998; Morin 2000; Hansmann et Kraakman 2000). D'autres auteurs ont, au contraire, mis l'accent sur la stabilité ou la convergence partielle vers le modèle anglo-saxon, en soulignant l'importance des facteurs institutionnels et du cadre législatif pour relativiser cette évolution. Les partisans de cette thèse soulignent l'importance des phénomènes de «path dependency» qui limitent l'ampleur des changements (voir Rhodes et Appeldoorn 1998; Bebchuk et Roe 1999; Deeg et Perez 2000; Gilson 2000; Vitols 2001).

En Suisse, certains indices semblent indiquer une certaine évolution vers des pratiques caractéristiques du modèle anglo-saxon: 1) l'affirmation au cours de la dernière décennie de nouveaux acteurs financiers, comme certains investisseurs institutionnels⁴, qui jouent un rôle de plus en plus actif dans les assemblées générales des entreprises et visent prioritairement à maximiser la valeur actionnariale des entreprises; 2) la très forte progression de la capitalisation boursière suisse au cours de dix dernières années de 69% du PIB en 1990 à 268% du PIB en 1999, soit un niveau supérieur aux Etats-Unis et à la Grande-Bretagne (source: OCDE, *Financial market trends*); 3) le changement d'attitude des plus grandes banques suisses, qui ont réorienté leur stratégie vers une meilleure valorisation des intérêts des actionnaires dans leur gestion de titres, à travers notamment l'acquisition de banques d'investissement américaines (Lordon 2000); 4) la forte augmentation du nombre de fusions/acquisitions impliquant des entreprises suisses, qu'il s'agisse d'acquisition d'entreprises suisses par des étrangers ou l'inverse et des fusions entre entreprises suisses⁵; enfin 5) la forte progression de la proportion de Suisses détenant des actions, de 6% en 1993 à

⁴ Dont Martin Ebner et «sa» banque BK Vision sont une figure emblématique.

⁵ Voir Schweizerische Handelszeitung (2000). *Wer übernahm wen? Fusionen und Beteiligungen 2000*, Zurich.

environ 32% en 2000, une proportion proche, voire supérieure à celle des Etats-Unis (Volkart et Cocca 2001).

Les structures du gouvernement d'entreprises en Suisse, qui paraissaient très largement figées encore au cours des années 1980, semblent ainsi avoir été passablement déstabilisées au cours de la dernière décennie (pour plus de détails, voir David et Mach 2001).

IV.1. Méthodes pour le troisième volet

Afin de mesurer l'ampleur des changements du gouvernement d'entreprises et d'analyser les raisons et les dynamiques de ces changements, nous allons procéder en deux temps.

A. Premièrement, nous allons nous pencher sur les stratégies et l'évolution des trente entreprises du *Swiss Market Index* en 2000 au cours de ces vingt dernières années (1980-2000). Dans cette perspective, il s'agira de récolter un certain nombre de données pertinentes et révélatrices des modifications du gouvernement d'entreprises en Suisse durant cette période. Les indicateurs suivants nous paraissent particulièrement pertinents: 1) la *taille* des Conseils d'administration; 2) les *relations* entre directions d'entreprise et Conseils d'administration (cumul des fonctions de CEO et de président du Conseil d'administration, introduction de comité d'audit indépendants); 3) l'*évolution de la structure du capital* des entreprises (proportion des actions nominatives liées, introduction de l'«action unique»); 4) la *composition de l'actionnariat* (actionnaires traditionnels/historiques, part des actions détenue par des investisseurs étrangers et des investisseurs institutionnels); 5) les *changements dans la présentation de la comptabilité* des entreprises⁶; et 6) la *réorientation stratégique* de ces entreprises.

Le recueil de telles données devrait nous permettre d'avoir un panorama général de l'évolution du fonctionnement des trente principales entreprises suisses, qui, du fait de leur poids économique, sont illustratives du gouvernement d'entreprises et de ses changements.

B. Deuxièmement, en parallèle à cette récolte de données et afin d'enrichir cette première partie avant tout quantitative, il conviendra de mieux cerner les raisons des changements (ou de l'absence de changement) du gouvernement d'entreprises. Nous serons ainsi particulièrement attentifs à analyser de quelles manières les facteurs, tels que la libéralisation des marchés financiers, l'affirmation de nouveaux investisseurs institutionnels, la réorientation de la stratégie des grandes banques ainsi que les changements du cadre législatif, ont contribué concrètement à modifier les pratiques des entreprises.

