Financiarisation et élite économique au Québec

AUDREY LAURIN-LAMOTHE



Financiarisation et élite économique au Québec

Collection VIE ÉCONOMIQUE

La collection Vie économique fait place à des recherches et des essais portant sur les dynamiques institutionnelles qui façonnent les réalités économiques de notre monde. La collection privilégie une approche critique et documentée des enjeux économiques — passés, actuels et à venir —, en particulier ceux qui sont soulevés par les transformations du «modèle québécois». À l'opposé des tendances qui cherchent à naturaliser les institutions économiques afin d'éviter les débats portant sur leurs finalités et leur effectivité, la collection Vie économique veut contribuer à la connaissance des pratiques et des acteurs économiques afin d'élargir les perspectives d'action collective.

Cette collection est dirigée par Frédéric Hanin et François L'Italien.

Dans la même collection

La Caisse de dépôt et placement du Québec à l'épreuve de la financiarisation, sous la direction de Frédéric Hanin (2016).

La transition énergétique en chantier. Les configurations institutionnelles et territoriales de l'énergie, sous la direction de Marie-José Fortin, Yann Fournis et François L'Italien (2016).

L'économique politique des ressources naturelles au Québec, sous la direction de Yann Fournis, Marie-José Fortin, Geneviève Brisson, Guy Chiasson et Marie-Claude Prémont (2018).

Financiarisation et élite économique au Québec

AUDREY LAURIN-LAMOTHE



Financé par le gouvernement du Canada Funded by the Government of Canada Canada

Nous remercions le Conseil des arts du Canada de son soutien.

We acknowledge the support of the Canada Council for the Arts.



Conseil des arts Canada Council du Canada for the Arts

Les Presses de l'Université Laval reçoivent chaque année de la Société de développement des entreprises culturelles du Québec une aide financière pour l'ensemble de leur programme de publication.



Maquette de couverture: Laurie Patry

Mise en pages: Santô graph

© Presses de l'Université Laval. Tous droits réservés.

Dépôt légal 2e trimestre 2019

ISBN 978-2-7637-4359-2 PDF 9782763743608

Les Presses de l'Université Laval www.pulaval.com

Toute reproduction ou diffusion en tout ou en partie de ce livre par quelque moyen que ce soit est interdite sans l'autorisation écrite des Presses de l'Université Laval.

TABLE DES MATIÈRES

Liste des figures, graphes, graphiques, schémas et tableaux	XI
PRÉFACE par Alain Deneault	1
INTRODUCTION	5
La transformation des élites économiques par la financiarisation	5
Quelle démarche de recherche pour appréhender les élites?	7
PARTIE I FINANCIARISATION ET ENTREPRISE	
CHAPITRE I	
Le circuit de la financiarisation de l'économie	11
1.1 De la place de la finance dans l'économie au concept de financiarisation	12 13
1.2 L'émergence de la finance mondialisée	16
de l'accumulation financière	17 21
1.2.3 La déréglementation des taux de change et des taux d'intérêt	23
à la titrisation	24
1.2.5 L'expansion des produits dérivés	25
1.3 La liquidité au cœur du rapport entre les circuits industriel et financier	26
1.3.1 Le circuit industriel du capitalisme avancé	27 28

	1.3.3 Le phénomène d'encastrement du circuit industriel par le circuit financier	29
	1.3.4 L'autoréférentialité de la valeur	33
1.4	La fonction des crises financières	36
	1.4.1 L'hypothèse de l'instabilité financière	36
	1.4.2 Spéculation et crise financière	37
	1.4.3 La crise québécoise des PCAA	39
	1.4.4 Les implications propres à la crise de 2008	40
Syn	thèse	41
СН	APITRE II	
Fina	anciarisation de l'entreprise	43
2.1	Introduction à la société comme lieu d'accumulation dans le capitalisme avancé	44
	2.1.1 Les sociétés instituées sous forme de chartes2.1.2 La révolution de l'entreprise et la consolidation	45
	du capitalisme managérial	46
	2.1.3 L'évolution des conceptions du contrôle de l'entreprise.	52
2.2	La transformation de la société cotée par la financiarisation	53
	2.2.1 De la gouvernance des parties prenantes à la gouvernance	- /
	par la création de valeur actionnariale	54
	2.2.2 La financiarisation des stratégies d'affaires2.2.3 Les normes comptables internationales: vers une	55
	homogénéisation des pratiques	58
	2.2.4 La valeur économique ajoutée : outil de contrôle	
	de la structure d'entreprise	62
	2.2.5 Le recours aux services de conseil des firmes externes	63
	2.2.6 Synthèse des domaines encadrant les activités de l'entreprise financiarisée	66
2.3	Financiarisation de la gouvernance et de la rémunération des dirigeants	67
	2.3.1 Les principes d'une gouvernance financiarisée	67
	2.3.2 La théorie positive de l'agence	69
	2.3.3 La rémunération financière des cadres	73
24	Les effets de la financiarisation sur les acteurs de l'entreprise	78

TABLE DES MATIÈRES VII

PARTIE II ÉLITES ÉCONOMIQUES ET MÉTHODE D'ANALYSE DES RÉSEAUX SOCIAUX

CH	APITRE III	
Une	e sociologie contemporaine des élites économiques	81
3.1	Naissance et renaissance des travaux sociologiques sur les élites	82
	3.1.1 L'éclipse de la sociologie des élites : 1970-2000	85
3.2	Les élites de contrôle de la firme	88
	3.2.1 Les hauts cadres en tant que technocrates	89
	3.2.2 Du gestionnaire industriel à l'acteur financier	90
	3.2.3 Le pouvoir administratif du conseil d'administration	93
	3.2.4 Le pouvoir normatif des conseillers	96
3.3	Les élites de propriété	100
	3.3.1 Le pouvoir bancaire	100
	3.3.2 L'actionnaire: l'investisseur institutionnel	103
	3.3.3 L'accumulation de type bourgeoise par l'entreprise à double cotation	105
3.4	Formation et particularités locales des élites économiques	110
	3.4.1 Le Canada français et la période d'industrialisation	111
	3.4.2 La montée du capitalisme canadien et sa régionalisation	113
	3.4.3 Le modèle de développement québécois	113
	3.4.4 Les années 1990 et la mondialisation	116
2.5	3.4.5 Les élites canadiennes et transnationales	117
3.5	Conceptualiser le pouvoir des élites économiques	118
	3.5.1 La détention d'un pouvoir particulier	119 120
	5.9.2 vers un concept des entes economiques	120
-	APITRE IV	
La 1	méthode d'analyse des réseaux pour l'étude des élites	125
4.1	L'approche sociologique du réseau social	125
4.2	L'approche structurale d'analyse des réseaux sociaux	127
	4.2.1 Une méthode complémentaire à l'analyse des attributs	128

	4.2.2 Les approches positionnelle et réputationnelle dans la construction du réseau	129
	4.2.3 Les notions descriptives au cœur de la démarche d'analyse structurale des réseaux sociaux	130
4.3	L'analyse des réseaux sociaux dans le domaine de la sociologie économique	131
	réseaux sociaux	132
	4.3.2 L'interrelation entre administrateurs de sociétés	133
	4.3.3 Les limites de l'étude des réseaux sociaux entre	136
, ,	entreprises	130
4.4	L'apport de la méthode d'analyse des réseaux sociaux dans l'étude des élites économiques québécoises	138
	PARTIE III RÉSULTATS DE RECHERCHE SUR LES ÉLITES QUÉBÉCOISES	
	LES LETTES QUEBECOISES	
	APITRE V	. / .
	eaux sociaux de l'élite économique et financière québécoise	141
5.1	Démarche et particularités de l'étude	142143
5.2	Profil sociodémographique	145
5.3	Parcours professionnel	147
5.4	Reconnaissances publiques	149
	Adhésion aux clubs privés	150
5.6	La mobilité de l'élite et les dimensions de sa centralité 5.6.1 La mobilité de l'élite dans le réseau à travers le temps 5.6.2 Le réseau d'organisation à partir de chaque mesure	151 151
	de centralité	153
5.7	Le réseau québécois à travers le temps et les conséquences de la crise financière	160

TABLE DES MATIÈRES |X

5.8	Les réseaux de relations de l'élite au sein des organisations	167
	5.8.1 L'élite et ses liens avec les organisations gouvernementales	167
	5.8.2 L'élite et ses liens avec les universités	173
	5.8.3 L'élite et ses liens avec les fondations	176
	5.8.4 L'élite et ses liens avec les firmes-conseils	178
	5.8.5 L'élite et ses liens avec les organisations d'affaires	180
5.9	L'élite au sein de la haute direction des entreprises	182
5.10	DLe rôle d'administrateur de l'élite	188
СН	APITRE VI	
Dis	cussion	199
6.1	Aperçu de cas particuliers d'entreprises	199
	6.1.1 Alimentation Couche-Tard: une entreprise hors du réseau d'affaires	199
	6.1.2 Banque Nationale: un modèle de consolidation du pouvoir financier et social	201
	6.1.3 Bombardier: l'accumulation dépendante de l'aide gouvernementale	202
	6.1.4 Groupe CGI: l'équilibre des forces entre factions de l'élite économique	204
	6.1.5 Québecor: une entreprise au cœur du réseau de relations	205
6.2		
	et les perspectives	206
	6.2.1 Résumé de la démarche.	207
	6.2.2 Limites de la recherche	208
	6.2.3 Synthèse des principaux résultats de l'étude	209
	6.2.4 Contributions de la recherche	213
6.3	Accumulation de richesse et financiarisation	214
AN	NEXE A	
Glo	ssaire	217

ANNEXE D

ANNEXE B	
Démarche empirique	221
L'objet de recherche et les hypothèses	221
La détermination de l'élite par les mesures de centralité dans le réseau	221
Les hypothèses sur les profils d'individus	224
Les hypothèses sur les interrelations du conseil d'administration	225
Les hypothèses sur les membres de la haute direction	226
Les hypothèses sur le rôle du secteur financier dans la dynamique du réseau	227 228
Matériaux de recherche	228
Prétraitement de la base de données	228
Échantillonnage et prétraitement de données de la base de données BoardEx	230
ANNEXE C	
Liste des organisations de l'analyse de réseau	233

LISTE DES FIGURES, GRAPHES, GRAPHIQUES, SCHÉMAS ET TABLEAUX

FIGURE	
Figure 5.1	Comparaison par tranche d'années des types de liens dans le réseau
GRAPHES	
Graphe 5.1	Réseau de relations de l'élite et de ses liens avec les entreprises sur la mesure de degré154
Graphe 5.2	Réseau de relations de l'élite et de ses liens avec les entreprises sur la mesure de proximité156
Graphe 5.3	Réseau de relations de l'élite et de ses liens avec les entreprises sur la mesure d'intermédiarité159
Graphe 5.4	Réseau de relations de l'élite économique et financière sur la base de ses liens avec les entreprises et les organisations gouvernementales
Graphe 5.5	Réseau de relations entre les membres de l'élite, les entreprises et la Caisse de dépôt et placement du Québec 171
Graphe 5.6	Réseau de relations entre les membres de l'élite, les entreprises et la Société générale de financement (Investissement Québec)
Graphe 5.7	Réseau de relations de l'élite économique et financière sur la base de ses liens avec les entreprises et les institutions d'enseignement
Graphe 5.8	Réseau de relations de l'élite économique et financière sur la base de ses liens avec les entreprises et les fondations177
Graphe 5.9	Réseau de relations de l'élite économique et financière sur la base de ses liens avec les entreprises et les f irmes-conseils
Graphe 5.10	Réseau de relations de l'élite économique et financière sur la base de ses liens avec les entreprises et les organisations d'affaires

Graphe 5.11	Réseau de relations entre les entreprises échantillonnées sur la rémunération
Graphe 5.12	Réseau de relations entre les entreprises échantillonnées sur la rémunération et les firmes-conseils en plans de rémunération
Graphe 5.13	Affiliations des personnes membres de l'élite et administratrices certifiées
Graphe 5.14	Les liens entre les positions administratrices de l'élite et les organisations selon la rémunération d'administrateur196
GRAPHIQUES	
Graphique 1.1	Total des actifs financiers et produit intérieur brut, en milliards de dollars courants, de 1981 à 2011 au Canada13
Graphique 1.2	Actifs financiers en millions de dollars canadiens courants pour chaque type d'investisseur institutionnel au Canada, 2000-2012
Graphique 1.3	Ratio de l'encours des créances titrisées au crédit hypothécaire à l'habitation au Canada
Graphique 2.1	Revenu avant impôt, total d'impôt fédéral et provincial, et dividendes versés, en millions de dollars par les 195 compagnies canadiennes au top 250 du TSX, de 2000 à 2010
SCHÉMAS	
Schéma 1.1	Circuit industriel simple27
Schéma 1.2	Circuits industriel et financier
Schéma 2.1	Synthèse des domaines encadrant les activités de l'entreprise financiarisée
Schéma 2.2	Acteurs et processus de l'entreprise financiarisée
TABLEAUX	
Tableau 3.1	Distribution des fonctions des administrateurs de sociétés cotées au Canada, 1976 et 1996
Tableau 3.2	Proportion des types de contrôles et de l'origine du contrôle des entreprises de plus de 50 salariés au Québec, en 1974
Tableau 3.3	Types de contrôles des 136 plus grandes sociétés canadiennes par secteur d'activité, en 1975107
Tableau 3.4	Les détenteurs du contrôle des sociétés ouvertes au Canada
Tableau 3.5	Les phases du modèle québécois de développement économique

Tableau 5.1	Profil sociodémographique par groupe d'individus146
Tableau 5.2	Établissements de diplomation par groupe d'individus
Tableau 5.3	Attestations professionnelles par groupe d'individus149
Tableau 5.4	Reconnaissances publiques et institutionnelles par groupe d'individus150
Tableau 5.5	Détails sur la mobilité dans le temps de l'élite économique et de l'élite financière151
Tableau 5.6	Mesure de centralité par tranche d'années de l'élite économique et de l'élite financière152
Tableau 5.7	Indicateurs du réseau par tranche d'années162
Tableau 5.8	Nombre et proportion d'individus de l'élite financière et de leurs liens par rapport à tous les individus au sein des institutions financières et centralité des organisations, par tranche d'années
Tableau 5.9	Nombre et proportion d'individus de l'élite et de leurs liens par rapport à tous les individus par secteur d'activité et centralité des organisations, par tranche d'années166
Tableau 5.10	Durée et nombre de postes occupés au sein de la haute direction par groupe d'individus182
Tableau 5.11	Postes occupés au sein de la haute direction par groupe d'individus et variation par tranche d'années184
Tableau 5.12	Nombre de CA cumulés dans le temps par groupe d'individus et par type de CA
Tableau 5.13	Nombre de sièges de CA occupés simultanément par groupe d'individus et par type de CA
Tableau 5.14	Nombre de CA cumulés dans le temps par groupe d'individus
Tableau 5.15	Types de rôles d'administrateurs par type d'entreprise et par tranche d'année selon le groupe d'individus 190
Tableau 5.16	Nombre de sièges à des CA et temps occupé par groupe d'individus
Tableau 5.17	Proportion de chaque groupe d'individus au CA des institutions financières192
Tableau 5.18	Proportion de chaque groupe d'individus au CA, par secteur d'activité des entreprises193
Tableau B.1	Nombre et proportion de liens et d'organisations pour l'ensemble de notre réseau québécois (2004-2012)231



PRÉFACE

J'ai connu Audrey Laurin-Lamothe il y a une dizaine d'années comme étudiante dans un séminaire des cycles supérieurs universitaires que j'animais en sociologie autour de l'œuvre de Georg Simmel. Sa rigueur, son respect des sources et le rapport méthodique qu'elle entretenait à ses objets m'ont semblé remarquables. Tout en restant conforme à ce que l'université attend de ses membres en matière d'exigences, Audrey Laurin-Lamothe nous rappelle aujourd'hui, dans ce livre qui est le fruit d'une thèse longuement mûrie et minutieusement élaborée, qu'on peut très bien s'en tenir à la rigueur méthodologique qui est de mise dans le milieu sans pour autant se montrer conformiste du point de vue des idées.

On lui doit ainsi une des trop rares recherches sur une catégorie sociale paradoxalement fort peu étudiée sous l'angle des connaissances, à savoir les membres de la classe dirigeante et les accointances qui sont manifestement les leurs. À l'instar du tandem de chercheurs français Monique Pincon-Charlot et Michel Pincon, nous prenons conscience au Québec, grâce à elle, que nous connaissons par le menu les pauvres ainsi que les membres de la classe movenne – essentiellement constituée de pauvres avec de l'argent –, du point de vue des revenus, des professions, de la diplomation, des choix politiques, des habitudes de consommation, des destinations de voyage, etc., mais nous savons très peu ce qu'il en est de ceux qui dirigent des entités aussi influentes que les grandes entreprises, les banques et les firmes qui les conseillent. Chez nous, Statistique Canada fait très vite plafonner les citoyens en fonction de leur catégorie de revenus; en decà d'un certain seuil, soit 150 000 dollars par année, les données concernant la classe moyenne aisée, la classe moyenne et les pauvres surabondent, tandis que plus rien ne vient documenter le commun sur ce que gagnent les opulents au-delà de ce montant. Combien sont-ils, que font-ils de leurs avoirs, que consomment-ils, où vivent-ils, de quelle nature sont leurs placements financiers, notamment à l'étranger?... Les voilà enfermés dans une insondable catégorie, celle des gens qui gagnent 150 000 dollars et plus. Qui plus est, du point de vue de l'histoire, peu d'attention est portée sur la question cruciale des modalités d'accumulation primitive du capital, bien que la critique marxiste nous ait fait prendre conscience de la nature souvent controversée, voire criminelle, de la constitution de fonds suffisamment excédentaires pour permettre à des acteurs d'investir massivement ces capitaux dans des secteurs donnés de l'industrie ou de la finance. Tout au plus reste-t-on avec certaines images, celles de l'organisation non gouvernementale Oxfam qui nous rappelle année après année qu'une poignée de multimillionnaires détiennent autant d'actif que la moitié de l'humanité la plus pauvre, que la part de la sacro-sainte croissance est largement ponctionnée par ces possédants, qu'il n'y a donc qu'une part marginale de l'activité capitalistique qui profite aux autres catégories sociales, voire que les crises financières que les collectivités subissent de plein fouet profitent très souvent à cette engeance richissime, cyniquement baptisée high net worth individuals par leurs propres firmes-conseils. Mais qui nous dominent. Nous ne les voyons pas plus qu'eux nous apercoivent, dans le vertige de leur tour de bureaux ou de leurs avions privés, voyageant à pas d'heure autour d'une planète baptisée par eux « village global ».

Sur ceux-là dont on nous dit qu'ils forment l'« élite » — c'est bien les honorer de qualifier ainsi des gens qui se distinguent du commun par leur positionnement social et leur actif bien plus que par leurs qualités ou leur mérite —, Audrey Laurin-Lamothe, malgré les difficultés à enquêter qu'elle reconnaît, mais arrive en grande partie à surmonter, nous apprend ou nous confirme qu'ils constituent, avec les entités qu'ils représentent, des faisceaux d'influence étroite. On suit avec elle positivement les liens entre eux et les structures publiques, les universités, le milieu des affaires, les fondations privées ainsi que les firmes-conseils. Les tableaux qui accompagnent les résultats de recherche sont aussi exacts qu'intrigants, à l'instar des organigrammes infinis que produisent le plus justement possible les artistes du groupe Bureau d'études en Belgique. Ils invitent à sonder plus avant le fait des relations tissées serrées entre autant de sujets qui ont massivement accès aux capitaux, c'est-à-dire au pouvoir.

À défaut de s'engager dans tant d'intrigues que suggèrent ses résultats, l'auteure s'assure en amont d'établir un imposant cadre théorique qui situe les détenteurs de capitaux et les administrateurs d'entreprises dans le contexte mondial de la financiarisation. Il s'ensuit toute une pédagogie autour d'acteurs puissants, tels que les investisseurs institutionnels, et d'enjeux comme la titrisation d'actifs, le développement des produits dérivés et le rôle de la dette publique, au regard de l'ordre capitaliste mondial dans lequel les individus fortunés trouvent à se positionner. Ces prolégomènes dotent le lecteur de notions et d'un cadre théorique qui lui permettent de comprendre les stratégies et les particularités des ayants

PRÉFACE 3

droit d'entreprises dûment nommées dans la recherche, de Couche-Tard à Power Corporation, en passant par Quebecor et Bombardier.

Enfin, ce travail nous amène à considérer combien nous souffrons collectivement de ne pas nettement comprendre qui détient le pouvoir de délibérer sur les contraintes publiques qui s'imposent à nous. Qui mène? Qui décide? Nous traversons une époque où les pouvoirs politiques se neutralisent eux-mêmes en vertu d'accords de libre-échange qui les rendent spectateurs du commerce international. Cette époque est aussi celle où les autorités publiques rendent elles-mêmes indépendantes leurs banques centrales et s'interdisent de leur propre chef de lui emprunter directement des fonds, préférant passer par le capital privé. Cela les conduit à reconnaître à la finance une autonomie attestée. Ne parlons pas, dans ce contexte, de leur complaisance envers les multinationales et les grandes institutions commerciales trouvant refuge dans un vaste réseau de paradis fiscaux, bancaires et judiciaires pour éviter toute contrainte publique. Dans un tel ordre, où l'État n'a plus pour représentants que d'insignifiants hommes d'affaires et de purs produits des services de relations publiques, il devient de plus en plus difficile d'identifier formellement où se trouve le siège de la souveraineté politique. Si cette dernière se reconnaît par le pouvoir de décider, dans un monde où les États se déclarent impuissants devant les questions essentielles, qui, alors, délibère, tranche et décide? Pour plusieurs, cette question devenue insaisissable finit par se dissiper complètement, leur attention se limitant à leurs prérogatives de consommateurs, à la lettre des contrats qui les lient et à leur subordination d'employés aux structures qui les embauchent, lorsqu'ils sont dépolitisés. Si la vie en collectivité les intéresse, les voilà qui s'enferment souvent dans des questions immédiates de représentativité sociétale, certes éminentes, mais insuffisantes pour penser l'émergence et la persistance des structures de pouvoir liées à la décision publique. Les autres, endeuillés de l'époque où l'on pouvait aisément identifier le roi, le führer ou le petit père des peuples disposant du pouvoir de décider pour tous, que ce soit pour le célébrer ou pour le contester, chercheront par tous les biais fantasques de leur imaginaire à combler cette catégorie laissée vide à la conscience par l'époque, en y projetant on ne sait quelles officines des deux cents familles, services secrets tout-puissants, forces occultes et régimes de l'ombre.

Ce livre d'Audrey Laurin-Lamothe se révèle une contribution salutaire pour un lectorat qui refuse la fatalité, ne se satisfait pas d'un cantonnement socio-catégoriel et rejette pour toute documentation sur ces enjeux de mélancoliques « théories du complot ».

Ce dernier point est sûrement celui où le livre apporte la contribution la plus probante. Aux âmes en mal de noms sur qui projeter leur soif de résistance politique, cherchant à combler un vide cognitif insupportable, ce livre offre des considérations tangibles à partir desquelles travailler. Ils pourront s'y adonner avec nuance et précision, sans pour autant réfréner un sens critique dont notre société, sur ces questions, a un cruel besoin. Les autres, qui usent et abusent de cette référence au « complot », en s'y référant comme un anathème aux seules fins d'inhiber toute réflexion sociale sur les conflits d'intérêts, les complicités suspectes ou indues, les cartels et le trafic d'influence qu'on est à même de subodorer, trouveront en ce travail une façon rigoureuse d'affirmer la légitimité de ces questionnements, en particulier dans une société où les frontières sont de plus en plus ténues entre les élus, les financiers et les administrateurs d'entreprises, de même qu'entre la politique et la théorie de la gouvernance issue du domaine privé.

Alain Deneault Collège international de philosophie (Paris)

INTRODUCTION

e capitalisme après la Deuxième Guerre mondiale est marqué par des initiatives politicoéconomiques qui ont donné lieu au développement d'une classe moyenne et à la mise en place d'un État social régulateur des dynamiques économiques et des rapports sociaux qu'elles génèrent. Le couplage durant cette période de la productivité et des salaires, permettant ainsi le maintien d'une production et d'une consommation de masse, est ébranlé au cours des années 1970 par la mondialisation financière et économique, sur le plan économique, et par l'offensive néolibérale, sur le plan politique. Les rapports sociaux s'en trouvent profondément transformés et l'on assiste alors à un retour de deux phénomènes sociaux et économiques antérieurs à la Deuxième Guerre mondiale : l'accroissement des inégalités et l'augmentation du pouvoir de la finance, tous deux ayant cependant une forme renouvelée dans un contexte de mondialisation et de capitalisme avancé financiarisé.

Ces processus sociaux et économiques sont portés, modifiés et orientés par des acteurs dans des conjonctures plus ou moins orchestrées qui font reposer leurs actions sur l'accès privilégié qu'ils détiennent à des ressources et à des lieux de pouvoirs économiques, politiques, sociaux et médiatiques. Depuis une dizaine d'années, ces élites ont suscité l'intérêt des chercheurs en sciences sociales. Notre recherche se veut une contribution aux ambitions théoriques des chercheurs et aux études empiriques sur les élites. Elle se consacre à un segment particulier de celles-ci: les élites économiques.

LA TRANSFORMATION DES ÉLITES ÉCONOMIQUES PAR LA FINANCIARISATION

Cette recherche s'appuie sur les travaux de la sociologie économique, de la sociologie des élites et de l'économie politique afin de proposer un cadre original d'analyse des élites économiques dans le contexte québécois de financiarisation des entreprises. L'unité de ces champs et courants de pensée repose sur l'appréciation des phénomènes économiques en tant qu'ils

relèvent de dynamiques sociales, historiquement instituées et reproduites par des structures sociales, économiques et politiques. Le pouvoir de l'entreprise, la culture et les styles de vie sont étudiés comme des déterminants susceptibles de contribuer à une meilleure compréhension des changements économiques que peut le faire la science économique dominante. En ce sens, le projet de la sociologie économique, de l'institutionnalisme en économie et de l'économie politique est un effort épistémologique de réconciliation de la discipline économique avec ses racines sociales, délaissées depuis les années 1930 au profit d'un virage « orthodoxe », et un plaidoyer pour l'analyse de l'activité économique en tant que sciences sociales. Notre recherche poursuit ce travail critique des structures économiques en proposant une contribution qui vise à circonscrire l'élite économique ainsi que les organisations à travers lesquelles elle agit.

Plus précisément, l'objet de notre étude est celui des élites économiques à la lumière des transformations de la financiarisation de l'entreprise. Il s'agit d'un objet construit théoriquement que la recherche empirique a validé, ce qui lui confère une pertinence heuristique pour la compréhension particulière des élites québécoises. Nous nous situons en continuité avec les travaux sur les élites économiques qui considèrent que leur puissance s'appuie avant tout sur la grande entreprise, mais nous prenons acte du fait que celle-ci s'est considérablement transformée par la diffusion des impératifs émanant de la finance.

Nous articulons des questionnements relatifs aux attributs des élites et leurs positions au sein d'entreprises et d'autres organisations (universités, fondations, organisations d'affaires, organisations gouvernementales, etc.).

Comme les autres études dans le domaine de l'analyse de réseaux économiques, notre démarche combine une approche par l'agent et une approche par le système (Scott, 2012). La raison en est que l'organisation d'attache des individus est centrale pour comprendre la position de ceux-ci dans le réseau et la construction de leur propre réseau de relations. Réciproquement, les individus membres de l'élite influencent les organisations avec lesquelles ils développent des liens. Le réseau social peut être compris comme un facteur explicatif des phénomènes sociaux parce qu'il détermine l'accès à certaines ressources, ici le pouvoir économique, que ce pouvoir soit octroyé par l'organisation ou que l'organisation soit bénéficiaire du pouvoir détenu par les individus.

Ce travail prétend être une contribution sur plusieurs plans. D'abord, notre recherche vise à combler une lacune sur le plan empirique dans l'étude de l'élite économique québécoise. À l'instar du chercheur canadien William Carroll et de son prédécesseur, John Porter, qui ont mené des

INTRODUCTION 7

travaux sur les élites canadiennes, nous proposons un travail d'identification de l'élite québécoise. Les particularités économiques et politiques du Québec qui permettent que s'organise le capitalisme d'une manière singulière doivent faire l'objet d'une problématisation en elles-mêmes. Pensons simplement au rôle de la Caisse de dépôt et placement, qui a contribué, avec le mouvement coopératif financier, à l'émergence d'une élite entrepreneuriale francophone, plus tard appelée Québec inc. Il existe donc une interrelation entre le développement des grandes entreprises québécoises et le développement tardif et rapide qu'a connu l'État social.

Nous contribuons aussi à l'étude des élites par le renouveau théorique que peut apporter une problématisation de cet objet dans le cadre de la financiarisation des économies et de la financiarisation des entreprises. L'utilisation d'un cadre théorique qui rend compte du phénomène de la financiarisation donne un éclairage particulier à l'évolution et à la situation contemporaine des élites qui se distingue du cadre de la transnationalisation des économies habituellement employé pour étudier les élites économiques.

En outre, notre approche met en relief les transformations de la firme attribuables au pouvoir de la finance, ce qui permet d'éclairer ces transformations de l'intérieur de l'entreprise en passant par l'examen des différentes positions que les membres de l'élite économique y occupent. À la différence des études antérieures qui situent le pouvoir des élites au niveau du conseil d'administration des grandes entreprises cotées, nous contribuons à l'identification des élites en y incluant également les hauts cadres, au niveau des individus, et au niveau organisationnel, les entreprises non cotées ainsi que d'autres organisations, qu'elles soient économiques ou non. Deux dimensions des élites économiques seront mises en relief: leur insertion dans l'économie par leur statut (cadre, administrateur et intermédiaire) ainsi que leurs relations au sein de différentes organisations.

QUELLE DÉMARCHE DE RECHERCHE POUR APPRÉHENDER LES ÉLITES?

Le concept d'élite économique que nous avons utilisé tient compte de l'importance des strates de l'élite économique, dans la mesure où chacune de ces strates s'est constituée dans une période historique particulière selon un mode d'accumulation précis (industriel, commercial, bancaire, financiarisé, etc.). Notre concept rend compte également des ressources et des configurations dans les rapports économiques qui ont permis l'expression de puissances particulières. En fait, certaines factions de l'élite économique québécoise doivent leur position privilégiée à leur occupation d'administrateurs de sociétés ou de conseil (juridique, fiscal, stratégique) auprès des entreprises. D'autres tirent leur pouvoir de leur fonction dans la haute direction d'entreprise cotée ou de sociétés financières. Enfin, certains membres de l'élite font partie de ce groupe privilégié du fait du contrôle qu'ils exercent sur une entreprise parce qu'ils en sont les actionnaires majoritaires. La diversité des intérêts que cela entraîne au sein même de l'élite économique n'empêche toutefois pas de considérer ce groupe comme étant marqué par une certaine cohérence.

Cet ouvrage entend répondre à la question suivante : comment se structurent les attributs et les relations des élites économiques québécoises dans le contexte de l'entreprise financiarisée?

Cette question de recherche implique deux dimensions: l'une portant sur les caractéristiques de l'élite – les attributs –, l'autre portant sur les formes et les transformations des interrelations et le réseau social qu'elle tisse à travers les positions organisationnelles et institutionnelles occupées. Ces deux dimensions sont considérées comme déterminantes pour l'identification des élites et sont affectées par le processus de financiarisation de l'entreprise.

L'étude des attributs de l'élite vise à cerner les changements documentés par les études antérieures qui sont associés à la financiarisation de l'entreprise. Pour ce faire, nous avons distingué deux groupes de l'élite dans l'étude des réseaux sociaux: l'élite financière et l'élite économique. Cette démarche permet de comparer le processus d'accumulation financière, auquel se rattachent les élites financières, et le processus d'accumulation capitaliste en général, porté par les élites économiques.

L'étude des relations entre les individus passe par l'apport descriptif de l'analyse de réseaux dans une recherche portant sur les élites. La relation est au centre de la méthode d'analyse des réseaux sociaux et devient dans ce cas un objet d'étude autonome par rapport aux attributs des individus. Nous analysons sur neuf ans (2004-2012) l'évolution du réseau québécois dans le but de rendre compte d'une diffusion de certains traits des élites et des entreprises associés à la financiarisation.

PARTIE I

FINANCIARISATION ET ENTREPRISE

CHAPITRE I

LE CIRCUIT DE LA FINANCIARISATION DE L'ÉCONOMIE

e premier chapitre a pour objectif de décrire les origines de l'accumulation financière au xxe siècle, particulièrement depuis quarante ans. Il explicite par la même occasion ce que nous entendons exactement par « capitalisme financiarisé » ou encore par « financiarisation », en fournissant une conceptualisation issue de la littérature sur la question.

Nous y proposons également une revue critique des interprétations du phénomène de financiarisation dans les domaines de l'économie politique et de la sociologie économique. Cette démarche ne propose pas de tester empiriquement les hypothèses économiques qui confirmeraient l'avancement de la financiarisation dans l'économie québécoise et canadienne. Puisqu'il s'agit d'une transformation économique profonde qui est toujours à l'œuvre et dont les conséquences et la portée sont encore à venir, l'intention n'est pas ici de s'assurer d'une exhaustivité, mais bien de se doter d'un cadre théorique pour l'appréhension de ce phénomène.

Nous commençons par une définition générale de la financiarisation. En deuxième lieu, ce chapitre se consacre aux événements institutionnels qui ont marqué la résurgence du rôle de la finance dans l'économie depuis 1970: d'abord la finance sous sa forme massifiée de capital accumulé, puis la finance en tant qu'activité libéralisée au cours des 40 dernières années, qui a permis le recours massif à la titrisation et aux produits dérivés. En troisième lieu, nous voyons de quelle manière un circuit financier a pris le pas sur les activités traditionnelles de production et de consommation, se superposant ainsi à un circuit industriel préalablement existant. Cette superposition, qui est en fait un encastrement transformatif de la sphère industrielle par la sphère financière, est pensée en regard du débat actuel sur les conceptions substantialiste et autoréférentielle de la valeur. Il s'agit,

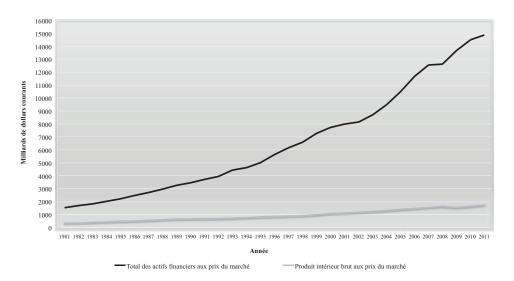
en dernier lieu, de présenter brièvement le phénomène de la spéculation financière et d'éclairer le rôle qu'il joue dans les crises financières.

La financiarisation ainsi conceptualisée permet l'exposition, dans le chapitre suivant, des principaux changements dont elle est porteuse au sein des entreprises, en examinant particulièrement les transformations profondes dans la structure et la gouvernance des entreprises, transformations impulsées par les acteurs financiers et par l'accroissement de l'exposition des entreprises aux marchés financiers. Les stratégies de capitalisation et de croissance, les modèles de gouvernance et les rapports entretenus entre les parties prenantes – salariés, syndicats, dirigeants, investisseurs, actionnaires – sont des pôles constitutifs de la firme dont les relations sont toutes affectées par le régime d'accumulation à dominance financière.

Ensemble, les premier et second chapitres fournissent l'ancrage sociohistorique de toute notre problématique, qui s'intéresse à la financiarisation de l'économie comme dynamique à l'œuvre dans le renouvellement continu des élites économiques. La compréhension de la financiarisation est indissociable de celle des élites économiques contemporaines, puisqu'elle forge l'environnement sur lequel ces individus prendront appui pour consolider leur puissance. Ainsi, en amont des réformes réglementaires sur la gouvernance des entreprises, interviennent des acteurs qui sont les vecteurs de pratiques adaptées aux besoins de la sphère financière.

1.1 DE LA PLACE DE LA FINANCE DANS L'ÉCONOMIE AU CONCEPT DE FINANCIARISATION

De manière générale, la financiarisation est le processus par lequel la finance pénètre l'économie et modifie un ensemble de rapports socioéconomiques. Une des façons d'illustrer ce phénomène est de comparer la valeur des actifs financiers, comprenant notamment les hypothèques, les devises, les crédits, les assurances, les actions, les obligations et le produit intérieur brut (PIB), c'est-à-dire la mesure de l'ensemble de la production des richesses (biens et services) sur un territoire, ici le Canada.



GRAPHIQUE 1.1: TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS ET PRODUIT INTÉRIEUR BRUT, EN MILLIARDS DE DOLLARS COURANTS, DE 1981 À 2011 AU CANADA

Le graphique 1.1 fait état de la croissance fulgurante de la valeur des actifs financiers (en rose) par rapport à la croissance du PIB (en bleu): estimée à 1 557 G\$ en 1981, la valeur des actifs financiers a atteint 14 895 G\$ en 2011. En comparaison, le PIB est passé de 367 G\$ à 1 769 G\$ pour la même période, qui en proportion fait passer la valeur des actifs financiers de 424 % supérieure au PIB en 1981 à 842 % en 2011. On y décèle également que la montée de la valeur des actifs a légèrement ralenti dans les années 2000, 2001 et 2002, lors de l'éclatement de la bulle Internet, et a stagné durant la dernière crise financière, en 2007-2008.

1.1.1 Une définition de la financiarisation

La financiarisation comporte plusieurs dimensions qui peuvent ouvrir la voie à des interprétations multiples quant à ce qu'elle est et ce qu'elle produit; l'utilisation de ce concept remonte toutefois aux débuts des années 2000 (Sawyer, 2014). Pour Hanin (2006), la financiarisation s'illustre par l'extension de la finance dans plusieurs champs. D'abord, en tant que champ émergent durant les années 1950 au sein de la discipline des sciences économiques. Ensuite, sur le plan politique, elle désigne la montée de la domination des marchés financiers et l'altération graduelle de leur encastrement exercé par les gouvernements et les instances supranationales. Enfin, dans le champ économique, la financiarisation est

responsable des transformations des relations marchandes. En effet, les acteurs financiers et leurs logiques d'action deviennent déterminants dans la dynamique et les orientations de toutes les activités économiques. Les établissements financiers, en particulier, ont développé de nouvelles occasions de création de profits, susceptibles d'engendrer de grandes mutations au sein des organisations non financières.

De manière plus synthétique, Krippner conçoit la financiarisation comme « le processus d'accumulation par lequel les profits sont générés à partir de canaux financiers plutôt que par le commerce ou la production de biens [traduction] (Krippner, 2005, p. 174) ». Le processus d'accumulation désigne la façon de générer des profits, et les « canaux » renvoient à l'augmentation du volume des échanges sur les marchés financiers et de leur proportion par rapport aux échanges commerciaux et à la croissance de la proportion des activités financières dans l'ensemble des activités génératrices de profit pour les entreprises. Cette thèse est appuyée par le fait que les placements et les autres activités financières génèrent plus de revenus que les investissements industriels.

La perspective de Krippner s'oppose à une autre perspective, notamment celle de Bell, ou de Castells, qui utilise les activités économiques dominantes pour déterminer les tendances économiques. Ces auteurs entendent déceler, dans les virages des économies capitalistes avancées, la tendance économique à partir de l'explosion de l'importance du secteur des services (Bell, 1973 [1976]) ou du développement des technologies de l'information (Castells, 1998), qu'ils illustrent par l'emploi occupé dans chaque secteur et son poids dans le PIB. Ces perspectives axées sur les activités sont aveugles, affirme Krippner, au fait que toutes les entreprises (de ces secteurs et des autres) ont opéré des changements en profondeur dans leurs facons de générer des profits (Krippner, 2005, p. 174). La financiarisation est plus que le développement fulgurant du secteur Finance, Insurance et Real Estate (FIRE) par rapport aux autres secteurs; elle concerne les transformations des entreprises non financières également. Autrement dit, les types de biens et services produits ont certes changé, mais l'attention doit être portée sur la structure et le détail des activités productives et financières qui sont menées dans les entreprises pour comprendre la logique d'accumulation, potentiellement similaire dans tous les secteurs d'entreprises.