C. En ce qui concerne plus concrètement la récolte de données quantitatives sur les divers indicateurs mentionnés ci-dessus, une partie de celles-ci sont fournies par la publication annuelle *Aktienführer Schweiz* (Finanz und Wirtschaft); certaines données pourront également être trouvées dans la presse économique spécialisée (*Finanz und Wirtschaft*, *Cash*, *Schweizerische Handelszeitung*, *Bilan*, *Neue Zürcher Zeitung*). Pour d'autres, en revanche, une consultation des rapports d'activité des entreprises sera nécessaire. Nous allons enfin dépouiller pour la période 1980-2000 les dossiers de ces trente entreprises qui se trouvent au «Schweizerisches Wirtschaftsarchiv» de Bâle.

Nous envisageons une fois ces données récoltées de procéder à une recherche plus approfondie, limitée à 6 ou 7 entreprises particulièrement intéressantes, afin d'obtenir des

⁶ Les FER (Fachempfehlungen zur Rechnungslegung) de la Chambre fiduciaire suisse sont de plus en plus souvent supplantés par les International Accounting Standards (IAS) émis par le International Accounting Standards Committee (IASC), qui a son siège à Londres, ou par les Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) émis par le Financial Accounting Standards Board (FASB) américain. Une telle évolution est aussi révélatrice d'une évolution vers les pratiques anglo-saxonnes du gouvernement d'entreprises.

informations plus détaillées sur les stratégies de ces entreprises et de mieux comprendre les changements de leurs pratiques.

Par ailleurs, nous avons l'intention de procéder à des entretiens avec certains spécialistes de ces questions, tels que responsables de la bourse suisse, juristes ou journalistes économiques spécialisés sur ces questions, ainsi que des cadres dirigeants de certaines entreprises.

2.2.4. DEROULEMENT DU PROJET ET CALENDRIER

Les trois volets de la recherche se dérouleront en parallèle et seront menés par deux doctorant-e-s et les deux requérants plus expérimentés sur une période de 2 ans et demi. Nous prévoyons de nous engager comme premier assistant à temps partiel (30% pour André Mach et 20% pour Thomas David, pour plus de détails, voir partie financière du projet). Un tel choix nous paraît justifié pour les raisons suivantes: 1) La participation directe des requérants à la réalisation de la recherche est très importante en raison de la fonction de supervision et de coordination; 2) Les deux requérants occupent actuellement une position à temps partiel (50%) à l'Université de Lausanne; ils ont donc l'intention d'être impliqués directement dans la recherche. Une telle manière de procéder nous semble le meilleur gage de la réussite du projet.

Chacun des chercheurs traitera d'un volet de la recherche. Les deux requérants, plus expérimentés, traiteront du deuxième volet de la recherche qui est à cheval entre l'analyse historique et la période contemporaine. Thomas David se chargera avant tout de la partie plus historique (révision du droit des sociétés durant la période d'après-guerre) alors qu'André Mach se concentrera prioritairement sur la période récente (nouvelle loi sur la bourse notamment). Une telle procédure permettra un meilleur travail de coordination et de supervision des deux doctorant-e-s qui se chargeront l'un(e) du premier volet et l'autre du troisième volet.

En outre, Thomas David et André Mach se chargeront de superviser l'ensemble de la recherche. Ils organiseront de manière régulière et intensive des séances de recherche avec les deux doctorant-e-s. Ces dernier-e-s réaliseront leur thèse sur le thème de la recherche et seront intégré(e)s au sein des deux instituts auxquels sont affiliés les deux requérants (voir Lettre de soutien des deux directeurs d'institut en annexe).

Sans encore entrer dans les moindres détails, il est possible de décomposer la recherche de la manière suivante:

Janvier 2003- Mars 2003	1) Travaux préparatoires, lecture de la littérature
Avril 2003 – Août 2003	2) Dépouillement des sources accessibles librement, premiers contacts avec les archives fédérales pour accéder aux archives classées. Idem pour les archives des acteurs privés (associations économiques) - Contacts avec des spécialistes de la question (juristes et historiens) - Premières récoltes de données statistiques sur la période récente, contacts avec des journalistes économiques spécialisés et avec la Bourse suisse
Juillet 2003 – Mai 2004	3) Travail d'archives, dépouillement systématique des sources - Poursuite de la récolte des données statistiques sur la période récente

Juin 2004 – Novembre 2004	4) Analyse systématique des données récoltées, interprétation des résultats - Planification et préparation de publications
Décembre 2004 - Juin 2005	5) Valorisation des résultats de la recherche, publications d'articles, organisation d'un colloque international sur le gouvernement d'entreprises dans les petits pays européens. - Début de la rédaction des thèses par les deux doctorant-e-s. - Préparation d'un livre sur l'évolution du gouvernement d'entreprises en Suisse (1880-2000)

2.2.5. PORTEE SCIENTIFIQUE ET PRATIQUE DES TRAVAUX PROJETES

Swissair, Kuoni, Sulzer (pour ne mentionner que quelques exemples récents): autant d'entreprises qui ont défrayé la chronique ces derniers mois et qui ont mis en évidence certaines spécificités du gouvernement d'entreprises en Suisse, en particulier le manque de transparence. Ces «affaires» ont donné lieu à une abondante littérature sous la plume de journalistes, économistes et juristes principalement. Notre recherche se démarque de ces études - et représente par là une importante innovation en Suisse - sur deux points centraux. D'une part, elle devrait contribuer à l'étude des dimensions sociale et politique de l'organisation des entreprises en Suisse, en réintégrant cette dernière dans les structures institutionnelles des économies nationales.

D'autre part, la dimension diachronique du projet, dont la période couverte s'étend sur plus d'un siècle, devrait représenter un apport important à la compréhension de l'histoire suisse, en éclairant sur la longue durée l'évolution du gouvernement d'entreprises, élément central de l'organisation des économies nationales. Par ailleurs, l'importance en Suisse de la dimension de préservation de la souveraineté nationale (symbolisée par la notion de «Heimatschutz»), particulièrement développée dans le domaine du gouvernement d'entreprises, malgré la très forte extraversion de l'économie suisse, représente un élément structurant de l'économie suisse. Une telle dimension constitue un apport très novateur de notre projet de recherche.

Sur un plan plus pratique, cette recherche doit finalement permettre de mieux fonder certaines décisions politiques en tenant compte des enseignements de l'évolution historique des pratiques en matière de gouvernement d'entreprises. En outre, l'analyse des transformations récentes des pratiques des entreprises sous l'effet des changements du contexte socio-économique et des modifications législatives contribuera à une meilleure compréhension et à un savoir, scientifiquement fondé, sur des questions aussi importantes que l'impact de la globalisation sur les économies nationales et les pratiques des entreprises.

Dans ce sens, ce projet de recherche, en prise avec des questions d'actualité brûlante, est conçu pour favoriser la réflexion, les échanges et le débat au sein et hors du monde académique. C'est pourquoi, il vise à susciter trois démarches complémentaires:

- **Enseignement:** 1 séminaire de 2^{ème} cycle sur le gouvernement d'entreprises, adoptant une démarche pluri-disciplinaire (science politique et histoire), sera proposé par les deux requérants à l'Université de Lausanne en 2003-2004.

- **Relations avec le monde extra-universitaire:** dans le cadre de cet enseignement, plusieurs conférences publiques sont projetées en 2003-2004. Seront invités des acteurs du gouvernement d'entreprises en Suisse (managers; syndicalistes; représentants des fonds de pension; juristes; journalistes).
- **Publications:** les principaux résultats de notre recherche vont donner lieu aux publications suivantes:
 - a) un ouvrage sur le gouvernement d'entreprises en Suisse (1880-2000);
 - b) deux thèses. La première portant sur les origines du gouvernement d'entreprises et la seconde sur les transformations du gouvernement d'entreprises durant ces vingt dernières années;
 - c) le gouvernement d'entreprises dans les petits pays européens (ouvrage collectif issu du colloque organisé à fin 2004 ou début 2005, voir ci-dessous collaboration internationale);
 - d) des articles dans des revues scientifiques suisses et internationales.