Il faut donc s'attarder au régime d'accumulation financiarisé pour véritablement saisir les bouleversements et les phénomènes émergents entraînés par la financiarisation. Le concept de régime d'accumulation vise à circonscrire un espace-temps caractérisé par un mode de production capitaliste particulier et un ensemble de normes institutionnelles qui régissent le rapport salarial, la forme de la concurrence et le régime monétaire (Boyer, 2000, p. 36). Un régime d'accumulation est plus large que le système de production capitaliste; il en fait plutôt une de ses composantes, aux côtés des modes de régulation des institutions mis en œuvre par l'État.

Cela marque évidemment une rupture de l'École de la régulation avec la perspective dominante dans le marxisme, qui axe son analyse sur le mode de production et les déterminants transhistoriques qu'il suppose¹. Selon Boyer, cette doctrine comprenait les transformations du rapport entre économie et société comme des stratégies déployées par la classe dominante pour contrecarrer le ralentissement économique et la chute des revenus engendrés par la baisse tendancielle du taux de profit (Boyer, 2000, p. 36). Les développements des thèses sur le capital financier (Hilferding, 1910 [1970]), l'impérialisme (Luxemburg, 2003) ou le capitalisme monopoliste (Baran et Sweezy, 1967) sont pour lui en parfaite continuité avec la position téléologique de Marx concernant la trajectoire du capitalisme.

Krippner s'oppose également à la thèse de la financiarisation interprétée sous l'angle d'une ponction de valeur, qui conduit à un ralentissement des investissements (Hecht, 2014; Orhangazi, 2008; Stockhammer, 2004). Dans cette perspective, la valeur générée ne vient pas particulièrement de l'expansion d'activités financières au sein des entreprises, mais surtout de l'accaparement de revenu disponible déjà créé ou de revenu à venir. La financiarisation est ici comprise en tant que réponse stratégique des entreprises face au ralentissement et à la stagnation économiques du régime fordiste.

Aux fins de notre étude, la financiarisation est considérée comme un régime d'accumulation impulsé par une série de réformes de la régulation de la finance aux niveaux national et international, ainsi que par des transformations d'ordre économique qui ont fait émerger de nouveaux acteurs détenteurs de pouvoir au sein de ce régime. La financiarisation porte en elle une nouvelle configuration des rapports de pouvoir entre acteurs économiques. Nous privilégions la thèse de Krippner, car elle permet de discerner un circuit industriel auquel se superpose un circuit financier. Cette approche permet, comme nous le développons dans les deuxième et troisième chapitres, d'associer des agents à une dynamique capitaliste générale et d'autres à une dynamique spécifiquement financiarisée.

En dehors des grandes écoles marxistes existent des approches institutionnelles du capitalisme qui partagent un certain nombre de caractéristiques avec l'École de la régulation, comme la Social structures of accumulation (Kotz, McDonough et Reich, 2011).

1.2 L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE MONDIALISÉE

Le début du processus de financiarisation commence en fait avec le mouvement de déréglementation des marchés monétaires et financiers, et des mécanismes de régulation de la sphère financière en général pendant les années 1970. Ces mécanismes de régulation étaient assurés au niveau international par les accords de Bretton Woods, entérinés quelques mois avant la fin de la Deuxième Guerre mondiale par les 44 pays alliés.

Préparés conjointement par John Maynard Keynes, meneur de la délégation britannique, et Harry Dexter White, membre du personnel du Trésor américain, les accords de Bretton Woods s'inscrivent dans l'air du temps, marqué par une régulation forte des économies nationales et des mécanismes financiers. Cette régulation est appuyée par une idéologie libérale interventionniste défendue par une alliance entre grands industriels, représentants syndicaux et fonctionnaires keynésiens (Helleiner, 1994, p. 25-50). L'encastrement de l'économie, selon la formule de Polanvi (2007), est justifié par l'expérience peu probante de l'entre-deux-guerres, une période marquée par la grande dépression et une instabilité spéculative importante perturbant les taux de change, les relations commerciales et le système économique dans son ensemble. Sur le plan économique, l'encastrement signifie un développement limité de la sphère financière au profit d'une stabilité qui reposait principalement sur le dollar étatsunien en tant que monnaie internationale, qui, elle, reposait sur l'étalon-or, par rapport à laquelle les autres monnaies se mesuraient. Sur le plan politique, les États-Unis défendent des positions interventionnistes pour prévenir les éventuelles résistances dans les pays étrangers et étendre leur hégémonie par la consolidation d'un bloc capitaliste qui prit forme durant la guerre froide. À ce titre, il s'agit de la première forme d'impérialisme ne s'exercant pas sur des colonies, dont l'effectivité jette les bases de la mondialisation économique (Gindin et Panitch, 2012).

En dépit de la contrainte exercée sur la sphère financière par l'application des accords de Bretton Woods, plusieurs décisions gouvernementales contribuent à la mondialisation des marchés financiers. Notons la libéralisation de certaines pratiques financières, comme l'établissement de l'euromarché dès 1958, encouragé par les gouvernements anglais et étatsunien. L'euromarché permet aux entreprises d'y investir des liquidités non immobilisées dans la production, c'est-à-dire d'y exercer pour une première fois un rôle d'investisseur institutionnel au niveau international. Le contrôle du capital, qui passe par la taxation des transactions internationales ou par d'autres moyens de régulation étatique d'entrée et de sortie des flux de capitaux, est graduellement abandonné à partir de la fin des

années 1970. La disparition progressive de ce contrôle est elle aussi déterminante dans l'établissement de la mondialisation financière.

1.2.1 Les phénomènes économiques à l'origine de l'accumulation financière

D'autres facteurs d'ordre politique et économique sont aussi à l'origine de la financiarisation de l'économie. Si la sphère financière a pu se déployer pour redessiner les contours de l'économie industrielle, il a d'abord fallu un développement massif du capital financier non réinvesti dans le circuit industriel. La pression exercée par les acteurs financiers pour valoriser ce capital hors de la sphère industrielle a par la suite permis la libéralisation de la finance. Trois phénomènes économiques sont à l'origine de l'accumulation financière.

Premièrement, on retrouve un accroissement des investissements à l'étranger. La mondialisation économique est intrinsèquement liée à l'accroissement des inégalités — particulièrement marqué à partir des années 1970 — aux niveaux national et international, mais aussi entre zones nodales et périphériques (Piketty, 2013). Le placement américain du capital financier devient un vecteur essentiel de la mondialisation, car les marchés financiers américains sont le lieu où converge l'épargne des plus nantis de la planète, de même que le lieu à partir duquel les placements internationaux sont exécutés (Chesnais, 2004, p. 26).

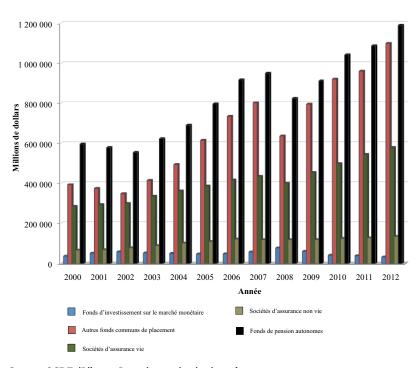
Deuxièmement, l'accumulation financière dépend localement des profits industriels et de l'épargne massifiée que les investisseurs financiers cherchent à faire fructifier. Ainsi, l'encastrement de la finance au niveau international a été compensé par l'expansion massive, au niveau national, d'une nouvelle forme d'accumulation financière. Dans les années 1950 aux États-Unis et les années 1960 en France, le versement des salaires de façon régulière par dépôt bancaire devient obligatoire. Les établissements financiers bénéficient alors d'un important flux d'argent qui leur permet d'accélérer et d'augmenter leurs opérations de crédit. L'épargne, quant à elle, a considérablement crû lorsque des plans de retraite ont été mis sur pied en Occident, la plupart entre 1940 et 1960. Au Québec, c'est la création en 1965 de la Régie des rentes du Québec qui a fourni les fonds nécessaires à la croissance de la Caisse de dépôt et placement, créée la même année (Pelletier, 2009) et qui reste jusqu'à ce jour le principal investisseur institutionnel au Québec.

Les banques, les compagnies d'assurance, les fonds de placement et de retraite, connus sous le nom générique d'investisseurs institutionnels, sont des acteurs incontournables de l'accumulation financière. La croissance des marchés de titres d'entreprises et des marchés obligataires a permis la montée en puissance des investisseurs institutionnels. Au Québec, la Caisse de dépôt et placement est centrale, puisqu'elle est le principal gestionnaire de fonds d'épargne. Bien qu'ils constituent un groupe très diversifié sur le plan de leurs activités et de leurs intérêts, les investisseurs institutionnels ont en commun de se concentrer sur le placement, c'est-à-dire sur l'achat et la vente de titres dont ils tirent des intérêts ou des dividendes, mais ils sont aussi très actifs dans la gouvernance d'entreprises et dans l'organisation du marché financier. L'investisseur institutionnel a un statut hybride, « car il peut être à la fois propriétaire d'actifs financiers, fiduciaire de l'épargne collective, investisseur sur les marchés financiers, banque d'affaires, acteur de la gestion de la dette publique et "incubateur" des politiques de développement du tissu industriel et de la production de biens publics dans le cas des investisseurs institutionnels publics (Hanin, 2011, p. 18) ».

L'actionnariat de la fin des années 1970 n'est plus celui du début des sociétés cotées, composé essentiellement d'individus ou de leurs délégués. Il est constitué de compagnies et d'organisations gestionnaires du placement d'autrui. À titre illustratif, la part des actions détenue par les investisseurs institutionnels aux États-Unis est passée de 4 % en 1945 à 25 % en 1975, puis à 48 % en 1998 (Hawley et Williams, 2000). Le graphique 1.2 représente les actifs en millions de dollars canadiens courants par type d'investisseur institutionnel au Canada, de 2000 à 2012.

Toutes les catégories d'investisseurs institutionnels ont connu une croissance très marquée de leurs actifs, à l'exception des fonds d'investissement sur le marché monétaire, dont le niveau est demeuré à peu près stable². Ainsi, sur une période de douze ans, les actifs des autres fonds communs de placement ont presque triplé (de 39,2 à 110 milliards) et ceux des fonds de retraite autonomes (de 59,8 à 119 milliards), des compagnies d'assurance vie (de 28,4 à 58 milliards) et des compagnies d'assurance non-vie (de 6,7 à 13,5 milliards) ont presque doublé.

^{2.} Les titres du marché monétaire sont essentiellement des reconnaissances de dettes, dont la détention va d'une journée à un an, par des gouvernements, des institutions financières et de grandes entreprises. Ces instruments sont très liquides et jugés extrêmement sûrs. Ils procurent par conséquent des rendements nettement inférieurs à ceux de la plupart des autres titres. Parmi les titres qui se transigent sur ce marché, on mentionnera les bons du Trésor (vendus en dessous de leur valeur nominale par le gouvernement et remboursés avec intérêt à échéance). Le faible risque pour le détenteur de titres du marché monétaire entraîne sa contrepartie, celle d'un rendement faible. Les billets de trésorerie et le papier commercial en font également partie: ils sont émis par les entreprises, mais sans garantie. Enfin, il faut compter également les eurodollars, les pensions sur titres et les acceptations bancaires.



GRAPHIQUE 1.2: ACTIFS FINANCIERS EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS COURANTS POUR CHAQUE TYPE D'INVESTISSEUR INSTITUTIONNEL AU CANADA, 2000-2012

Source: OCDE, iLibrary, Investisseurs institutionnels.

Les investisseurs institutionnels sont d'ardents défenseurs de leurs intérêts et cherchent à encadrer les activités des entreprises à la fois par la pression qu'ils peuvent exercer sur le marché financier et par celle qu'ils exercent sur la gouvernance à titre d'actionnaires. Ils optent pour une stratégie d'investissement qui repose essentiellement sur la liquidité, ce qui fait qu'ils contribuent grandement à la volatilité des marchés en période d'incertitude. La masse de capitaux qu'ils gèrent est telle qu'ils choisissent souvent d'écarter la stratégie d'exit – c'est-à-dire de sortie de leurs capitaux, puisqu'un retrait massif de leurs investissements mettrait en péril le cours boursier de la compagnie. Ils optent alors pour la stratégie voice, c'est-à-dire l'organisation de forces persuasives susceptibles d'influencer et d'orienter la gouvernance de la société cotée (Hanin, 2010).

Troisièmement, l'accumulation financière s'appuie sur les dettes publiques des pays occidentaux accumulées lors de la Deuxième Guerre mondiale principalement, mais aussi celles des pays du tiers-monde. Les États nouvellement décolonisés d'Afrique et les pays latino-américains ont massivement contracté des dettes durant les années 1960 et 1970, grâce à des lignes de crédit ouvertes par les banques internationales, qui s'étaient considérablement enrichies avec l'arrivée des pétrodollars (Chesnais, 2004, p. 34-50). Les pétrodollars sont les montants en dollars américains non investis dans l'économie par les pays producteurs de pétrole et qui sont placés dans des circuits occidentaux de valorisation. Les pétrodollars se sont répandus après le premier choc pétrolier en 1974, lors duquel le prix du pétrole a quadruplé, ce qui a abouti à une augmentation de la valeur des placements dans les banques étatsuniennes et anglaises.

La position désavantagée des pays emprunteurs du tiers-monde a soumis ceux-ci au Fonds monétaire international et à la Banque mondiale qui leur imposèrent des plans d'ajustements structurels à partir des années 1980. Le second choc pétrolier, en 1979, aggrave la situation économique de ces pays, puisque les taux d'intérêt se multiplient par trois ou quatre, entraînant une augmentation considérable du montant de la dette.

Dans les pays centraux, autant que périphériques, la dette publique a favorisé l'accroissement des marchés obligataires, qui répondaient aux besoins immédiats des États en permettant le financement des déficits budgétaires — surtout par l'émission de bons du Trésor. Les marchés obligataires correspondent également aux intérêts des investisseurs institutionnels, qui peuvent jouir de leur rôle de créanciers en bénéficiant du mouvement de déréglementation des opérations de placement aux États-Unis et au Royaume-Uni (Chesnais, 2004). Au cours des années 1984-1985, les marchés de changes sont devenus le principal lieu des actifs financiers internationaux.

Dans les économies occidentales, l'accroissement de la dette publique est le résultat surtout d'une baisse de l'imposition des entreprises et des ménages à revenu élevé, ainsi que de l'augmentation du recours aux paradis fiscaux. La dette publique sert alors de motif pour légitimer auprès des populations la privatisation ou la diminution des services étatiques, la remise en question de l'universalité de leur accès ou toute autre mesure d'austérité (Laurin-Lamothe, Santerre et Vaillancourt, 2016).

L'accroissement des inégalités, le capital accumulé des grandes fortunes, l'épargne massifiée du salariat et les dettes publiques issues de l'aide internationale ou encore du développement plus récent des finances publiques dans les États occidentaux sont tous des phénomènes qui ont contribué de manière décisive à l'accumulation financière. Cette accumulation appelle à son tour trois réformes réglementaires menant à la mondialisation financière.

1.2.2 Le décloisonnement des activités financières

Les régulations nationales des marchés financiers, en particulier, mais également de l'ensemble des marchés — travail, capital, marchandises — sont de plus en plus soumises à un processus d'homogénéisation impliquant la construction de dispositifs de régulation supranationaux. Ces dispositifs, qui encastraient la sphère financière, encouragent la mondialisation financière. Les capacités de mobilisation du capital financier, qui n'étaient que potentielles lors de l'après-guerre, deviennent effectives à partir des années 1970.

La règle des trois D (Bourguinat, 1999, p. 77-87), décloisonnementdéréglementation-désintermédiation, est souvent évoquée pour systématiser le processus de mondialisation financière. Le décloisonnement renvoie à l'hybridation des différentes sortes de marchés et au mouvement de déspécialisation des fonctions assurées par les acteurs banquiers au niveau national, puis à l'intégration des marchés nationaux dans les marchés internationaux. À partir des années 1970 aux États-Unis, le Glass Steagall Act de 1933 est remis en question. Il assurait la séparation des activités commerciales et de placement des valeurs mobilières, jusque-là assurées par des institutions différentes. En Grande-Bretagne, ce sont les fonctions de teneurs de marchés et de courtiers qui ont été entremêlées par le « Big Bang », une loi multidimensionnelle adoptée par le gouvernement de Thatcher en 1986. Le développement de produits dérivés, qui sont négociés de gré à gré et non pas sur un marché organisé, engendre une interconnexion entre des marchés auparavant séparés (Hanin, 2005b, p. 12-13): celui des actions qui se transigeaient sur le marché boursier, celui du crédit à court terme sur le marché interbancaire, celui des hypothèques sur le marché des titres hypothécaires, celui des obligations à court terme émises par les entreprises à des fins de financement sur le marché du papier commercial.

En 1990, on atteignit un niveau de circulation financière libéralisé similaire à celui des années 1920, notamment avec l'abrogation complète de la Loi Glass-Steagall en 1999. Au Canada, ces activités ont été décloisonnées au cours de deux réformes de la Loi sur les banques, en 1991 et en 2001, par lesquelles les banques peuvent alors pratiquer des activités qui relevaient à la fois du commerce et de l'investissement.

Dans un premier temps, la réforme de la Loi canadienne sur les banques de 1991

autorise la constitution de groupes financiers autour d'une banque à charte regroupant plusieurs champs d'activités financières, comme les sociétés de fiducie. Le législateur a encore fait montre d'une certaine prudence en ne permettant pas la fusion des bilans: les entités d'un

groupe financier restent des établissements autonomes sur le plan comptable (Élie, 2008, p. 170).

Cependant, en utilisant des groupes financiers intermédiaires, les banques à charte ont graduellement intégré les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance, les courtiers et sociétés d'investissement, si bien que le gouvernement canadien se retrouve devant le fait accompli d'un décloisonnement beaucoup plus large que le simple regroupement et, en 2001, finit par réformer à nouveau la Loi sur les banques (Élie, 2008, p. 196). Cette deuxième réforme accentue encore le décloisonnement des établissements financiers. En outre, il donne la possibilité de développer de plus en plus d'instruments visant l'augmentation et la diversification du crédit aux ménages et de transformer ce crédit en titres financiers vendus sur les marchés. Seulement, pour le crédit hypothécaire, le ratio des encours des créances titrisées est passé de 12 % à 34 % entre 2001 et 2015 (voir le graphique 1.3).

% Titrisation publique Titrisation privée

GRAPHIQUE 1.3: RATIO DE L'ENCOURS DES CRÉANCES TITRISÉES AU CRÉDIT HYPOTHÉCAIRE À L'HABITATION AU CANADA

Source: Mordel et Stephens (2015).

1.2.3 La déréglementation des taux de change et des taux d'intérêt

Le développement de la sphère financière est le mouvement avantgardiste de la mondialisation économique au sens où il est le plus autonomisé par rapport aux dynamiques nationales. Les marchés nationaux, au début des années 1980, ont commencé à faire l'objet d'un décloisonnement, au sein du marché financier, ce qui a altéré la frontière entre les marchés monétaires et les marchés financiers nationaux, et accéléré l'intégration internationale.

La déréglementation est à comprendre comme la reconfiguration de règles ayant permis l'émergence d'un processus de libéralisation financière. Comme le soulignent Panitch et Konings, la déréglementation

n'est pas seulement le résultat d'engagements idéologiques envers le néolibéralisme. Elle découle aussi bien d'une série de décisions pragmatiques, prises selon les exigences du moment, de retirer les barrières légales qui freinaient des dynamiques financières déjà sur une lancée décisive à l'intérieur des vieilles formes de réglementation (Panitch et Konings, 2012, p. 89).

Une première mesure a visé à libéraliser les taux d'intérêt, c'est-àdire à abandonner les politiques industrielles qui les orientaient « arbitrairement » et à s'en remettre pour leur fixation aux mécanismes « libres » du marché, afin d'assurer une concurrence et une croissance économiques optimales (Morin, 2006, p. 21).

Cette mesure est jumelée à celle de la libéralisation des taux de change. La libéralisation du prix de la monnaie est justifiée par la possibilité qu'elle donne aux pays en manque de ressources financières de se tourner vers le marché international afin d'attirer des investisseurs. Une monnaie dont le prix est avantageux constituerait une occasion d'investissement. La circulation et la mise en comparaison des monnaies deviennent alors les facteurs déterminants de leur valorisation.

Ces deux politiques mises de l'avant par les économistes à partir des années 1960 visent à «libérer » la finance qui aurait croulé sous le joug d'une «répression financière » — une expression qui désigne péjorativement la régulation serrée de la finance mise en place à la suite du krach de 1929.

1.2.4 La désintermédiation des banques par le recours à la titrisation

La titrisation désigne le montage financier par lequel les actifs sont transformés en titres, puis vendus sur le marché; théoriquement, ils servent à répartir le risque à travers le système financier. Ce procédé permet aux banques d'alléger leurs bilans en se débarrassant de certaines créances, mais, surtout, de transférer le risque au travers du système financier par la circulation des titres que représente une dette.

La désintermédiation des banques désigne la tendance lourde des banques à se débarrasser du risque lié au crédit qu'elles octroient et s'est principalement effectuée par le développement de la titrisation. L'accumulation de créances (surtout de pays du Sud et d'entreprises) dans les années 1970 et 1980, dont le recouvrement était peu probable, a fait en sorte que les banques se sont mises à titriser leur dette (Bourguinat, 1999, p. 83).

La désintermédiation des banques a pour corollaire l'intermédiation d'autres acteurs financiers qui ont désormais la possibilité de se porter prêteurs. Pensons notamment à l'offre de crédit aux ménages qui s'est diffusée dans plusieurs secteurs d'activité d'entreprises sous différentes formes : carte de crédit de détaillants, étalement du paiement sur plusieurs mois lors de l'achat de meubles et d'électroménagers, obtention facilitée de prêt pour l'achat d'une voiture. Les actifs qui sont titrisés constituent donc la plupart du temps des créances hypothécaires ou de consommation, c'est-à-dire des relations particulières d'obligation entre établissements financiers et individus ou compagnies. De la même manière que procèdent les banques, les entreprises titrisent ces créances, ce qui leur permet d'accorder des prêts à des ménages en situation financière précaire sans en assumer les risques de non-remboursement.

Des dispositifs organisationnels et institutionnels particuliers interviennent à chaque moment de la production et de la mise en circulation des titres susceptibles de faire l'objet d'une valorisation financière (Morin, 2014). Rassemblés et massifiés dans un portefeuille que la banque vend à un conduit (qui est une fiducie, connue en anglais sous le nom de *special purpose vehicle*), les actifs ne reflètent plus de simples relations juridiques, mais deviennent des objets susceptibles d'être valorisés. Le conduit est une structure créée dans le but unique d'acheter les créances de l'organisation émettrice (banque ou entreprise) et de les revendre sous forme de titres à des investisseurs. Ceux-ci achètent des titres et en évaluent le risque, en tirant une profitabilité de la revente ou de la part du remboursement de la créance qui leur revient.

L'émission de titres implique que l'actif a été décomposé en données particulières, dont certaines – comme le flux de paiement de l'intérêt, le remboursement – sont immédiatement transformées en titres, alors que d'autres voient leur valeur produite par l'intermédiaire de produits dérivés. Le caractère hybride d'un titre vient du fait qu'on lui a ajouté un produit dérivé qui peut être une option d'achat, de vente, de conversion, etc. Un titre hybride est construit sur mesure et c'est cette particularité qui l'empêche d'être échangé sur un marché organisé (Hanin, 2005a, p. 13). Les conduits créent des titres hybrides qui, après leur évaluation par les agences de notation, sont offerts aux investisseurs ou vendus à des trusts qui organisent eux-mêmes l'émission de titres. Les titrisations dites «synthétiques» désignent celles où l'émetteur de départ, la majeure partie du temps une banque, conserve la propriété de la créance, mais se débarrasse du risque qu'elle occasionne. Le conduit tire ses revenus des intérêts sur les créances ou du remboursement de celles-ci. Des transactions peuvent donc être titrisées et, à ce titre, exclues du passif des bilans comptables dans la mesure des règles en vigueur. Ajoutons enfin que le titre peut lui-même être recombiné avec d'autres à des fins de valorisation.

Ces trois D, décloisonnement-déréglementation-désintermédiation, fonctionnent simultanément dans un espace financier unifié. Les places boursières et les marchés spécifiques y occupent des rôles interdépendants qui forment le réseau capillaire du système financier mondial. La mondialisation engendre un plus grand recentrement du système financier sur lui-même et entraîne des effets épidémiques encore plus larges quand advient une crise (Bourguinat, 1999, p. 86).

1.2.5 L'expansion des produits dérivés

L'indétermination des taux de change et, dans une moindre mesure, celle des taux d'intérêt ont pour conséquence une plus grande volatilité des valeurs attribuées aux devises. Face à cette volatilité, des produits financiers se sont développés pour contrer le risque.

Il existe des produits dérivés pour toutes sortes d'objets, de phénomènes et de conjonctures: les matières premières, les prévisions climatiques, les désastres naturels, etc. Les contrats à terme (termes d'une transaction convenus d'avance), les options d'achat (instrument financier dont le prix est fixé d'avance) et les swaps (échanges entre deux parties d'instruments financiers, comme les devises ou les taux d'intérêt) sont les principaux produits dérivés. Ils servent généralement à convenir aujourd'hui d'un prix pour une transaction future, un prix qui protège de ces fluctuations.

Il y a donc, dans cette transaction, une des deux parties qui assume le risque de la fluctuation. Elle accepte ce risque parce qu'elle pense en tirer profit sur la base de son anticipation. Cependant, elle peut ne retenir qu'une part du risque si elle le souhaite, vendant l'autre part à un troisième acteur et celui-ci fait de même avec un quatrième acteur, etc. Les produits dérivés engendrent eux-mêmes d'autres produits dérivés et cette croissance a fait en sorte que leur part sur le marché a connu une hausse spectaculaire.

On estime la valeur en dollars américains des produits dérivés à 710 000 milliards de dollars (BIS, 2013). L'exposition des banques aux produits dérivés peut être, comme dans le cas de Goldman Sachs, 410 fois supérieure à leurs actifs financiers. La montée exponentielle des transactions relatives à des produits dérivés est si grande qu'il est certain que la spéculation en est la principale responsable, mais il est difficile, voire impossible, de départager les deux types de motivations derrière les transactions (Bryan et Rafferty, 2006). On peut donc dire que l'objectif initial des produits dérivés, c'est-à-dire la couverture de risque, s'est recentré sur la spéculation. Une monnaie commune anéantirait ainsi tout un pan de la spéculation puisque les taux d'intérêt et de change sont les prix pour lesquels 91 % des échanges de produits dérivés sont créés (Morin, 2013, p. 98).

1.3 LA LIQUIDITÉ AU CŒUR DU RAPPORT ENTRE LES CIRCUITS INDUSTRIEL ET FINANCIER

Maintenant que nous avons exposé les origines de l'accumulation massive de capital qui n'est pas investi dans les circuits industriels, mais bien dans des circuits financiers, voyons de quelles façons nous pouvons aborder la question de l'encastrement du circuit industriel dans le circuit financier.

1.3.1 Le circuit industriel du capitalisme avancé

Le circuit industriel simple correspond au régime d'accumulation fordiste.

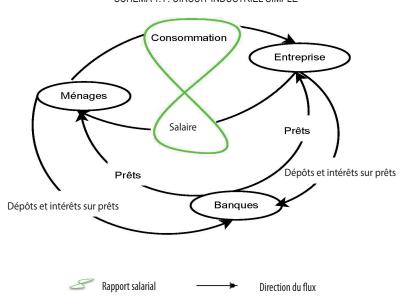


SCHÉMA 1.1: CIRCUIT INDUSTRIEL SIMPLE

La plupart des analyses du fonctionnement des grandes entreprises dans ce régime font au moins implicitement référence aux trois pôles que sont les banques, les travailleurs/consommateurs ou ménages, ainsi que les entreprises (Pineault, 2014b). Celles-ci trouvent le capital nécessaire à l'investissement auprès des banques. Les individus et les entreprises se rencontrent dans un rapport salarial déterminé institutionnellement. L'épargne des individus est placée dans les banques, participant ainsi à la réinjection de flux monétaire sous forme de prêts ou d'investissements. Ces relations sont médiatisées par des rapports sociaux historiquement et politiquement construits qui reposent principalement sur l'influence réciproque d'une norme de consommation et d'une norme de production (Marglin et Schor, 1990). Pour l'École de la régulation, le régime fordiste est caractérisé par une balance du pouvoir entre le salariat et le capital sur la base d'un partage des bénéfices de la production sous la forme de l'augmentation du pouvoir d'achat du salariat, un ancrage géographique national où s'organisent la production et la consommation de masse et un État social important.

1.3.2 La liquidité au cœur du circuit financier de valorisation

La forme fondamentale du capital financier est la liquidité, et la financiarisation vise la reproduction élargie de cette liquidité (Orléan, 1999). Keynes affirme que la liquidité a pour objet l'atténuation du risque qu'engendre l'immobilisation du capital. Les actifs immobilisés (les usines, les machines, etc.) perdent de la valeur avec l'usage et le temps. C'est pourquoi l'investisseur et le gestionnaire de portefeuille préfèrent des actifs financiers qui constituent une possibilité d'accumulation plus grande et plus flexible. Le détenteur de capital financier cherche à valoriser ses actifs financiers, qui sont plus ou moins liquides, présentant eux aussi des risques plus ou moins élevés. En effet, la réévaluation permanente des actifs liquides présente un risque de dévalorisation, également.

La liquidité financière est d'autant plus grande que la capacité d'achat et de vente augmente dans un marché financier sans que ces transactions affectent grandement les prix. Elle doit être distinguée de la liquidité de capital, qui désigne la valeur nécessaire aux entreprises afin d'avoir un solde positif entre actifs et passifs à court terme, de manière à ce qu'elles puissent rembourser les dettes contractées.

Au début du XX° siècle, le capital financier se définissait comme un instrument de centralisation et de contrôle du capital industriel par les banques (Hilferding, 1970). Aujourd'hui, la dynamique de financiarisation n'a plus pour seul objectif le contrôle financier de l'industrie, mais surtout la transformation de capital immobilisé des entreprises en actifs négociables, rendus liquides (cf. chapitre 2 sur les moyens utilisés pour mesurer cette liquidité de capital). La liquidité est une possibilité pour les investisseurs financiers de vendre ou d'acquérir avec une relative souplesse des titres en tous genres — bons, obligations, etc. Qui plus est, les titres rendus liquides acquièrent une capacité de circulation qui les rend plus attrayants que le capital non financier, qui, lui, du fait de son immobilité, ne peut faire l'objet d'une transaction aussi facilement.

La liquidité financière s'insère également dans un «rapport social spécifique» (Orléan, 1999, p. 132): un objet pourvu de valeur n'est liquide que s'il est accepté dans un cadre normatif de transaction en tant que moyen de paiement. Dans la communauté financière, le titre est sanctionné de façon interne sur la base d'une croyance partagée en sa valeur, et cette croyance permet la circulation du titre. Inversement, un doute quant à la valeur d'un titre engendre une cessation de circulation des titres et l'écroulement de cette valeur. La croyance est issue d'un ensemble de représentations déterminées par les courants de pensées proprement économiques, mais également des interprétations particulières des rapports sociaux. Ces interprétations sont traduites en principes ou en conventions.

1.3.3 Le phénomène d'encastrement du circuit industriel par le circuit financier

La sphère financière est le lieu de création de valeur à partir du capital-argent, et c'est là que réside la spécificité fondamentale du capitalisme financier. Marx a déjà théorisé ce processus sous le concept de capital fictif et montré l'importance du contrôle exercé par les banquiers sur le capital-argent et la forme d'accumulation que cela supposait, qui est différente du processus d'accumulation industrielle (Marx et Engels, 1867 [1976]). En fait, le capital-argent est le capital sorti de la chaîne industrielle de production et mis en valeur dans un circuit spécifique et séparé du circuit industriel.

Contrairement au schéma classique marxiste de création de valeur, dont la direction univoque oblige le passage de l'argent dans le processus de production industrielle afin de permettre la création de survaleur – A-M-A' –, le schéma du capital financier s'apparente à A-A', dans la mesure où il n'existe pas de médiation particulière (pas d'équivalent au « M » marchandise) dans le processus d'accumulation financière (Pineault, 2011, p. 10). Qui plus est, l'indétermination de la valorisation dans le schéma A-A' a pour effet de donner l'*illusion* d'une réalisation autonome, débarrassée des relations sociales et des institutions qui le sous-tendent (Pineault, 2014a).

La distinction entre capital productif et capital-argent est au cœur de nombreux débats sur la pertinence et la légitimité du deuxième type par rapport au premier. Keynes, par exemple, n'hésite pas à appeler à l'euthanasie des rentiers, c'est-à-dire ceux dont les revenus ne proviennent que de la détention de capital, valorisant en revanche les activités qui participent à la production de biens et de services. Plus fondamentalement, la plupart des auteurs qui s'intéressent à la dynamique de la financiarisation supposent l'existence d'une interrelation entre le capital-argent et le capital créé à partir du procès de production.

Durand (2014) est l'un des principaux auteurs qui développe une conceptualisation de la sphère financière originale en reprenant à son compte le concept de capital fictif, qui désigne tour à tour les créances, les actions et les produits financiers, pour l'opposer au capital productif. Il affirme que la particularité du capital fictif serait de « produire des créances ou des titres dont la valeur découle de revenus anticipés (C. Durand, 2014, p. 64)». La faiblesse de cette description tient selon nous à deux faits. Premièrement, il nous apparaît clair que l'anticipation est au cœur des investissements économiques, qu'ils soient industriels ou financiers. La confusion du passé, du présent et du futur est d'ailleurs un des piliers

de l'argumentaire de Minsky, relayé aussi par Durand, pour défendre le caractère instable du capitalisme et réfuter l'hypothèse de l'équilibre générale du marché:

De plus, l'instabilité inhérente au capitalisme est attribuable à la façon dont les profits dépendent des investissements; la validation des dettes d'entreprise dépend des profits et les investissements dépendent de la disponibilité du financement externe. Cependant, la disponibilité du financement suppose que les dettes antérieures et les prix qui ont été payés pour les actifs financiers ont été validés par les profits. Le capitalisme est instable parce qu'il est un système financier et d'accumulation qui est fait d'hiers, d'aujourd'huis et de demains [traduction] (Minsky, 1986, p. 327).

Deuxièmement, le concept de capital fictif contemporain est compris chez Durand comme une sophistication des modes de valorisation du circuit financier et « un accroissement vertigineux de la quantité de valeur validée par anticipation par rapport à la production de marchandises » (C. Durand, 2014, p. 90).

Pour nous, la financiarisation ne se réduit ni à un déploiement autonome de valorisation d'un capital fictif détaché de l'économie, qui elle serait considérée comme « réelle », ni à une croissance démesurée de la valeur financière comparativement à celle de la production de marchandises. Des transformations financières, réglementaires et institutionnelles profondes conditionnent les circuits industriels et financiers et l'encastrement-transformation du premier par le second.

Prenons le cas des titres, qui circulent et sont l'objet d'une valorisation à l'intérieur de la sphère financière. Ils sont créés à partir à la fois de relations économiques entre débiteurs et créanciers et de relations à l'intérieur du système productif, duquel découlent les revenus du travail et du capital. La création de valeur dans le régime d'accumulation financiarisé repose sur une circulation fermée de marchandises – ici des titres, qui sont l'aboutissement d'une « réification » des relations économiques et financières déjà soumises à la logique de production de marchandises et transformées en marchandises financières. Dans une perspective qui chercherait une médiation, celle-ci pourrait être celle de la titrisation « T », si l'on suit une analyse typiquement marxiste : le procès financiarisé aurait alors comme formule A-T-A', dans laquelle T est la captation de A-M-A'. Le capital financier valorisé est ici une forme postérieure du capital industriel dans lequel il y a eu création de plus-value. Par contre, les relations issues de dettes ne passent pas par un procès de valorisation industrielle: elles sont directement titrisées. Voilà tout le problème de la perspective

marxiste développée par Durand qui fait de la valeur financière créée l'extension d'une valeur a priori existante dans le circuit industriel.

Nous pourrions toutefois persister à nous représenter le circuit financier par un schéma de type A-T-A', sans que le T représente le travail abstrait de titrisation lui-même, en tant que travail producteur de valeur, ni le prélèvement d'une rente provenant de l'économie réelle. T représenterait au contraire un processus de capture d'une valeur ou d'une relation sociale (de dette par exemple) préexistante dans l'économie réelle qui est également valorisée de façon autoréférentielle dans la sphère financière à travers des conventions établies par des rapports de pouvoir entre les acteurs financiers eux-mêmes. Pensons, par exemple, à une compagnie de voiture qui, dans un circuit industriel standard, génère des profits à partir de la vente de voitures, dont le prix inclut une partie de travail non payé. Dans le circuit financier, une entreprise de ce type octroie des prêts aux particuliers et transforme ceux-ci en titres vendus sur le marché. Une fois le titre établi, celui-ci se valorise dans un marché secondaire – non relié primairement à des opérations issues de l'économie « réelle », par le biais de conduits dans le cas des actifs titrisés. Ce marché secondaire est le lieu dans lequel s'opérationnalise la dynamique d'autoréférentialité à laquelle Orléan consacre ses analyses, le lieu où l'on n'estime plus la valeur des marchandises à partir de conventions économiques, mais à partir de conventions financières.

Dit autrement, le circuit A-A' existe dans la sphère financière par la capacité de celle-ci à faire circuler des titres et à les valoriser dans un circuit financier. La valeur de l'argent initialement située au début du circuit conserve sa forme liquide, puisqu'elle ne se fige dans aucune dépense productive. L'indétermination – l'absence d'immobilisation de l'argent en tout temps – et la réversibilité – l'absence de mouvement unilatéralement orienté comme dans la forme A-M-A' – caractérisent le circuit du capital financier. La réversibilité signifie que le détenteur de titres a la possibilité de les échanger en tout temps (sauf lorsqu'une crise de confiance survient), puisqu'ils sont liquides, contrairement à des actifs immobilisés, par exemple, dans une chaîne de production, où le retour sur investissement implique nécessairement qu'un délai dans le temps qui le sépare du moment où le capital a été investi. Indétermination et réversibilité sont deux dimensions qui sont proprement issues de la nature de l'argent (Keynes, 1936 [1969]; Pineault, 2011; Simmel, 1900 [1999]).

Les trois pôles du circuit industriel – individus, banques et entreprises – sont transformés par cet encastrement du circuit financier (Pineault, 2014b). Les individus participent à la financiarisation par l'accroissement considérable de leur endettement depuis les années 1990. En effet, la norme spécifique de consommation construite dans l'aprèsguerre a été maintenue dans les années post-1980, sans que les individus aient les moyens effectifs de la maintenir (Lazzarato, 2011). Dans ce cadre, l'endettement des ménages vient pallier le manque de revenus afin d'alimenter le consumérisme, ce qui fait qu'il est devenu un des piliers du rapport salarial. Les ménages participent également au circuit financier par l'épargne massifiée par leur fonds de retraite (les investisseurs institutionnels). Les banques, quant à elles, pratiquent désormais la désintermédiation, se débarrassant des risques encourus par des prêts aux entreprises et aux individus, et le décloisonnement de leurs activités rend possible la titrisation de ces créances. Les entreprises, en dernier lieu, émettent des actions et des obligations et développent leurs activités sur les marchés financiers. De plus, elles font l'acquisition de produits dérivés pour se couvrir des fluctuations engendrées par la libéralisation des taux de change et des taux d'intérêt.