2.3. COLLABORATION INTERNATIONALE

S'inspirant des études de Katzenstein (1985), de Menzel (1988), de Kurzer (1993) et de Schröter (1993 et 1999) sur les petits pays européens, les requérants postulent que le gouvernement d'entreprises des petites nations développées d'Europe a des caractéristiques propres (concentration de la propriété; mécanismes de protectionnisme sélectif) qui le distinguent non seulement des pays anglo-saxons, mais également des autres contrées du Vieux Continent. Cette hypothèse de travail a déjà été partiellement élaborée dans le cadre d'un document de travail rédigé pour un colloque consacré aux petits pays (David et Mach 2001) et va faire l'objet d'une étude plus approfondie lors d'une contribution intitulée «Institutionalisation and Questioning of Ownership Restrictions in Switzerland and Sweden», au 6th European Business History Association Annual Congress in Helsinki, 22-24 August 2002. Soucieux d'inscrire notre recherche dans une dimension comparative, nous nous efforcerons de consulter attentivement la littérature sur les autres petits pays européens ainsi que de maintenir des contacts scientifiques avec des chercheurs de ces différents pays. Plusieurs contacts avec des chercheurs/ chercheuses de ces petits pays ont été établis, notamment avec les personnes suivantes:

Suède:

Magnus Herenkson
 Institute for Research in Economic History
 Stockholm School of Economics
 Box 6501
 SE-113 83 Stockholm
Magnus.Henrenkson@hhs.se

Joakim Reiter
 International Trade Policy Department
 Ministry for Foreign Affairs
 SE-103 39 Stockholm
 Sweden
joakim.reiter@foreign.ministry.se

Belgique:

Isabelle Cassiers

Institut de Recherches Economiques (IRES)
Université catholique de Louvain
Place Montesquieu 3,
B-1348 Louvain-La-Neuve
cassiers@ires.ucl.ac.be

Pays-Bas:

Thorsten Block
MERIT
Faculty of Economics and Business Administration
Maastricht University
Tongersestraat 49
PO Box 616
NL-62000 MD Maastricht
t.block@merit.unimaas.nl

Willem Hulsink
Faculty of Business Administration
Erasmus University
Rotterdam
PO Box 1738
NL-3000 DR Rotterdam
Whulsink@fbk.eur.nl

Autriche:

Nous sommes en contact avec le Professeur Franz Mathis (Leopold-Franzens-Universität Innsbruck), spécialiste de l'histoire économique de l'Autriche, qui est disposé à nous mettre en contact avec d'autres chercheurs autrichiens.

Nous sommes également en contact avec Richard Kozul-Wright qui travaille à la CNUCED à Genève (CNUCED Palais des Nations, 1211 Genève 10, Richard.Kozul-Wright@unctad.org). Ce contact est important car la CNUCED est l'un des principaux centres d'étude au monde sur les multinationales.

Afin de concrétiser cette dimension comparative, nous envisageons d'organiser, à la fin de l'année 2004 ou au début de l'année 2005, un colloque international réunissant différents chercheurs de ces petits pays européens (pour plus de détails sur les aspects financiers, voir partie 5.4. de la partie Budget). Ce colloque a également pour objectif de donner une plus grande visibilité internationale à nos recherches et d'intégrer les deux doctorant-e-s dans un réseau international.