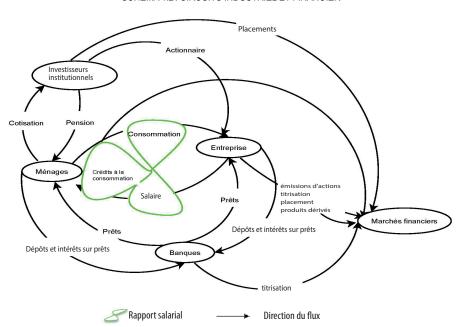


SCHÉMA 1.2: CIRCUITS INDUSTRIEL ET FINANCIER

Ces mécanismes font état d'une imbrication toute particulière entre l'économie et la sphère financière à l'ère de la financiarisation. Le processus d'accumulation financière encastre, soumet et transforme celui d'accumulation industrielle. La refonte de l'industrie par le capital financier permet la création de valeur pour le système financier lui-même, et sa dynamique génère des transformations et des conséquences dans le reste de l'économie. Ces conséquences adviennent principalement à cause de la mutation générale de tous les éléments traditionnellement en place dans la création de valeur du circuit industriel, comme nous venons de la décrire, et non pas à cause de la ponction de valeur des actionnaires. La liquidité financière modifie le processus de production dans le capitalisme avancé de façon à se reproduire et s'élargir. En même temps, cet élargissement et cette reproduction reflètent son expansion et sa domination sur l'économie capitaliste dans sa globalité. Dans les termes de Marx (1867 [1971]), on parle ici d'une subsomption réelle de l'industrie par la finance, au sens où le circuit financier ne fait pas que soumettre le circuit industriel à sa logique, mais en transforme la nature.

1.3.4 L'autoréférentialité de la valeur

Les moments et médiations qui s'opèrent dans la soumission et la transformation du circuit industriel par le circuit financier ne nous informent toutefois pas sur la nature de la valeur. La circulation permet de comprendre les différents stades de création de valeur où interviennent des acteurs particuliers, mais ne dit rien sur la façon dont la valeur en tant que telle est générée. Cela renvoie de façon directe au débat sur la conception de la valeur, qui, selon nous, dans la théorie d'Orléan a le mérite de dépasser le problème rencontré dans le schéma marxiste de création de valeur. Le projet théorique d'Orléan est de procéder à une coupure radicale avec les conceptions dites substantialistes de la valeur pour lui attribuer une origine autoréférentielle insérée dans une compréhension de l'économie en tant qu'économie des « relations » plutôt qu'économie des « grandeurs ».

Prenons, à titre de thèse contraire, celle de Durand, qui soutient que

[L]es profits financiers incarnent de la valeur, mais ne sont pas issus de la production de valeur. On doit donc les concevoir comme des transferts de revenus à partir des activités productrices de valeur, c'est-à-dire des revenus du travail et/ou des profits tirés de la production de biens et services (C. Durand, 2014, p. 105).

Durand propose ici une conception tout à fait substantialiste de la valeur, c'est-à-dire qu'elle est générée à partir de l'exploitation du travail dans le cadre du procès capitaliste de production. La valeur qui est créée dans le circuit financier n'est que l'excroissance de la forme originelle de création de plus-value.

L'hypothèse substantialiste trouve la source de la valeur dans l'utilité et la rareté, pour la théorie orthodoxe, et dans le travail, pour la théorie marxiste. Les deux courants théoriques ont en commun d'avoir recours à une analyse qui met en lumière une objectivité de la valeur, objectivité voilée par les échanges marchands. La substance renvoie à une donnée objective sous-jacente qui fait appel à une mesure de grandeur, que ce soit celle du temps de travail, du niveau de rareté ou d'utilité. Dans le cadre marxiste, c'est précisément en tant que rapport social objectivé dans le travail abstrait (temps de travail non payé qui est une part de la plus-value) que la valeur est considérée comme substantialiste par Orléan.

Nous n'entendons pas, dans ce travail, recenser intégralement la critique adressée par les marxistes à Orléan. Nous nous en tenons à ceci : les marxistes formulent des réserves quant à la réduction du sens de la valeur chez Marx qui, pour Orléan, semble se limiter à son origine dans le travail abstrait (Hunyadi, 2012; Montalban, 2012). Ils insistent sur la conception large de la valeur qui provient du travail concret, c'est-à-dire l'activité subjective de chaque être humain. Or, il nous apparaît cohérent, comme le fait Orléan, de ne retenir que la valeur sur la base de sa formation par le travail abstrait, puisque c'est à partir de celui-ci que Marx, et la tradition marxiste en économie, oriente sa critique du capitalisme, tandis que le travail concret, lui, renvoie à une conception de l'activité subjective dans une perspective anthropologique originaire à portée plus générale que celle de l'économie.

À l'encontre de ces approches, Orléan choisit une voie alternative aux théories de la valeur substantialiste pour réintroduire dans le giron des sciences sociales la théorie économique en tant que théorie d'une forme de relation particulière de totalisation sociale (Orléan, 2011, p. 52). Depuis ses travaux critiques de l'approche substantialiste, en 2011, il a réaffirmé la direction de ses recherches sur la nature de la valeur économique comprise comme un «fait social» à la manière dont l'entend Durkheim, c'est-à-dire « des manières d'agir, de penser et de sentir, extérieures à l'individu, et qui sont douées d'un pouvoir de coercition en vertu duquel [elles] s'imposent à lui (Durkheim, 1895 [2004], p. 5)». Cette position permet à Orléan de s'opposer à la conception économique dominante, qui a fait de l'individu un être souverain dans sa liberté de choix et de goût et qui rejette, ainsi, toute valeur collective s'imposant de l'extérieur aux individus.

Le fait social qu'est la valeur économique permet de rejeter la commensurabilité des marchandises entre elles sur la base d'une quantité de temps, d'un niveau de rareté ou d'utilité contenues en elles. « La monnaie, en tant qu'elle s'impose à tous les acteurs comme la liquidité

absolue qui donne accès aux marchandises (Orléan, 2011, p. 169) », est ce qui détermine la valeur d'une marchandise. Et ce désir de liquidité n'est dans cette perspective rien d'autre qu'une convention économique qui lui donne un statut appréciable par rapport à l'immobilisation de certains actifs, comme nous l'avons vu dans la section 1.3.23.

Au sein des marchés financiers, il existe non seulement des conventions auxquelles les acteurs se réfèrent, mais des cristallisations de ces conventions au travers du mécanisme autoréférentiel des marchés. L'autoréférentialité est un qualificatif qu'Orléan attribue aux marchés et aux acteurs qui a une valeur paradigmatique pour l'interprétation des phénomènes financiers. Les acteurs économiques évoluent dans une structure autoréférentielle, du fait que leurs actions, décisions et stratégies sont rationnellement orientées en fonction de leur interprétation de l'opinion du marché et non pas en fonction des données réelles transmises en son sein (Orléan, 1999, p. 59).

La valeur du cours boursier découle donc de l'opinion du marché: « Si le prix du marché possède le statut d'une valeur de référence, ce n'est pas en vertu de sa capacité supposée à estimer correctement les données économiques, c'est parce qu'il exprime l'opinion majoritaire de la communauté financière » (Orléan, 1999, p. 57). La logique autoréférentielle doit en dernière instance être définie par sa capacité à générer des conventions:

La convention devient une médiation de facto entre les individus et le groupe. Autrement dit, par la grâce de la convention, les attitudes cognitives des agents se transforment en profondeur. Ceux-ci ne se préoccupent plus des autres, mais sont uniquement tournés vers la convention (Orléan, 1999, p. 86).

L'autoréférentialité de la finance ne se résume pas à sa dynamique interne: elle cherche à imposer sa domination sociale en étant en concurrence avec la monnaie. Pour ce faire, elle établit un équivalent entre les titres, rendus possibles par des conventions spécifiques, à la manière dont la monnaie occupe une centralité dans l'économie pour les transactions non financières. En temps de crise, la communauté financière est prise avec une circulation de titres dont elle souhaite se débarrasser. Elle ne trouve alors un recours qu'à l'extérieur d'elle-même, par le renflouement monétaire effectué par les banques. Le recours en dehors de la communauté

^{3.} Soulignons aussi que la convention économique est très proche dans sa définition de la valeur économique: elle « désigne l'organisation sociale au travers de laquelle la communauté se dote d'une référence commune, produit une représentation collective extériorisée qui fonde les anticipations individuelles » (Orléan, 1989, p. 265).

financière illustre la fragilité du mécanisme autoréférentiel des marchés financiers (Orléan, 1999, p. 135-137).

Enfin, retenons de cette proposition théorique qu'elle constitue une réponse audacieuse au problème que pose l'écart entre la valeur des bilans d'une entreprise et son cours boursier, ou toute autre donnée dite fondamentale qui ne semble pas se refléter dans la valeur des titres échangés. Il faut plutôt comprendre le pouvoir de la finance sur l'entreprise comme un pouvoir de structuration, de production et de reproduction de la liquidité.

1.4 LA FONCTION DES CRISES FINANCIÈRES

Une présentation de la financiarisation ne serait pas complète sans une exposition des crises financières qui lui sont associées. À l'encontre de la théorie de l'équilibre général, voyons de quelle façon l'hypothèse de l'instabilité financière nous permet de penser les crises financières. Celles-ci sont appréhendées non seulement en tant que manifestations ordinaires et endogènes à l'économie, mais en tant qu'elles offrent de nouvelles occasions pour les acteurs financiers sur le plan de l'accroissement et la diversification des formes d'accumulation.

1.4.1 L'hypothèse de l'instabilité financière

Comme tout objet économique, l'interprétation des crises ne fait pas consensus. On distingue surtout deux approches. La première est celle des défenseurs de la théorie de l'équilibre général pour qui l'équilibre est l'état normal et habituel des marchés, qui, en situation de concurrence parfaite, présentent une rencontre entre l'offre et la demande tout aussi parfaite. Les prix sont l'expression de cette perfection, car ils incorporent toutes les informations du marché et les agents économiques font une lecture parfaitement rationnelle de cet environnement. Selon cette perspective, la crise financière est momentanée et anormale, produite par des facteurs exogènes à la sphère financière – comme des interventions de l'État – et se résorbe par la recherche de la concurrence parfaite.

La seconde approche, qui rassemble les théoriciens marxistes, de la régulation et de la convention, opte plutôt pour une conception de la crise comme fondamentalement normale, au sens où elle révèle l'état permanent de tension du capitalisme, une tension qui tient à son déséquilibre et ses dysfonctionnements. Selon cette perspective, l'instabilité financière est chronique et les crises n'ont plus rien d'accidentel (Orléan, 1999).

1.4.2 Spéculation et crise financière

On remarque que la spéculation, précisément parce qu'elle est une dynamique collective, joue un rôle déterminant dans une crise financière. On peut définir la spéculation en général comme l'activité qui consiste à acquérir ou à vendre un actif dans le seul but de le revendre ou de le racheter, précisément parce qu'on anticipe une montée ou une baisse de la valeur de l'actif, sans pour autant l'avoir transformé, amélioré ou utilisé (Kaldor, 1987; Visano, 2008). Les marchands et les commerçants achètent et vendent eux aussi, mais ce qui caractérise les spéculateurs, c'est que l'anticipation d'un changement de valeur est le motif principal de la transaction. Ce n'est pas le cas chez les marchands et les commerçants qui, eux, tirent profit de l'achat en gros et du prix de vente.

Historiquement, l'immobilier, les métaux et les actifs financiers ont été les supports principaux de la spéculation, mais n'importe quel objet peut l'être. Lors de la première bulle spéculative, qui remonte au XVII^e siècle aux Pays-Bas, le support de la spéculation était le bulbe de tulipe. En somme, la spéculation a toujours été partie intégrante du capitalisme. Et cela tient au fait que la sphère économique n'est pas régie a priori par d'autres normes que celles du capital, ce qui fait en sorte qu'il est permis d'utiliser des biens dans le seul but de s'enrichir.

La spéculation financière, quant à elle, s'effectue sur des titres financiers et des produits dérivés, comme cela a été mentionné précédemment. Plus précisément, les spéculateurs orientent leur pratique en fonction de certaines conventions partagées dans la communauté financière, qui éclatent lors de crises financières. Rappelons qu'une convention est un ensemble de croyances, de valeurs et de présupposés d'ordres culturel et économique qui oriente le discours et la pratique de la communauté d'acteurs pour qui et par qui elle est produite. On repère deux conventions fondamentales dans la crise de 2008. D'abord, celle selon laquelle la titrisation, répandue depuis les années 2000, avait permis de distribuer le risque ailleurs que dans le secteur bancaire, ce qui était compris comme un gage d'efficience et de stabilité (Orléan, 2009). L'autre convention fondamentale était que le prix de l'immobilier ne pouvait pas chuter plus d'un trimestre ou deux parce qu'il est un bien qui n'est pas seulement recherché pour son utilité intrinsèque, comme le serait une marchandise usuelle, mais qui est également désiré pour son rendement, à la manière d'un actif financier. La crise financière de 2008 s'est produite lorsque ces deux conventions sont tombées: le prix de l'immobilier a chuté et la valeur des titres provenant des prêts les plus risqués a été remise en question.

Les crises financières et leurs effets croissants sont directement issus des déréglementations des années 1970 et des décennies suivantes qui les ont accentués en rompant définitivement avec le régime de régulation de la finance d'après-guerre. Une crise financière peut se manifester par l'éclatement d'une bulle spéculative produisant un krach, une crise de change – c'est-à-dire la baisse soudaine de la valeur d'une monnaie à la suite d'une attaque spéculative – ou encore une crise bancaire qui se manifeste par une raréfaction de la monnaie. Kindleberger (1978) et Orléan (1999, p. 97, 2009) présentent chacun un modèle compréhensif de la structure typique d'une crise financière. La présentation synthétique des points communs de ces deux modèles en phases nous permet de faire ressortir le caractère normal des crises, et non pas leur caractère exceptionnel et leur origine exogène au système économique, comme le postule la théorie néoclassique.

Une première phase est marquée par une stabilité de la croissance du rendement des actifs, qui s'aligne sur les données issues des fondamentaux, c'est-à-dire des données relatives à la performance de l'entreprise. Par exemple, la bulle Internet a commencé parce que les acteurs financiers pensaient que la nouvelle technologie allait révolutionner toute l'économie. Ils ont donc procédé à des investissements très risqués parce que les entreprises liées au secteur se développaient, et les entreprises se développaient parce que les acteurs financiers s'y intéressaient.

La rentabilité des investissements entraîne une expansion du crédit à l'investissement qui justifie une anticipation sur la hausse du rendement des actifs. Cette seconde phase est dite euphorique parce qu'elle sous-estime le risque qui découle du fait que les stratégies déployées ne sont plus liées aux fondamentaux: elles visent, par la spéculation, à battre l'opinion du marché, en l'anticipant plus rapidement et plus justement ou en la contredisant. Dans une troisième phase, la massification des comportements spéculatifs engendre un retournement de la confiance des acteurs à l'égard du marché: la convention établie concernant la valeur des actifs éclate et engendre un climat de panique. Il s'ensuit, dans une quatrième phase, un retour vers la recherche de titres de qualité qui engendreraient la production d'une opinion partagée au sein du marché, une opinion stabilisatrice sur laquelle les acteurs s'appuient pour consolider leurs stratégies spéculatives et recommencer un cycle.

Ces quatre phases renvoient à des mécanismes internes à la sphère financière, mais sont complétées par une cinquième phase, celle du recours à un sauvetage extérieur, provenant généralement des États au travers du renflouement des banques. Comme le montre la quatrième phase, celle de la recherche d'une opinion dominante à partir de laquelle les acteurs

pourront spéculer lors d'une nouvelle phase euphorique, le schéma structurel d'une crise présente en lui-même les origines d'une potentielle nouvelle crise. Puisque la dynamique de valorisation passe nécessairement par une remise en cause de l'opinion partagée, elle engendre à chaque après-crise un potentiel déstabilisant. Les crises financières montrent ainsi qu'elles constituent plus que des événements isolés; elles s'avèrent endogènes au capitalisme et au cœur du système financier, de son dérèglement, et révèlent son caractère profondément instable (Minsky, Fazzari et Papadimitriou, 1992; Minsky et Whalen, 1996).

1.4.3 La crise québécoise des PCAA

Au Québec, la prédominance des produits dérivés dans la réforme de la Bourse de Montréal depuis 2000 s'est développée au détriment de son objectif initial, celui du financement des groupes industriels et de la régulation de la propriété, et fut encouragée par les investisseurs institutionnels québécois. Ceux-ci délèguent de plus en plus la gestion de leurs actions et obligations à des aires extérieures au Québec, surtout à la Bourse de Toronto. La titrisation de créances au moyen des papiers commerciaux adossés à des actifs (PCAA) a probablement été l'épisode le plus révélateur au Québec du phénomène de titrisation et du risque qu'il représente.

Le PCAA est une forme de titrisation qui a pour but la production de titres à partir de diverses créances dont l'échéance est très courte (30 à 90 jours), titres qui sont adossés à d'autres actifs, ceux-là ayant une période d'émission plus longue. La très forte liquidité du PCAA est sa caractéristique la plus appréciée. Les agences de notation attribuent une cote à ces titres et leur rentabilité est proportionnelle au risque qu'ils représentent.

Jusqu'en 2002, le marché du PCAA était un marché presque exclusivement de PCAA bancaires, puisqu'ils étaient émis par des conduits créés par les banques. Puis, Conventree a été mis sur pied en 2002 par un cabinet torontois, ce qui en a fait un des premiers des PCAA de tiers au Canada, c'est-à-dire des titres émis par des conduits qui sont créés par d'autres entités que les banques. La Caisse y a investi 10 millions entre 2002 et 2005, qui est le moment de rentabilité et d'euphorie que sont les deux premières phases. En 2006, la Caisse possédait 29 % du capital-actions de Conventree (Cloutier, 2009). Lorsqu'un début de crise apparaît en août 2007, Conventree détient 47 % du marché des PCAA de tiers.

Les actifs peuvent être traditionnels (prêts hypothécaires, de consommation, crédit à la consommation) ou être synthétiques, c'est-à-dire conçus à partir de produits dérivés. C'est ce dernier type de PCAA, adossé à des actifs synthétiques, qui s'est le plus développé chez les promoteurs de

conduits de PCAA de tiers, à une hauteur de 70 %, parce que ces promoteurs n'avaient pas accès aux actifs usuels, détenus par les promoteurs bancaires (Cloutier, 2009). En août 2007 survient un gel dans les conduits des PCAA, mais ce sont uniquement les conduits de tiers qui sont concernés, puisque, pour des raisons juridiques, les banques ont pu injecter de la liquidité dans leurs propres conduits et ainsi éviter des pertes. La crise elle-même est survenue lorsque les investisseurs ont cessé d'acquérir de nouveaux titres émis, entraînant une incapacité des conduits à rembourser ceux qui arrivaient à échéance.

L'hypothèse de Cloutier est que les pertes survenues à la Caisse auraient pu être évitées, précisément si un règlement avait permis aux promoteurs de PCAA de tiers d'obtenir de la liquidité et si les banques avaient plaidé une « désorganisation du marché », au lieu de sauver leur réputation par la protection de leurs propres conduits (Cloutier, 2009). Une « désorganisation du marché » aurait en effet donné aux banques, à la Caisse et aux autres tiers promoteurs de PCAA la possibilité de se tourner vers l'international pour obtenir de la liquidité. Le pouvoir de monopole qu'a acquis l'agence de notation BDRS (lorsque Standard and Poor's et Moody's ont refusé d'évaluer les PCAA canadiens), l'absence de législation adéquate au Canada concernant ce type d'organisation ainsi que le fait que l'agence soit payée par les promoteurs des PCAA pour évaluer le risque de leurs produits ont été soulignés comme des facteurs importants par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

Les pertes enregistrées par la Caisse de dépôt ne sont pas étrangères à l'éloignement de la double mission d'origine de l'établissement, qui était le développement du Québec et le rendement des investissements. Depuis la réforme de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec en 2005, le rendement des actifs financiers est passé au premier plan, ce qui a certainement encouragé les dirigeants à prendre plus de risques et ainsi à se tourner vers le marché des PCAA (Laurin-Lamothe, 2016).

1.4.4 Les implications propres à la crise de 2008

Depuis la dernière crise, la phase cinq de sauvetage s'est manifestée par l'adoption de plusieurs politiques économiques et monétaires, certaines très coûteuses pour la population, d'autres relevant de mesures monétaires exceptionnelles: recapitalisation et nationalisation totale ou partielle des banques, facilitation de l'accès à la liquidité pour celles-ci, baisse des taux d'intérêt et assouplissement quantitatif (achat de titres hypothécaires et de dettes publiques par les banques centrales afin de maintenir le taux d'intérêt très bas).

Toutes ces mesures exogènes au système financier n'ont fait que conforter les acteurs dans l'existence d'un filet étatique susceptible de leur venir en aide, ce qui leur donnait toute la confiance nécessaire pour recourir à des activités de plus en plus risquées (C. Durand, 2014, p. 48-49). Pour l'élite financière, une crise est une occasion de recentrer et de renforcer ses activités financières, de consolider son pouvoir et d'en tester la portée.

Sur le plan politique, les crises pourraient être perçues comme des moments durant lesquels des tests sont lancés par le milieu financier pour mesurer sa capacité à soumettre les États à la nouvelle logique d'accumulation financière, à la manière de la stratégie du choc (Klein, 2007). À l'instar de Morin (2011, 2013), d'Orléan (2009) et de bien d'autres, on pourrait également avancer que, sur le plan de l'institutionnalisation de la finance, la crise a pour fonction de normaliser les innovations financières, y compris, rappelons-le, les instruments spéculatifs. En effet, toutes les crises ont eu pour conséquence de permettre une codification après coup, au moyen d'interventions publiques, de produits financiers, de règles implicites et de comportements économiques souvent à la source des bulles spéculatives qui ont explosé par la suite. Le régime d'instabilité financière décrit par Kindleberger aurait donc pour principale fonction de normaliser l'expansion de la sphère financière.

SYNTHÈSE

La financiarisation n'est pas simplement le développement de l'industrie de la finance et sa croissance fulgurante ces dernières années par rapport aux autres secteurs d'activité des entreprises. L'accumulation par la valorisation d'actifs financiers est priorisée par rapport à l'accumulation par exploitation des revenus dans les activités industrielles de la firme. Elle est la forme d'accumulation privilégiée par les acteurs économiques et financiers intérieurs et périphériques aux entreprises, une accumulation qui repose sur une valorisation de type financier du capital plutôt que de type industriel. Les circuits financiers sont dynamisés par des activités dont le but est l'accumulation sous forme d'intérêt, de dividendes ou de gains en capital, lesquelles produisent et reproduisent une série d'asymétries sociales fondées sur la détention de la richesse sociale.

La finance s'est d'abord massifiée par le capital accumulé, puis s'est libéralisée en tant qu'activité au cours des 40 dernières années. L'accroissement des investissements à l'étranger, le développement des investisseurs institutionnels, l'endettement massif des pays nouvellement indépendants qui a fait croître le marché obligataire sont les principaux événements politiques et économiques communément mentionnés comme

facteurs explicatifs de l'accroissement d'un capital financiarisé. Les détenteurs et les gestionnaires de capital financier cherchent à le valoriser par des activités libéralisées rendues possibles par trois faits massifs engendrés par des initiatives politico-juridiques: la déréglementation des marchés financiers, le décloisonnement des activités financières ainsi que la désintermédiation des banques par le recours à la titrisation.

Le résultat de la puissance acquise par la financiarisation est le développement d'un circuit financier qui a pris le pas sur les activités traditionnelles de production et de consommation, se superposant ainsi à un circuit industriel préalablement existant et le transformant en profondeur. La recherche de liquidité réaffirme la primauté du capital intangible et sa valorisation. Nous défendons que la sphère financière qui pénètre la sphère proprement industrielle ne permet plus de comprendre le résultat de la valorisation du capital à titre de plus-value, mais comme le résultat de conventions issues de l'échange entre les acteurs économiques et financiers eux-mêmes, ce qui aboutit à une dynamique autoréférentielle. Celle-ci est explicitée par l'exposition des étapes successives typiques d'une crise.

La financiarisation ainsi conceptualisée permet l'exposition, dans le chapitre suivant, des principaux changements dont elle est porteuse au sein des entreprises, en examinant particulièrement les transformations profondes dans la structure et la gouvernance des entreprises, transformations impulsées par les acteurs financiers et l'accroissement de l'exposition des entreprises aux marchés financiers. Les stratégies de capitalisation et de croissance, les modèles de gouvernance et les rapports entretenus entre les parties prenantes – salariés, syndicats, dirigeants, investisseurs, actionnaires – sont des pôles constitutifs de la firme dont les relations sont toutes affectées par le régime d'accumulation à dominante financière.

FINANCIARISATION DE L'ENTREPRISE

yant impulsé la dynamique du capitalisme dans les sociétés occidentales depuis près de 150 ans, l'entreprise cotée en bourse demeure aujourd'hui une structure juridique et économique privilégiée pour les élites économiques en raison de ses possibilités d'accumulation financière.

L'entreprise est entendue dans cette étude comme un nœud à partir duquel se déploient différentes factions de l'élite économique et se rencontrent les circuits financier et industriel. Ce chapitre vise donc à donner un éclairage sociohistorique des transformations de l'entreprise qui sont attribuables à des processus d'émergence et de consolidation de la dynamique de la financiarisation. En ce sens, il sert de description quant à l'environnement dans lequel les élites économiques convergent entre elles.

Le capitalisme bourgeois a été dépassé par une nouvelle forme de capitalisme, dit avancé, qui est encore aujourd'hui aux fondements du système économique contemporain. Ce dépassement peut être compris par deux mouvements successifs dans l'histoire: 1) à travers l'émergence de la société comme structure juridiquement instituée de la grande entreprise et lieu d'accumulation et de valorisation du capital et 2) par la reconfiguration du capitalisme produit par la croissance du capital financier. Avant d'exposer les transformations de l'entreprise induites par la financiarisation, nous présentons, dans une première partie, les principales caractéristiques de la structure d'entreprise à l'ère de ce qu'il est convenu d'appeler, en économie politique, le capitalisme avancé.

Dans la seconde partie, nous recensons les principales transformations induites par la financiarisation dans l'entreprise. La primauté des intérêts des actionnaires par rapport à celui des autres parties prenantes, notamment par la maximisation de la valeur actionnariale, le recentrement dont fait l'objet la stratégie d'affaires, l'introduction dans les entreprises de nouvelles normes comptables financiarisées et de la valeur économique ajoutée, le recours aux firmes-conseils en management et en comptabilité sont tous des facteurs structurants de la configuration nouvelle des activités des entreprises.

Les enjeux de gouvernance, qui touchent tous ces facteurs, sont exposés dans la troisième partie. Les principes de bonne gouvernance, défendus d'abord et avant tout par les investisseurs institutionnels, modifient en profondeur la composition et la finalité du conseil d'administration (CA). Dans le contexte de l'entreprise financiarisée, le CA devient un lieu où s'expriment des tensions entre haute direction et actionnaires, que ces derniers tentent d'apaiser par le recours à des pratiques justifiées par la théorie de l'agence, pratiques qui consistent à chercher l'alignement des intérêts de la haute direction sur ceux des actionnaires. Un des dispositifs qui découlent de la diffusion et de la montée en popularité de la théorie de l'agence est la rémunération des hauts dirigeants axée sur la valeur boursière de l'entreprise. Nous en exposons les déterminants et les analyses menées sur la question.

2.1 INTRODUCTION À LA SOCIÉTÉ COMME LIEU D'ACCUMULATION DANS LE CAPITALISME AVANCÉ

L'entreprise libérale bourgeoise, qui correspond à la première phase du capitalisme, était la propriété d'une seule personne ou d'un groupe restreint, dont le rôle s'étendait de la supervision du processus de production à l'établissement de stratégies de maximisation des profits qu'ils accaparaient. Sur le plan social, l'accaparement des revenus par une classe de propriétaires a éventuellement donné lieu au développement de la consommation ostentatoire de la « classe de loisir » (Veblen, 1899 [1970]). Sur le plan économique et dans les théories des penseurs classiques comme Smith (1776 [1996]) et Ricardo (1817 [1992]), le capitalisme présentait la caractéristique incontournable d'un marché libre par lequel les biens produits et les marchandises nécessaires à la production circulaient de façon dite concurrentielle¹. La propriété reposait essentiellement sur trois principes juridiques: usus – droit d'user d'une chose, fructus – droit de s'approprier les fruits de cet usage, et abusus – droit de disposition discrétionnaire de la propriété. Cependant, Marx puis d'autres, notamment Braudel, ont clairement établi que les cadres juridiques nationaux du marché de même que ladite concurrence avaient été faconnés par la dynamique de la lutte des classes pour le premier (Marx, 1867 [1976], 1848

^{1.} Soulignons au passage que la véracité de cette dernière affirmation a été longuement mise en cause (Schumpeter, 1990, p. 120-147).

[2006]) et par l'ascension des bourgeois aux commandes de l'État pour le second (Braudel, 1967).

Le capitalisme sera à partir du XX° siècle qualifié d'« avancé » par rapport à un état antécédent en vertu de ses profondes transformations, qui ne peuvent pas être interprétées comme la simple continuité de son cours, mais qui exigent plutôt de les comprendre comme des révolutions à l'intérieur de la logique capitaliste. La généralisation croissante de relations économiques anonymes (Simmel, 1900 [1999]), les études foisonnantes sur la Bourse comme lieu de développement d'un capital liquide (Simmel, 2006; Weber, 1894-1896 [2010]) et, surtout, l'avènement de la firme ont des répercussions sur la façon de penser les frontières entre société et économie. On passe donc de la conception de l'accaparement de la richesse par une personne physique à une appropriation de cette richesse par l'entremise d'une organisation économique juridiquement indépendante.

Les mutations sociétales engendrées par la généralisation de cette forme d'entreprise s'avèrent considérables et donnent lieu à des études théoriques et empiriques approfondies. La grande entreprise sera tour à tour analysée: 1) selon la perspective de la théorie de l'efficience, en tant que structure productive susceptible de réaliser une meilleure rationalisation des activités économiques (Chandler, 1977 [1988]); 2) selon les perspectives hétérodoxes, elle sera traitée comme une institution politique, dont le pouvoir s'exerce de manière interne et externe (Bowman, 1996), et déterminée en fonction d'une conception normative particulière du contrôle (Fligstein, 1990), qui s'accompagne d'une certaine organisation des rapports de classe à l'intérieur du procès de production (Braverman, 1976; Gordon, Edwards et Reich, 1982).

2.1.1 Les sociétés instituées sous forme de chartes

Aux XVIIIe et XIXe siècles, les grands projets d'infrastructures dans les domaines des transports, des communications et de la finance amènent les gouvernements des États fédérés à solliciter l'intégration d'entreprises par l'établissement de chartes qui donnèrent naissance aux sociétés (Perrow, 2002, p. 96-159; W.G. Roy, 1997, p. 78-114). Les sociétés à charte se définissent, dans leurs premières transpositions nord-américaines, comme des entreprises semi-publiques établies en fonction de buts préalablement fixés par les gouvernements: construction de routes, de canaux, gestion de banques, etc. Un des caractères fondamentaux des sociétés à charte était de faire reposer le poids du risque entrepreneurial sur l'État:

Les sociétés étaient originellement encadrées par des chartes gouvernementales pour accomplir des travaux publics, construire des routes et des canaux, explorer et coloniser des terres, administrer les banques et d'autres projets que les gouvernements ne pouvaient ou ne voulaient confier au secteur privé. Contrairement à la conception selon laquelle les sociétés se sont développées de façon autonome grâce à leur compétitivité et leur efficience sur les marchés, il faut savoir que les gouvernements ont créé la forme d'entreprise pour faire des travaux que les hommes d'affaires n'auraient jamais faits à cause des risques d'échecs trop grands, des coûts élevés, du taux de profit trop bas, ou encore de la nature publique du projet, donc, mettre en œuvre des projets qui n'auraient jamais vu le jour s'ils avaient été laissés au fonctionnement efficace du marché [traduction] (W.G. Roy, 1997, p. 41).

Les capitalistes profitent donc des occasions offertes par les pouvoirs publics lorsqu'ils n'en sont pas eux-mêmes les représentants².

L'attribution de la responsabilité limitée à l'actionnaire tire ses origines de cette période d'expansion des sociétés. En effet, l'essor des sociétés ferroviaires entraîne une forte demande pour des titres que même la classe moyenne cherche à acquérir. C'est au nom des détenteurs de titres les moins fortunés que se fait d'abord la lutte pour une responsabilité personnelle qui se limite au montant investi dans l'achat d'actions et, ensuite, une lutte pour l'abolition de toute responsabilité individuelle, qui sera effective et généralisée dès 1865 en Angleterre et quelques années après aux États-Unis (Ireland, 1996).

À coups de jugements administratifs et civils, les sociétés à chartre deviendront des sociétés cotées autonomes, c'est-à-dire qui existent indépendamment des projets à parachever ou des partenariats avec les gouvernements. Elles se constitueront un patrimoine propre, séparé des individus, un patrimoine qui exigera une gestion pour lui-même et non pour le compte d'un propriétaire.

2.1.2 La révolution de l'entreprise et la consolidation du capitalisme managérial

En tant qu'entité fondée par un acte juridique, la société cotée est soumise à la transformation normative du droit. La société cotée a un statut semi-public prescrivant un but de production déterminé par les pouvoirs

^{2.} Signalons qu'en Virginie George Washington, lui-même propriétaire terrien dans cet État, et Thomas Jefferson travaillèrent depuis leur fonction au sein du gouvernement à la création de la première société, la Potomac Company, qui avait pour mission l'ouverture d'eaux navigables dans les États de Virginie et du Maryland. Parallèlement à leur rôle d'élus, le premier y siégeait comme président et le second comme cadre (W.G. Roy, 1997, p. 45-46).

publics sous la forme de chartes. Les sociétés ont pris, dès 1890, la forme juridique qui est, pour l'essentiel, encore celle que nous connaissons aujourd'hui. Il s'agit d'une société par actions (aussi appelée entreprise ouverte ou publique) composée de deux fonctions élémentaires: le contrôle et la propriété. Une société cotée est une entreprise dont la gestion et la propriété sont juridiquement séparées, mais réunies par le statut de personne morale.

Quelques expériences d'émission d'actions pour des sociétés ont eu lieu en Angleterre à la fin du XVII^e et au début du XVIII^e siècle, jusqu'au moment où le gouvernement abolit leur existence qui se résumait à des épisodes d'escroqueries orchestrées par de petits escrocs qui profitaient de la spéculation pour vendre des actions de sociétés fictives (Hadden, 1972). Dans les années 1880 et 1890 aux États-Unis, le phénomène d'éparpillement des populations, rassemblées en communautés insulaires, et l'absence de noyau central tant politique qu'économique participent à un contexte favorable à l'expansion des sociétés par actions, qui prétendaient être en mesure de réunir les communautés et d'assurer un certain ordre social (Chambers, 1980/ [2000]; Wiebe, 1967).

Chandler (1977 [1988]), théoricien de l'efficience managériale, pense que la société est l'aboutissement d'une économie d'échelle qui présente une rationalité organisationnelle assurée par les cadres, ce nouveau corps d'experts en phase de professionnalisation. La planification et la coordination interne de l'entreprise pourraient alors, grâce au travail managérial, remplacer la coordination « spontanée » du marché:

[L]'entreprise moderne multidivisionnaire a remplacé la petite entreprise traditionnelle lorsque la coordination administrative a permis d'obtenir une plus forte productivité, des coûts plus faibles et des profits plus élevés que la coordination par le marché. [...] Cette entreprise est apparue et s'est développée en créant ou en rachetant des unités opérationnelles théoriquement capables de fonctionner toutes seules — en d'autres termes en intériorisant des activités qui étaient jusqu'alors ou qui auraient pu être menées à bien par plusieurs entreprises différentes, ainsi que les transactions qui s'opéraient entre elles ou auraient pu l'être (Chandler, 1977 [1988], p. 7).

En réponse à cette théorie de l'efficience et dans une perspective institutionnaliste d'analyse de l'histoire économique, Roy (1997) démontre au contraire que les relations de pouvoir et les changements institutionnels – juridiques et politiques – continuent d'être les déterminants principaux de l'efficience des entreprises et que le management n'est efficace que dans ce cadre : des modifications législatives spécifiques ont eu lieu, notamment l'extension des avantages légaux accompagnant la forme juridique de la

société à tous les autres secteurs, dont bénéficiaient jusque-là les seuls secteurs bancaire, de la communication et des transports. Ainsi, les décisions politiques, arbitrairement rendues par les différents États, ont été homogénéisées sur le plan juridique au niveau fédéral. Cette homogéisation est une condition essentielle à l'émergence d'une science de l'efficience de l'entreprise³.

En 1890, la première société de portefeuille – holding – est créée. Le droit donne naissance à la société telle qu'on la connaît actuellement, c'est-à-dire en tant que « personne morale » en mesure de posséder en partie ou en totalité une autre compagnie par la détention d'un certain nombre d'actions. Ce statut juridique constitue un privilège octroyé à la société qui lui donne un pouvoir particulier de constitution de patrimoine propre, auparavant réservé aux personnes physiques. Pour Commons, le holding marque les débuts du capitalisme financier :

Le terme « capitalisme financier » est utilisé pour désigner le troisième stade du système capitaliste. Il suit le « capitalisme marchand » et le « capitalisme industriel » [...]. Le début du XX^esiècle a apporté une grande innovation juridique, le *holding* qui a rendu possible le capitalisme financier aux États-Unis, lequel s'est répandu puis écroulé en 1929 [traduction] (Commons et Parsons, 1950), cité dans Hanin (2012, p. 121).

La constitution propre de la société et son fait massif incitent beaucoup de chercheurs à baptiser cette période du nom de « capitalisme managérial ». Elle est une cause structurante à l'origine d'effets nouveaux qui nécessitent des catégories économiques aptes à en rendre compte : l'emploi en tant que relation salariale (Pinard, 2000), le crédit bancaire comme nécessité d'extension de l'industrie (Hilferding, 1910 [1970]), l'actionnariat qui transforme la propriété capitaliste (qui ne peut plus être défini comme la détention des moyens de production) (Berle et Means, 1932 [1968]), la catégorie juridique de personne morale octroyée à la corporation (Bowman, 1996) et le marché monopolistique (Baran et Sweezy, 1967). Voyons plus en profondeur les conceptualisations sociologiques qui permettent d'interpréter ces catégories.

Le capitalisme bourgeois reposait sur l'opposition entre travail et capital. Dépossédés des moyens pour assurer leur subsistance, les travailleurs se voyaient contraints d'offrir leur force de travail contre salaire. Il existait une liberté formelle associée au contrat qui permet de négocier sur la base du savoir-faire, propriété du travailleur. La catégorie sociologique

^{3.} L'essor de la société ne saurait exister sans la reconfiguration des élites économiques qui sont en phase avec les pôles qu'elle institutionnalise et s'y reconvertissent au besoin, ce dont il est question dans le prochain chapitre.

d'emploi vient surplomber et marginaliser celle du travail avec le développement de la société cotée parce qu'elle a développé une puissance de rationalisation qui permet l'organisation des travailleurs, de leurs tâches et de la coordination du travail entre eux, après les avoir préalablement fidélisés (Pinard, 2000). L'emploi découle de cette puissance organisationnelle et se concrétise par le poste, qui définit ce que doit exécuter le travailleur. Il est stable, prévisible, organisable et contrôlable.

Le crédit bancaire est au cœur de l'émergence des sociétés autonomes qui n'auraient pu trouver autrement l'investissement nécessaire à leur expansion. Le crédit bancaire, qui rassemble les avances et les prêts consentis par les banques aux entreprises, a supplanté le crédit commercial. Ce dernier résulte pour l'entreprise de la possibilité que lui offrent ses fournisseurs d'acheter des marchandises, des matières, des fournitures ou des services à crédit; « au fur et à mesure du développement du système bancaire, où tout l'argent inactif afflue dans les banques, le crédit bancaire se substitue au crédit commercial (Hilferding, 1910 [1970], p. 58) ». Tout le rôle du banquier est d'amasser du capital-argent et de l'investir dans du capital productif. Puisque ces deux formes de capital se nourrissent l'une l'autre, une expansion des besoins des entreprises génère un équivalent en crédit bancaire.