BIBLIOGRAPHIE

I. REFERENCES SUR LA SUISSE:

- ANDERSON, M. et T. HERTIG (1994). "Institutional Investors in Switzerland", in T. BAUMS, et al. (eds.). *Institutional Investors and Corporate Governance*, Berlin: 489-529.
- BÄNZIGER H. (1986). *Die Entwicklung der Bankenaufsicht in der Schweiz seit dem 19. Jahrhundert*. Bern.
- BIRCHLER, U. (1995). "Aktionärsstruktur und Unternehmenspolitik – Bedeutung für die Sicherheit des Bankensystems", in *Quartalshefte der SNB*, 3: 265-277.
- BURKHALTER, T. (2001). *Einheitsaktien. Ihre Einführung und Existenz im Lichte der Diskussion um Corporate Governance*. Zürich.
- BÖCKLI, P. (1996). "Corporate Governance: The "Cadbury Report" and the Swiss Board Concept of 1991", in *Revue suisse du droit des affaires*, 68(4): 149-163.
- BÖCKLI, P. (1999). "Corporate Governance: Der Stand der Dinge nach den Berichten "Hampel", Viénot" und "OECD" sowie dem deutschen KonTraG", in *Revue suisse du droit des affaires*, 71(1): 1-30.
- BÖCKLI, P. (2000). "Corporate Governance: Schnellstrassen und Holzwege: Folgerungen für die Schweizer Praxis aus den neuesten Texten: "Hampel", London Stock Exchange Combined Code", "Turnbull" and Blue Ribbon", in *Revue suisse du droit des affaires*, 72(3): 133-152.
- CARONI, P. (1984). "Der "demokratische" Code Unique von 1881", in P. CARONI (ed.). *Das Obligationenrecht 1883-1983*, Bern: 19-68.
- CARONI, P. (1997). "Quelle continuité dans l'histoire du droit commercial?", in P. CARONI (ed.). *Le droit commercial dans la société suisse du XIXe siècle*, Fribourg: 3-13.
- DAVID, T et A. MACH (2001). "The "Fortress of the Alps" between National Interests and Transnational Capital: The Transformations of Swiss Corporate Governance in Comparative Perspective", Paper presented at the Conference "Small States in World Markets – Fifteen Years Later. An International Multidisciplinary Conference" Göteborg, Sweden, 27-29 September 2001.
- DAVID T., A. MACH et T. STRAUMANN (2002, à paraître). "The Questioning of Selective Protectionism in Switzerland during the 1990s: Cartel Law Reform and Corporate Governance Changes", in M. MULLER et T. MYLLYNTAUS (eds). *Globalisation and De-globalisation: The Impact on the Economic Policy and Performance of Small European Countries*. Londres.
- Der Schweizer Treuhänder (1995). *Numéro Spécial sur la Corporate governance*, No 12.
- EHRAT, F. R. (1997). "Switzerland", in M. W. STECHER (ed.). *Protection of Minority Shareholders*, London: 223-239.
- FORSTMOSER, P., A. MEIER-HAYOZ, et al. (1996). *Schweizerisches Aktienrecht*. Bern.
- GÜEX, S. (2000), "The Origins of the Swiss Banking Secrecy Law and its Repercussions for Swiss Federal Policy", in *Harvard Business History Review*, 74: 237-266.
- HERTIG, G. (1998). "Lenders as a Force in Corporate Governance Criteria and Practical Examples for Switzerland", in K. J. HOPT et al. (eds.). *Comparative Corporate Governance. The State of the Art and Emerging Research*. Oxford: 809-835.
- HOTZ, Beat (1979). *Politik zwischen Staat und Wirtschaft. Verbandsmässige Bearbeitung wirtschaftspolitischer Probleme und die daraus resultierenden Konsequenzen für die Aktivitäten des Staates im Falle der Schweiz*. Diessenhofen.

- IMWINKELRIED, D. (1995). *Das Verhältnis von Banken und Industrie am Beispiel der Elektrizitätswirtschaft: Die Firma Siemens und die Schweizerische Gesellschaft für elektrische Industrie 1896-1914*. Liz. Dact. Bern.
- KAUFMANN, H. et B. KUNZ (1991). *Shareholder Restrictions in Switzerland*. Zurich.
- KLÄY, H. (1997). *Die Vinkulierung. Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht*. Basel.
- KUNZ, R. M. (1998). *Shareholder value durch financial engineering. Stimmrechte, Einheitsaktien und Aktiensplits*. Bern.
- KUNZ, P.V. (2001). *Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht*. Bern.
- KUY A. (1989). *Der Verwaltungsrat im Uebernahmekampf*. Diss. Zürich.
- LAMBELET, J.-C. (1993). *L'économie suisse. Un essai d'interprétation et de synthèse*. Paris.
- LODERER, C. et P. ZGRAGGEN (1999). "When Shareholders Chose not to Maximize Value: the Union Bank of Switzerland Proxy Fight", in *Journal of Applied Corporate Finance*, 12(3): 91-102.
- LODERER, C. et A. JACOBS (1995). "The Nestlé Crash", in *Journal of Financial Economics*, 37: 315-339.
- MEIER-SCHATZ, C. (1993). "Legal Aspects and Institutional Realities of Corporate Governance in Switzerland", in *Finanzmarkt und Portfolio Management*, 7(3): 309-321.
- NOBEL, P. (1995). "Corporate Governance - Möglichkeiten und Schranken gesellschaftlicher Gestaltung", in *Der Schweizer Treuhänder*, 69: 1057-1063.
- NOBEL, P. (1997). *Schweizerisches Finanzmarktrecht*. Bern.
- NOLLERT, M. (1998). "Interlocking Directorates in Switzerland: a Network Analysis", in *Revue suisse de sociologie*, 24(1): 31-58.
- NZZ Dossier (2001). *Corporate Governance. Kompetenz, Kontrolle und Verantwortung in den Unternehmen*. Zürich.
- RUEDIN, R. (1999). *Droit des sociétés*. Bern.
- RUSTERHOLZ, P. (1985). "The Banks in the Centre: Integration in Decentralized Switzerland", in F. STOKMAN et al. (eds.). *Networks of Corporate Power*. Cambridge: 131-147.
- SCHREINER, J.-P. (1984). "Le capital financier et le réseau des liaisons personnelles entre les principales sociétés en Suisse", in *Revue d'économie industrielle*, 29: 78-95.
- STULZ, R. et W. WASSERFALLEN (1995). "Foreign Equity Investment Restrictions, Capital Flight, and Shareholder Wealth Maximization: Theory and Evidence", in *Review of financial studies*, 8(4): 1019-1057.
- VEYRASSAT, B. (1997). "Notes pour une histoire sociale de la bourgeoisie marchande en Suisse (XIXe siècle)", in P. CARONI (ed.). *Le droit commercial dans la société suisse du XIXe siècle*, Fribourg: 15-26.
- VOLKART, R. et COCCA T. D. (2001). *Equity Ownership in Switzerland*. Zürich.
- WINDOLF, P. et M. NOLLERT (2001). "Institutionen, Interessen, Netzwerke: Unternehmensverflechtung im internationalen Vergleich", in *Politische Vierteljahresschrift* 42: 51-78.