La puissance d'organisation des sociétés est telle que Baran et Sweezy (1967) y voient la transformation d'un capitalisme concurrentiel en un capitalisme monopolistique. Le processus de rationalisation des « entreprises géantes », c'est-à-dire les entreprises multidivisionnaires, conjugué à la vision à long terme dont les directions sont dotées, comparativement à la vision court-termiste des capitalistes entrepreneurs, donne les moyens nécessaires pour que s'établisse une courtoisie interentreprise qui annihile l'espace concurrentiel des Tycoons, ces hommes d'affaires du début du siècle qui régnaient en seigneurs féodaux sur une série d'entreprises.

La séparation des fonctions de propriété et de gestion anéantit en bonne partie la figure du propriétaire bourgeois (Berle et Means, 1932 [1968]). Le processus d'accumulation, dans le capitalisme avancé, n'est plus déterminé uniquement par la poursuite individuelle du profit, mais s'internalise, s'anonymise et se systémise dans l'entreprise et se soumet à sa logique organisationnelle (Freitag, 2008). Bien que l'accumulation soit toujours externalisée par le versement de dividendes et par les gains en capital des actionnaires, institutionnels et particuliers, la société cotée acquiert une véritable autonomie de patrimoine par rapport aux individus physiques, d'autant que les actionnaires conservent de moins en moins longtemps leurs titres et que ceux-ci sont de plus en plus détenus par des organisations. La société cotée agit en tant que principe organisateur des positions de

possédant, de directeur et de travailleur; elle est « dotée d'une vie propre (Chandler, 1977 [1988], p. 9) » et d'une conscience sociale (Bourque, Duchastel et Pineault, 1999), ce qui en fait un nouveau sujet social de l'accumulation capitaliste (Pineault, 2008, p. 120). Les élites, comme nous en traitons dans le chapitre suivant, se rapportent à l'entreprise en tentant de contrôler certains accès clés à des flux de capitaux et d'informations de l'organisation; leur pouvoir se recompose en une position privilégiée dans le processus d'accumulation de la société. Autrement dit, les sociétés ne sont plus à la position de début ni de fin de la chaîne de production, mais à travers elles à des moments particuliers du processus de valorisation.

Le statut de personne morale permet à l'entreprise de jouir de droits octroyés aux personnes physiques reconnues par le Code civil: les droits à la propriété, de commercer, de réputation, de poursuite juridique (notamment pour diffamation), etc. (Bowman, 1996). Avec ces droits viennent également des libertés fondamentales de circulation, de religion et d'expression, notamment. La Cour suprême du Canada a réitéré en 2007 le droit des entreprises à la liberté d'expression, soulignant que la publicité et l'ensemble de l'appareil discursif déployé par les organisations pour orienter les débats peuvent en fait s'avérer informatifs pour les consommateurs:

Lors de l'adoption de la Charte, se posait la question de savoir si la garantie de la liberté d'expression s'étendait à l'expression commerciale des personnes morales. Notre Cour a conclu par l'affirmative [...]. Cette conclusion reposait sur un examen des valeurs protégées par la garantie de la liberté d'expression : l'épanouissement personnel, la recherche de la vérité et la participation démocratique. La Cour a statué que, compte tenu de ses décisions antérieures voulant que les droits garantis par la Charte reçoivent une interprétation large et libérale, il n'y avait aucune raison valable de soustraire l'expression commerciale à la protection de l'al. 2 b) [liberté de pensée, de croyance, d'opinion et d'expression, y compris la liberté de la presse et des autres moyens de communication]. Elle a fait remarquer que le discours commercial peut être utile pour renseigner les consommateurs sur les produits offerts et leur donner une raison d'acheter [...] (Canada [Procureur général] c. JTI-Macdonald Corp. [2007] 2 R.C.S. 610, 2007 CSC 30).

Dans le même ordre d'idées, les recherches effectuées par Hanin et ses collaborateurs (2013) dans l'examen de la restructuration financière d'une entreprise de papier placée sous la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* ont montré la confusion opérée par l'entreprise sur le plan de ses activités qui lui a permis de recourir à un système juridique de faillite déguisée, qui, en dernière instance, était une forme de

réorganisation du capital. La loi, qui est supposée protéger l'entreprise des exigences de remboursement des créanciers, a plutôt été instrumentalisée pour permettre à une société de portefeuille de se restructurer et de maintenir la confusion entre les propriétés d'entreprises et les créanciers qui étaient en fait leurs propres filiales.

Il ne faut pas oublier que l'on retrouve aussi, aux côtés des droits et libertés dont jouissent les sociétés au même titre que les personnes physiques, plusieurs qualités et caractéristiques des personnes morales que ne présentent pas les personnes physiques (Bowman, 1996, p. 44). Les sociétés cotées ont une vie éternelle, qui va au-delà des mortels qui en possèdent des parts ou qui en font la gestion. Elles ont aussi la capacité d'autoproduction du fait de leur existence juridique reproductible en une multitude de filiales et de sociétés. Cela implique parfois un caractère intangible, puisqu'elles peuvent aussi n'exister que sous la forme juridique, sans avoir une structure industrielle concrète – pensons aux multiples filiales et sociétés qui logent dans les paradis fiscaux. Enfin, l'ubiquité de la société cotée, la faculté d'être présent simultanément à plusieurs endroits, est un autre attribut substantiel qui la distingue de la personne physique.

Le déploiement dans l'espace social a donc permis à la société par actions d'absorber ou de neutraliser les appareils et les institutions propres au capitalisme bourgeois (Perrow, 1991, 2002). En tant que sujet d'accumulation et puissance sociale, la société cotée nous autorise à en faire une catégorie sociologique, c'est-à-dire que le sujet juridique de personne morale établi par la common law américaine lui a octroyé une puissance capable d'organiser, au moyen d'un appareil technojuridique développé, ses rapports intra et extracorporatifs (Bowman, 1996). Elle dépasse le concept juridique de liberté du propriétaire à disposer de ce qui lui appartient. Le développement de dispositifs liés à la consommation de masse, comme celui de l'obsolescence programmée, a permis aux entreprises d'acquérir une capacité d'agir sur la dimension culturelle de la société par la création des besoins, des aspirations et des goûts individuels (Sheumaker et Wajda, 2008; Slade, 2006).

Comme nous allons le détailler dans le chapitre suivant, l'entreprise cotée implique que certains droits sont aujourd'hui dévolus à des salariés, droits qui étaient auparavant exercés par les actionnaires. De nouveaux lieux de pouvoir se déploient ainsi à l'intérieur de la firme et entraînent une réarticulation des pouvoirs capitalistes, ce qui n'est pas sans incidence sur la délimitation des élites économiques.

2.1.3 L'évolution des conceptions du contrôle de l'entreprise

La connaissance de ce qu'est l'exercice du contrôle et le pouvoir qui en découle deviennent centraux dans l'interprétation des transformations des entreprises, puisque justement le pouvoir managérial (de contrôle) devient, dans un premier temps, séparé de celui des actionnaires (de propriété), puis dominant, dans un second temps.

Dans son ouvrage *The Transformation of Corporate Control* (1990), Fligstein cherche à produire un portrait sociologique de la transformation des entreprises au XX^e siècle, en s'appuyant essentiellement sur la catégorie de contrôle. Réfutant la thèse selon laquelle l'évolution historique de l'entreprise serait déterminée par la «loi» de l'efficacité (Chandler et Hikino, 1990), il a proposé une schématisation idéaltypique des formes historiques par lesquelles le contrôle de l'entreprise a été défini et structuré aux États-Unis, en partant des dynamiques conflictuelles propres aux rapports sociaux entourant l'entreprise.

Un des apports décisifs de Fligstein consiste à définir le contrôle comme la médiation sociale par laquelle les structures et les stratégies de la société sont simultanément mises en pratique et reproduites dans un paradigme «interprétatif » particulier, que l'on peut appeler une « conception du contrôle ». Ces conceptions portent et sont portées par des stratégies et des structures différentes, selon des configurations particulières que Fligstein désigne comme des formes de contrôle. Historiquement, les innovations organisationnelles qui ont mené à la genèse de formes de contrôle stables ont été le fait des cadres eux-mêmes, dont les cohortes successives ont cherché à imposer leurs conceptions respectives du contrôle de la société cotée. En fait, il est possible de lire l'histoire du développement des organisations américaines au XX^e siècle comme l'histoire de « luttes » de factions entre aires, luttes dont l'enieu était d'imposer une manière d'adapter l'entreprise à son environnement et de tirer profit des dispositifs organisationnels pour assurer sa reproduction. Selon Fligstein, trois principales conceptions stables et reconnaissables du contrôle se sont succédé au XX^e siècle, avant que la dynamique de financiarisation n'en forge progressivement une quatrième au tournant des années 1980 (Fligstein, 2001).

La première forme de contrôle, qui s'est déployée durant les années 1910 et 1920, a été qualifiée de directe puisqu'elle visait à contrôler l'environnement concurrentiel immédiat du marché par l'établissement de cartels. Orientées par une conception monopolistique du contrôle, les entreprises ont cherché à neutraliser leurs concurrents, en déployant des

stratégies d'intégration horizontale des activités. Cette conception a été supplantée par celle du marketing et des ventes entre les deux guerres, dominée par l'organisation et la stimulation de la demande afin d'écouler une production de masse. Au moyen d'une stratégie d'intégration verticale, les sociétés cotées s'assuraient le contrôle de chaînes complètes de production et de valorisation, de manière à pouvoir réorganiser rapidement toutes les séquences de ces chaînes en fonction des paramètres de la demande. Puis, cette forme de contrôle a été progressivement remplacée dans l'après-guerre par une stratégie de diversification industrielle et commerciale. Cette forme, qui a débouché sur les grands conglomérats des années 1960 et 1970, reposait sur la conception selon laquelle l'entreprise devait être exploitée à la manière d'un portefeuille d'actifs financiers, dont la valeur devait être maximisée par la diversification des activités et par une stratégie de croissance externe menée au niveau international.

2.2 LA TRANSFORMATION DE LA SOCIÉTÉ COTÉE PAR LA FINANCIARISATION

Puisqu'elle s'accompagne du triple mouvement de décloisonnement des marchés, de déréglementation et de désintermédiation, la financiarisation permet un retour en force de la finance et cela implique en premier lieu une restructuration de l'ensemble des normes régissant la société.

L'indépendance dans la conduite des affaires industrielles par les cadres durant le capitalisme managérial commence à être remise en question par le milieu financier et l'actionnariat, pour deux raisons principales: la baisse de performance des entreprises à la fin des années 1970 et le contexte économique mondial peu favorable à l'expansion, et le changement dans la nature de l'actionnariat. Les investisseurs institutionnels, qui, rappelons-le, regroupent les caisses de retraite – les fonds de retraite, les fonds mutuels –, les organismes de placement collectif et les compagnies d'assurance ont commencé dans les années 1980 et surtout 1990 à jouer un rôle de premier plan dans la structure de la propriété des sociétés, en influençant la gouvernance de l'entreprise et l'évaluation de la performance de sa structure, de manière à ce que toutes deux soient conformes aux exigences du marché financier.

Des manifestations du processus de financiarisation dans l'entreprise sont repérables dans toutes les dimensions de celle-ci: la gouvernance d'entreprise, les orientations industrielles, la comptabilité, le plan d'affaires, les relations avec les parties prenantes – salariés, syndicats, dirigeants, investisseurs, actionnaires. Dans les sections qui suivent, nous nous attardons sur les éléments normatifs qui caractérisent la gestion financiarisée de l'entreprise qui se résume à la recherche de création de valeur actionnariale.

2.2.1 De la gouvernance des parties prenantes à la gouvernance par la création de valeur actionnariale

Le capitalisme managérial s'accompagnait, à des degrés divers d'application, d'une forme de gouvernance dite des « parties prenantes », c'est-à-dire que la société cotée avait un devoir de responsabilité sociale prenant la forme d'un dialogue à propos des rapports sociaux de production et sur la répartition de la richesse (Charreaux, 1997). Le postulat derrière la théorie des parties prenantes est qu'il existe un intérêt commun à partir duquel les acteurs (salariés, cadres, fournisseurs, clients, communauté locale, groupe d'intérêt, gouvernements), dont les positions sont a priori antagonistes, peuvent orienter les stratégies de l'entreprise. Cette période historique correspond à celle qui est communément appelée « compromis fordiste⁴ », qui repose sur une configuration particulière des rapports de force entre travailleurs et capitalistes impliquant un certain partage que font les entreprises de la richesse produite, en échange de l'augmentation du niveau de vie des travailleurs qui assurent l'écoulement de la production.

Sur le plan de la stratégie d'entreprise, ce basculement s'est cristallisé par le passage de l'idée de maximisation des profits dans le capitalisme managérial vers celle de maximisation de la valeur actionnariale dans le capitalisme financiarisé. L'objectif de maximisation des revenus – qui comprend les profits autant que les rémunérations et les réinvestissements – avait la faiblesse de ne comporter en lui-même aucune règle instituée de répartition entre les parties et les activités de l'entreprise (comme le réinvestissement) (Aglietta et Rebérioux, 2004, p. 55). Ce manque d'encadrement juridique du partage de la valeur ajoutée a certainement contribué à affaiblir les résistances contre les exigences émanant des marchés financiers et des investisseurs institutionnels. La recherche de la maximisation de la valeur actionnariale qui s'est imposée comme cadre politique d'interprétation des finalités de la firme fait, en revanche, clairement des actionnaires la partie dont l'intérêt doit primer.

Le poids grandissant des investisseurs institutionnels dans le débat économique et les stratégies d'entreprise a relégué au second plan

^{4.} Le débat reste entier chez plusieurs auteurs pour qualifier la période d'après-guerre. Les plus critiques en donnent une interprétation non pas sous l'angle de compromis, mais bien sous l'angle d'une certaine configuration d'institutions. Pour le contexte américain, voir entre autres McIntyre et Hillard (2008).

l'approche des parties prenantes et mis de l'avant une approche de création de valeur actionnariale (Lazonick, 2000). La création de valeur actionnariale est plus que le retour normalement attendu sur les investissements effectués par les actionnaires ou la simple détention d'actions; elle cherche à dégager une part plus grande de valeur, qui se situe au-dessus de la fourchette standardisée de profit attendu (15 % environ, alors que la fourchette comprend entre 3 % et 8 % de profit). On considère ainsi qu'une entreprise n'a pas satisfait l'exigence de création de valeur actionnariale si elle a généré des profits sans toutefois dépasser les attentes. La recherche de ce surplus est intrinsèquement liée à la pression qu'exercent les acteurs financiers dans leur recherche d'une liquidité maximale.

Quels sont les dispositifs que doivent mettre en place les entreprises pour maximiser la valeur actionnariale? En fait, ces dispositifs sont de plusieurs natures: normative, organisationnelle, structurelle, communicationnelle, de gouvernance. Nous les regroupons sous sept catégories qui font l'objet des prochaines sections: 1) une stratégie d'affaire financiarisée; 2) l'application de normes comptables internationales; 3) la préséance en comptabilité de la valeur économique ajoutée; 4) le recours accru aux firmes-conseils; 5) une gouvernance renouvelée des conseils d'administration; 6) la domination de la théorie de l'agence dans la gouvernance de l'entreprise et 7) le développement de la rémunération des dirigeants axée sur la valeur boursière de l'entreprise. L'ensemble des mécanismes mis en œuvre pour assurer une maximisation de la valeur actionnariale constituerait la configuration organisationnelle et normative optimale pour accroître la performance de l'entreprise du point de vue de la finance.

2.2.2 La financiarisation des stratégies d'affaires

Les activités et les objectifs de l'entreprise sont revus en fonction de la recherche de création de valeur pour aboutir à une nouvelle conception du contrôle. Postulant que les changements de conception du contrôle sont attribuables aux acteurs qui détiennent du pouvoir sur les marchés de capitaux, Zorn et ses collaborateurs ont observé que les entreprises spécialisées en acquisitions hostiles d'entreprises (hostile takeovers firms) ont entrepris de démanteler les conglomérats. L'idée sous-jacente est que la valeur tirée de la vente des parties était plus élevée que celle du tout (Zorn, Dobbin, Dierkes et Kwok, 2006), validant ainsi le passage de la conception de contrôle congloméral vers la conception financière de contrôle déjà développée par Fligstein.

La nouvelle conception financière du contrôle implique que la gestion industrielle du risque, qui s'opérationnalisait par une diversification des activités de l'entreprise, n'est plus requise pour les actionnaires, et particulièrement les investisseurs institutionnels, principalement parce que ceux-ci ont l'occasion de réduire le risque de leurs investissements par la diversification de leur portefeuille. L'importance de la diversification des activités d'une société diminue puisque sa contre-performance est compensée, du point de vue des actionnaires, par une meilleure rentabilité d'autres investissements en entreprise. De plus, la meilleure évaluation de l'actif qui découlerait d'une séparation des parties d'entreprise avantagerait aussi les investisseurs institutionnels qui, en vue d'une diversification plus efficiente de leurs investissements, éviteraient d'avoir à estimer la valeur d'un large conglomérat, plus complexe à déterminer.

Puisqu'ils sont généralement spécialisés en fonction d'un seul secteur d'activité, les analystes financiers trouvent avantageuse l'organisation des entreprises sous forme de recentrage stratégique (L'Italien, Hanin, Duhaime et Pineault, 2012) — le *core*, qui implique de délaisser les opérations, les activités et les actifs qui ne sont pas essentiels à la mission de l'entreprise. Ces agents, qui travaillent pour le compte des acteurs financiers, ont un rôle déterminant dans la structuration des activités de l'entreprise:

Le rôle des analystes financiers ne se limite pas simplement à informer les marchés sur les performances pouvant être attendues des entreprises cotées en bourse. Ils travaillent également en sens inverse, soit en informant les entreprises en ce qui a trait aux attentes que cultivent les acteurs de la sphère financière à leur égard (L'Italien, Hanin, Duhaime et Pineault, 2012).

Étant donné que la valeur des cours de l'action découle en partie de l'interprétation que font les acteurs financiers du compte-rendu des analystes financiers, il ne fait pas de doute que ceux-ci exercent une forme de coercition sur les choix qu'effectuent les dirigeants.

Du point de vue industriel du développement de la société cotée, la stratégie de diversification du portefeuille des investisseurs entraîne le « recentrage stratégique » (Batsch, 1999). Une des deux principales conséquences de cet ensemble de stratégies est le recours à la sous-traitance de même que l'organisation du travail et du contrat de travail en flux tendu (J.-P. Durand, 2004). En d'autres termes, il s'agit essentiellement d'une organisation du travail qui élimine les temps morts et la fabrication inutile de marchandises en plaçant chaque unité de production en situation de réponse immédiate par rapport à l'unité en amont. Le flux tendu engendre une intensification de la prestation livrée par l'employé et un investissement total de celui-ci dans son activité et son environnement de travail (Laurin-Lamothe, 2010). De plus, la mondialisation économique a rendu disponible une main-d'œuvre dans les pays extra-occidentaux qui ont pu faire en sorte

que se réalise la création de valeur par la sous-traitance. La sous-traitance ne concerne pas uniquement les unités de fabrication, mais tout l'appareil managérial de direction: la comptabilité, la fiscalité, les régimes de retraite et de rémunération, etc. Ces nouvelles entreprises en sous-traitance ainsi que les restructurations autour des activités stratégiques entraînent des fusions et des acquisitions importantes⁵. Plus qu'une gestion opérationnelle des coûts, la sous-traitance est devenue pour les sociétés l'occasion de redéfinir leur relation avec les fournisseurs, en séparant par exemple la conception dont elles ont la responsabilité et la fabrication, qui relève des sous-traitants. Les fabricants d'automobiles ont appliqué cette méthode en n'intervenant qu'à la conception et à la distribution du produit, délaissant aux sous-traitants toutes les étapes intermédiaires du processus (Batsch, 2002, p. 69). Baud et Durand (2012) ont par exemple exposé qu'en dépit d'une économie réalisée sur la chaîne logistique les fournisseurs qui interviennent au cours de la production ne sont pas remboursés à l'instant de l'échange de marchandises, mais dans un délai qui atteint 43 jours. Ces sommes qui ne sont pas remboursées immédiatement viennent s'accumuler dans les fonds de l'entreprise.

La valeur actionnariale en tant que principe générateur de normes particulières pour les acteurs économiques a considérablement accru le recours des entreprises à des effets de levier, c'est-à-dire des techniques de comptabilité ou des stratégies d'affaires qui permettent d'augmenter la valeur actionnariale. L'effet levier le plus courant est le recours à l'endettement. Il a pour utilité, lorsque son coût est inférieur aux bénéfices qu'il engendre en étant par exemple investi sur les marchés financiers, d'augmenter la rentabilité des capitaux propres, c'est-à-dire la réserve restante après le paiement des impôts et le versement de dividendes aux actionnaires. Ainsi, les actionnaires profitent de bénéfices pour un investissement auquel ils n'ont contribué qu'en partie. Un autre effet levier est l'utilisation de titres convertibles, qui fonctionne sensiblement comme une obligation et qui permet au détenteur de transformer cette obligation en action, mais qui ne l'oblige pas à le faire. Pour l'entreprise, il s'agit d'une dette qui sera convertie en fonds propre une fois transformée en action.

La financiarisation implique une double mutation : sur la structure de l'entreprise et sur ses activités. Sur cette dernière dimension, une autre conséquence d'une stratégie de recentrage est l'expansion des activités des

^{5.} Morin (1996) a souligné par ailleurs l'organisation originale par le gouvernement français d'un modèle en propriétés croisées d'entreprises qui servait à éviter les acquisitions étrangères de grandes sociétés cotées françaises. En même temps, cela permettait à l'élite managériale de consolider son pouvoir, à l'abri des exigences formulées par les investisseurs institutionnels.

entreprises sur les marchés financiers par l'ingénierie financière. Les ingénieurs financiers ont pour rôle de procéder à des montages financiers pour introduire en bourse une entreprise, augmenter le capital par l'émission d'actions, assurer la couverture par l'achat de produits dérivés, combiner des instruments financiers entre eux (titriser des dettes et les adosser à des produits dérivés), effectuer des placements dans d'autres entreprises.

Le ralentissement de l'expansion industrielle est considérable au cours des années 1970, ce qui mène certains chercheurs à formuler l'hypothèse de la stagnation économique (Baran et Sweezy, 1967; Foster et Magdoff, 2009; Lapavitsas, 2011). Ils stipulent en effet que l'incapacité d'absorption du surplus par le circuit industriel amène les entreprises à mettre de l'avant les activités financières qui génèrent des profits, tout en évitant les coûts associés à l'expansion industrielle standard (salariés, investissement dans des capitaux immobiles, etc.). La financiarisation de l'entreprise suppose une valorisation des activités financières aux dépens des activités productives et le passage d'une stratégie globale de rétention de profit et de réinvestissement des flux de trésorerie vers une stratégie de réduction des effectifs et de distribution du flux de trésorerie vers les actionnaires (Lazonick, 2000).

2.2.3 Les normes comptables internationales : vers une homogénéisation des pratiques

Une conception financiarisée du contrôle implique une homogénéisation de la structure des entreprises, de leurs modes de fonctionnement, mais également de la façon dont leurs activités sont rendues en termes comptables. À cet égard, Hoarau et Teller (2007) soulignent la pertinence de l'approche interprétative de la lex mercatoria, la loi du commerçant. Celle-ci permet l'émergence spontanée d'un droit économique à portée internationale, balayant ainsi la prégnance et l'autorité des législations nationales dans la régulation des relations économiques. Les accords de libre-échange qui établissent les paramètres de gestion des conflits en matière commerciale ou industrielle entre individus, entreprises et gouvernements illustrent cette tendance vers une gouvernance globale qui a parfois ses propres instruments. Une telle gouvernance peut agir à contre-courant de la régulation des États en favorisant une délégitimation des règles et des droits établis au niveau national et en paramétrant les pays en fonction des performances économiques globales qu'ils facilitent ou empêchent, ce qui les soumet progressivement à sa rationalité propre au détriment d'autres rationalités existantes (Dardot et Laval, 2009).

La normalisation de la comptabilité tend aussi à s'arrimer au niveau international en fonction des besoins d'homogénéisation exprimés par les investisseurs étrangers. Les normes comptables internationales, appelées International Financial Reporting Standards (normes IFRS), sont générées depuis 2001 par l'International Accounting Standards Board (IASB), une organisation totalement affranchie de tout pouvoir coercitif de la part d'États, d'instances internationales démocratiques ou d'associations professionnelles internationales. Cette organisation a remplacé l'International Accounting Standards Committee (IASC), lequel rassemblait neuf organisations nationales de comptabilité. Sur une période de dix ans, l'utilisation des normes IFRS s'est étendue à une centaine de pays et, depuis 2005, son recours est obligatoire pour les sociétés cotées de l'Union européenne (Hoarau et Teller, 2007). Capron et Chiapello ne manquent pas de souligner dans leur compte-rendu de la chronologie de ces événements le poids décisif des firmes-conseils sur les décisions rendues par l'IASB. Ils y voient le triomphe de la tradition comptable anglo-saxonne sur la tradition européenne (Capron et Chiapello, 2005).

La pratique comptable est une pratique sociale, traversée par des rapports de pouvoir entre différentes parties; conséquemment, elle produit et reproduit une conception de la valeur qui découle de la domination d'un acteur sur les autres (Capron, 2006). La comptabilité donne vie et grandeur à la valeur. Elle repère les produits et les frais sur une période donnée, détermine et quantifie les actifs et les passifs à l'aide du bilan comptable. Aglietta et Rebérioux définissent la comptabilité comme une médiation entre l'entreprise et les marchés financiers (2004, p. 159) puisqu'elle joue un rôle déterminant dans la mise en forme des comptes actuels et futurs des entités. Son caractère performatif est essentiel dans le portrait de la vitalité de l'entreprise puisqu'il permet l'existence réelle de celle-ci.

Étant donné qu'environ 40 % des revenus d'entreprises proviennent de transactions financières (Crotty, 2002; Duménil et Lévy, 2004), les normes comptables internationales sont perçues par certains (Perry et Nölke, 2006, p. 567-568) comme une manifestation et une consolidation: 1) de la soumission de la sphère industrielle à la sphère financière en tant que cette dernière arrime la première à son propre mouvement et 2) d'un triomphe, dans un débat sur les variétés de capitalismes (Commons, 1959; Hall et Soskice, 2001), du modèle économique anglo-saxon sur le modèle rhénan. En effet, les nouvelles normes comptables s'inscrivent dans le giron de l'approche dite statique au détriment de l'approche par « coût historique » ou dynamique. Cela renvoie à deux conceptions fondamentales de l'entreprise: la première pense l'entreprise comme coordination marchande (modèle anglo-saxon), c'est-à-dire tournée vers l'extérieur,

et la seconde l'entend comme lieu unitaire de coordination d'activités et de transactions – conception holistique (modèle rhénan). L'héritage de la tradition comptable est aussi fondamentalement différent : en France, la comptabilité a été pensée du point de vue de l'intervention de l'État et de ses besoins en matière de fiscalité et de statistiques sociales, tandis qu'aux États-Unis les normes comptables sont issues de la Security and Exchange Commission, l'organisme de réglementation des marchés financiers.

La tendance actuelle issue de ces normes comptables internationales répond au premier modèle, celui de l'approche statique. Elle est insufflée par la volonté des acteurs financiers de rendre homogènes et transparentes les informations comptables des entreprises cotées en bourse de manière à évaluer les actifs financiers au regard de la perspective d'efficience des marchés (Perry et Nölke, 2006). En revanche, il n'existe pas forcément d'adéquation entre les bilans et la valeur boursière des entreprises, même si celles-ci se conforment aux normes financières (Froud, Johal, Leaver et Williams, 2006, p. 1-137). Les besoins en informations comptables des autres parties prenantes sont ignorés par les normes IFRS, qui ne représentent donc pas l'outil optimal relativement à leur propre processus décisionnel. La transparence recherchée, qualifiée d'universelle, est en fait une demande qui émane d'acteurs financiers spécifiques et qui est orientée pour répondre à leurs besoins.

Le bilan comptable IFRS a pour ambition de réduire l'écart entre la valeur comptable et la valeur boursière de l'entreprise en retenant, à la fin de chaque bilan, la valeur de marché de chaque actif, même si cette valeur n'est pas nécessairement validée par une transaction réelle. Il mise ainsi sur un calcul du profit qui incorpore la valeur des actifs et des passifs préalablement définie en fonction de la juste valeur (fair value). Les actifs font donc l'objet d'une modélisation au sein d'un marché virtuel créé à cette fin par un expert-comptable. Cette mesure prétend réduire l'incertitude quant à la valeur davantage que ne le fait la méthode du coût historique, en dépit du fait qu'elle incorpore des estimations sur les revenus issus de l'utilisation ou de la possession des actifs dans le futur. La valeur actuelle est donc déduite en partie de son estimation projetée:

[L]a volatilité introduite dans les bilans avec la réévaluation régulière des actifs et des passifs en fonction d'une valeur de marché entre en contradiction avec le temps long de l'exploitation propre à l'activité entrepreneuriale. Cette contradiction est d'autant plus violente que les marchés financiers sont, en l'absence de réformes profondes, foncièrement instables [...] (Aglietta et Rebérioux, 2004, p. 171).

Le bilan comptable est le support par lequel la juste valeur est évaluée, c'est-à-dire la valeur calculée de facon à donner aux investisseurs un portrait qui est le plus près de leurs activités d'acheteurs et de vendeurs de titres. Ce procédé est lui aussi en rupture avec la pratique traditionnelle de comptabilité qui se concentrait uniquement sur les revenus d'exploitation: «L'évaluation dépend de l'appréciation autoréférentielle des marchés et non des performances opérationnelles de l'entreprise » (Capron, 2006, p. 123). Le bilan porte donc à la fois sur la valeur des prix des actifs sur le marché et la valeur actuarielle qui incorpore les profits futurs et les taux d'actualisation, qui sont fondés sur des anticipations de la performance de l'entreprise sur les marchés financiers. On donne ainsi préséance, dans l'évaluation de la valeur d'une entreprise, à son niveau de liquidité, comme si elle devait être vendue dans un temps très rapproché. Dans ce cas, « les entreprises sont des instruments de valorisation du patrimoine des créanciers, plutôt que des entités collectives, partiellement autonomes » (Aglietta et Rebérioux, 2004, p. 155). Finalement, la volatilité des évaluations issues des marchés financiers compromet la validité de la reddition de comptes.

La juste valeur est aussi en complète rupture avec l'approche plus prudente en matière d'évaluation économique (Chiapello, 2005, p. 133-142). Elle tend à faire oublier la tradition législative qui consistait à interdire, dès la fin du XIX^e siècle, la distribution aux actionnaires de dividendes anticipés. De plus, l'anticipation insérée dans le calcul comptable est contraire aux intérêts des créanciers, qui valorisaient davantage une comptabilité plus prudente, parce qu'ils souhaitent surtout avoir l'heure juste sur les capacités de remboursement du débiteur. Ce sont les investisseurs qui ont intérêt à ce que les anticipations soient mesurables et intégrées dans le prix de l'action.

La nouvelle méthode comptable redéfinit le rôle de chaque acteur: les actionnaires ne sont plus dépendants des cadres pour connaître la réalité de l'entreprise, ils la déterminent. De leur côté, les cadres sont désormais écartés de la position dominante qu'ils avaient sur le processus comptable et sont relégués dans leur fonction de développement stratégique de l'entreprise, que les actionnaires évaluent à l'aide du bilan comptable (Barlev et Haddad, 2003; Perry et Nölke, 2006). Cela nous rappelle que la construction comptable de la valeur repose sur des rapports sociaux et que, en elle, deux logiques se superposent de façon conflictuelle: la valeur est à la fois l'expression de la transaction économique et un jugement issu d'une estimation.

Ces normes comptables ont permis l'établissement d'autres outils susceptibles de formater et de transcrire la structure organisationnelle et le processus productif en informations codées analysables. La valeur économique est l'un de ces outils incontournables dans l'arrimage industriefinance dans une conception financière du contrôle.

2.2.4 La valeur économique ajoutée : outil de contrôle de la structure d'entreprise

La recherche de valeur ajoutée au capital investi par l'actionnaire conduit à la fixation d'un seuil de rentabilité pour les entreprises. Ainsi, la valeur ajoutée économique, en anglais *Economic Value Added* (EVA), s'est graduellement imposée en tant que mesure de la création de valeur actionnariale des entreprises par rapport à d'autres outils de mesure, comme la rentabilité totale pour l'actionnaire (*Total Shareholder Return*) ou encore la rentabilité totale d'une activité (*Total Business Return*). La valeur ajoutée économique a pour but de calculer le surplus de valeur qui se dégage après toutes les opérations de la société:

Ce concept indique que, dans le but de statuer si une société est profitable, il est nécessaire que la société fasse assez de profit non seulement pour couvrir ses coûts d'exploitation, mais également pour couvrir les coûts du capital, ce qui est le coût d'emprunt par l'entreprise de capital, mais aussi les fonds investis par les actionnaires dans l'entreprise. À ce moment seulement, les propriétaires de l'entreprise peuvent affirmer avoir fait du profit [traduction] (Chakrabarti, 2000, p. 279-280).

La valeur ajoutée économique pose donc a priori l'exigence d'un seuil de création de valeur actionnariale. La rémunération des actionnaires devient l'objectif à atteindre en premier lieu, quel que soit le niveau de performance économique de l'entreprise. Parce qu'elle permet d'évaluer la rentabilité économique et financière des divisions au sein de l'entreprise et qu'elle a la capacité de mesurer la rentabilité future d'un projet, la valeur ajoutée économique est promue comme le meilleur outil pour assurer que l'entreprise oriente ses actions dans le sens d'une maximisation de la valeur actionnariale.

Elle reflète la soumission de l'entreprise aux exigences de la finance (Dallery, 2009) en même temps qu'elle évite les conséquences inhérentes au risque d'investissement pour les actionnaires, précisément parce qu'elle leur octroie un revenu minimal garanti sur la valeur ajoutée, au détriment des autres parties prenantes du processus productif, notamment le salariat.

Tout comme les normes comptables IFRS, la valeur ajoutée économique ne prend pas en compte l'entreprise comme unité coordonnée créatrice de valeur. En tant qu'elle est une évaluation partielle de l'actif d'une entreprise, elle empêche les acteurs qui ne sont pas des actionnaires de faire des choix stratégiques éclairés et facilite l'apparition de profits

dans les bilans dans le but de surfaire la performance et la profitabilité de l'entreprise (Aglietta et Rebérioux, 2004, p. 171; Johnson, Ryan et Tian, 2009). De plus, cette méthode intègre, dans le calcul des fonds propres, des opérations qui étaient auparavant exclues, telles que les dépenses en recherche et développement. En tout, ce sont plus de 160 opérations comptables parmi lesquelles les entreprises doivent choisir celles qui font partie des fonds propres, ce qui, comme le souligne Lordon, entraîne inévitablement des problèmes de comparaisons interentreprises (Lordon, 2000, p. 146).

Sur le plan du calcul, la valeur ajoutée économique fait la différence entre le résultat courant après impôt et la rémunération attendue des fonds propres, telle qu'elle est mesurée par le modèle d'évaluation des actifs financiers - MEDAF (Baker, Jensen et Murphy, 1988; Hanin, 2012; Mach, David et Buhlmann, 2011). Le MEDAF est un modèle théorique d'équilibre qui repose sur une conception de la relation rendement-risque dans laquelle un seuil minimal de rentabilité peut être fixé selon les risques anticipés d'investissement. L'investisseur voit reconnu son droit de recevoir une rémunération qui représente la valeur de la relation entre le risque encouru et les résultats obtenus. Il est commun de concevoir que les modèles d'évaluation de la performance économique et financière s'appuient sur le modèle d'équilibre général. Baudru et Morin (1999) soulignent que la valeur ajoutée économique, bien qu'elle puisse en apparence s'accorder au modèle théorique d'équilibre, est en fait un modèle de déséquilibre puisqu'elle cherche à évaluer un surplus de valeur. De plus, elle place la rentabilité financière comme première par rapport à la rentabilité économique. Ce renversement constitue un bouleversement dans la conception de la création de valeur, car le risque est assumé par l'entreprise et non par l'investisseur (Baudru et Morin, 1999, p. 158). Enfin, « le niveau de rendement exigible et perçu est de ce fait relié aux seules capacités de pression que la structure actionnariale est capable de faire peser sur la firme » (Baudru et Morin, 1999, p. 159). Transférer le risque à l'entreprise implique une refonte des rapports sociaux entre les différentes parties au sein de celle-ci et le transfert du risque vers le salariat. entre autres choses.

2.2.5 Le recours aux services de conseil des firmes externes

La transformation de la régie interne de l'entreprise par les normes financières a bénéficié du soutien actif de firmes externes de comptabilité, qui ont régularisé et répandu ces pratiques reposant sur des calculs de création de valeur. L'externalisation de l'expertise comptable portant sur la création de valeur a formaté les bilans pour les rendre plus accessibles et conformes aux standards des créanciers, des investisseurs et des analystes financiers.

Les hypothèses sur l'origine des firmes-conseils sont nombreuses (Berrebi-Hoffmann, 2002): certains l'associent à l'incorporation de professions comme le droit ou la comptabilité au cours du XIXe siècle, d'autres à la montée de l'organisation taylorienne du travail au début du XX^e siècle aux États-Unis et aux besoins des organisations en matière de conseil scientifique sur l'application de certains principes d'efficience. Au lendemain du krach de 1929, la Security and Exchange Commission ordonne aux entreprises cotées de recourir aux services d'une firme d'audit, ce qui crée le premier marché privé de l'évaluation. Au cours de la décennie 1960-1970, les firmes évoluent dans le giron des universités et sont souvent dirigées par des professeurs ou des scientifiques qui cherchent à intégrer plusieurs approches disciplinaires au conseil en organisation (niveau plus concret de conseil) et en stratégie (niveau plus théorique du conseil). Par exemple, la gestion des ressources humaines est superposée aux connaissances déjà acquises sur l'organisation taylorienne du travail. La diffusion de l'informatique transforme le milieu du conseil dans la décennie 1970-1980, à la fois en tant que science technique autonome et en tant qu'outil qui agit sur les autres champs déjà couverts par le conseil.

L'extension des domaines d'expertise couverts et la complexification des cadres stratégiques proposés sont combinées dans les années 1990 à la croissance des actifs des firmes-conseils: la valeur mondiale de ce marché, qui était estimé entre 3 et 5 milliards de dollars américains en 1980, bondit à 22 milliards en 1990, puis à 90 milliards en 1999 (Berrebi-Hoffmann, 2002, p. 59). Les firmes-conseils fournissent des services dans les domaines principalement de la comptabilité, du management, de la fiscalité. Cette croissance est liée selon Sikka (2015) à la fois au démantèlement de l'État-providence et à la financiarisation du capitalisme. Dans le premier cas, les firmes-conseils ont joué un rôle de concepteur et de coordonnateur dans l'ingénierie des États, la privatisation et la création de marchés pour les services publics là où régnait le monopole public. La nouvelle gestion publique, qui est graduellement appliquée aux composantes des États, fait du recours à l'externe une garantie de bonne gouvernance.

Dans le second cas, cet essor est une réponse à la stratégie financiarisée des entreprises qui exige l'externalisation des activités périphériques aux activités principales (*core*). Dans les années 1980, le conseil prend de plus en plus d'activités et d'outils informatiques en charge et, au début des années 1990, il intègre complètement l'informatique à l'organisation et à la stratégie en offrant une expertise sur la restructuration, la diminution des effectifs et la réingénierie financière (Berrebi-Hoffmann, 2002, p. 59).

Ce sont les firmes Deloitte, Ernst&Young, KPMG et PriceWatherhouse-Coopers, connues sous le nom des Big Four, qui contrôlent la vaste majorité des contrats d'audit dans le monde. Le quasi-cartel des Big Four tient surtout à deux avantages par rapport aux petits cabinets d'audit: les capacités d'auditer des firmes multinationales dont la complexité est très élevée et de procéder à cette évaluation dans des dizaines de pays, voire des centaines, alors que chacun d'eux a ses propres règles et politiques fiscales. En effet, la moitié de leur chiffre d'affaires provient des audits réalisés, mais l'autre moitié, tout aussi importante, vient des services en matière de fiscalité qui s'étendent souvent à l'évasion fiscale. Le Canada en a récemment fait l'expérience avec la firme KPMG, qui a conseillé des clients quant à des placements dans des paradis fiscaux, tels que l'île de Man (Le Devoir, 11 et 16 mars 2016). Dans certains cas, les firmes-conseils se trouvent à conseiller les gouvernements sur l'adoption de politiques fiscales et développent parallèlement des outils d'évitement fiscal ou d'évasion de ces mêmes politiques (Sikka, 2015).

Les principales critiques du recours à ces firmes-conseils sont de trois ordres. D'abord, la fiabilité de l'évaluation privée est mise en cause, puisque l'audit réalisé ne se fait pas pour le compte de l'État ou des instances régulatrices du marché, mais pour le compte de l'entreprise cliente: plus les sommes économisées grâce aux stratégies financières de ces firmes-conseils sont importantes, plus celles-ci sont rémunérées généreusement. Il apparaît donc que les honoraires sont fortement corrélés à l'apaisement des soucis des dirigeants des entreprises et de leurs administrateurs (Sikka, 2015). Ensuite, les audits réalisés ne sont pas rendus publics ni accessibles publiquement. Le coût économique est très élevé pour les administrations publiques qui poursuivent ces compagnies pour que leur soient révélés certains comptes ou certaines transactions.

Finalement, les vérificateurs externes des entreprises n'ont aucune obligation d'assurer la véracité des états financiers à leurs actionnaires. À la suite du jugement de la Cour suprême du Canada en 1997, qui perpétuait l'immunité des firmes-conseils, dans Hercules Management ltée contre Ernst & Young, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a recommandé la revue des lois, mais rien n'a été fait à ce jour (Favreau et Vaillancourt, 2010).

Sur le plan organisationnel, l'entreprise est conçue selon le modèle anglo-saxon de lieu de transaction pour des services externalisés, dont le contrôle discrétionnaire est le fait des hauts dirigeants qui font affaire avec ces sous-traitants. Par exemple, les unités internes des entreprises qui relevaient des ressources humaines ont été déconsidérées au profit des firmes externes qui fournissent les plans de rémunération. La financiarisation de la société cotée intensifie et élargit le recours à des firmes-conseils qui ont, en retour, un effet sur la croissance de secteurs d'activités stratégiques propres à l'industrie des services financiers (restructurations financières, fusions-acquisitions, rémunération des hauts dirigeants, etc.).

2.2.6 Synthèse des domaines encadrant les activités de l'entreprise financiarisée

Nous synthétisons ici trois domaines externes et un domaine interne qui encadrent et modifient les activités de l'entreprise de manière à s'aligner sur la création de valeur actionnariale.



SCHÉMA 2.1: SYNTHÈSE DES DOMAINES ENCADRANT LES ACTIVITÉS DE L'ENTREPRISE FINANCIARISÉE

Inspiré de Hanin (2012), adapté par l'auteure.

D'abord, le financement est assuré par les investisseurs et les actionnaires qui apportent du capital à l'entreprise. Ils cherchent, par le travail exercé par les analystes financiers, à ce que les opérations de la société aboutissent aux résultats attendus sur le plan de la productivité et de la création de valeur actionnariale. L'analyste financier est un acteur qui fait la médiation entre les pôles du financement et des opérations.

La comptabilité financière établit les relations entre les capitaux propres et la profitabilité de l'entreprise. C'est à ce pôle que se situe la production du bilan actualisé selon la valeur marchande, les autres normes IFRS et la valeur économique ajoutée (EVA).

Le conseil en management redéfinit les dynamiques entre les opérations et la stratégie par le modèle d'affaires qu'il propose. Ce modèle inclut donc la recherche de nouveaux paramètres de productivité en intégrant les normes comptables financiarisées.

L'ingénierie financière fait le pont entre la stratégie et la comptabilité en trouvant de nouvelles occasions de capital, en combinant ou en développant des instruments financiers qui profitent à l'entreprise.

Ces quatre domaines – l'analyse financière, la comptabilité, le conseil en management et l'ingénierie financière –, forment ensemble les pôles où se restructurent les autres fonctions de l'entreprise et la façon dont elles sont évaluées.

2.3 FINANCIARISATION DE LA GOUVERNANCE ET DE LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Non seulement ce sont les activités et les finalités de l'entreprise qui sont transformées de l'intérieur par la financiarisation, mais le mode décisionnel de l'entreprise l'est tout autant, par l'imposition de normes de gouvernance et d'une composition particulière du conseil d'administration. La recherche de valeur actionnariale qui en découle implique la domination de la théorie de l'agence, qui sert à aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires. Le principal dispositif qui en découle est l'augmentation de la part incitative axée sur la valeur boursière de l'entreprise dans la rémunération des dirigeants et sa valeur absolue, qui a fait croître la rémunération des PDG étatsuniens de 876 % de 1978 à 2012 (Bivens et Mishel, 2013).

2.3.1 Les principes d'une gouvernance financiarisée

Les fonctions de contrôle et de propriété sont médiatisées par le conseil d'administration. Le rôle de celui-ci a grandement changé au cours des décennies passées et, comme l'ensemble de l'entreprise, il a subi des transformations en vertu des revendications qu'ont fait valoir avec succès les investisseurs institutionnels. La gouvernance est un discours construit

autour de l'idée que les organisations doivent être étudiées en regard de l'efficacité de leurs espaces décisionnels.

Au cours des années 1990, les organisations internationales ont porté à l'attention des gouvernements la nécessaire obligation pour les entreprises cotées de se conformer à des règles de transparence et de gouvernance mondialement reconnues, dans un contexte de mondialisation des investissements qui demande transparence et uniformité des structures des entreprises cotées⁶. Plusieurs pays ont emboîté le pas sur la proposition américaine de gouvernance des entreprises de 1993 qui plaçait la valeur actionnariale en tête des indicateurs de bonne gouvernance : la Corporate Governance Principles de l'American Law Institute. Au niveau international, le rapport de l'OCDE en 1999, *Principes de gouvernance d'entreprise*, fait office de directives uniformisées pour les pays membres. Les premières réformes canadiennes concernant la gouvernance remontent à 1995, l'année où la Bourse de Toronto adopte quelques règles pour les compagnies inscrites aux TSX (Carroll, 2010a, p. 34).

Regroupés, au Canada, au sein de la Canadian Coalition for Good Governance, une coalition instituée par l'investisseur Stephen A. Jarislowsky, les investisseurs institutionnels ont promu de nouvelles règles de gouvernance qui se sont graduellement imposées aux entreprises par des recommandations issues de l'Agence canadienne des valeurs mobilières. Les principales règles incluent une séparation complète de la haute direction et du conseil d'administration et la recommandation d'une séparation entre le directeur général et le président du conseil d'administration, la présence de trois comités obligatoires – audit (vérification), nomination et rémunération –, l'indépendance par rapport à la direction d'entreprise des deux tiers des administrateurs, appelés « administrateurs indépendants » (CCGG, 2013a) et des mécanismes plus inclusifs de participation des actionnaires, notamment l'instauration de Say on Pay (les actionnaires avant la possibilité d'entériner ou de rejeter les plans de rémunération proposés aux dirigeants). Ces nouvelles normes ont abouti à des résultats tangibles: en 2010, 58 % des compagnies indexées avaient un conseil d'administration présidé par une personne indépendante, une

^{6.} Parmi les commissions et les rapports qui ont fait école en matière de gouvernance, on retrouve le rapport Cadbury en Grande-Bretagne concernant la Bourse de Londres (1992), les principes des obligations de divulgation de la Bourse de Toronto, le rapport Dey (1994), la création de l'International Corporate Governance Network (ICGN) en 1995, la Bourse de Londres Combined Code (1998), le rapport Blue Ribbon aux États-Unis (1999), les principes de gouvernance de l'OCDE (1999), le rapport Saucier sur le TSE, CDNX et ICCA (2001), les principes de gouvernance de l'Ontario Teachers Pension Plan Board (OTPP) et de l'Ontario Municipal Employees' Retirement System (OMERS), tous deux en 2002.

forte augmentation par rapport à 2003, où seulement 38 % des compagnies présentaient le même profil de gouvernance (CCGG, 2013b).

2.3.2 La théorie positive de l'agence

L'activité intensive des investisseurs institutionnels pour faire valoir la supériorité des intérêts des actionnaires sur les autres parties prenantes de l'entreprise trouve un écho dans la théorie de l'agence. Initialement développée dans tout contexte où l'on souhaite étudier les rapports entre un principal et un agent, la théorie de l'agence s'est particulièrement diffusée dans le champ gestionnaire et de gouvernance. En effet, la conception financière du contrôle a pu trouver sa cohérence idéologique par la diffusion des principes issus de cette théorie, qui font valoir la primauté des droits de propriété de l'actionnaire sur les autres parties prenantes concernant les revenus, mais aussi la gestion interne de l'entreprise. Puisqu'elle est au cœur du processus de financiarisation et qu'elle a servi de pierre angulaire au soutien des transformations du mode de rémunération de la haute direction, nous souhaitons maintenant revenir sur les principaux arguments avancés par cette théorie.

La théorie positive de l'agence, qu'il faut distinguer de la théorie dite normative de l'agence⁷, est développée par Jensen et Meckling (1976). Elle réaffirme la primauté des droits des actionnaires dans les rapports conflictuels inhérents aux rôles institués au sein de la société cotée, surtout celui entre hauts dirigeants et actionnaires, en suggérant l'existence d'une asymétrie entre les actionnaires (le principal) et les hauts cadres (l'agent). La théorie de l'agence affirme que les actionnaires sont légitimement habilités à faire respecter, par une gouvernance appropriée, les droits qui découlent de la détention d'action.

Les défenseurs de la théorie de l'agence proposaient la création de mécanismes de gouvernance permettant de résoudre un certain nombre de conflits réels ou potentiels entre les actionnaires et les cadres. Byrd et ses collaborateurs (1998) et Rekik (2010, p. 366-367) et plusieurs autres

^{7.} On connaît deux voies principales à la théorie de l'agence. La théorie normative de l'agence, qui intéresse particulièrement les économistes, consiste, à partir du postulat de l'équilibre général, à formaliser les contrats optimaux en tenant compte des divergences entre les positions d'agents. La théorie positive de l'agence, quant à elle, cherche à élucider les motivations et les comportements des acteurs économiques (Charreaux, 1998). L'organisation ne fait pas l'objet d'une théorie particulière, mais celui d'un constat d'existence juridique. En conséquence, la théorie de l'agence ne fait pas de différence entre les conflits d'agence intraorganisationnels et ceux opposant l'organisation à des agents externes.

auteurs ont défini cinq principales sources de conflits entre cadres et actionnaires:

- 1) L'effort fourni au travail par le cadre pourrait diminuer quand les bénéfices ne lui paraissent pas satisfaisants;
- 2) L'existence d'une asymétrie d'information rend difficile une évaluation juste de l'effort du cadre par l'actionnaire. Même délimitées dans un contrat, les activités de la direction ne sont pas entièrement évaluables étant donné la conjoncture imprévisible dans laquelle elles ont lieu;
- 3) La possibilité que des prélèvements discrétionnaires soient faits par les cadres sur les ressources financières et matérielles de l'entreprise (vol de temps, facturation abusive, etc.), s'appropriant ainsi une part de la valeur de l'entreprise qui reviendrait de droit aux actionnaires;
- 4) Il y aurait un déséquilibre de patrimoine investi, moins important chez l'actionnaire (qui diminue le risque d'investissement par la diversification de son portefeuille) que chez le dirigeant (qui y risque son emploi et sa principale source de revenus), ce qui pousse ce dernier à craindre le risque;
- 5) L'horizon envisagé des projets d'investissement qui est différent selon les fonctions exercées: un haut cadre choisira par exemple des projets à court terme dont les retombées financières pourront être attribuables à sa performance de gestionnaire. Des projets échelonnés sur le long terme pourraient au contraire engendrer de l'incertitude sur sa valeur.

Les limites de cette typologie des conflits entre ces deux fonctions sont multiples, mais la plus importante relève de ce que nous pourrions appeler la fable de « l'investisseur patient ». Il se trouve en effet que la figure de l'actionnaire à long terme, présupposée par la théorie de l'agence, ne correspond pas à la tendance observée depuis la fin des années 1970 dans la structure de l'actionnariat, largement déterminée par les investisseurs institutionnels qui sont ceux, justement, qui cherchent la rentabilité par la création de la valeur actionnariale. Ils optent pour des stratégies qui passent essentiellement par la recherche de liquidité et de rentabilité financière de leurs titres, selon des horizons temporels qui se sont considérablement raccourcis (Aglietta et Rebérioux, 2004).

Or, la théorie positive de l'agence a conservé la conception d'un investisseur en tant que personne physique qui investit à longue échéance dans une entreprise, faisant donc fi de la composition de l'actionnariat des sociétés cotées:

Les directeurs de l'entreprise ont aussi un horizon temporel différent de celui des actionnaires. Parce que les sociétés ont une vie illimitée, les actionnaires sont intéressés par la valeur d'une série infinie d'argent futur. Au contraire, les demandes des directeurs sont généralement limitées au flux d'argent durant leur mandat, donc sont peu intéressées par les revenus générés une fois leur mandat terminé [traduction] (Byrd et collab., 1998, p. 16).

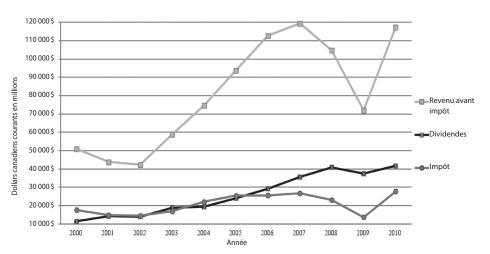
Il est légitime de mettre en doute, plus largement, le postulat selon lequel les cadres et les administrateurs seraient subordonnés aux actionnaires. À cet effet, trois arguments critiques doivent être soulevés ici. Le premier a trait à la nature du rapport évoqué par la théorie de l'agence pour fonder l'asymétrie entre les deux fonctions. En ignorant la mutation du droit de propriété dans son passage d'une entreprise libérale bourgeoise à une société, la théorie de l'agence défend une conception bourgeoise du propriétaire, détenteur des moyens de production et souverain dans la gestion du processus de production.

Le second argument porte sur l'équation établie par la théorie de l'agence entre le principal et l'exposition au risque : ce sont les actionnaires qui occuperaient la position la plus à risque au sein de l'entreprise. Or, non seulement les dirigeants, les salariés — que la théorie positive de l'agence ne mentionne jamais — et les autres parties prenantes (la communauté qui dépend des activités de l'entreprise par exemple) sont elles aussi placées devant des risques économiques et financiers, dont le niveau s'est accru depuis trente ans, mais aussi, et surtout, le risque encouru par les actionnaires tend à diminuer, par la diffusion des outils présentés plus haut qui leur permettent de diminuer le risque lié à l'activité de placement.

Troisièmement, l'interprétation que la théorie positive de l'agence fait du rôle et du devoir des administrateurs envers les actionnaires ne prévaut ni dans le droit français (Robé, 2012, p. 10) ni dans le droit canadien. En effet, rien dans la *Loi canadienne des sociétés par actions* n'indique que les administrateurs devraient se conformer aux intérêts des actionnaires; on y lit plutôt qu'« [ils] doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, agir avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société [L.R., 1985, ch. C-44, art. 122]». Plusieurs jugements récents ont également réaffirmé cette disposition, dont celui de *Magasins à rayons Peoples Inc. c. Wise* en 2004 et celui de *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures*, en 2009 (Allaire et Rousseau, 2014). Cela signifie, en outre, que le droit tente de faire primer la conception holistique de la firme, mais qu'en dépit des jugements rendus les acteurs économiques ont une puissance effective dans la restructuration de la firme.

La proportion des profits des sociétés versée en dividendes aux actionnaires n'a cessé de croître tant aux États-Unis qu'au Canada, sécurisant ainsi le patrimoine financier des détenteurs de titres. Le graphique 2.1 donne un apercu du revenu avant impôt, des dividendes et des impôts des 195 compagnies qui se sont maintenues à la tête des 250 compagnies à la Bourse de Toronto de 2000 à 2010 (Canadian Labour Congress, 2012). Les revenus de ces compagnies sont comparés au total d'impôt fédéral et provincial payé ainsi qu'aux dividendes versés. De 2000 à 2010, le pourcentage d'impôt payé au fédéral et provincial par l'ensemble de ces entreprises a chuté, passant de 35 % à 24 %, alors qu'on remarque une progression dans les revenus, excepté lors de la crise de 2008-2009. La proportion des dividendes versés par rapport aux revenus a connu une augmentation importante pendant la même période: elle atteignait 30 % des revenus en 2000 et se situait à 49 % en 2010. Excepté au cours de 2004 et de 2005, on observe que la proportion allouée aux dividendes a dépassé celle de l'impôt depuis 2001, l'année à partir de laquelle la différence entre les deux n'a cessé de croître au profit de la première, même au moment de la crise de 2009, où, contradictoirement, la proportion des revenus des entreprises versés en dividendes a augmenté de 16 % par rapport à l'année précédente, alors qu'on assistait à une chute draconienne des revenus générés par les sociétés.

GRAPHIQUE 2.1: REVENU AVANT IMPÔT, TOTAL D'IMPÔT FÉDÉRAL ET PROVINCIAL, ET DIVIDENDES VERSÉS, EN MILLIONS DE DOLLARS PAR LES 195 COMPAGNIES CANADIENNES AU TOP 250 DU TSX, DE 2000 À 2010



Source: Canadian Labour Congress, 2012.

L'accroissement continu des dividendes et leur maintien en 2009 montrent que, malgré la récente crise financière, les actionnaires ont réussi à se préserver du risque que constituait leur participation en capital, qui les fait accéder à une position de « créanciers protégés » (Aglietta et Rebérioux, 2004, p. 57). De plus, soulignons l'effet de la financiarisation sur les décisions d'entreprise qui se traduit par une exclusion des acteurs de l'entreprise dans le processus décisionnel, lequel résulte de plus en plus des positions défendues par les investisseurs (Hanin, 2006).

On a assisté, depuis les travaux de Berle et de Means, à un effacement de la vision holiste ou institutionnaliste de l'entreprise qui met fortement l'accent sur sa dimension collective, au profit d'une approche néoclassique qui conçoit l'entité comme un ensemble de contrats entérinés entre des agents libres et autonomes (Williamson, 2002). Les conceptions de l'entreprise comme une organisation productive, dans laquelle il y a un jeu de conciliation entre les intérêts particuliers des parties prenantes surplombés d'un intérêt général, ou encore comme un lieu de prises de décision sur un capital (Freyssinet, 2005, p. 321) sont incompatibles avec les postulats de l'approche néoclassique. Que ce soit la théorie positive de l'agence ou son ascendant, celle des droits de propriété, elles accordent toutes une prépondérance aux relations entre acteurs plutôt qu'à l'entité que l'entreprise représente en elle-même.

2.3.3 La rémunération financière des cadres

La théorie de l'agence et sa diffusion dans les principes de gouvernance des sociétés cotées ont été déterminantes pour la rémunération financière des directions, qui est censée coupler les revenus des dirigeants avec les performances financières de l'entreprise. La rémunération financière renvoie à la part de la rémunération qui fluctue en fonction de la valeur boursière de l'entreprise.

Le plan de rémunération des hauts cadres de l'entreprise est un aspect névralgique de la gouvernance des organisations économiques et est déterminé par un sous-comité du conseil d'administration attitré à cette tâche. Il est le plus souvent préparé par des firmes-conseils, qui conjuguent des paramètres de performance et des pratiques d'étalonnage (benchmarking), où des comparaisons sont établies entre entreprises d'un même secteur dotées d'une capitalisation boursière similaire. Il peut ensuite faire l'objet d'un vote d'appui par l'assemblée extraordinaire des actionnaires, qui a lieu habituellement une fois par année. Appelé Say on Pay, ce processus est soit fermé, soit ouvert aux membres de la direction selon les pays, comme c'est le cas au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie. En 2009, soit l'année d'entrée en vigueur au Canada de ce mécanisme, 13 % des

entreprises canadiennes cotées en bourse y avaient recours. La proportion a bondi à 44 % en 2010 et à 78 % en 2011 (CCGG, 2013b, p. 11).

À partir de la liste de facteurs retenus par Magnan et ses collaborateurs (2009), nous pouvons reconnaître une tendance à la rémunération financiarisée des dirigeants selon le cumul des phénomènes suivants:

1) l'importance des proportions d'administrateurs externes et celle des actions détenues par ceux-ci; 2) la séparation des postes de directeur général et de président du conseil d'administration; 3) l'expérience des administrateurs et le niveau de rémunération dans leur emploi sont élevés et composés d'actions (la détention des options d'achat d'actions dans leur cas pourrait favoriser l'adoption de comportement spéculatif ou court-termiste orienté vers l'accumulation); 4) la transparence dans la gouvernance d'entreprise est importante; 5) les conseils d'administration ont recours à une firme-conseil pour l'établissement des plans de rémunération; 6) il existe un processus de Say on Pay, c'est-à-dire un vote consultatif sur les politiques de rémunération auprès des actionnaires.

La rémunération globale des dirigeants est le fruit du cumul de diverses sources et de modalités de rémunération, dont le classement est grandement influencé par le domaine d'expertise qui pose un regard sur elles. Les comptables se préoccupent des divisions par types d'impositions fiscales, alors que le management des ressources humaines sépare et justifie celles-ci en fonction d'un plan d'incitation à court terme ou à long terme ou en fonction d'une triple équité: l'équité interne — la valeur de l'emploi exercée en regard de sa position dans l'entreprise —, l'équité externe — la valeur du poste occupé en fonction du marché de postes similaires — et l'équité individuelle — le rendement de l'individu. Il existe trois grands types de rémunérations:

- Un versement fixe, qui comprend le salaire de base, mais aussi les avantages liés à l'exercice de l'emploi, incluant en outre les assurances, la pension, les voitures et le logement de fonction, les cartes de crédit d'entreprise;
- 2. Les primes fondées sur les évaluations comptables, appelées également bonus. La méthode la plus répandue de calcul de la création de valeur actionnariale (EVA) opte pour une comptabilité qui divise les unités de l'entreprise et qui rend plus faciles l'évaluation du rendement et ainsi la mise en place de bonus. La prime d'un dirigeant peut par exemple être fixée en fonction de l'augmentation de la valeur économique ajoutée par rapport à une période antérieure, trimestrielle ou annuelle;
- Les rémunérations liées à la performance boursière de l'entreprise, dites rémunérations financiarisées.

Outre les trois grandes catégories de rémunération, on retrouve d'autres formes qui comprennent: a) la prime au recrutement (golden hello); b) les indemnités de départ, dites « parachutes dorés », qui prévoient un montant versé lors du licenciement, d'une fusion ou d'une restructuration de l'entreprise ou d'un départ volontaire – 43 % des PDG canadiens y avaient droit en 2001 (St-Onge et Thériault, 2006, p. 638); c) les régimes de retraite complémentaire (top hat pension plan), d) les primes de non-concurrence qui limitent les choix de futurs employeurs (parfois incluses dans les indemnités de départ) et f) une compensation pour le surplus d'impôts sur le revenu du travail payé au Canada et au Québec en comparaison du niveau d'imposition aux États-Unis.

La financiarisation de la rémunération concerne essentiellement le troisième type qui est motivé par le souci d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires, tel que le postule la théorie de l'agence. Cette innovation organisationnelle a clairement coïncidé avec la mise en place de la forme financiarisée de contrôle, où les conventions et les principes de gestion en vigueur dans la communauté financière ont été jusqu'à redéfinir la manière de rétribuer et de sanctionner les performances des hauts dirigeants. Ce mode de rémunération se décline en trois principales formes : les options d'achat d'actions (*stock-options*), les actions et les unités d'actions fictives. Présentons-les ici brièvement, puisqu'elles font désormais partie des discussions concernant la gouvernance des organisations.

Les options d'achat d'actions sont une forme de rémunération qui donne la possibilité à certains salariés d'acquérir des actions à un prix préférentiel, au moment qu'ils jugent favorable dans une période prédéterminée par leur contrat de travail. La levée fait l'objet d'un choix discrétionnaire et permet aux détenteurs d'exercer leurs options d'achat d'actions, c'est-à-dire de réaliser une plus-value entre la valeur d'attribution de l'option d'achat et la valeur de l'action au moment de la levée. Depuis 1994, le Canada offre une réduction de 25 % du taux d'imposition sur la valeur issue de la levée des options d'achat d'actions et celles-ci ne sont pas imposables dans l'année fiscale d'attribution.

On distingue deux types d'options d'achat: les options de souscription d'actions et les options d'achat d'actions. Les premières, de loin les plus courantes, sont des actions émises par l'entreprise. Elles engendrent donc une augmentation du capital de celle-ci et, corrélativement, diluent le pouvoir des actionnaires. Les options d'achat d'actions sont, quant à elles, des actions (qu'une norme au Canada plafonne à 10 % du total des actions de la société) que la société a préalablement émises et rachetées aux fins de rémunération et dont la distribution aux bénéficiaires doit se faire à l'intérieur d'un an à partir de l'achat. Si la valeur des actions n'est pas

avantageuse et que la levée n'a jamais lieu, c'est-à-dire si les options d'achat d'actions mises à la disposition des individus ne sont pas exercées, la firme est contrainte de demeurer avec ces actions et est obligée de les vendre à perte. Cette manœuvre permet en outre à la haute direction, avec l'aval du conseil d'administration, de choisir le moment et la quantité d'actions rachetées de manière à s'enrichir considérablement (Crotty, 2009; Lazonick, 2009; Lazonick et O'Sullivan, 2002). Ces deux formes d'options présentent les mêmes avantages et modalités d'exercice pour les personnes qui en bénéficient.

Outre les options d'achat d'actions, les actions gratuites constituent une autre forme de rémunération fondée sur la valeur boursière de l'entre-prise. Quand les salariés reçoivent des actions gratuitement, ils sont de facto écartés de tout risque financier, et un gain financier est assuré. En revanche, les actions sont souvent accompagnées de conditions de présence dans l'entreprise et de conservation pour une période déterminée.

La troisième catégorie de rémunération liée à la performance boursière est l'unité d'action fictive, qui porte aussi les libellés suivants : unité d'action « différée », « restreinte », « incessible », « subalterne » ou « assujettie à la performance ». Ces unités sont dites fictives puisque leur valeur repose sur celle de l'action au moment où elles font l'objet d'une signature lors d'un contrat de travail, mais sans pourtant devenir à aucun moment une action en tant que telle. Contrairement aux options d'achat d'actions et aux actions, elles sont imposables à titre de revenu d'emploi. Pour les sociétés, leur valeur est déductible d'impôts et elles ne provoquent pas de dispersion de l'actionnariat.

Selon la théorie de l'agence, l'inclusion des options d'achat d'actions, des actions et des unités d'actions fictives dans la structure actuelle de la rémunération des dirigeants viendrait réduire les conséquences de l'asymétrie d'informations et prévenir des comportements d'accaparement ou d'abus de ressources matérielles ou financières, dans la mesure où les dirigeants deviennent bénéficiaires de l'augmentation temporaire de la valeur boursière de l'entreprise. De plus, en recevant une part de rémunération liée à la valeur boursière de l'entreprise, les dirigeants auraient suffisamment d'audace dans la prise de risques, produisant ainsi un horizon à long terme en harmonie avec celui des actionnaires.

Toutefois, le lien entre performance des dirigeants et performance boursière de l'entreprise est questionnable. Il a été montré que la taille de l'entreprise est beaucoup plus déterminante puisqu'elle expliquerait 54 % de la variance de la rémunération, tandis que la performance de l'entreprise jouerait pour seulement 5 % (Tosi, Werner, Katz et Gomez-Mejia, 2000). Chez les défenseurs de la théorie de l'agence eux-mêmes se trouvent des

auteurs pour lier le pouvoir exagéré des dirigeants à leur capacité à capter une rente. Ce sont du moins les résultats souvent cités des études de Bebchuk (notamment Bebchuk et Fried, 2004) pour qui la forme et le niveau de la rémunération peuvent être en faveur des dirigeants lorsque ceux-ci sont en mesure d'extraire de la valeur en subordonnant le conseil d'administration à leurs propres intérêts.

On remarque que l'effet de la financiarisation sur l'entreprise a incité les hauts cadres à augmenter la rentabilité financière et la liquidité du titre de leur entreprise, en déployant des stratégies organisationnelles visant à agir favorablement sur les perceptions des analystes financiers (Zorn et collab., 2006). L'annonce de licenciements, de restructurations ou de désinvestissements majeurs, ainsi que l'obtention de résultats trimestriels dépassant les prévisions des analystes financiers (Useem, 1996) font partie des stratégies couramment employées. La transformation du mode de rémunération doit être conçue comme un dispositif qui a contribué grandement à l'implantation de la valeur actionnariale en tant que modalité de contrôle des sociétés cotées. En soutenant l'adoption des modifications importantes dans les structures de gouvernance de l'entreprise cotée, les investisseurs institutionnels ont cherché à rallier les hauts dirigeants afin qu'ils axent leurs principes de gestion sur la création de valeur actionnariale (Zorn et Dobbin, 2003).

La théorie de l'agence a été le fer de lance d'un processus relevant davantage d'une orientation idéologique que de considérations strictement économiques:

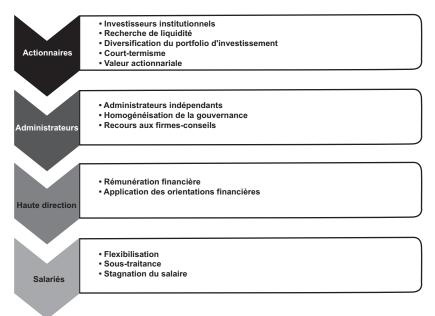
L'omniprésence subséquente des postulats de la théorie de l'agence illustre le pouvoir des idées simplistes parce que cette théorie offre un pastiche dans lequel les caricatures produisent une simplification accessible accompagnée d'un effet clair sur les politiques de la gouvernance d'entreprise, où le CA impose l'idée d'une relation entre la rémunération et la performance [traduction] (Erturk, Froud, Johal, Leaver et Williams, 2006, p. 3).

En fait, la théorie de l'agence fait partie de l'attirail théorique déployé par les élites financières au tournant des années 1970 pour réaffirmer la supériorité d'une régulation par les marchés financiers (Erturk et collab., 2006; Pijl, 1984), régulation se présentant comme une solution à un problème que ses concepteurs ont eux-mêmes construit.

2.4 LES EFFETS DE LA FINANCIARISATION SUR LES ACTEURS DE L'ENTREPRISE

Schématiquement, quatre types d'acteurs, auxquels des processus et des phénomènes spécifiques sont associés, évoluent au sein de la société cotée financiarisée.

SCHÉMA 2.2: ACTEURS ET PROCESSUS DE L'ENTREPRISE FINANCIARISÉE



Le schéma 2.2 synthétise les sections précédentes en soulignant d'abord le travail en amont des investisseurs institutionnels sur la forme de gouvernance qui est privilégiée dans l'exercice des administrateurs, eux-mêmes tributaires des normes de bonne gouvernance. La haute direction, répondant du conseil d'administration, est évaluée selon sa capacité à mettre en œuvre les stratégies financières de l'entreprise, qui comprend en outre une flexibilisation du contrat et du temps de travail ainsi qu'une sous-traitance accrue, deux éléments qui touchent directement les salariés et qui ont des effets sur la stagnation de leur salaire.

PARTIE II

ÉLITES ÉCONOMIQUES ET MÉTHODE D'ANALYSE DES RÉSEAUX SOCIAUX

CHAPITRE III

UNE SOCIOLOGIE CONTEMPORAINE DES ÉLITES ÉCONOMIQUES

ous nous sommes interrogée dans les précédents chapitres sur les principaux changements organisationnels, structurels et normatifs que la financiarisation a engendrés sur l'entreprise. La structure et les activités financières des entreprises nous amènent à nous interroger sur les acteurs qui agissent comme soutien de ces transformations et qui les rendent possibles. La question des élites est cruciale puisque celles-ci donnent un contenu et une orientation à ces transformations. Ce chapitre vise donc à circonscrire l'objet d'études des élites économiques par une synthèse des écrits sur la question. Il vise par le fait même à situer l'enjeu de l'identification des élites économiques québécoises sur le plan de la justification épistémologique de notre approche et sur les connaissances accumulées à ce sujet par les recherches canadiennes et québécoises en particulier.

Après une profusion de travaux dans les années 1960 et 1970, les chercheurs en sciences sociales se sont généralement désintéressés des élites en tant qu'objet d'étude. Nous examinons, dans une première section, les hypothèses avancées quant à l'explication de ce désintérêt: le recours à des enquêtes macrosociologiques, qui rendent invisibles les élites; l'essoufflement du débat entre la compréhension des élites comme agents qui déterminent la structure sociale et leur compréhension comme reflet de cette structure qu'ils reproduisent; la difficulté pour les chercheurs de renouveler leur pensée sur cet enjeu dans un contexte où la théorie de Foucault sur le pouvoir gagne en popularité; les critiques des pluralistes, qui remettent en cause le postulat de concertation et de convergence d'intérêt des élites; la préoccupation grandissante pour les questions d'inégalités sociales.

Nous abordons ensuite le débat entre les nouvelles et plus anciennes théories des élites et procédons à un examen critique de la littérature, qui distingue deux conceptions des rapports entre élites économiques et organisations, qui en font soit des élites de contrôle, soit des élites de propriété. Les élites de contrôle exercent leur pouvoir par des fonctions qu'elles exercent au sein de la haute direction d'entreprise, du CA d'entreprise, ou au sein de firmes-conseils en tant que celles-ci ont un pouvoir croissant de structuration des activités des firmes. Les élites de propriété s'appuient quant à elles sur leur pouvoir bancaire, actionnarial, qu'elles exercent en tant qu'investisseur institutionnel, ou familial-partenarial, en tant que détentrices d'un contrôle de la société cotée par la détention d'actions multivotantes.

Les différentes formes de pouvoir associées à chacune de ces fonctions sont replacées dans le contexte canadien et québécois, qui fait l'objet d'une quatrième section. On y recense en particulier les dynamiques propres à l'élite canadienne depuis l'industrialisation jusqu'à la régionalisation du capitalisme à l'échelle nationale. Cette régionalisation a été étudiée dans des travaux qui tentent d'expliciter le modèle québécois de développement et d'inventorier les entreprises qui ont bénéficié de l'intervention étatique qui y est associée. Au cours des années 1990, l'ouverture des marchés ainsi que les accords de libre-échange au niveau régional ont incité des chercheurs à s'intéresser à la transnationalisation des élites canadiennes, qui est également discutée, notamment sur les modifications qu'elle apporte dans le profil des individus faisant partie de l'élite.

La dernière section du chapitre est une exposition et une critique de la conception du pouvoir telle qu'elle a été posée par Scott. Nous proposons, par la synthèse critique exposée dans le chapitre, une définition opératoire des élites qui nous permet, dans le chapitre suivant, de formuler des hypothèses relatives à leur profil, leur statut et leurs relations.

3.1 NAISSANCE ET RENAISSANCE DES TRAVAUX SOCIOLOGIQUES SUR LES ÉLITES

Pareto (1968) et Mosca (1939) sont reconnus comme les pionniers dans les études des élites: tous deux ont en commun de s'opposer à la théorie des classes sociales, issue du marxisme, en travaillant sur la définition d'un nouvel objet sociologique: les élites. Le concept de classe sociale, développé par Marx (1848 [2006]; 1867 [1976]) opère initialement une division entre les prolétaires (qui sont obligés de vendre leur force de travail pour subvenir à leurs besoins) et les capitalistes (qui sont des détenteurs de capital et de moyens de production). Le concept de classes sociales

cherche à révéler la façon dont l'économie capitaliste organise des groupes d'individus à partir de la polarisation autour du travail et du capital, de laquelle émergent les conflits entre classes quant au processus d'appropriation. En retour, ces conflits façonnent la dynamique de développement capitaliste et, potentiellement, son dépassement.

Or, contrairement à Marx qui condamne le mode de production capitaliste et l'accaparement de la richesse par la classe dominante, Pareto et Mosca postulent que les élites, quel que soit le régime politique et économique en place, forment un groupe d'individus indispensable qui a un rôle fondamentalement bénéfique pour la société, notamment parce qu'elle forme une communauté organisée face à une majorité désorganisée. Pareto déplace le point d'entrée du mode de production vers l'appareil d'État, à partir duquel il distingue les élites gouvernementales des élites non gouvernementales sur la base de la pérennité des premières par rapport aux secondes, dont les figures varient d'un régime politique à l'autre.

L'État est également déterminant dans la pensée de Mosca qui affirme que les sociétés bureaucratiques sont dirigées par les personnes les plus vertueuses, la classe dirigeante, et que ce sont elles qui façonnent les grands événements de l'histoire. Pour assurer sa pérennité, la classe dirigeante doit intégrer en son sein tous les types d'élites (militaire, capitaliste, intellectuelle et politique), soit en tenant son pouvoir d'un mode autocratique ou démocratique. De même Ortega y Gasset (1967) justifie l'existence d'élites par l'amoralité de la masse, son caractère primitif et son incapacité à se cultiver.

Michels (1971), dans la poursuite des travaux de Mosca, analyse la genèse de la constitution de l'élite. La massification attribuable à l'augmentation du nombre des membres d'une organisation engendre une montée de la diversité des relations entre ceux-ci, qui mène à l'expansion d'un pouvoir décisionnel détenu par une direction ou une chefferie. L'exercice du pouvoir de décision détenu par une minorité entraîne inévitablement une différenciation des relations qui se formalisent graduellement, engendrant ainsi une distance structurelle et symbolique entre l'élite et la masse. Que ce modèle soit appliqué à une démocratie ou à une organisation politique, il montre, nous dit Michels, que l'existence d'une élite est intrinsèque à une société rationalisée.

Bien que ces premières études en sciences sociales prennent pour appui une critique de l'approche de structure de classes, les auteurs de tradition marxiste des années 1950 et 1960 se sont réapproprié l'objet de recherche des élites et l'ont inséré dans leur cadre d'analyse. Au premier chef de ces auteurs se trouve Mills avec son étude parue en 1956, *L'élite du pouvoir*. Sous l'influence des pensées de Marx et de Weber, Mills se distance

du concept de classe dominante, qui implique selon lui que la position économique est politiquement dominante. C'est plutôt l'effet combiné de trois domaines du pouvoir – économique, politique et militaire –, qui assure l'existence de l'élite:

Ni l'idée d'une « classe dominante » ni celle de la simple ascension monolithique de « politiciens bureaucrates » ou d'une « clique militaire » ne suffisent. L'élite actuelle du pouvoir implique une coïncidence, souvent génératrice de malaise, entre les pouvoirs économique, militaire et politique (Mills, 1969, p. 285).

Indissociable du contexte d'après-guerre et de celui de la guerre froide, la théorie de Mills, qui a pour terrain d'étude les États-Unis, comprend le pouvoir comme irréductiblement partagé entre ces trois sphères qui ont toutes pour caractéristiques d'avoir des hauts responsables au sommet d'organisations très hiérarchisées et dont les pouvoirs sont hautement centralisés. Cette théorie souhaite ainsi montrer que les grandes familles de fortune sont aujourd'hui intégrées dans ces instances anonymes et bureaucratiques et que leur puissance ne vient pas uniquement de la détention de capitaux industriels. L'étendue croissante de ces organisations dans la société amplifie les effets des décisions prises et ramifie l'entrecroisement de ces trois types de pouvoirs, qui sont les domaines prioritaires qui permettent aux élites d'exercer leur pouvoir et d'accumuler de la richesse: «Il n'existe nulle part en Amérique de "conscience de classe" aussi claire que celle de l'élite du pouvoir; nulle part elle n'est organisée de façon aussi efficace» (Mills, 1969, p. 290).