2. REFERENCES INTERNATIONALES

- BEBCHUK, L. A. et J. ROE (1999). "A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance", in *Stanford Law Review*, 52: 127-170.
- BEBCHUK, L. A. et al. (2000). "Stock Pyramids, Cross-Ownership and Dual Class Equity. The Mechanisms and Agency Costs of Separating Control from Cash-Flow Rights", in R. MORCK (ed.). *Concentrated corporate ownership*, Chicago: 295-314.
- BECHT, M. et A. RÖELL (1999). "Blockholdings in Europe: An International Comparison", in *European Economic Review*, 43: 1049-1056.

- BLOCK, T. H. (1998). "Financial Market Liberalization and the Changing Character of Corporate Governance", in *New School University, Center for Economic Policy Analysis, Working Paper Series III, No 3*.
- CIOFFI J. et S. COHEN (2000). "The State, Law and Corporate Governance: The Advantage of Forwardness", in G. BOYD et S. COHEN (eds.). *Corporate Governance and Globalization*, Cheltenham: 307-349.
- COFFEE, J. C. J. (1999). "The Future as History: the Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and its Significance", in *New York University Law Review*, 93.
- COFFEE, J. C. J. (2000). "Convergence and its Critics: What are the Preconditions to the Separation of Ownership and Control?", in *Columbia Law School Working Paper*, No 179.
- DEEG, R. et S. PEREZ (2000). "International Capital Mobility and Domestic Institutions: Corporate Finance and Governance in four European Cases", in *Governance: An International Journal of Policy and Administration*, 13 (2): 119-153.
- DORE, R., W. LAZONICK et M. O'SULLIVAN (1999). "Varieties of Capitalism in the Twentieth Century", in *Oxford Review of Economic Policy*, 15(4): 102-120.
- GILSON, R. J. (2000). "Globalizing Corporate Governance: Convergence of Form or Function", in *Columbia Law School, Working Paper*, 174.
- HANSMANN, H. et R. KRAAKMAN (2000). "The End of History for Corporate Law", in *Yale Law school and Economics Working Paper*, No 235.
- HERENKSON M. et U. JAKBSSON (2000). "The Transformation of Ownership Policy and Structure in Sweden: Convergence towards the Anglo-Saxon Model?", Paper presented at the Conference "Small States in World Markets – Fifteen Years Later. An International Multidisciplinary Conference" Göteborg, Sweden, 27-29 September 2001.
- JACKSON, G. (2001a). "Comparative corporate governance: Sociological perspectives", in A. GAMBLE et al. (eds), *The Political Economy of the Company*, Oxford: 25-55.
- JACKSON, G. (2001b). "The Origins of Nonliberal Corporate Governance in Germany and Japan", in W. STREECK et K. YAMAMURA (eds.). *The Origins of Nonliberal Capitalism. Germany and Japan in Comparison*. Ithaca/London: 121-170.
- KATZENSTEIN, P. (1985). *Small States in World Markets. Industrial Policy in Europe*, Ithaca/London.
- KOBRAK, C. et J.-M. SAUSSOIS (1999). "Europe, America and the History of Corporate Governance", in *Entreprise et histoire*, 21: 4-28.
- KURZER, P. (1993). *Business and Banking. Political Change and Economic Integration in Western Europe*. Ithaca.
- LA PORTA, R., F. LOPEZ-DE-SILANES, et al. (1998). "Law and Finance", in *Journal of Political Economy*, 106 (6): 1113-1155.
- LA PORTA, R. et al. (1999). "Corporate Ownership Around the World", in *Journal of Finance*, 54: 471-517.
- LAZONICK, W. et M. O'SULLIVAN (2000). "Maximizing Shareholder Value: a New Ideology for Corporate Governance", in *Economy and Society*, 29(1): 13-35.
- LIEBERMAN, E. S. (2001). "Causal Inference in Historical Institutional Analysis. A specification of Periodization Strategies", in *Comparative Political Studies*, 34(9): 1011-1035.
- LORDON, F. (2000). "La "création de valeur" comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la "valeur actionnariale"", in *L'Année de la Régulation*, 4: 117-171.
- MENZEL, U. (1988). *Auswege aus der Abhängigkeit. Die entwicklungspolitische Aktualität Europas*. Francfort.
- MONKS, R. A. G. et N. MINOW (1995). *Corporate Governance*. Cambridge.