Les travaux de Mills ont eu un retentissement considérable et ont permis à des chercheurs d'approche critique et marxiste de se réapproprier le concept d'élite, notamment aux Canadiens John Porter (1965), Wallace Clement (1975) et William Carroll (1982, 1984). Porter, avec une méthode similaire à celle de Mills, s'est intéressé aux mécanismes de production des privilèges des élites dans le but de comprendre, au-delà du mythe de la société canadienne sans classe et sans hiérarchie rigide, la structure sociale en place. Il dresse un portrait des élites aux commandes de chaque sous-système – économique, politique, médiatique, clérical – et accorde une importance particulière aux grandes entreprises en tant que lieu privilégié de l'élite, celle-ci détenant le pouvoir décisionnel en matière de distribution de ressources économiques et de capital qu'elle peut distribuer et investir selon de ses propres intérêts. L'élite économique est ainsi reconnue pour avoir une puissance particulière par rapport aux autres types d'élites (intellectuelles, culturelles, politiques, notamment).

3.1.1 L'éclipse de la sociologie des élites : 1970-2000

La sociologie des élites a connu son heure de gloire dans les années 1960 et 1970, avant d'être oubliée durant les trois dernières décennies. Cette section s'intéresse à la formulation d'hypothèses pouvant expliquer la mise au rancart et la réapparition des élites en tant qu'objet d'étude en sciences sociales. Savage et Williams (2008, p. 4-5) retiennent deux moments décisifs au sein de la discipline sociologique qui ont concouru à l'abandon de l'étude des élites.

D'abord, la généralisation d'un intérêt parmi les chercheurs pour des analyses macrosociologiques reposant sur des modes d'objectivation sous l'angle de la stratification sociale. La tradition sociologique des élites montrait une importante diversité en matière de méthodes d'analyse – interviews, terrains ethnographiques, analyses de documents –, mais cette pluralité dans les moyens choisis fut mise de côté par la généralisation de l'usage d'enquêtes statistiques à grande échelle et d'approches fondées sur le statut social dans l'analyse des inégalités – les travaux de Blau et de Duncan (1967) illustrent d'ailleurs cette dernière tendance. Ces études globales pouvaient dresser un portrait des stratifications et des inégalités que celles-ci impliquent, mais demeuraient dans l'impossibilité d'analyser des individus en tant que groupe minoritaire, comme celui des élites. Qui plus est, les élites, en tant qu'agents dotés de pouvoir d'orientation de la société, deviennent invisibles lorsque les strates analysées se découpent en larges catégories. Ces nouvelles méthodes se sont préoccupées du rôle des institutions et des statuts sociaux qu'elles génèrent dans la production des inégalités, plutôt que de poser les élites comme facteur de compréhension des disparités économiques. Elles neutralisent la notion d'élite en substituant à la différenciation de classes celle de caractéristiques statiques des individus dont les critères d'agrégation en strates ne nous informent pas sur les relations sociales entre ces strates. En dépit des connaissances générées, notamment sur les plans de la mobilité sociale et des occupations, ces recherches macrosociologiques, par la décontextualisation des sujets sociaux qu'elles impliquent, ont dissimulé la cohérence des élites en tant que groupe, en se contentant de mentionner les positions les plus élevées de la hiérarchie sociale sans expliciter la forme, les moyens et les buts de l'influence que les élites exercent.

La seconde raison évoquée par Savage et Williams (2008), mais également par Carroll (2007, p. 265-287) et Scott (2008), pour expliquer l'abandon de l'étude des élites est l'essoufflement du débat entre: 1) une approche concevant les élites comme des agents-clés ayant un pouvoir d'organisation de la structure sociale et 2) une approche dite instrumentaliste, qui considère que les élites sont des instruments de la structure sociale

de domination ou de l'organisation du pouvoir dans la société. Cet essoufflement, postulent Savage et Williams, est notamment attribuable à l'engouement suscité pour la conceptualisation du pouvoir dans les travaux de Foucault (1975), selon laquelle le pouvoir doit être compris comme une incorporation dans le corps de normes n'étant pas dictées par une instance hiérarchique supérieure, mais diffuses dans tout l'espace social. Cette perspective sur le pouvoir vient s'immiscer à titre de contre-argument dans les approches élite-masse et celle des élites en tant que classe dirigeante, qui sont effectivement fondées sur le postulat d'un groupe minoritaire détenant un pouvoir particulier sur une masse ou sur d'autres classes sociales.

À l'instar de Scott (2008, p. 27), nous pourrions ajouter une troisième hypothèse qui expliquerait l'abandon des élites comme objet des humanités : celle-ci proviendrait de la critique formulée par les « pluralistes » comme Dahl (1990), c'est-à-dire les théoriciens qui défendent une diversité de positions et d'intérêts élitaires. Leur critique s'appuie essentiellement sur l'idée que les études exagèrent le caractère cohésif et concerté de l'action des élites. Jumelée à l'erreur méthodologique et théorique rendue commune qui consiste à inclure n'importe quel groupe pourvu de pouvoir, d'influence ou de richesse, cette critique, affirme ironiquement Scott, aurait porté ses fruits puisqu'elle conduit les chercheurs dans les années 1980 et 1990 à continuer à travailler sur les concepts de pouvoirs politique et économique, tout en se gardant bien d'utiliser celui d'élite (Carroll, 1984; Mintz et Schwartz, 1985; Scott, 1991; Useem, 1984, 1993), ce qui n'est pas sans conséquence, puisque, comme nous le verrons, le concept semble peu adapté à la situation financiarisée des économies.

Le constat de ce déclin peut être mis en parallèle avec l'abandon, depuis les années 1980, des analyses fondées sur une perspective de classe pour étudier les changements contemporains dans la structure des revenus et de l'inégalité de richesse. On observe que le champ des inégalités économiques, qui fut traditionnellement un terrain d'étude partagé par les sociologues et les économistes, tend à devenir l'objet exclusif de ces derniers (Myles, 2003), notamment par les travaux de Bowles et Gintis (2002), d'Erikson et Goldthrope (2002), d'Atkinson (2008, 2015) et de Piketty (2001, 2013), tandis que les sociologues auraient bifurqué vers des questions relatives aux inégalités de genre et d'origine ethnoculturelle, à l'exception de quelques-uns, dont Wright (2000, 2015). Les travaux de Noll (1999) illustrent cette bifurcation, allant même jusqu'à affirmer que les inégalités sont beaucoup plus liées à l'âge, au genre, à l'origine ethnoculturelle et à l'accès à l'éducation qu'aux positions « orchestrées » par une structure de classes. De manière similaire, Pakulski (2004, 2005) prétend que les classes

sociales masquent les véritables processus à l'œuvre au sein des dynamiques d'inégalités sociales. Dans le monde francophone, ce revirement a laissé place à des travaux sur les représentations des inégalités, notamment ceux de Forsé et Galland (2011), Forsé et ses collaborateurs (2013).

L'attention accordée dans ces études à des questions de mobilité sociale, de genre, d'origine ethnoculturelle et de scolarité a sans doute contribué à la marginalisation d'une théorie structurelle des inégalités impliquant une dimension d'étude des élites, puisqu'elles ont été développées parallèlement et non de manière ancrée dans la problématique de l'élite, sur la base du présupposé que cette dernière mène nécessairement à un cul-de-sac structuraliste et formaliste. Inversement, cette attention pour les recherches sur la mobilité peut être interprétée comme le signe que les recherches en sciences sociales n'ont pas suffisamment accordé d'importance aux situations vécues et ressenties d'inégalités. Dans ce contexte, les études sur les élites apparaissent non pertinentes pour répondre aux interrogations soulevées :

Lorsque les femmes et les non-Blancs ont commencé à exiger et à recevoir une plus grande intégration sociale et de meilleures possibilités, le futur semblait s'enligner sur la question de l'effet de ces processus sociaux dans notre monde social. Les changements ont été profonds – la structure des ménages dans les nations occidentales a radicalement changé, l'économie s'est transformée, les goûts culturels se sont réorientés et la légitimité des barrières sociales était fortement ébranlée. En comparaison à ce processus, l'approfondissement du savoir sur les élites était négligeable [traduction] (Rahman Khan, 2012, p. 365).

En somme, les grandes enquêtes portant sur la stratification sociale, le débat sur la mobilité sociale, l'inégalité non plus structurelle, mais individuelle et combinée à des facteurs sociodémographiques ont ensemble joué un rôle non négligeable dans l'exclusion de la catégorie des élites du champ des sciences sociales.

À partir des années 2000, le constat répandu dans le milieu tant scientifique que politique d'un accroissement des inégalités économiques allant de pair avec une concentration de la richesse et du pouvoir économique a stimulé un intérêt renouvelé pour l'analyse des élites.

L'étude des élites économiques et financières permet d'aborder dans une perspective critique certains enjeux socioéconomiques contemporains, notamment en contestant l'effectivité de la mobilité sociale et l'idéologie méritocratique qui l'accompagne, en prenant acte des effets de la concentration des richesses dans les pays occidentaux et en remettant en cause les postulats classiques de l'économie comme l'efficience des marchés.

3.2 LES ÉLITES DE CONTRÔLE DE LA FIRME

Deux discussions sont menées dans cette partie : une à propos des similarités et des différences entre propriété classique et propriété de la firme et l'autre à propos de l'émergence et de la consolidation des élites économiques au sein de la société cotée.

Dans la tradition d'analyse inaugurée par les travaux de Berle et Means (1932 [1968]), la société cotée est décrite comme une entité économique et juridique fondée sur la séparation des fonctions de propriété et de gestion. Leur étude montre la façon dont la propriété libérale bourgeoise s'est vue marginalisée à la fin du XIX° siècle et au début du XX° siècle au profit de la nouvelle structure séparant propriété d'actions et contrôle (la gestion) de l'entreprise, qui se généralise et tend à s'imposer comme forme dominante d'entreprise.

Sur le plan du contrôle, l'institutionnalisation de la société cotée a permis que soit délégué le droit de gestion de la firme aux cadres, compris ici comme les « fonctionnaires » d'une organisation formellement autonome sur le plan juridique. C'est ainsi que les actionnaires ont été relégués à une position passive, apparentée à celle du rentier, recentrant leurs activités sur la gestion du risque lié à l'investissement par le contrôle exercé sur le CA. Quant au management, les pouvoirs que lui a dévolu la société cotée par l'entremise du CA se sont accrus durant une bonne partie du XX° siècle.

Cette compréhension de la firme et de la propriété a des implications majeures sur les plans du contrôle de l'organisation et de l'affectation des flux financiers qu'elle génère: si l'action donne effectivement à son détenteur un droit à la richesse générée par l'entreprise, rien n'indique formellement qu'il doit être le principe cardinal de la définition et de l'opérationnalisation des stratégies de gestion de la firme. Comme l'ont souligné Aglietta et Rebérioux (2004, p. 54), le surplus créé par l'activité de l'entreprise bourgeoise était détenu par le capitaliste et combinait sans les diviser une part dédiée au travail, à la supervision, au risque d'investissement et à l'orientation de l'entreprise elle-même. Des conflits résidaient alors sur le partage du surplus entre les industriels, les banquiers et les autres créanciers, mais les deux dimensions essentielles de la propriété, le pouvoir et la possession (Morin, 1997, p. 181), étaient réunies au sein d'une seule personne: le capitaliste. Cependant, les fonctions se trouvent assumées par différentes entités au sein de la société cotée : la distribution de la richesse devient donc l'objet d'un enjeu politique. Pour cette raison, l'entreprise est le théâtre de conflits quant à l'exercice de son contrôle.

En effet, entre, d'une part, une liberté totale dont dispose le conseil d'administration (CA) envers les actionnaires, dont la détention de parts sociales de l'entreprise est minoritaire, et, d'autre part, le contrôle total du CA par un actionnaire majoritaire détenteur de toutes les parts, existe tout une série de possibilités dans la balance du pouvoir entre actionnaires et CA¹. Ce pouvoir prend des formes particulières selon le degré de dispersion des détenteurs de titres, leur capacité à mettre en place des mécanismes d'autocontrôle des directions et selon la possibilité qu'ont les hauts cadres et les administrateurs, au moyen de participations circulaires, de limiter le pouvoir des actionnaires (Morin, 1997, p. 188). À partir de ce constat, plusieurs travaux ont tenté de discuter de la portée du contrôle exercé par les actionnaires sur le CA et sur les hauts cadres de l'entreprise, ce dont il est question dans les prochaines sections.

3.2.1 Les hauts cadres en tant que technocrates

Pour certains (Chandler, 1977 [1988]; Galbraith, 1967 [1989]), la société anonyme a permis le développement et l'autonomisation d'une catégorie particulière de l'élite économique: les hauts cadres d'entreprise.

La grande entreprise, qui prend appui sur l'intégration de plusieurs activités et une coordination élaborée entre elles, aurait permis l'émergence d'un corps d'experts de gestion, les cadres (Chandler, 1977 [1988]). Leur particularité réside dans le fait qu'ils ne sont pas nécessairement engagés dans la société par des liens familiaux avec les actionnaires. Il s'agit plutôt d'un corps qui se professionnalise graduellement dans la gestion de la société cotée.

Constatant le développement de l'actionnariat minoritaire, Galbraith (1967 [1989], p. 100-112) comprend alors la montée des hauts cadres d'entreprise comme une technostructure : ils agissent tels des techniciens, rassemblant et synthétisant une quantité considérable d'informations, et

^{1.} Berle et Means distinguent cinq formes de contrôle de la société: 1) le contrôle exercé par une propriété quasi absolue, où la société est privée – puisqu'elle n'émet pas d'actions publiques; 2) le contrôle majoritaire, dans lequel il y a une première division effective entre le contrôle et la propriété et une détention majoritaire des actions en circulation; 3) le contrôle par dispositif juridique, qui fait d'une entreprise le propriétaire majoritaire d'actions d'une autre entreprise, par des actions privilégiées que la première détient ou des bons mis en circulation; 4) le contrôle minoritaire, un cas où un groupe ou un individu détient une minorité d'actions, mais dont le nombre est suffisant pour générer une dynamique qui vise à influencer les actionnaires dispersés et à les ramener ainsi à l'opinion des premiers; 5) le contrôle managérial qui s'exerce lorsque l'actionnariat est très dispersé et qu'aucun individu ni groupe ne détient de contrôle minoritaire (Berle et Means, 1968).

sont, dans les faits, quasi souverains en ce qui concerne la gestion de l'entreprise envers les actionnaires. L'intégration verticale et horizontale de plusieurs secteurs de production durant le XX^e siècle, auparavant assurée dans le cadre d'entreprises indépendantes, dont la coordination relevait du marché, implique une tâche d'organisation de différents services et diverses unités. En s'insérant entre les travailleurs et les propriétaires en tant que scientifiques, c'est-à-dire détenteurs d'un savoir quant à l'organisation de l'entreprise, le cadre veille ainsi au développement perpétuel et durable de l'entreprise comme entité autonome, débarrassée des aspirations individuelles des propriétaires. En d'autres termes, les hauts cadres cherchent la maximisation de la société avant la maximisation des profits, ce qui suppose une allocation diversifiée du surplus généré (et pas seulement l'allocation en dividendes). La société cotée s'est ainsi imposée comme une médiation organisationnelle, perpétuée par le travail des dirigeants et des administrateurs, qui modifient substantiellement la nature du rapport de propriété.

À partir d'un cadre marxiste, Burnham (1941 [1947]) semble reconnaître la production juridique d'une différence typique entre la propriété classique et la firme, où sont séparés la propriété et le contrôle. Cependant, il ne reconnaît pas les effets structurants de la société cotée sur la pratique sociale réelle. Ce qui lui fait dire, en dernière instance, que c'est le contrôle qui définit la propriété à tel point que, « si, dans la pratique, la propriété et le contrôle sont séparés, c'est que la propriété a changé de mains, qu'elle est passée entre celles du contrôle; la propriété séparée est une fiction dénuée de sens » (Burnham, 1947: 99)². Mills entérine d'ailleurs la thèse de Burnham dans la mesure où les cadres sont pour lui l'expression d'une propriété capitaliste, même s'il admet une autonomie relative de leur pratique (1969, p. 126). Cette réduction du contrôle à une forme de propriété capitaliste fait offense à l'exigence d'une compréhension de la complexité du rapport socialement médiatisé et historiquement transformé de la propriété et du contrôle induit par le dispositif juridique de la société cotée. Cette limite n'a toutefois pas empêché l'influence des travaux de Burnham du fait qu'il reconnaît le caractère profondément transformateur du pouvoir des cadres.

3.2.2 Du gestionnaire industriel à l'acteur financier

La financiarisation, notamment par le pouvoir porté par les investisseurs institutionnels (Useem, 1996), s'est imposée comme moteur des

^{2.} Il en est de même pour le courant marxiste contemporain, dont la figure de proue est Ellen Meiksins Wood. Pour cette auteure, les sociétés ne sont qu'un support renouvelé de l'accumulation capitaliste (Wood, 2009, 2011).

transformations du capitalisme. En dépit du fait qu'une partie importante de la littérature (Berle et Means, 1932 [1968]; Burnham, 1941 [1947]; Galbraith, 1967 [1989]; Godechot, 2006) souligne la place importante, voire dominante, des hauts cadres, leur rôle en tant qu'élite est très peu mis en relief. Une vaste majorité des études sur les élites en entreprises ne porte en effet aucune attention aux dynamiques de la haute direction et des transformations qu'elle peut subir lors de différentes configurations du pouvoir, préférant se tourner vers la détention des capitaux et le CA. La principale raison réside certainement dans le postulat marxiste que nous venons d'exposer, qui guide les travaux des principaux chercheurs sur la question.

Porter (1965) et Mills (1969) partagent l'idée d'une élite économique constituée d'actionnaires-propriétaires, de membres de la haute direction, compris comme des exécutants des actionnaires, et de consultants. Niosi rejette cette thèse sur la base du rapport différencié que chacun de ces groupes entretient envers la propriété (Niosi, 1982, p. 201-202). Nous partageons son argument qui consiste à exclure les membres de la haute direction du même statut qui prévaut pour les actionnaires principalement parce que le capital accumulé sous forme de rémunération financiarisée est trop faible pour être le levier d'un exercice de contrôle. Par contre, nous pensons que ce n'est pas à titre de fonction qui se rapporte à la propriété, mais bien à titre de fonction qui se rapporte au contrôle de la firme que ces acteurs relèvent d'une importance cruciale. Ce manque de distinction conduit Niosi à affirmer en dernière instance que « l'élite économique n'est rien d'autre que la grande bourgeoisie mal cernée et conceptualisée (Niosi, 1982, p. 202) ». La recherche de l'identification de la classe bourgeoise par le truchement de la détention de capitaux et du contrôle qu'elle génère amène un manque de conceptualisation des formes de pouvoir que peuvent détenir les hauts cadres et à déconsidérer ce groupe comme partie intégrante de l'élite.

Qu'advient-il alors des hauts cadres dans un contexte financiarisé, où leur indépendance est remise en cause par une série de réformes portée par les investisseurs institutionnels? Une des façons de percevoir les transformations de ce type d'élite économique est de déceler les dynamiques qui sont à l'œuvre dans leur rémunération, la rotation au sein des sociétés cotées, la valorisation de la direction financière et leur profil professionnel.

La rémunération des hauts cadres s'est modifiée sous le poids de la diffusion de la théorie de l'agence, comme nous l'avons abordé à la section 2.3.3. La transformation du mode de rémunération doit être conçue comme un dispositif qui a contribué grandement à l'implantation de la valeur actionnariale en tant que modalité de contrôle des sociétés cotées.

Une diffusion et une homogénéisation de la rémunération sont opérées au travers des plans de rémunération élaborés par les firmes-conseils. Celles-ci établissent la rémunération en constituant un marché de positions et d'organisations similaires.

Le résultat de la diffusion des modes financiarisés de rémunération est considéré comme une cooptation des hauts cadres dans la sphère financière (Zorn et Dobbin, 2003), qui les rend intéressés à maintenir les conditions d'accumulation. Cette cooptation se découpe en plusieurs dimensions.

D'abord, sur le plan temporel, les hauts cadres sont amenés à harmoniser le développement de l'entreprise dans un horizon de courte échéance. En effet, nous avons évoqué à la section 2.3.2 que la théorie de l'agence reposait sur une conception erronée de la nature des actionnaires, ceux-ci étant de plus en plus des investisseurs institutionnels recherchant le rendement à courte échéance. Cela a pour effet de favoriser un roulement plus rapide dans les directions d'entreprise. Soulignons en effet que la moyenne en poste d'un PDG est de 6,6 ans en 2010, soit un an et demi de moins qu'en 2000 (Favaro et collab., 2012). Cette moyenne est de 4,3 ans pour un PDG qui vient de l'extérieur de l'entreprise et de 7,1 ans pour un PDG qui vient de l'intérieur de l'organisation. Les élites de « haut potentiel » (Falcoz, 2001), qui changent de poste tous les deux ou trois ans, possèdent une expertise dans l'implantation des stratégies financières sur la base d'une rotation parmi les firmes de plusieurs secteurs d'activité ou de pays. À chaque embauche, les modalités de rémunération incluses dans les plans de rémunération se font plus attravantes (DiPrete, Eirich et Pittinsky, 2010). En conséquence, plus la rotation est importante, plus la rémunération tend à augmenter par l'effet de surenchère (Aglietta et Rebérioux, 2004: 344). On a donc affaire à une rotation plus importante qui vise particulièrement les PDG externes. Nous avançons que les dirigeants ne sont pas lésés par ces pratiques actionnariales, trouvant plutôt leur compte dans une vision quinquennale de leur activité dans une entreprise. Tout porte à croire qu'il y aurait un alignement des intérêts entre dirigeants et actionnaires qui fonctionne de manière cohérente par les plans de rémunération et la rotation croissante (Bizjak, Lemmon et Naveen, 2008).

Ensuite, sur le plan de leurs activités, le rôle de gestionnaire industriel des hauts cadres est mis au second rang, derrière l'exigence de liquidité, dont ils cherchent à tirer profit. Les activités financières de l'entreprise sont particulièrement valorisées, ce qui amène le directeur financier à prendre plus de pouvoir au sein de la haute direction. Ce pouvoir accru dévolu au directeur financier a pour corollaire la marginalisation du directeur des opérations (Zorn et Dobbin, 2003). La diversification des investissements

propres à l'expansion industrielle faisait du directeur des opérations le principal conseiller du directeur général. Cependant, le recentrage stratégique qu'imposent les principes de gouvernance financiarisés favorise l'expertise détenue par le directeur financier (Zorn et Dobbin, 2003, p. 12).

Les multiples acteurs (actionnaires, firmes-conseils, analystes financiers) qui interviennent en amont et au cours des décisions prises par la haute direction deviennent des interlocuteurs incontournables.

Enfin, sur le plan du parcours professionnel, de nouvelles caractéristiques des hauts cadres semblent prédominer depuis deux décennies. David et ses collaborateurs (2012) ainsi que Davoine et ses collaborateurs (2015) concluent que les PDG suisses présentent un parcours plus professionnalisé au sein d'institutions reconnues en gestion et en sciences économiques, alors qu'une formation juridique prédominait chez cette catégorie dans les années 1980. De plus, les études de deuxième et troisième cycles y sont plus fréquentes. Au cursus universitaire traditionnel s'ajoutent les formations organisées et dispensées par des instituts semi-publics ou des firmes-conseils qui visent à développer la capacité chez les hauts cadres à reconnaître les sources financières de performance et à respecter les délais courts et contraignants exigés par une filiale, par exemple (Palpacuer, Seignour et Vercher, 2011).

3.2.3 Le pouvoir administratif du conseil d'administration

Un des lieux névralgiques de la circulation et de la consolidation du pouvoir économique est le CA. Il s'agit d'un pouvoir économique ayant une nature propre, différente du pouvoir octroyé par la propriété, la détention de capital financier et la direction d'entreprise. Comprendre le CA comme lieu de pouvoir est central, principalement parce qu'il lui incombe de présider à la distribution du revenu généré par la société. C'est le CA qui décide quelles parts sont versées en dividendes ou réinvesties dans des activités de l'entreprise, qui oriente les stratégies et aligne les opérations en fonction de celles-ci (Carroll, 2010a, p. 5).

Des penseurs libéraux comme Berle et Means (1932 [1968]) voient dans le CA la possibilité de contrôler et de réprimer les tendances vers le contrôle monopoliste des sociétés. Le CA serait censé assurer la pluralité des fonctions de l'entreprise en évitant qu'elles soient détenues par un seul actionnaire ou un groupe d'actionnaires.

Relativisant les visions libérales, une autre perspective interprète la composition du CA en fonction de la diversité des ressources nécessaires à l'entreprise (Pfeffer et Salancik, 2003). Le CA, selon le type de ressources recherché par une entreprise, sollicite des personnes venant des institutions

financières ou ayant des liens avec celles-ci (ressources financières), des entreprises clients ou fournisseurs potentiels (ressources commerciales), des entreprises détenant certaines technologies clés (ressources techniques), des organisations politiques (ressources politiques) et même des groupes de pression (ressources réputationnelles). Par exemple, les entreprises du domaine manufacturier ont tendance à recruter plus de personnes du milieu bancaire, afin d'obtenir un meilleur crédit. Les entreprises qui produisent des biens et services destinés à d'autres entreprises ont souvent, quant à elles, un CA administré par une proportion importante de représentants d'autres entreprises, de manière à mieux intégrer la réalité de leurs marchés, etc. Ces conceptions du CA n'empêchent pas de le comprendre comme un véhicule utilisé par les organisations afin de coopter ou de neutraliser les instances externes avec lesquelles elles ont des liens d'interdépendance (Useem, 1984).

L'activité des agents économiques n'est pas purement économique, au sens d'une recherche de la maximisation des intérêts individuels égoïstes. Elle est codifiée, ce qui permet éventuellement l'émergence d'une confiance entre acteurs rendant possible la reproduction de l'activité économique à un moindre coût. C'est en ce sens qu'il faut comprendre les postes occupés au sein des CA. L'entreprise ne fait pas que simplement trouver l'individu qui répond au besoin d'une ressource donnée; l'interrelation de cette personne avec d'autres CA est un avantage considérable et incontournable. Comme le souligne Mills, le cumul des sièges aux CA « désigne un fait matériel de la vie des affaires, et une racine sociologiquement exacte de la communauté d'intérêts, de l'unité de point de vue et de politique, qui règnent dans la classe possédante » (Mills, 1969, p. 126).

La différence essentielle entre les administrateurs de sociétés qui siègent à un seul CA et ceux qui siègent à plusieurs conseils est que les seconds génèrent des liens entre organisations et, par le fait même, communiquent des opinions, des stratégies et des points de vue politiques (Bond et Harrigan, 2011, p. 202). Les administrateurs d'une seule société reçoivent des informations de leurs coadministrateurs, mais n'en transmettent pas à ceux d'autres CA ni n'en reçoivent. L'interrelation est névralgique, puisqu'elle permet d'anticiper ou de contrôler partiellement les mesures prises par d'autres organisations. Toutefois, la recherche d'interrelations dans le but de contrer la concurrence est difficile à démontrer:

Il existe peu de preuves que ce genre d'interrelations s'avère efficace pour contrôler la compétition, ou, plus important, si les interrelations sont nécessaires pour le faire. Peut-être pour cette raison, la recherche portant sur les effets anticompétitifs des interrelations est virtuellement disparue (Mizruchi, 1996, p. 274).

Le réseau de connexions entre les sociétés fait ressortir d'abord que ceux qui siègent à des CA ont tous une expertise particulière de la gestion d'entreprise, du conseil juridique, de la fonction publique, ou une expérience universitaire. Dans de très rares exceptions, il est possible de voir des représentants de travailleurs syndiqués ou de la communauté à des CA – bien que ce soit plus fréquent dans des pays comme l'Allemagne, en vertu du concept de codétermination, une pratique qui pourrait s'étendre aux autres membres de l'Union européenne (Beffa et Clerc, 2013).

Les normes de bonne gouvernance précédemment expliquées (section 2.3.1) amènent les sociétés cotées à réformer la composition et le mode de fonctionnement des CA. Ce processus conduit à de multiples changements, dont la taille du CA et le profil des administrateurs sont les plus importants. Alors qu'on pouvait compter une vingtaine de personnes à un CA dans les années 1970 et 1980, ce nombre a considérablement décliné. De 2000 à 2004, la grandeur moyenne des CA au Canada est passée de 20,3 à 14 personnes (Carroll, 2010b, p. 91).

Le pouvoir du CA croît en fonction de son indépendance par rapport à la haute direction. Plus la direction a de sièges d'administrateurs à son CA (on parle d'administrateurs internes ou non indépendants), plus l'autonomie de celui-ci est fragilisée. Une des règles de bonne gouvernance consiste à privilégier la séparation complète entre le CA de la haute direction, par un recrutement exclusif d'administrateurs externes et indépendants de la haute direction, ainsi que de séparer le rôle de président du CA et celui de directeur général de l'entreprise. La diffusion des pratiques de bonne gouvernance se voit donc à la composition des personnes au sein du CA:

Ce déclin substantiel reflète la mise en œuvre de la réforme de la gouvernance de l'entreprise dans divers pays favorisant un modèle anglo-saxon de CA composés de membres extérieurs, orientés vers le marché, de plus petite taille avec peu de membres de la haute direction pour faire entendre leur voix [traduction] (Carroll, 2010b, p. 91).

Une des incidences de l'instauration de ces normes est la diminution au sein de l'élite administrative du *old boys' club*, c'est-à-dire des hommes âgés souvent socialisés dans des clubs privés (Club Mont-Royal, St. James, Toronto Club, York, etc.) au profit d'une diversité sociodémographique (plus de femmes et de personnes non issues de la communauté blanche anglophone du Canada) (Carroll, 2010a, p. 33). Le pourcentage de membres de l'élite fréquentant au moins deux clubs privés est passé de 29 % en 1976 à 15 % en 1996 (Carroll, 2010a, p. 28-29). Les conclusions de l'étude de David sur les PDG suisses concernent également les administrateurs, où une professionnalisation est à l'œuvre (David et collab., 2012), c'est-à-dire que

l'élite tend à socialiser et à consolider ses liens au moyen d'un réseautage issu d'organisations économiques, plutôt que de clubs sociaux privés.

Quels éléments différencient les administrateurs ordinaires de sociétés et les administrateurs qui font vraiment partie de l'élite économique? Useem (1984) a répondu à cette question en proposant le concept d'inner circle pour parler des personnes les plus influentes. Celles-ci se démarquent des autres administrateurs par leur capacité à mobiliser des ressources de l'entreprise (activités de lobbyisme, contributions financières aux partis politiques) de façon à influencer la sphère politique. Corrélativement, cet avantage est percu par les autorités politiques et les organisations extraéconomiques comme de précieuses ressources en conseils de toutes sortes. En effet, la variété de liens qu'entretiennent les gens faisant partie de ce cercle privilégié leur octroie une légitimité et un pouvoir symbolique dont sont privés les administrateurs qui ont pour champ de pratique une seule compagnie ou un seul secteur d'activité. Un réseau de communication se forme et rallie ses initiés en passant au-delà des possibles divergences induites par les secteurs d'activité ou la concurrence. La cohésion sociale et la proximité des membres du cercle de privilégiés avec la classe économique supérieure facilitent l'influence qu'ils exercent sur les processus économiques et politiques. Enfin, ces administrateurs sont en mesure de relier des entreprises qui font face aux mêmes défis et aux mêmes problèmes. Ils connaissent une multitude de réalités qui s'appliquent à divers types de firmes; ils deviennent ainsi les porteurs de messages des acteurs économiques auprès de la communauté politique.

3.2.4 Le pouvoir normatif des conseillers

Une étude sur les élites de contrôle dans un cadre financiarisé devrait tenir compte du nombre croissant de services auxquels les entreprises ont recours et entreprendre une analyse de l'interrelation entre ces firmesconseils, les sociétés cotées ainsi que leurs administrateurs.

Les professionnels qui agissent à titre de conseillers sont déterminants dans la structuration des activités des sociétés. Réciproquement, la montée d'une demande pour leurs services a eu un effet considérable sur la trajectoire de certaines professions, comme celle d'avocat:

En fait, la demande pour les conseillers de ce genre est devenue si grande que les avocats les mieux payés des grandes villes ont presque sans exception centré leur travail après 1900 sur cette fonction de conseil juridique, aux dépens de leur rôle traditionnel de défenseurs; et beaucoup d'avocats ont cédé aux sollicitations pressantes des compagnies pour devenir conseillers à temps plein, ou même dirigeants d'entreprise.

Aujourd'hui, le succès d'une compagnie dépend dans une grande mesure de la diminution de ses charges fiscales, de l'ampleur qu'elle peut donner à ses projets spéculatifs par une fusion judicieuse, de l'influence qu'elle a sur les organismes de contrôle du gouvernement, et sur les assemblées législatives des États et de la nation (Mills, 1969, p. 135).

Alors que Niosi (1982, p. 155) exclut les consultants de la classe bourgeoise, arguant qu'ils n'ont qu'un rôle consultatif, que Porter (1965) et Clement (1975) accordent tous deux le même poids à tous les administrateurs de sociétés, Carroll (2010a, p. 19-23) distingue les intellectuels organiques, qui s'occupent du système général de relations et qui sont externes aux affaires elles-mêmes, et les fonctions reliées au capital. Les conseillers se rapportent aux intellectuels organiques du capital. Cette conceptualisation renvoie aux travaux de Gramsci:

Chaque groupe social, naissant sur le terrain originel d'une fonction essentielle dans le monde de la production économique, crée en même temps que lui, organiquement, une ou plusieurs couches d'intellectuels qui lui donnent son homogénéité et la conscience de sa propre fonction, non seulement dans le domaine économique, mais aussi dans le domaine politique et social [...]. Sinon tous les chefs d'entreprise, du moins une élite d'entre eux, doivent être capables d'être des organisateurs de la société en général [...] ou bien ils doivent du moins posséder la capacité de choisir leurs « commis » (employés spécialisés) auxquels ils pourront confier cette activité organisatrice des rapports généraux de l'entreprise avec l'extérieur (Gramsci, 1929-1935 [1983], vol. 2, cahier 8, p. 360).

Pour Carroll, les conseillers se distinguent selon qu'ils sont conseillers juridiques, consultants (en management, finance, fiscalité, comptabilité, ingénierie ou autre technique scientifique), conseillers universitaires (d'institutions universitaires ou d'instituts de recherche), représentants de l'État, des éminences grises (retraités de la haute direction) et autres conseillers (politiciens, députés, médecins, etc.). Le tableau 3.1 représente la comparaison entre 1976 et 1996 de la distribution par types d'administrateurs au Canada.

La majorité des administrateurs ont une fonction reliée au capital, même si cette proportion a diminué en 1996, passant de 79,6 % à 72,7 %. On note donc une légère augmentation de la part occupée par les intellectuels organiques, qui se situe à 27,2 % en 1996. La proportion de conseillers juridiques (-0,9 point de pourcentage) et de représentants de l'État (-0,5 point de pourcentage) a subi un léger recul, tandis que la catégorie des autres conseillers a conservé une proportion de 1,2 %. La proportion des éminences grises est celle qui a crû le plus (+3,9 points de pourcentage),

suivie de celle des conseillers universitaires (+2,5 points de pourcentage) et des consultants (+1,8 point de pourcentage).

TABLEAU 3.1: DISTRIBUTION DES FONCTIONS DES ADMINISTRATEURS DE SOCIÉTÉS COTÉES AU CANADA, 1976 ET 1996

POSITION DE CLASSE	1976	1996	DIFFÉRENCE
FONCTIONS RELIÉES AU CAPITAL	79,6 %	72,7 %	-6,9
INTELLECTUELS ORGANIQUES DU CAPITAL	20,4 %	27,2 %	+6,8
Conseillers juridiques	10,8 %	9,9 %	-0,9
Consultants	3,1 %	4,9 %	+1,8
Conseillers universitaires	1 %	3,5 %	+2,5
Éminences grises	2,9 %	6,8 %	+3,9
Représentants de l'État	1,4 %	0,9 %	-0,5
Autres conseillers	1,2 %	1,2 %	0

Sources: Carroll, 2010a, p. 21.

Concernant les conseillers universitaires, Carroll attribue leur importance au rôle grandissant de la technologie et du capital humain dans les stratégies des entreprises, dans la mesure où la recherche universitaire pourrait servir à l'orientation des formes d'accumulation (Carroll, 2010a, p. 212). Malheureusement, comme c'est le cas pour les autres acteurs non détenteurs de capitaux générés par leur statut, comme les hauts cadres, la théorisation de Carroll ne permet pas de connaître leur rôle dans les transformations de la gouvernance des entreprises, alors qu'au contraire ce point nous apparaît névralgique.

À ce sujet, la sociologie française des professions a bien saisi l'ampleur des transformations que subissent les professions libérales aujourd'hui (Champy, 2012, p. 194-195). Dans le cas du secteur public, elle rend compte de la diffusion de principes managériaux inspirés du secteur privé qui viennent réformer et encadrer les pratiques des professionnels. Dans les organisations, les professionnels ont de plus en plus tendance à être relégués à leur rôle spécialisé, plutôt que d'être promus au sein de l'équipe de direction. Ces deux dynamiques renforcent le processus transformateur du management sur la pratique professionnelle. Cependant, cette sociologie ne s'intéresse que très peu, justement, aux organisations managériales et de conseil qui offrent des services professionnels de restructuration et

d'organisation; elle les pense seulement comme extériorité à leur objet de recherche qui est constitué la plupart du temps de professions dites occupationnelles. C'est du côté de la sociologie anglo-saxonne que s'est opéré un recentrage dans les recherches vers le professionnalisme organisationnel. La consolidation des cadres théoriques propres à la sociologie du travail et à la sociologie des organisations permet de situer cette population comme celle des travailleurs riches (*working rich*) évoluant au sein d'organisations fortement hiérarchisées (Evetts, 2006).

Étant donné que l'année la plus récente disponible (1996) pour les données présentées au tableau 3.1 est antérieure aux changements survenus par l'instauration des normes de gouvernance et de composition du CA, il est difficile de conserver les mêmes catégories pour analyser la composition du CA. Nous pensons en outre que les entreprises actuelles ont un CA constitué d'administrateurs de sociétés indépendants. De plus, il est impossible avec de telles catégories de savoir si les consultants appartiennent à une firme-conseil externe ou s'ils ne portent que le titre professionnel. Comme le suggèrent Froud et ses collaborateurs, l'ouverture vers les marchés financiers et la recherche de valeur actionnariale qui se met en place dans les années 1990 donnent l'occasion aux firmes-conseils de définir et d'élaborer des stratégies qu'elles seules maîtrisent:

Le conseil en management, ou les autres sources externes auxquelles peuvent recourir les entreprises en matière de savoir, justifie et alimente son existence sur les définitions flexibles et changeantes de la valeur actionnariale qui nourrissent l'insécurité de la haute direction et qui amènent celle-ci à se tourner vers l'interprétation que le conseil expert peut fournir, en plus de l'accompagnement qu'il fait pour la mise en œuvre subséquente [traduction] (Froud et collab., 2006, p. 44).

Si l'on se fie aux données disponibles au Canada, le montant investi par les entreprises pour l'achat de capital organisationnel externe (changements organisationnels et changements dans les pratiques en milieu de travail) est passé de 500 M\$ en 1976 à 4 600 M\$ en 1990, puis à 23 815 M\$ en 2000 et, finalement, à 40 995 M\$ en 2008 (Balwin, Wulong et MacDonald, 2012, p. 14), ce qui en fait le type d'investissement en capital incorporel le plus important. Pour le Canada des années 1970, il a été démontré par Niosi (1979, p. 68) qu'une relation de confiance s'établissait entre les cabinets d'avocats et les sociétés qui avaient souvent recours aux mêmes ressources juridiques d'une année à l'autre.

Une étude dans un cadre de financiarisation pourrait valider l'importance de la notion de « professionnels des services aux entreprises³ », identifiés par Sassen comme des agents-clés de la mondialisation (Sassen, 1991), ou encore la notion des « intermédiaires », c'est-à-dire les individus qui ne sont pas issus des hiérarchies internes de l'entreprise, mais qui se rapportent au flux de capitaux par leur fonction de service ou de conseil (Folkman et collab., 2008). Ces élites économiques ont un pouvoir que nous appelons normatif, qui repose sur une capacité de restructuration des sociétés de manière à homogénéiser leur fonctionnement, le calcul de leur rentabilité et les stratégies à adopter en fonction des impératifs des marchés financiers.

Pour résumer, classifions les élites de contrôle comme celles qui ont un accès limité à la propriété d'entreprise, mais qui profitent de son expansion ou de l'expansion de ses besoins. Cette élite de contrôle se situe au sein des CA, de la haute direction et des firmes-conseils.

3.3 LES ÉLITES DE PROPRIÉTÉ

Contrairement à la propriété classique qui donnait au propriétaire aussi bien le droit d'intervenir directement dans la gestion de son entreprise que le droit de tirer un revenu issu des actifs sous gestion, la structure financière de titres n'habiliterait formellement plus ses actionnaires à s'ingérer directement dans les affaires de la firme (Morin, 1997, p. 181). Les actionnaires auraient en quelque sorte échangé leur pouvoir décisionnel dans les opérations de l'entreprise contre une plus grande liquidité de leurs actifs et une annulation du risque personnel en cas de faillite, qu'on appelle responsabilité limitée. Ces transformations nous obligent alors à revoir le schéma classique de la lutte des classes et de la classe bourgeoise.

3.3.1 Le pouvoir bancaire

À contre-courant de la complète autonomie des hauts cadres et du CA, certains penseurs ont plutôt établi une théorie de l'oligarchie financière. Les travaux de Lénine (1939), Hilferding (1910 [1970]) et Hobson (1965) soutiennent qu'il existe un pouvoir consolidé des banquiers et que ceux-ci deviendraient déterminants dans le nouveau complexe entre société cotée

^{3.} Ceux-ci incluent les services financiers des banques, comptables, conseillers, assurance, conseillers en marketing, recherche et développement, ingénierie de services, design, administration et ressources humaines, services légaux, relations publiques, production de technologies, communications et télécommunications, maintenance, services ménagers et sécurité.

et finance. Pour Hilferding, la possibilité qu'ont les banques de fonder une société en émettant des actions (puisqu'elles agissent comme intermédiaires à cette époque) ou en permettant des fusions fait d'elles « la domination finale sur la société » (Hilferding, 1910 [1970], p. 180). Ses conclusions, qui se fondent surtout sur l'Allemagne, la Belgique et la Russie entre 1870 et 1914, ne peuvent toutefois pas être transposées dans les autres pays de la même époque, principalement parce que les banques ont des profils fort diversifiés en matière d'activités (Niosi, 1982, p. 197).

Des travaux sur le terrain américain ont toutefois tenté de renouveler la thèse de Lénine et de Hilferding. Useem (1984) voit dans le capitalisme managérial une configuration particulière de liens entre les entreprises déterminées par le système financier. Regroupée sous l'égide d'une oligarchie financière, l'élite économique serait orientée en fonction des intérêts capitalistes comme intérêts communs. Dans une perspective similaire, Mintz et Schwartz (1985) et Fitch et Oppenheimer (1970) affirment que, sans toutefois exercer un contrôle direct sur les opérations des entreprises, les institutions financières réussissent à orienter les stratégies de ces dernières, par la possibilité de déterminer la disponibilité en capital. Ce qui fait dire en dernière instance à Perlo (1957 [1974], p. 63) que « les grands intérêts financiers se cachent derrière une fiction juridique: la personnalité morale des sociétés ». Au Canada, de telles thèses ont été reprises par Park et Park (1973).

La thèse de l'oligarchie financière ne semble pas s'appliquer parfaitement au contexte québécois d'aujourd'hui. Niosi a démontré par exemple qu'il n'existe pas de contrôle de l'actionnariat des grandes sociétés canadiennes par les banques (1982, p. 23-26) et que, lorsqu'il y a des institutions financières, on retrouve presque exclusivement des sociétés de fiducie, des fonds de retraite et d'autres investisseurs institutionnels, qui ne siègent pas nécessairement au CA des sociétés dont elles détiennent des actions. L'abstentionnisme du système financier canadien dans la fondation et la fusion d'entreprises tient selon Niosi à l'influence du système législatif financier britannique sur le système canadien et à la structure de l'économie canadienne d'alors. Cette transposition s'est opérée lors du XIX^e siècle par les élites d'affaires, dont l'origine pour la plupart était britannique. La séparation entre l'industrie et la finance s'explique également par la déstructuration de l'industrie canadienne, soit sous contrôle et possession étrangère, soit éparpillée et désorganisée dans le territoire (Niosi, 1982, p. 64-67).

Dans le contexte de financiarisation, les banques sont envisagées comme des « créanciers de dernier ressort » (Lebaron, 2008), dans la mesure où leur intervention est déterminante lorsque survient une crise

de confiance parmi les acteurs financiers. Les banques demeurent également déterminantes dans l'allocation ou la restriction de crédit ainsi que par les décisions concernant la disponibilité de capital de risque.

Les banques centrales, par les décisions de stabilisation monétaire qu'elles mettent en application, participent au mouvement général des dynamiques financières. À partir d'une analyse des espaces de pouvoirs bancaires français et européens compris comme des lieux de production et de reproduction du champ de pouvoir économique, Lebaron affirme que les propriétés sociales des individus qui composent les banques centrales et les comités d'élaboration de politiques financières et monétaires présentent un capital symbolique fort élevé (diplôme, âge, entre autres), mais que les profils dominants ont tendance à changer selon le type d'organisation étudiée. Ainsi, une trajectoire d'expertise privée, accumulée sur plusieurs années, voire plusieurs décennies, s'oppose à une trajectoire moins longue reliée au secteur autant privé que public (Lebaron, 2008, p. 138).

Au Canada, le secteur bancaire présente des liens qui se sont considérablement réduits. Ce changement est attribuable principalement à la diminution de la taille du CA qui pouvait en 1976 atteindre 50 personnes (Carroll, 2010a, p. 78) et à la déréglementation du secteur. Ainsi, la dérégulation et la centralisation du capital à l'intérieur du secteur financier ont rendu les liens moins denses et nombreux entre les institutions financières. Également, les investisseurs et les trusts étant absorbés par les banques, il y a eu un remaniement du réseau vers une hiérarchie organisée autour des institutions financières, réduisant ainsi les relations interinstitutionnelles.

Pour Carroll, le cœur de la structure du pouvoir de l'entreprise n'est donc pas fondé sur le pouvoir des banques. Il ajoute toutefois que, du point de vue d'une étude des élites, les CA des organisations financières demeurent névralgiques dans la transmission des informations et comme forme concrète d'organisation du pouvoir économique (Carroll, 2010a, p. 28). Notre approche se situe dans cette lignée et, par le cadre général proposé dans les chapitres précédents, nous distinguons radicalement les élites financières des élites de la financiarisation. Pour nous, l'élite économique intègre les acteurs de la finance en tant qu'ils sont porteurs de la dynamique de financiarisation. En ce sens, ils débordent des individus rattachés aux institutions financières proprement dites.

3.3.2 L'actionnaire: l'investisseur institutionnel

L'expansion des investisseurs institutionnels, en tant qu'actionnaires et promoteurs de normes de gouvernance, résulte d'une participation massive des salariés aux différentes formes d'épargne. L'épargne a subi un mouvement de massification de façon corrélative aux autres processus économiques élémentaires, dont la production de masse et la consommation de masse.

L'épargne de masse ne doit toutefois pas être confondue avec un processus de démocratisation du statut d'actionnaire, tel qu'en fait état une partie de la littérature managériale en postulant une socialisation des fonds de retraite (Drucker, 1976). Au contraire, Porter s'est attelé à montrer que la vaste majorité de la classe moyenne des années 1950 n'avait que très peu d'épargne (1965, p. 116-125): « Qui plus est, il est probable que les très riches ont toujours constitué une classe très restreinte située au sommet et ont en fait monopolisé par les trusts et la propriété directe l'actionnariat direct de la plupart des actions qui étaient disponibles » [tradution] (1965, p. 248).

Dans la massification de l'épargne, de la consommation et de la production, se trouve l'idée sous-jacente que « la masse, désorganisée en soi, ne se définit, ne prend corps et ne réagit qu'à partir d'une extériorité qui l'organise » (Lefrançois, 2009, p. 93). L'extériorité dont il est question dans l'épargne de masse est celle d'une élite gestionnaire de fonds.

L'antagonisme élite/masse repose sur une conception juridique des droits de propriété des fiducies qui place les épargnants en position de tutelle, en dépit du fait qu'ils soient propriétaires d'un capital investi sur les marchés financiers. Les épargnants se caractérisent par leur passivité dans la gestion de leurs placements et la délégation des choix que cela suppose. De l'autre côté se trouvent les gestionnaires de fonds, qui, par une approche spéculative de la finance et l'accumulation que rend possible leur rôle d'intermédiaires, dominent par leur autonomie absolue la direction et la forme d'accumulation économique.

Ces gestionnaires de fonds, qui se sont professionnalisés, font partie de la catégorie managériale décrite plus haut, celle qui se rapporte au pouvoir de contrôle. Une différenciation conceptuelle doit être faite ici : c'est l'organisation elle-même qui est actionnaire et, à ce titre, fait valoir ses intérêts auprès des administrateurs et des hauts cadres des sociétés cotées dans lesquelles elles détiennent des parts; les cadres qui y travaillent sont activement engagés dans cette opération. D'ailleurs, les investisseurs institutionnels se constituent en actionnaire « militant » qui s'impose comme nouvel interlocuteur de la haute direction :

Les dirigeants font face désormais à des porte-paroles professionnels et pressants, des analystes et des gérants de portefeuilles dont les avis ou les initiatives s'efforcent de réaliser une évaluation permanente en temps réel de la gestion d'entreprise (Batsch, 2002, p. 14).

Les investisseurs institutionnels ont déployé leur puissance afin de réformer les modes de gouvernance des entreprises dans lesquelles ils investissent. Ils sont, à ce titre, différents des autres détenteurs d'actions, porteurs d'une propriété économique:

[O]n observe une dissociation de plus en plus nette entre deux catégories d'actionnaires, les uns remplissant une fonction de financement, ce sont les petits actionnaires bailleurs de fonds, les autres exerçant la fonction de contrôle, ce sont les gros porteurs d'actions. Seuls ces derniers ont un pouvoir réel d'affectation des moyens de production à des utilisations données: ils sont les porteurs de la propriété économique (Morin, 1974, p. 21).

Les investisseurs institutionnels peuvent opter pour plusieurs stratégies dans la promotion des normes de bonne gouvernance. Deux organisations sont particulièrement importantes dans le contexte québécois et canadien.

D'abord, la Coalition canadienne pour la bonne gouvernance, dont il a été question dans le deuxième chapitre, milite activement pour l'adoption de règles qui facilitent la transparence, la reddition de comptes et l'évaluation des sociétés cotées. Ensuite, la Caisse de dépôt et placement, en tant que principal investisseur institutionnel au Québec, a mis sur pied en 2005 le Collège des administrateurs, qui permet l'obtention d'une certification universitaire d'administrateur de société. Créé conjointement par des acteurs des milieux universitaire (Faculté d'administration de l'Université Laval), de régulation financière (Autorité des marchés financiers), gouvernemental (Conseil exécutif du gouvernement du Québec), le Collège des administrateurs est à comprendre comme une instance de professionnalisation des administrateurs de sociétés, formés de manière à assurer l'indépendance du CA par rapport à la haute direction. Cette professionnalisation est assurée par la reconnaissance de la formation en gouvernance par d'autres organisations et ordres professionnels: Barreau du Québec, Comptables professionnels agréés, Ordre des administrateurs agréés du Québec, Ordre des conseillers en ressources humaines agréés, maîtrise en administration des affaires (MBA) du Québec, Chambre de sécurité financière et Institut québécois de planification financière.

3.3.3 L'accumulation de type bourgeoise par l'entreprise à double cotation

Bell (1960) ou Dahrendoft (1972) voient dans la diversification annoncée des actionnaires la décomposition de la classe de propriétaires. Toutefois, ces analyses semblent ne pas cadrer avec la réalité canadienne. Porter a déjà remis en doute l'acuité de la séparation du contrôle et de la propriété dans le cas canadien, voyant plutôt que, dans la plupart des cas, la propriété des actions et le contrôle étaient exercés par le même groupe d'individus (Porter, 1965, p. 245). De même, Carroll constate que le pourcentage d'entreprises détenues par un individu, sa famille ou encore un groupe restreint d'individus est resté presque le même entre 1976 et 1996. L'État a augmenté son contrôle, passant de 1,3 % à 8,6 %. Les entreprises étrangères ont réduit leur présence de 17 % tandis que les investisseurs institutionnels sont passés de 1,9 % à 14,2 % (Carroll, 2010a, p. 33). Les défenseurs d'une théorie de la classe bourgeoise trouvent donc dans ces analyses des appuis à leur argumentaire.

C'est ici tout le travail de Sales (1979) et de Niosi (1982), qui étudient la bourgeoisie québécoise et canadienne, définie comme propriétaire des moyens de production grâce aux actions des entreprises qu'elle possède:

Le contrôle des grosses sociétés est avidement recherché, fermement défendu et maintes fois caché avec soin. Pour arriver à camoufler une situation de contrôle on emploie divers écrans: les sociétés privées de placement, les fondations de charité, les sociétés de fiducie ou même les banques à charte agissant comme prête-noms (Niosi, 1982, p. 120).

Le pouvoir de la grande bourgeoisie découle de sa capacité à imposer un contrôle de la société par actions par le choix des personnes qui siègent au CA. Le contrôle se différencie de l'influence qui est beaucoup plus fluide et dont les contours sont plus difficiles à cerner, puisqu'il s'agit « d'obtenir des modifications dans la politique à long terme d'une compagnie (concernant par exemple les investissements, les fusions, la diversification, etc.) sans pour autant la contrôler » (Niosi, 1982, p. 3).

Le tableau 3.2 est tiré de l'étude de Sales sur la bourgeoisie industrielle au Québec.

TABLEAU 3.2: PROPORTION DES TYPES DE CONTRÔLES ET DE L'ORIGINE DU CONTRÔLE DES ENTREPRISES DE PLUS DE 50 SALARIÉS AU QUÉBEC. EN 1974

CONTRÔLE CANADIEN							
	Familial- partenarial	Financier	Techno- cratique	Coopératif	Autre (incluant étatique)	CONTRÔLE ÉTRANGER	PROPORTION TOTALE
QUASI ABSOLU	70 %	89,3 %	42,8 %*		14,2 %	70,6 %	67,2 %
MAJORITAIRE	12,9 %			14,9 %*	7,1 %	6,6 %	10,2 %
MAJORITAIRE MIN. BLOCAGE	12,5 %				21,4 %	15,8 %	11,9 %
MINORITAIRE		2,3 %			43,1 %	2,7 %	1,4 %
MIN. PARTAGE D'INFLUENCE	4,6 %	8,4 %	3,6 %*	14,7 %*	14,2 %	4 %	5,1 %
INTERNE			53,6 %			0,3 %	1,4 %
COOPÉRATIF				70,4 %			2,8 %
PROPORTION TOTALE	60,1 %	5,9 %	2,3 %	3,8 %	1,1 %	26,8 %	100 %
PROPORTION (+ 150 M\$)	9,3 %	7 %	25,6 %	n.d.	n.d.	-	-

^{*} Filiales. Sources: Sales, 1979, p. 65.

Le tableau montre que le contrôle familial-partenarial, exercé par un individu, sa famille ou un holding familial ou un groupe très restreint d'individus qui s'associent (partnership) est très dominant au Québec en 1974, puisque 60 % de toutes les entreprises fonctionnent sous ce mode. Les familles Bronfman, Molson et Bombardier sont les trois principaux empires familiaux à cette époque. Ces premiers résultats permettent à Sales de conclure à un contrôle interne très marginalisé.

Pourtant, cette conclusion peut être nuancée par deux autres résultats. D'abord, par la catégorie de contrôle des technocrates, représentants de la propriété dispersée, celle-ci étant détenue par des investisseurs institutionnels (banques, sociétés de fiducie, etc.) (Sales, 1979, p. 67); 25,6 % des entreprises de plus de 150 millions d'actifs sont dans cette situation. Ensuite, l'échantillon comprend des entreprises de très petite taille. On voit ainsi que la proportion du contrôle familial-partenarial tombe à 9,3 % pour les entreprises à plus de 150 millions d'actif. À ce titre, la thèse du contrôle interne (c'est-à-dire l'autonomie de la haute direction par rapport aux actionnaires) demeure pertinente, surtout en ce qui a trait aux

entreprises de grande taille. Ainsi, les entreprises de plus de 500 salariés présentent 70 % de tous les cas de contrôle interne (Sales, 1979, p. 61). De plus, c'est dans leurs formes organisationnelles de type de société que les entreprises présentent le plus souvent le contrôle interne ou minoritaire, le premier à 40,5 % et le second à 35,1 %.

Les résultats de Niosi, présentés au tableau 3.3, viennent confirmer cette tendance, puisque le contrôle interne est le fait de 32 % des 136 plus grandes entreprises canadiennes, qui ont une importance notable particulièrement dans trois secteurs: le transport et les services (93 %), l'industrie (38 %) et la finance (23 %).

TABLEAU 3.3: TYPES DE CONTRÔLES DES 136 PLUS GRANDES SOCIÉTÉS CANADIENNES PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ, EN 1975

		QUASI ABSOLU	MAJORITAIRE	MINORITAIRE	INTERNE	TOTAL
FINANCE	N	3	16	12	9	40
	%	8 %	40 %	30 %	23 %	100 %
INDUSTRIE	N	3	3	25	19	50
	%	6 %	6 %	50 %	38 %	100 %
TRANSPORT ET SERVICE	N		1		14	15
	%		7 %		93 %	100 %
COMMERCE	N	3	5	6	2	16
	%	19 %	31 %	38 %	13 %	100 %
IMMOBILIER	N	3	3	9		15
	%	20 %	20 %	60 %		100 %
TOTAL	N	12	28	52	44	136
	%	9 %	21 %	38 %	32 %	100 %

Source: Niosi (1982, p. 87).

On comprend dès lors qu'étudier la classe de la bourgeoisie dans son ensemble peut masquer certaines dynamiques propres à l'élite économique, qui est une catégorie à part de la première, détenant son pouvoir des positions d'influence auxquelles elle accède:

Il est important, une fois de plus, de souligner que l'élite économique n'est pas la même chose que la classe capitaliste. L'élite économique est un groupe interorganisationnel d'individus qui occupent des positions dominantes dans les organisations économiques et d'affaires et qui peuvent, en certaines circonstances, détenir d'autres formes de pouvoir. Une classe capitaliste, de l'autre côté, comprend les positions dans l'ensemble des positions de classe précisément définies par la propriété de la société et qui sont généralement des individus capables de sécuriser leur reproduction en tant que classe par des pratiques d'héritage et de relations maritales [traduction] (Scott, 2008, p. 38).

En revanche, il existe bien une catégorie bourgeoise au sein de l'élite économique, qui est toujours rattachée au contrôle de grandes sociétés. Le contrôle familial-partenarial des entreprises au Canada est de l'ordre de 51 % pour les entreprises inscrites à la Bourse de Toronto, ce qui est légèrement plus bas qu'en Europe (56 %), mais beaucoup plus important qu'aux États-Unis, où seulement 20 % des entreprises sont sous contrôle familial-partenarial (Allaire, 2006; Porta, Lopez-de-Silanes et Shleifer, 1999). On désigne cette catégorie par le terme de contrôle familial-partenarial, où « partenarial » signifie la détention et le contrôle par des individus qui ont une affinité d'affaires. Ces premiers chiffres nous indiquent ce que nous savions déjà sur la pénétration de la sphère financière: celle-ci est beaucoup plus importante au cœur des mutations du capitalisme qu'en périphérie et, de surcroît, les investisseurs institutionnels et la complète anonymisation des sociétés sont plus importants aux États-Unis qu'au Canada.

Dans un contexte de financiarisation, le contrôle familial-partenarial des sociétés cotées devient une question centrale. Lorsqu'elles inscrivent leur compagnie en bourse, ou lorsqu'elles veulent étendre ses activités, les familles qui ont bâti des « empires » cherchent à éviter une dissolution de leur pouvoir qui résulterait d'un accroissement de l'actionnariat. Le contrôle familial-partenarial à hauteur de 51 % ne peut dès lors pas être traité comme un simple résidu du capitalisme bourgeois, mais doit faire l'objet d'une réflexion sur la place que ces familles se sont aménagée dans le régime financiarisé.

La façon la plus courante de maintenir un contrôle familial-partenarial sur l'entreprise est de détenir une majorité d'actions ordinaires, c'est-à-dire « une action = un vote ». L'autre façon d'exercer le contrôle d'un groupe d'individus sur l'entreprise est de créer deux catégories d'actions distinctes: une catégorie d'actions avec droit de vote supérieur, qu'on appelle « actions multivotantes », et une catégorie d'actions ordinaires, qu'on appelle actions subalternes. Les actions à droit de vote supérieur peuvent donner droit à 4, 10 ou 20 fois plus de votes qu'une action ordinaire. Depuis 1987, la Bourse de Toronto interdit l'émission d'actions multivotantes sans qu'elle soit accompagnée de l'émission d'actions subalternes. La double cotation (la présence d'actions multivotantes et d'actions subalternes) opère une rupture dans la gradation de l'actionnariat, qui sert habituellement à déterminer les formes de contrôle.

Parmi les compagnies importantes qui ont recours à une telle structure, on compte Alimentation Couche-Tard inc., Cogeco inc., Groupe CGI inc., Metro inc. et Transcontinental inc. À titre illustratif. Pierre Karl Péladeau détient 89 % des actions de catégorie supérieure de Ouébecor, et 0,5 % des actions ordinaires, ce qui lui donne 73,3 % des droits de vote associés à tous les types d'actions. Le groupe Jean-Coutu est organisé de facon similaire. Jean Coutu possède 100 % de toutes les actions de catégorie A, et 10,7 % des actions de catégorie B, pour un droit de vote global de 92,8 %. Lorsqu'on a affaire à un contrôle qui n'est pas exercé par un seul individu, comme c'est le cas pour Pierre Karl Péladeau et Jean Coutu, mais par une famille ou tout autre groupe d'individus, le contrôle peut être exercé par le CA. C'est le cas de Bombardier. Laurent Beaudoin est le mari d'une des deux filles d'Armand Bombardier, le fondateur de l'entreprise. Son fils, Pierre Beaudoin, est le PDG de l'entreprise et il siège aussi au CA. Ensemble, la famille Bombardier exerce 99,94 % des droits de vote parmi les actions détenues par les membres du CA. Seulement un pourcentage dérisoire est détenu par un membre extérieur à la famille.

Bozec et Laurin (2004), ainsi qu'Attig et ses collaborateurs (2003) ont examiné la concentration de la propriété (plus de 10 % des actions) entre des mains individuelles ou familiales en fonction de la présence ou de l'absence de double cotation. Sur les 487 entreprises cotées à la Bourse de Toronto, 156 (32 %) d'entre elles présentent une double cotation, dont la forte majorité (88 %) est constituée d'entreprises contrôlées par un individu, une famille ou des partenaires d'affaires.

TABLEAU 3.4: LES DÉTENTEURS DU CONTRÔLE DES SOCIÉTÉS OUVERTES AU CANADA

	SOCIÉTÉS À DOUBLE COTATION		SOCIÉTÉS À COTATION SIMPLE		TOTAL	
	N	%	N	%	N	%
CAPITAL DISPERSÉ (C >10 %)	4	3 %	104	31 %	108	22 %
SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES PAR UN INDIVIDU	137	88 %	120	36 %	257	53 %
SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES PAR DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES	6	4 %	52	16 %	58	12 %
SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES PAR L'ÉTAT	0	0 %	5	2 %	5	1 %
SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES PAR UNE SOCIÉTÉ À CAPITAL DISPERSÉ	5	3 %	11	3 %	16	3 %
SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES PAR D'AUTRES TYPES	4	3 %	39	12 %	43	9 %
TOTAL	156	100 %	331	100 %	487	100 %

Source: Bozec et Laurin, 2004.

La double cotation apparaît donc comme la stratégie privilégiée de contrôle des sociétés. Elle donne le privilège aux détenteurs d'actions multivotantes de se prononcer avec plus de poids par rapport aux autres actionnaires sur les sujets touchant la gouvernance de la société: la rémunération des dirigeants, les nominations des membres du CA, les fusions et les acquisitions, notamment. De plus, rien n'oblige les sociétés à divulguer les votes des actionnaires en opérant une différenciation entre les votes qui résultent d'actions multivotantes et les votes subalternes (MÉDAC, 2016).

Bien que le nombre d'entreprises comptant une structure à deux catégories d'actions diminue constamment depuis 1988, celles-ci demeurent une structure qui gêne énormément les investisseurs institutionnels, précisément parce qu'elles sont un frein au contrôle anonyme qu'ils exercent et aux pratiques qu'ils préconisent (Allaire, 2006). Les investisseurs dont la stratégie de diversification du portefeuille consiste à disperser leur investissement parmi toutes les sociétés cotées (fonds indexés) n'ont d'autre choix que d'y inclure les sociétés présentant une double cotation. De plus, la détention des actions multivotantes pourrait favoriser l'élection d'administrateurs complaisants, la dilapidation d'une partie du capital par une rémunération de la haute direction injustifiée ou encore le refus d'une offre d'achat hostile, qui bénéficierait aux autres actionnaires. Sur ce dernier point, l'argumentaire mobilisé par les défenseurs d'actions multivotantes est que leur détention permet un meilleur investissement à long terme et assure la protection des sièges sociaux et des entreprises en sol québécois.

Les entreprises à double cotation permettent donc l'expression d'un type particulier de l'élite économique québécoise, dans la mesure où la forme de contrôle dont ils se saisissent s'apparente à celle d'un entrepreneur typiquement bourgeois. Les acteurs financiers à titre d'actionnaire semblent donc s'accommoder de cette singularité. Par contre, la logique de restructuration financiarisée de l'entreprise demeure la même; le conflit entre actionnaires privilégiés et actionnaires ordinaires porte essentiellement sur des questions de gouvernance.

3.4 FORMATION ET PARTICULARITÉS LOCALES DES ÉLITES ÉCONOMIQUES

Les travaux portant sur l'élite au Canada ont fourni un apport substantiel à la compréhension formelle des factions de l'élite économique exposées dans les sections précédentes. La plupart utilisent toutefois le concept de bourgeoisie ou de grande bourgeoisie, en particulier dans la littérature examinant le contexte québécois.

Soulignons d'emblée que la classe bourgeoise n'est pas homogène : elle est le résultat de la diversification de la structure économique, dont elle est à la fois le soutien et le sujet (Niosi, 1979, p. 27). Ainsi, la bourgeoisie canadienne combine en son sein diverses strates, qui sont le fruit de changements sociaux, démographiques, étatiques et économiques.

3.4.1 Le Canada français et la période d'industrialisation

La bourgeoisie canadienne a pu se développer grâce aux activités extractiviste, commerciale et financière, des secteurs dominant dans les relations commerciales entre une colonie et sa métropole. Pour cela, le Canada a cumulé un retard dans le domaine industriel par rapport à l'Angleterre et aux États-Unis dont il dépendait.

À partir du milieu du XIX^e siècle, le Canada achève les réformes nécessaires à l'instauration d'une économie capitaliste, qui ne devient véritablement industrialisée qu'au lendemain de la consolidation d'un réseau ferroviaire, permettant la circulation des marchandises et des populations (Lévesque et Petitclerc, 2008). La première vague de développement de la bourgeoisie canadienne repose ainsi sur la concentration de l'activité bancaire et l'expansion du commerce voué à l'exportation.

Une deuxième période d'industrialisation suit, à partir de 1890 jusqu'en 1930, marquée par l'intégration à l'économie de marché des communautés locales, grâce à la diffusion de l'électricité et à son utilisation dans l'organisation de l'industrie. C'est aussi à cette époque que se développent les activités financières internes et le placement immobilier. La fermeture du marché financier de Londres donne l'élan nécessaire à la création d'un marché financier canadien. La valeur des ventes d'obligations canadiennes effectuées à Londres était de 73 % entre 1904 et 1914, contre seulement 3 % entre 1915 et 1920 (Niosi, 1979, p. 39).

Toutefois, l'investissement étranger demeure important à cette époque. C'est la raison pour laquelle la crise de 1929 affecte particulièrement le Canada (Lévesque et Petitclerc, 2008), dont l'économie repose fortement sur les marchés des matières premières et de première transformation, qui sont tournés vers l'international. Des voix s'élèvent alors pour repenser le modèle de développement économique, mais les solutions de rechange présentées sont dominées par celle du nationalisme conservateur de l'École sociale populaire, qui fait la promotion de son « programme de restauration sociale », une doctrine de défense de la classe des petits bourgeois par la revalorisation des corporations de métiers, le syndicalisme catholique et la famille traditionnelle (Laliberté, 1980). Les idées de ce programme trouvent écho auprès de Maurice Duplessis, premier ministre du Québec de 1936 à 1939, puis de 1944 à 1959:

Si le projet corporatiste tend à s'effacer à partir de la Deuxième Guerre mondiale, les forces qu'il a mises en selle, à commencer par le parti ultraconservateur de l'Union nationale, auront un impact considérable jusqu'en 1960. En effet, le gouvernement de Maurice Duplessis, s'appuyant sur l'imaginaire antiétatiste du corporatisme, s'opposera au modèle de développement fordiste qui s'impose un peu partout en Occident après la Deuxième Guerre mondiale (Lévesque et Petitclerc, 2008, p. 21).

La période 1940-1970 se traduit par une intensification des investissements étrangers à l'œuvre dans les industries du pétrole, du gaz, de l'extraction du fer et de l'automobile, ce qui crée un déplacement de la métropole de Montréal vers Toronto. Le clivage entre bourgeoisie autochtone et comprador (étrangère) se creuse, et les États-Unis deviennent le principal investisseur étranger: en 1967, le Canada est le lieu de 31 % de tous les investissements étatsuniens étrangers, alors que la proportion n'était que de 1,1 % en 1924 (Clement, 1975, p. 111).

Parallèlement, la bourgeoisie locale oriente ses activités dans le commerce au détail, l'immobilier, les nouveaux secteurs financiers, les médias et le transport routier (Niosi, 1979, p. 210). Les secteurs de prédilection de la bourgeoisie canadienne ne sont pas le fruit d'un hasard: ce sont des secteurs plus faciles à pénétrer puisqu'ils ne nécessitent pas de technologie particulièrement avancée ni d'important capital de départ, contrairement aux secteurs industriels et des ressources naturelles qui maintiennent leur avance grâce à la détention de brevets, notamment. Ainsi, à l'exception de Bombardier et de Power Corporation (détenu par la famille Desmarais, d'origine franco-ontarienne), ce sont les assurances (Commerce, La Laurentienne, Sodarcan) l'immobilier (Allarco Developements, Campeau Corporation), le commerce (Provigo) et le transport (La Vérendrye) qui connaissent un développement canadien-français

Excepté la famille Broffman, la grande bourgeoisie issue d'une minorité ethnoculturelle est un phénomène d'après-guerre (Sales, 1979). Quant à la bourgeoisie d'origine canadienne-française, elle est demeurée minoritaire jusque dans les années 1970, en dépit de sa supériorité démographique sur le territoire québécois. Le clivage ethnoculturel entre communautés d'origine différente se confirme à la lumière de phénomènes tels que l'endogamie, la structure actionnariale familiale ou la composition des CA. Les nouveaux secteurs de l'économie locale émergente ont permis aux Québécois d'origine canadienne-française d'accéder au statut de bourgeois et, pour une minorité d'entre eux, au statut de grands bourgeois, en dépit d'un patrimoine hérité peu élevé: seulement 24 % des 1012 dirigeants interrogés en 1975 ont déclaré l'héritage familial comme l'une des sources de constitution du capital de départ (Sales, 1979, p. 89).

3.4.2 La montée du capitalisme canadien et sa régionalisation

Après la période 1940-1970, caractérisée par d'importants investissements étrangers, la décennie 1970-1980 fait place à une montée du contrôle canadien de l'économie canadienne. La formation et le maintien de la bourgeoisie canadienne doivent être examinés d'un point de vue géographique des tensions entre forces centralisatrices contre forces régionales qui exacerbent les conflits entre l'ancienne bourgeoisie canadienne et les bourgeoisies régionales.

Les élites d'affaires canadiennes ont pu, durant cette période et grâce à la Corporation de développement du Canada, acheter des entreprises étatsuniennes (Texas Gulf Corp.) et nationaliser certaines d'entre elles (Petro-Canada). La valeur des actifs sous contrôle étranger a sensiblement chuté durant cette décennie (passant de 36 % à 30 %), soit de 6 points de pourcentage pour l'ensemble des secteurs, dont 18 points de pourcentage de moins dans les mines et 5 dans l'agriculture (Niosi, 1979, p. 45).

3.4.3 Le modèle de développement québécois

La période des Trente Glorieuses, habituellement située de 1945 à 1975, ne cadre qu'imparfaitement avec la réalité québécoise, où l'on observe plutôt un compromis social conservateur qui s'étend de 1930 à 1960 (Lévesque et Petitclerc, 2008). Les années 1960 donnent lieu à un rattrapage sur le plan du développement économique et social vers l'instauration d'un compromis proprement fordiste, conceptualisé sous les termes du « modèle québécois de développement économique ».

Les travaux portant sur le modèle québécois de développement visent à la fois une finalité descriptive (ce modèle existe-t-il? Et, si tel est le cas, comment se matérialise-t-il?) et une finalité normative (est-il un projet politico-économique formulé et porté par des acteurs?). Le consensus qui se dégage de la littérature sur le sujet est celui d'une période historique caractérisée par la concertation de plusieurs acteurs de nature diverse en vue d'assurer le développement économique du Québec (Dupuis, 1995, p. 153). Les principaux acteurs sont les sociétés d'État (Caisse de dépôt et placement du Québec, Hydro-Québec, Société générale de financement), les grandes sociétés francophones (Banque Nationale et firmes-conseils), les principales coopératives (Desjardins, la Coopérative agricole) et les centrales syndicales (Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec et Centrale des syndicats nationaux).

L'organisation économique sur la base du territoire québécois n'est pas le fait de la décennie 1960-1970. Elle remonte aux années 1930, lors desquelles le corporatisme susmentionné a donné lieu à une vision émancipée de l'influence religieuse, soutenue en la figure d'Esdras Minville et l'École des hautes études commerciales (Foisy-Geoffroy, 2000). De plus, des campagnes de type économique étaient organisées par l'Ordre de Jacques-Cartier, une société secrète fondée en 1929, pour consolider les intérêts des fonctionnaires francophones (Dupuis, 1995, p. 166-167). Toutefois, la mise en œuvre à l'échelle concertée n'a été rendue possible qu'avec l'acteur politique déployant des efforts en ce sens. C'est pourquoi la prise du pouvoir par les libéraux du gouvernement Lesage a donné le souffle nécessaire à l'accomplissement de forces coordonnées. Parmi les initiatives les plus décisives, citons la création en 1961 du Conseil d'orientation économique, dont le mandat est de planifier le développement du Québec:

Le programme d'action gouvernemental propose cinq objectifs: moderniser les structures d'encadrement de la société, promouvoir une société plus juste dans le but de soutenir l'enrichissement collectif, réformer le système d'éducation, contenir l'influence des pouvoirs économiques extérieurs et supporter le développement d'une classe d'affaires francophone (Bélanger, 1995, p. 25).

À celui-ci s'ajoutent la création en 1962 de la fondation de la Société générale de financement (une part de ce fonds relevant du gouvernement et l'autre du Mouvement des caisses Desjardins) afin de favoriser l'investissement dans le développement des entreprises québécoises par le rachat de certaines d'entre elles qui sont en difficulté, et celle du Régime de rentes du Québec en 1965, qui fournira l'année suivante le capital de départ de la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Le Québec inc. est, dans ce contexte, l'aboutissement concret de l'élite d'affaires québécoise francophone qui a bénéficié de ce partenariat sociopolitique. Les sociétés directement financées par ces fonds sont principalement Bombardier, Provigo, Steinberg, Domtar, Cascades, la Banque Nationale, Lavalin, La Laurentienne, Métro-Richelieu, Canam, Jean-Coutu, Téléglobe et Câblevision Nationale (qui, plus tard, deviendra Vidéotron).

Le modèle québécois de développement économique a considérablement transformé la langue de travail. La francisation de plusieurs entreprises s'est faite soit par le rachat d'entreprises anglophones ou étrangères, soit par le favoritisme des sociétés d'État à l'égard de soustraitants francophones ou par le sauvetage financier ou le financement d'expansion de sociétés francophones (M.R. Smith, 1995, p. 42-43).

L'élection du Parti québécois en 1976 change quelque peu les choses dans le milieu des affaires. D'abord la composition des principaux membres de ce parti fait ressortir une différence substantielle avec le Parti libéral : alors que le Parti québécois était composé essentiellement de professionnels du langage (journalistes, artistes, éditeurs), proches des intérêts des fonctionnaires, dont les professeurs, le Parti libéral établit un lien durable avec le milieu des affaires. Tout au long de l'histoire récente, le milieu des affaires demeure majoritairement fédéraliste. Cela explique sans doute la difficulté répétée qu'éprouvent les souverainistes à fonder un rassemblement patronal indépendantiste pour s'élever contre le Conseil du patronat, d'allégeance fédéraliste (Dufour, 2016).

La peur suscitée par la montée en popularité du mouvement souverainiste dans les années 1960 a amené un grand nombre de sociétés à déménager leur siège social à l'extérieur de la province. Ce phénomène s'est accéléré lors de l'élection du Parti québécois en 1976. Entre 1976 et 1980, près de 130 000 personnes ont migré à l'extérieur du Québec. La fuite des cerveaux que cette masse représentait a convaincu les élites politiques souverainistes de poursuivre le projet de développement économique francophone par l'intermédiaire de la Caisse de dépôt (Francis, 1987, p. 254). Combinée à l'exode de l'élite canadienne, la mise en œuvre du modèle québécois de développement a engendré une plus grande visibilité et une montée d'une élite économique québécoise, particulièrement liée à l'activité étatique.

Les années 1980 sont caractérisées par un moment de crise et de changement du modèle québécois (Bourque, 2000). L'approche hiérarchique du modèle, fondé principalement sur une réglementation et une organisation de la structure économique par l'État, est délaissée par les acteurs au profit de ce que Bourque qualifie d'approche partenariale, axée sur le rôle de régulateur de l'État sans toutefois que celui-ci subordonne la diversité des logiques et des réalités économiques:

Sans remettre en question l'intervention de l'État, ils [les acteurs du milieu des affaires] voient d'un œil perplexe un État qui intervient seul, qui entreprend seul et qui définit seul le bien commun. De nouvelles représentations de l'intérêt général s'affirment. Le modèle de la grande entreprise championne perd de sa légitimité au profit du dynamisme de la PME, de l'entrepreneuship individuel ou collectif (Bourque, 2000, p. 186).

Lors de la décennie suivante, les exercices de partenariat en tant que mécanismes de concertation ont permis au gouvernement d'accroître l'adhésion des centrales syndicales à la vision patronale du développement économique et social du Québec, court-circuitant ainsi les instances

syndicales et intersyndicales dans l'élaboration des priorités et des revendications (Raymond, 2013). L'établissement de l'approche partenariale est alors solidifié, bien que certains auteurs postulent une rupture du modèle québécois vers une logique entièrement néolibérale (Lévesque, 2004).

TABLEAU 3.5: LES PHASES DU MODÈLE QUÉBÉCOIS DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

	1960-1980 MODÈLE QUÉBÉCOIS PREMIÈRE MANIÈRE	1980-1990 CRISE ET CHANGEMENT	1990- MODÈLE QUÉBÉCOIS SECONDE MANIÈRE
ACTEURS	État, grande entreprise.	Nouveaux gestionnaires marchands; contestation des acteurs collectifs.	Acteurs collectifs; entrepreneur de l'immatériel.
BASE DES COMPROMIS	Nationalisme, coopération.	Nouvelles conventions en émergence.	Partenariat dans des réseaux formels et informels.
OBJECTIFS POLITIQUES	Rupture avec le laisser-faire duplessiste ; transfert de propriété.	Rupture avec l'interventionnisme puis son renouvellement.	Rupture avec le projet marchand ; une économie à valeur ajoutée.
APPROCHE DOMINANTE	Hiérarchique et secondairement partenariale	Blocage dans la recomposition des compromis sociaux.	Blocage dans la recomposition des compromis sociaux.