- MORIN, F. (2000). "A Transformation in the French Model of Shareholding and Management", in *Economy and Society*, 29(1): 36-53.
- ORLEAN, A. (1999). *Le pouvoir de la finance*, Paris.
- O'SULLIVAN, M. (1998). "The Political Economy of Corporate Governance in Germany", in *Jerome Levy Economics Institute, Working Paper No 226*.
- O'SULLIVAN, M. (2000). "The Innovative Entreprise and Corporate Governance", in *Cambridge Journal of Economics*, 24: 393-416.
- O'SULLIVAN, M. (2001). *Change and continuity in the French system of corporate governance*. Paris (European Project: Corporate Governance, Innovation and Economic Performance in the EU (CGEP)).
- ROE M. (1994). *Strong Managers, Weak Owners. The Political Roots of American Corporate Finance*. Princeton.
- ROE, M. (2000). "Political Foundations for Separating Ownership from Corporate Control", in *Stanford Law Review*: 1-65.
- RHODES, M. et B. Van APELDOORN (1998). "Capital Unbound? The Transformation of European Corporate Governance", in *Journal of European Public Policy*, 5(3): 406-427.
- SCHRÖTER, H. G. (1993). *Aufstieg der Kleinen. Multinationale Unternehmen aus fünf kleinen Staaten vor 1914*. Berlin.
- SCHRÖTER, H. G. (1999). "Small European Nations: Cooperative Capitalism in the Twentieth Century", in A. CHANDLER et al. (eds), *Big Business and the Wealth of Nations*, Cambridge: 176-204.
- SIMMONS, B. A. (2001). "The International Politics of Harmonization: the Case of Capital Market Regulation", in *International Organisation*, 55 (3): 589-620.
- SOSKICE, David (1999). "Divergent Production Regimes: Coordinated and Uncoordinated Market Economies in the 1980s and 1990s", in H. KITSCHELT et al. (eds). *Continuity and Change in Contemporary Capitalism*, Cambridge: 101-134.
- STREECK W. (2001). "La transformation de l'organisation de l'entreprise en Europe: une vue d'ensemble", in J.P. TOUFFUT (éd.). *Institutions et croissance. Les chances d'un modèle économique européen*, Paris: 175-230.
- THELEN, K. (1999). "Historical Institutionalism in Comparative Politics", in *Annual Review of Political Science*, 2: 369-404.
- VITOLS S. (2001). "Varieties of Corporate Governance. Comparing Germany and the UK", in D. SOSKICE et P. HALL (eds.). *Varieties of Capitalism. The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Cambridge: 337-360.
- WYMEERSCH, E. (2001). "Company Law in Europe and European Company Law", in *Universiteit Gent, Financial Law Institute, Working Paper No 2001-06*.
- ZYSMAN, John (1994). "How Institutions Create Historically Rooted Trajectories of Growth", in *Industrial and Corporate Change*, 3(1): 243-283.