Source: Bourque, 2000, p. 185.

3.4.4 Les années 1990 et la mondialisation

Le modèle économique québécois, fragilisé depuis 15 ans, a cédé le pas à un modèle calqué sur les impératifs économiques et financiers mondiaux. Cette transformation a largement été accélérée par la défaite du camp souverainiste en 1995, qui a nourri une stratégie d'ouverture du marché québécois au marché étatsunien dans le but de s'autonomiser par rapport au reste du Canada.

L'enthousiasme du milieu des affaires au lendemain du référendum sur la souveraineté du Québec pour l'accord de libre-échange avec les États-Unis devient donc proéminent (Dickinson et Young, 2009, p. 393). Qui plus est, le rejet du projet souverainiste aurait provoqué une accélération de la mise en place des politiques néolibérales. Le Québec inc. tend dans ce contexte vers un assujettissement de ses orientations en fonction des impératifs financiers, tout en mobilisant l'ancien discours de développement économique (Hanin et Lévesque, 2011).

Sur le plan de l'organisation gouvernementale, on donne préséance au ministère des Finances, qui vide graduellement le ministère de l'Industrie et du Commerce de ses instances de régulation économique, comme la Société de développement industriel et la Société générale de financement, qui seront assujetties au ministère des Finances. Ces changements affectent la politique industrielle et fragilise le modèle de développement en soumettant les choix d'investissement et de subvention à une logique financière comptable (Bourque, 2000, p. 204).

À ce titre, en 2003 le gouvernement développe une politique industrielle qui favorise l'implantation des fonds d'investissement privés dans les entreprises et le financement des infrastructures à l'aide de partenariats publics-privés. Cela s'accompagne de la transformation du capital-risque en marché de Private Equity et du développement du papier commercial adossé à des actifs. La Bourse de Montréal voit ainsi son rôle modifié en plateforme de produits dérivés.

3.4.5 Les élites canadiennes et transnationales

L'élite économique a donné lieu à une série de travaux récents, encouragés par le constat de plus en plus partagé de la mondialisation des économies (Heemskerk, 2013; Heemskerk et Takes, 2015; Kauppi et Madsen, 2013; Murray et Scott, 2012). Impulsée par les activités transnationales des entreprises, la mondialisation des marchés s'est instituée à travers des processus financiers, communicationnels, commerciaux, réglementaires et politiques. Le pouvoir des grandes sociétés n'est plus organisé selon des cadres nationaux, mais selon des cadres continentaux aménagés par des traités, comme celui de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), ratifié en 1994. La continentalisation qui en résulte a eu pour conséquence de réorganiser le capital, d'intégrer les pouvoirs des grandes sociétés nationales et de souder une élite nord-américaine (Carroll, 2007).

Une question demeure: la mondialisation des économies est-elle suffisamment avancée aujourd'hui pour qu'on puisse légitimement identifier une classe capitaliste transnationale, des élites mondiales ou encore une classe mondiale? Sklair (2001) y répond positivement, en affirmant que c'est le cadre juridique mondial qui concourt à la consolidation d'une classe capitaliste transnationale, dont la pratique s'inscrit dans un nouvel horizon de portée internationale. Cette classe comprend les cadres des grandes sociétés, mais également les bureaucrates, politiciens et professionnels de la mondialisation ainsi que les élites consuméristes. Carroll, qui partage la prémisse transnationale de Scott, demeure cependant mitigé sur la véritable transformation des élites:

Le processus de formation d'une classe transnationale n'a pas fragmenté le réseau des grandes sociétés nationales, mais accompagne sa reproduction; ainsi, le réseau transnational forme une fine superstructure au sommet du réseau des grandes sociétés nationales [traduction] (Carroll, 2007, p. 277).

Les élites transnationales ont pour première caractéristique la mobilité à la fois pour répondre au besoin du capital qui, lui, est en constant mouvement géographique et pour accroître leur propre capital, puisque les occasions d'affaires nécessitent à leur tour une part de mobilité. Leur pratique consolide des règles supranationales ou homogénéise leurs normes, comme c'est le cas pour les visas de travail offerts dans le cadre de l'ALENA propres aux acteurs économiques influents. De surcroît, les élites économiques sont de plus en plus aptes à modeler les États nationaux en fonction de leurs intérêts et de leurs besoins, ce qui conduit, par exemple, au développement d'infrastructures nécessaires à leur mobilité (Sassen, 2009, p. 120-124) — la demande par le milieu des affaires de construction d'un héliport public au centre-ville de Montréal illustre bien cette tendance (*La Presse*, 15 janvier 2015).

Certains auteurs (Carroll, 2007, p. 275; Savage et Williams, 2008, p. 3) s'accordent pour parler, sur le plan culturel, autant au Canada, aux États-Unis qu'au Royaume-Uni, de la fin d'un modèle fraternel de cohésion de type *boy's club*, qui reflète le caractère patriarcal et ploutocratique des élites partageant des loisirs dans des lieux exclusifs, en faveur d'un modèle de type lobbyiste où l'élite est organisée sous la forme de conseils, de chambres de commerce ou autres. Il existe une idéologie de la diversité qui a commandé des réformes de gouvernance depuis plusieurs décennies (Dobbin, 2011), qui ont profité à une minorité de femmes et de personnes d'origines ethnoculturelles minoritaires, mais la quasi-totalité des postes de PDG continuent d'être détenus par des hommes d'origine anglo-saxonne (The Alliance for Board Diversity, 2008).

3.5 CONCEPTUALISER LE POUVOIR DES ÉLITES ÉCONOMIQUES

Cette section recense en premier lieu la spécificité des élites en tant qu'elles sont détentrices d'un pouvoir particulier. En deuxième lieu, nous dégageons notre conception des élites économiques à travers la discussion critique des définitions courantes dans le champ d'études des élites, mais, également, en regard de leur particularité dans le contexte de l'entreprise financiarisée.

3.5.1 La détention d'un pouvoir particulier

Scott (1997) propose une théorie des constellations d'intérêts qui comprend le pouvoir comme étant dispersé dans les sphères managériale, bancaire et financière. La conception marxiste de la propriété est considérée dans cette définition par la prise en compte des grandes sociétés cotées, tandis que la conception wébérienne du pouvoir y est combinée. Ce qui constitue le critère d'entrée dans l'élite est, selon Scott, le pouvoir entendu comme la capacité de déterminer la conduite d'autrui.

Plus précisément, les élites sont définies en fonction de la structure de domination dans laquelle elles s'insèrent (Scott, 2008, p. 32). Quatre formes de domination sont définies et renvoient à quatre types d'élites: 1) l'élite coercitive et 2) l'élite manipulatrice qui réfèrent à des formes de domination « de répartition »; 3) l'élite de commandement et 4) l'élite experte qui exerce des formes de domination « autoritaire ». Les élites coercitives exercent leur domination par le pouvoir qu'elles détiennent sur les ressources en recourant à la force – à savoir l'octroi ou non de ressources –, alors que l'élite manipulatrice exerce sa domination par le pouvoir de persuasion qui utilise des sanctions positives ou négatives. Les formes autoritaires de domination sont exercées quant à elles soit par un pouvoir de commandement qui découle de la légitimité légale octroyée par la bureaucratie, soit par un pouvoir d'expert, qui monopolise un certain champ de significations sociales. Comme tous les idéaltypes, ils ne peuvent être empiriquement purs ; les situations concrètes les révèlent toujours de manière mixte (Schnapper, 2005).

Les dirigeants d'entreprise exercent un pouvoir de type autoritaire à l'intérieur de l'organisation par le statut que leur octroie leur position – légitimité bureaucratique – et par leur rôle d'experts en matière de gouvernance de l'entreprise. Ils influent sur l'avenir de certaines divisions de l'entreprise en allouant des ressources à des subalternes qui sont contraints dans leur conduite par la manipulation – l'octroi de ressources en fonction de critères donnés – que le management exerce sur eux. Les banquiers exercent leur domination sur les membres de la haute direction par leur capacité à donner ou à restreindre le crédit ou le capital de l'entreprise. Quant aux actionnaires, ils sont juridiquement restreints à l'utilisation de la domination de la répartition, puisque c'est la haute direction qui est détentrice, par la gestion de l'entreprise, du pouvoir autoritaire. Dans le cas des sociétés à double cotation, le pouvoir des actionnaires familiaux est multiple.

Chez Porter (1965, p. 201), le pouvoir de l'élite réside dans le droit qui lui est reconnu de prendre des décisions effectives au nom d'un groupe de personnes. La différenciation de la société en sous-systèmes, ou en champs, apporte une différenciation des pouvoirs, donc des élites ellesmêmes. Entre elles, et à l'intérieur de leur propre champ, s'opère un équilibre des compromis (balancing power), qui doit être appréhendé comme un processus qui tend vers une balance des pouvoirs, mais qui n'en est pleinement jamais un en tant que tel. Porter fait référence ici à Lasswell et Kaplan (1950 [2013], p. 250-252), qui font la distinction entre cet équilibre qui résulte d'une dynamique plus ou moins voulue et opérée consciemment, et la balance du pouvoir qui est le résultat d'une doctrine explicite agissant comme moteur des actions individuelles et de groupes. À ce titre, la politique économique du libre-échange, qui est largement partagée au sein de l'élite économique jusqu'à tout récemment, a été remise en cause par des politiciens anglais et étatsuniens. Le pôle d'équilibre (balancing power) consiste ici à stabiliser les attentes et les interprétations en permettant l'expression d'un discours contradictoire, sans que celui-ci bouleverse fondamentalement les dynamiques d'accumulation à l'œuvre.

Les différentes factions de l'élite doivent à la fois coopérer et imposer leurs intérêts, « et, se faisant, la coopération et l'accommodement, mais aussi le conflit caractérisent leurs relations [traduction] (Porter, 1965, p. 27). » Cette dynamique intraélite est à peu près la même que celle qui a été décrite par Scott à propos des actionnaires minoritaires qui représentent une constellation d'intérêts à la recherche d'une stabilisation de leur voix collective:

Le contrôle au travers d'une constellation d'intérêts peut être opérationnellement défini comme une situation où les vingt actionnaires les plus importants ont chacun une minorité d'actions (ou une majorité) et où aucun sous-ensemble de ces vingt actionnaires ne constitue un groupe unifié qui peut prendre le contrôle de l'entreprise [traduction] (Scott, 1997, p. 50).

3.5.2 Vers un concept des élites économiques

Tout au long de ce chapitre, nous avons montré comment la thèse d'une classe bourgeoise ne pouvait embrasser la complexité des élites économiques. De la même manière, les études sur le champ du pouvoir (Denord, Lagneau-Ymonet et Thine, 2011), inspirées par Bourdieu (1979), ne nous indiquent pas quels sont les phénomènes économiques fondamentaux dans l'orientation du capitalisme et des mécanismes de domination qu'entretiennent les élites économiques. Ces études, souvent réalisées dans des contextes français et européens, ont tendance à ne s'intéresser qu'à la distinction entre les modes de reproduction du pouvoir des grandes familles issues de l'aristocratie et ceux des nouveaux riches, dont l'ascension sociale, qui est liée à la réussite économique, vient

bousculer, dépasser, voire renouveler les formes de domination et de pouvoir. De plus, la projection dans un graphique des propriétés sociales de ces individus n'exemplifie pas les dynamiques économiques sousjacentes au pouvoir particulier que détient l'élite économique.

La revue de littérature exposée a mis en relief la diversité des positions économiques occupées par les élites et le fait que les conceptions du pouvoir qu'elles matérialisent sont avant tout des définitions opérationnelles du pouvoir commandées par la méthode choisie. Un concept opératoire des élites devrait, en conséquence, tenir compte des strates de l'élite économique, dans la mesure où chacune de ces strates s'est constituée dans une période particulière selon un mode d'accumulation particulier (industriel, commercial, bancaire, financiarisé, etc.). La diversité des intérêts que cela entraîne au sein même de l'élite économique n'empêche pas de considérer ce groupe comme étant marqué par une certaine cohérence. En l'occurrence, la thèse de Porter quant à l'existence de la recherche d'un certain équilibre du pouvoir au sein de l'élite économique (balancing power) nous apparaît très pertinente.

Sur le plan interactionnel, « la capacité d'orienter la conduite d'autrui » est une définition opératoire pertinente pour décrire les élites. mais qui nous semble insuffisante. Mais qu'arrive-t-il lorsqu'on est face à une complexification des structures sociales et des organisations, qui multiplie les lieux décisionnels, où le commandement et la hiérarchie ne fonctionnent pas nécessairement sur une base interactionnelle avec autrui, mais sous la forme d'un pouvoir proprement organisationnel, qui est médiatisé par des normes, des structures et des dispositifs particuliers à l'organisation du capitalisme financiarisé? Par ailleurs, dans la typologie présentée par Scott, rien ne nous indique la frontière théorique de ce pouvoir, à partir de laquelle il y a une élite et une non-élite. À des degrés divers, tous les petits et moyens cadres d'une entreprise peuvent exercer un pouvoir d'orientation de la conduite d'autrui. Les approches pluralistes formulent justement leurs critiques à l'endroit des sociologues des élites à partir des critères de définition de l'élite employés par ces derniers (Dahl, 1990; Scott, 1990).

Toutes ces considérations nous amènent à opter pour une conception plus systémique du pouvoir, qui cherche, elle aussi, à combiner les approches marxiste et wébérienne, tout en tenant compte d'un degré de complexification supplémentaire que laisse dans l'ombre la définition du pouvoir comme « la capacité d'orienter la conduite d'autrui », malgré sa généralité. Car ce ne sont pas vraiment des individus dont l'élite cherche à contrôler la conduite, mais plutôt des processus économiques, auxquels se rapporteront les acteurs économiques subalternes.

En conséquence, nous considérons que le pouvoir est avant tout une dynamique de relations orientée de manière générale vers la recherche, l'obtention et la conservation de ressources. Cela n'implique pas nécessairement la concertation entre individus pour atteindre ces objectifs à travers une action collective : « Le pouvoir n'est pas simplement une chose investie dans un but précis d'alignements des lieux, des agents, des conduites, etc. Il s'agit plus adéquatement d'un ensemble de pratiques stratégiques qui reproduisent ou transforment un ensemble complexe de relations [traduction] (Clegg, 1989, p. 111). »

Domhoff, qui a poursuivi des travaux dans le sillon de la théorie de Mills, postule que trois indicateurs nous permettent d'identifier l'élite de manière générale dans la société (Domhoff, 2006, p. 13-17). Chaque indicateur est une réponse aux trois questions: Qui gouverne? Qui tire profit d'un processus, d'une décision, d'une ressource? Qui triomphe? Chacune de ces questions est incomplète pour identifier l'élite, mais les réponses à ces trois questions permettent de cerner ceux qui sont détenteurs de pouvoir.

Dans le champ économique et dans le contexte de l'entreprise financiarisée, nous pourrions dire que les membres des conseils d'administration sont ceux qui gouvernent, les bénéficiaires seraient la haute direction en tant que leur rémunération est l'indicateur du pouvoir financiarisé, et ceux qui triomphent seraient les actionnaires qui sont des investisseurs institutionnels ou des actionnaires qui sont des familles de propriétaires dont le pouvoir familial-partenarial découle de la double cotation.

Nous entendons les élites économiques comme les individus qui ont une capacité à orienter les formes d'accumulation et, ce faisant, la trajectoire du capitalisme. Les formes d'accumulation privilégiées sont celles qui présentent la forme la plus liquide du capital. Dans le cadre de l'entreprise, la liquidité du capital peut être industrielle – par l'accroissement des fusions et acquisitions –, commerciale – liquidité au niveau de la relation en flux tendu entre fournisseurs et société mère –, mais surtout financière –par le développement des activités des entreprises sur les marchés financiers. Les élites orientent les processus économiques, normatifs et institutionnels qui sont à l'œuvre dans le capitalisme en se positionnant autant à l'intérieur qu'à l'extérieur des entreprises. Elles sont en mesure de modifier et d'imposer certaines conventions économiques, issues de la lecture qu'elles font des rapports sociaux et économiques. Les élites liées à la financiarisation seraient, plus que les autres élites économiques, en situation avantageuse parce qu'elles sont liées au capital liquide, et l'accès à cette liquidité dans le cadre d'une circulation financière est déterminant. Le réseau social est la forme de rapports sociaux qui cristallisent un pouvoir économique relationnel et institutionnel.

Nous partons du présupposé qu'un concept d'élite doit contenir au moins une ligne de démarcation qui joue le rôle d'hypothèse structurante dans la définition de notre objet. Cette démarcation est selon nous à chercher dans le rapport actif que les élites économiques entretiennent avec l'économie, au contraire d'autres acteurs qui s'y rapportent de façon passive. Pensons aux rentiers, aux journalistes et autres professionnels, qui peuvent éventuellement avoir un rôle de courroie de transmission des intérêts de certaines élites économiques, mais qui n'en constituent pas pour autant.

Les élites économiques se distinguent des autres acteurs économiques par leur capacité à se renouveler et à profiter des conjonctures, des politiques ou même des crises économiques et financières qui leur sont a priori défavorables. Si on peut affirmer que les acteurs économiques subissent leur environnement de pratiques économiques, les élites économiques le façonnent en fonction de leurs intérêts. Ces individus, par la ou les fonctions qu'ils exercent, sont non seulement en mesure de profiter de la valeur créée dans les circuits financier et industriel, mais également capables de déterminer les formes d'accumulation dominante et d'en modifier les paramètres. Plutôt que de recourir à l'hypothèse selon laquelle la propriété est le premier déterminant de la constitution des élites économiques, nous choisissons d'analyser l'élite économique au moyen de l'observation du pouvoir économique privilégié dont elle est détentrice par ses fonctions. Les élites ont une cohérence de pratiques et d'intérêts qui sont liés au capital liquide, et l'accès à cette liquidité dans le cadre d'une circulation financière est déterminant.

Faire partie de l'élite signifie être en mesure de générer de la liquidité, c'est-à-dire de transformer des relations sociales d'endettement, de salariat. d'épargne et de consommation en titres et de se positionner comme acteurclé dans ce processus. En tant que directeur financier, gestionnaire de risque ou directeur des relations avec les investisseurs, les élites financières qui occupent des postes au sein de la haute direction d'entreprise tendent à maintenir la liquidité du capital, au moyen de transactions sur des options d'achat d'actions (une unité de versement convertible en actions d'entreprise) et sont en mesure d'utiliser cette liquidité comme forme de pouvoir exercé sur d'autres acteurs économiques, en valorisant les activités des entreprises sur les marchés financiers. Ces élites financières encouragent des stratégies d'entreprise qui visent une plus grande flexibilité des salariés (J.-P. Durand, 2004), un «recentrage stratégique» autour des activités principales des entreprises (Batsch, 1999) afin de faire augmenter la valeur boursière de l'organisation, sur laquelle une part de plus en plus grande de leur rémunération est alignée (Laurin-Lamothe et L'Italien, 2015). Le résultat de la diffusion des modes financiarisés de rémunération est considéré comme une cooptation des hauts cadres dans la sphère financière (Zorn et Dobbin, 2003), qui les rendent intéressés à maintenir les conditions d'accumulation financière plutôt que de se tourner vers des modes traditionnels d'expansion industrielle.

Puisque la financiarisation est une dynamique économique qui encastre et transforme les organisations économiques de l'intérieur, elle participe au niveau local, et pas seulement transnational, à la transformation et au renouvellement des élites économiques. La reproduction de l'élite économique s'encastre dans la reproduction élargie du capitalisme, et l'entreprise financiarisée agit comme médiation dans ce processus. *Les sociétés jouent à ce titre un rôle fondamental, bien antérieur à la financiarisation des économies*: « En fait, personne ne peut aujourd'hui en Amérique devenir riche et le rester sans être impliqué d'une façon ou d'une autre dans le monde des riches de l'entreprise » (Mills, 1969, p. 152). Tous les pouvoirs économiques semblent médiatisés par la gestion d'organisations économiques.

Nous cherchons à rendre compte de cinq positions particulières de pouvoir qui permettent aux élites économiques de consolider leur puissance: le pouvoir actionnarial, le pouvoir managérial, le pouvoir familial-partenarial, le pouvoir administratif et le pouvoir normatif. Chacun de ces types de pouvoir, qui a été recensé et parfois déjà reconnu par la littérature comme une modalité de pouvoir de l'élite économique, renvoie à une fonction (poste, occupation) à l'intérieur ou à l'extérieur de l'entreprise à partir de laquelle un ensemble de ressources est accessible, permettant aux élites d'agir. Soulignons également que ces catégories ne sont pas mutuellement exclusives, c'est-à-dire qu'un individu peut occuper simultanément plusieurs fonctions qui le rattachent à de multiples formes de pouvoir.

LA MÉTHODE D'ANALYSE DES RÉSEAUX POUR L'ÉTUDE DES ÉLITES

l'émergence du réseau social en tant que concept en sciences sociales permet de fournir une compréhension des dynamiques relationnelles entre individus et groupes d'individus. Établi notamment par Simmel (1964), le concept de réseau social est devenu aussi polysémique que la variété des positions épistémologiques des auteurs qui le travaillent. La méthode proprement dite d'analyse des réseaux sociaux est utilisée selon différentes approches qui guident son utilisation (réputationnelle, positionnelle, notamment). L'analyse structurale des réseaux sociaux, qui est l'approche que nous privilégions dans la partie empirique de notre travail, est exposée en détail dans ce chapitre.

Nous présentons également un survol des travaux qui ont appliqué l'approche structurale des réseaux sociaux dans le champ particulier de la sociologie économique et des élites économiques. Le contrôle social des environnements des entreprises et les liens entre administrateurs de sociétés ont fait l'objet de plusieurs recherches en analyse des réseaux sociaux. En exposant leurs principales retombées pour notre propre étude et les limites que cette démarche méthodologique implique, nous souhaitons situer l'enjeu du réseau social des élites québécoises qui est explicité dans le cinquième chapitre.

4.1 L'APPROCHE SOCIOLOGIQUE DU RÉSEAU SOCIAL

Le réseau social est composé des interrelations que créent les individus, sporadiquement ou de façon répétée, à des degrés divers de concertation et d'intimité. Les motifs derrière l'établissement de liens sont multiples: aussi bien l'échange, le conflit, l'entraide, etc. Dans la recherche sur les réseaux sociaux, l'attention est déplacée des attributs des individus ou des groupes vers leurs relations. Ce sont celles-ci qui sont considérées en tant qu'objet de la recherche.

L'histoire du terme de réseau montre qu'il fait l'objet d'un usage métaphorique, étant donné qu'il « promet de nous familiariser avec les structures de base de la réalité, apparemment en nous fournissant un concept-clé pour toutes sortes de questions de la vie (Friedrich, 2009) ». Toutefois, le concept de réseau ne sert pas à comprendre que ce qui est incompris ou inconnu, il se superpose au mode de connaissance de la vie quotidienne et le transforme: « Il porte atteinte à la quête de la connaissance, en nous aliénant de nos concepts familiers du monde et de soi » (Friedrich, 2009). Il va sans dire que cette ambiguïté se prolonge dans le champ des sciences.

La psychologie sociale allemande des années 1930 a été la première à utiliser le terme de « réseau social », en s'appuyant sur les travaux de Simmel, qui, dans son article « The Web of Group-Affiliations », propose une conception évolutionniste de l'individu et de ses réseaux de relations. Dans les sociétés préindustrielles, les cercles de relations sont similaires les uns aux autres et se superposent, si bien que les individus interconnectés sont les mêmes d'un cercle à un autre (famille, église, mairie, etc.) (Simmel, 1964, p. 91).

Les communications, les transports et l'individualisation des rapports sociaux qui accompagnent l'industrialisation de la société permettent une diversification plus grande des réseaux sociaux, dont les caractéristiques deviennent également plus disparates. La personnalité des individus devient ainsi construite dans le cadre de rapports sociaux structurés par des réseaux diversifiés: « Les occasions pour l'individualisation prolifèrent à l'infini » [traduction] (Simmel, 1964). Sur ce dernier point, une tradition dite individualiste s'est approfondie autour de l'idée que les individus augmentent leurs habiletés, leur résilience et leur capital social dans des relations « contractuelles », plutôt que des relations imbriquées dans des groupes sociaux fixes (Peter M. Blau, 1977; Giddens, 2013; Rainie et Wellman, 2012). A contrario, l'analyse des réseaux sociaux (social network analysis), qui est le nom attribué à cette batterie de méthodes en tant que telle, est compatible avec des approches aussi bien interactionnistes que structurelles (Scott, 2012).

Simmel s'oppose à une conception d'individus agrégés par les caractéristiques, les opinions et les actions. Pour lui, les formes des relations sociales sont l'objet principal du social et les cercles sociaux qui sont formés par celles-ci doivent être étudiés. Les formes de relations présentent un caractère réciproque fondamental :

Un ensemble d'êtres humains ne devient pas une société parce que chacun d'entre eux a une vie objectivement déterminée ou subjectivement vécue. La société n'advient que lorsque les contenus individuels de la vie atteignent une forme d'influence réciproque; seulement lorsqu'un individu a une influence, immédiate ou non, sur un autre individu, lorsque l'agréation spatiale ou temporelle fait société [traduction] (Simmel, 1971, p. 24-25).

4.2 L'APPROCHE STRUCTURALE D'ANALYSE DES RÉSEAUX SOCIAUX

Dans les 1950, à la suite des intuitions de Moreno (1934) et de Lewin (1951) sur les interrelations en psychosociologie, un rapprochement s'est effectué entre la sociologie, qui investissait l'objet d'études des relations, et les mathématiques, qui formalisaient des liens dans le cadre de la théorie des graphes (représentations des liens entre des sommets). Cette innovation méthodologique et théorique s'inscrit dans une époque intellectuelle marquée par le courant structuraliste dans plusieurs disciplines.

La psychanalyse, la psychologie, l'anthropologie, la sociologie et l'économie partagent la proposition selon laquelle la structure est un ensemble de relations et un système régi par des dynamiques internes qui appartiennent à ces relations et non pas aux attributs des éléments qui sont partie prenante de ce système (Ragot, 2003, p. 93). La démarche sous-jacente au structuralisme analyse « les formes stables que l'on coupe de l'histoire pour les concevoir comme des invariants logiques [qui sont considérés comme] des points fixes, ou équilibre, de systèmes de relations » (Ragot, 2003, p. 99). Les structures ne sont pas des objets réels, mais plutôt des outils conceptuels d'appréhension du réel.

L'approche structurale des réseaux sociaux est celle qui privilégie la position des acteurs, plutôt que leur réputation, et la façon dont cette position dans le réseau peut être mesurée, évaluée et comparée à l'aide de notions mathématiques standardisées (Lemieux et Ouimet, 2004).

Le concept le plus adéquat pour évoquer l'individu et son réseau de relations est probablement celui de capital social. Dans son acceptation bourdieusienne, il est défini comme « l'ensemble des ressources actuelles ou potentielles qui sont liées à la possession d'un *réseau durable de relations* plus ou moins institutionnalisées d'interconnaissance et d'interreconnaissance » (Bourdieu, 1980, p. 2). Cependant, tel que le suggère Lin (1999), le concept lui-même a donné lieu à une telle variété de définitions, de mesures et de conceptualisations qu'il pourrait souffrir d'un manque de cohérence, en particulier lors de son application à l'aide des méthodes d'analyse des réseaux sociaux.

L'approche structurale des réseaux sociaux a donné lieu à une discussion foisonnante depuis une trentaine d'années sur la possibilité de délimiter un nouveau paradigme en sciences sociales, nommé parfois individualisme structural, qui explicite justement l'effet réciproque qu'ont l'individu et la structure du réseau l'un sur l'autre (Mercklé, 2011, p. 98-99). Un paradigme implique une théorie, une méthode et un mode d'application uniques qui permettent ensemble de créer une série de connaissances sur de nouveaux objets (Kuhn, 1983). Sur la base de cette définition, Scott affirme qu'il existe seulement une *méthode* d'analyse des réseaux sociaux, utilisée par des *théories* tout à fait hétéroclites (Scott, 2012) et que, pour ces raisons, les réseaux sociaux ne sauraient être considérés comme un paradigme.

4.2.1 Une méthode complémentaire à l'analyse des attributs

L'analyse de réseaux sociaux s'intéresse d'abord et avant tout aux relations entre deux ou plusieurs éléments, plutôt qu'aux propriétés intrinsèques de ces éléments. Ceux-ci peuvent être des personnes physiques, des organisations, des événements, entre autres. L'apport principal de l'analyse de réseaux sociaux est de porter l'objet d'étude sur la nature, la forme, la durée des liens entre les sujets. Elle est donc complémentaire à l'analyse des attributs, qui, elle, se rapporte à la description des propriétés des éléments (Degenne et Forsé, 2004). En effet, cette dernière démarche implique un travail d'agrégation d'individus par similarité qui demande une formulation d'hypothèses visant à corréler les variables d'attributs et de caractéristiques entre elles.

Les objets d'études qui lient des individus dans les organisations appellent un découpage des approches par l'agent et par le système (Scott, 1997). L'approche par l'agent interprète les interrelations comme un capital social qui se rapporte à des individus. Il peut, par exemple, amener le chercheur à formuler un lien statistique entre la performance d'une société cotée et la forme, la force ou la durabilité des interrelations de ses hauts cadres ou de ses administrateurs. L'approche par système, quant à elle, accorde aux organisations une valeur de force organisatrice du réseau. Les organisations, dans ce cadre, font elles-mêmes l'objet d'une analyse de réseaux, devenant les sujets liés entre eux sur la base d'interrelations entre individus.

Cette distinction entre les approches par agent et par système demeure strictement formelle, puisque la grande majorité des études sur les réseaux sociaux d'entreprises et les réseaux sociaux de l'élite ont recours simultanément aux deux modes d'analyses, sans nécessairement justifier cette démarche (Scott, 1990).

4.2.2 Les approches positionnelle et réputationnelle dans la construction du réseau

La détermination d'un lien entre deux sujets s'effectue soit par une approche réputationnelle, soit par une approche positionnelle, soit par l'approche d'affiliation. Dans une approche positionnelle, l'échantillonnage des sujets découle de leur position dans un groupe ou leur appartenance à un groupe. Cette approche doit donc justifier le choix des positions prises en compte :

Les études sur les élites, par exemple, ont souvent été critiquées pour leur définition des positions au sommet des hiérarchies institutionnelles, particulièrement quand les chercheurs n'offrent pas de justification réelle pour la détermination de leur seuil d'entrée dans l'élite et de distinction entre ces positions et les autres positions dans la hiérarchie [traduction] (Scott, 2012).

L'approche réputationnelle peut remplacer l'approche positionnelle lorsque les chercheurs ne sont pas en mesure de définir les positions au sein d'un groupe ni l'appartenance à certains groupes. C'est en interrogeant les individus à propos d'autres individus que la frontière du réseau se dessine et qu'on qualifie celui-ci d'egocentré (Degenne et Forsé, 2004). Par exemple, l'influence d'un ancien membre du parti au pouvoir dans l'élaboration du budget de l'État ne se révèle qu'en procédant à une telle approche.

L'approche d'affiliation ne procède ni de l'approche positionnelle ni de l'approche réputationnelle. Elle sélectionne des sujets en fonction d'un lien d'affiliation, à une activité ou à un événement particulier, quelle que soit la position de l'individu ou ce qu'on dit de lui. Les données sur l'affiliation présentent l'avantage d'être accessibles et du fait que les individus étudiés n'ont pas besoin d'être mobilisés.

Tout comme les approches analytiques du réseau par agent ou par système, la construction du réseau peut s'effectuer en combinant plusieurs approches (Godechot, 2012). Cependant, en pratique, une approche réputationnelle est associée à une description du réseau sur la base de dynamiques interpersonnelles qui se rapportent plutôt à des recherches dont le cadre est ethnographique ou compréhensif. En revanche, une approche positionnelle est souvent associée à une analyse plus structurale des réseaux sociaux, plus proche d'un certain positivisme.

4.2.3 Les notions descriptives au cœur de la démarche d'analyse structurale des réseaux sociaux

Un réseau social est habituellement présenté par des graphes¹ décrivant des connexions et, parfois, les caractéristiques de ces connexions (binaire ou avec gradation dans la force du lien², orientée ou non orientée³, etc.). L'interprétation visuelle des réseaux présente une importante dimension herméneutique. En effet, les algorithmes de représentation utilisés varient et les relations entre les agents (sommets) dans une configuration donnée ne représentent pas une distance continue mise à l'échelle (comme on peut le voir sur une carte géographique, où un centimètre est l'équivalent d'un kilomètre, par exemple), mais plutôt une « distance » discrète entre deux sommets, qui, sur le plan graphique, ont un positionnement relatif libre tant et aussi longtemps qu'il y a une relation qui les lie. Le dendrogramme⁴, une représentation discrète de liens, permet par exemple d'obtenir « la distance géodésique comme indicateur de proximité et de reconstruire des groupes » (Godechot, 2012, p. 345) par différentes techniques de classification de type agglomératif.

De nouvelles possibilités offertes aux chercheurs ont émergé à la suite du développement informatique du traitement des données sous la forme de métaréseaux (*metanetwork*) (Carley, 2014), ce qui relève plus généralement du domaine des Dynamic Network Analysis. Alors qu'un réseau se base sur une matrice décrivant une entité (individu, entreprise, etc.) à partir des relations qu'entretiennent entre eux ses membres (individus, entreprises, etc.) et accessoirement quelques-uns de leurs attributs (âge, salaire, taille, etc.), un métaréseau incorpore différents types de nœuds par le fait de travailler sur une métamatrice combinant deux ou plusieurs entités (individu et entreprise, entreprise et lieu, etc.). Chacun de ces types de nœuds formant un réseau particulier, un métaréseau

Un glossaire est disponible à l'annexe A concernant les principales notions de l'analyse de réseaux sociaux. Un graphe est une représentation d'un réseau ou d'un sous réseau. Il est formé de sommets (aussi appelés nœuds, sommets ou points) et des arrêtes (ou traits) les reliant.

^{2.} Un lien binaire est codé ainsi : il existe (1) ou n'existe pas (0) de relation entre deux individus. Son opposé est la gradation, c'est-à-dire qu'un lien gradué possède une valeur croissante en fonction de la durée de la relation ou d'une autre mesure de force du lien.

^{3.} Les liens peuvent être soit réciproques ou non-orientés, soit, s'il existe une direction du lien entre deux individus, orientés, c'est-à-dire de A vers B, mais pas de B vers A.

^{4.} Un dendrogramme est un diagramme qui illustre l'arrangement de groupes générés par un regroupement hiérarchique ou hiérarchisant. Les liens entre filiales et société mère peuvent être illustrés par ce moyen sur la base d'une matrice binaire ou de distances.

superpose donc plusieurs réseaux et représente l'articulation des liens entre les différents types de nœuds. Par exemple, deux types de nœuds, lieu et personne, seront conjugués et présentés avec des liens d'amitié et de présence à des événements. Le métaréseau dans ce cas aura deux types de nœuds et deux types de liens.

Comme on ne peut pas comparer globalement un réseau à un autre, vu l'unicité de la configuration de chacun, on a recours à des mesures structurales. Une de celles-ci est la densité du réseau, qui désigne la proportion entre le nombre de liens qui existent entre toutes les personnes d'un réseau et le nombre maximal de liens possibles si chaque personne était connectée à toutes les autres (Scott, 2012).

De plus, comme il est difficile de rendre compte des inégalités de profondeur et de consistance des liens, il est commun d'avoir recours à un autre indicateur structural, la centralité. Freeman (1978) caractérise la centralité par trois dimensions: le degré (nombre de contacts), la proximité (l'inverse de la distance moyenne entre un individu et les autres membres du réseau) et l'intermédiarité (la moyenne des plus courts chemins passant par un individu). Les personnes centrales au réseau ont des positions privilégiées au sein de celui-ci en regard des personnes plus périphériques (Freeman, 1978).

4.3 L'ANALYSE DES RÉSEAUX SOCIAUX DANS LE DOMAINE DE LA SOCIOLOGIE ÉCONOMIQUE

Sweezy (1953), Aaronovitch (1961), Kolko (1962) sont les premiers à avoir collecté et analysé des données en les traitant en tant que réseaux sociaux capitalistes, c'est-à-dire en tant qu'expression du pouvoir économique. Dans la décennie 1970-1980, les analyses de réseaux sociaux ont permis de faire le portrait des réseaux d'administrateurs de sociétés (Carroll, 1982; Levine, 1972; Mizruchi, 1982; Scott, 1990; Scott et Griff, 1984). Ils ont montré qu'une large variété de relations sociales sont liées à l'entreprise, que la plupart sont connectées dans un composant⁵, que certains individus centraux peuvent coordonner l'action de plusieurs autres s'ils arrivent à gagner de l'autorité sur ces relations (Mintz et Schwartz, 1985).

^{5.} Voir l'annexe A pour une définition.

4.3.1 Le contrôle social illustré par l'analyse de réseaux sociaux

Les relations entre acteurs peuvent influencer le comportement des autres par la persuasion (Habermas, 1987), par l'influence (Friedkin, 1998), par le pouvoir (Weber, 1947). Un des débats centraux est l'influence relative de la cohésion et de l'équivalence structurale dans l'établissement du contrôle social.

La cohésion est établie à partir d'un lien dyadique⁶. Mizruchi (1993) a montré que, dans le domaine politique, on comprend mieux les relations dyadiques si l'on considère en même temps les relations triadiques. Par exemple, les relations indirectes avaient une plus grande importance dans le réseau des établissements financiers que les relations dyadiques. Aussi, l'analyse de réseau peut montrer des liens très proches, comme ceux entre deux entreprises sans que des membres de leur CA siègent à celui de l'autre. L'équivalence structurale réfère au fait que deux éléments dans un réseau ne sont pas liés, mais possèdent un ensemble de liens similaires (par exemple, des entreprises qui n'ont pas de liens directs entre elles, mais qui sont connectées aux mêmes banques). Les acteurs non directement liés entre eux, mais ayant le même alter ont une relation triadique. Pour Mizruchi (1993), la différence empirique entre cohésion et équivalence structurale est très faible et, pour cela, ces notions relèvent davantage des choix épistémologiques du chercheur et de la pertinence théorique de chacune d'elles en regard de la problématique développée.

Les relations indirectes, issues de formes de liens équivalents dans un réseau, peuvent affecter les individus par deux mécanismes: la concurrence pour un ensemble de ressources qui peut amener des comportements similaires et le contrôle par la tierce partie, c'est-à-dire que cet acteur exploite la tendance des deux autres acteurs à se conformer et fait en sorte que cela satisfait ses intérêts.

Granovetter (1973) a, quant à lui, contribué grandement à une meilleure compréhension des types de liens sociaux en faisant la démonstration que les liens faibles tendaient à avoir plus de force que les liens forts lorsqu'on interrogeait les individus qui avaient obtenu un emploi grâce à leurs relations. Les liens forts ont tendance à engendrer une circulation de l'information à travers des cliques, c'est-à-dire parmi des personnes qui ont toutes un lien fort les unes avec les autres. A contrario, les liens faibles permettent aux individus d'avoir accès à une diversité d'informations qui

Les relations dyadiques, entre deux personnes, peuvent faire l'objet d'analyse. On les oppose aux relations triadiques, formées à partir de trois éléments liés entre eux.

sont hors de leurs cercles restreints. Ces résultats, confirmés par d'autres études (Montgomery, 1994), pourraient cependant ne pas s'appliquer aux études sur les élites. Rahman Khan (2012) a en effet émis l'hypothèse selon laquelle, puisque les élites forment un réseau fort et dense, il se peut que celui-ci obéisse à des processus différents des autres groupes de la société, où les liens faibles trouvent leur pertinence.

Borgatti, Everett et Johnson (2013, p. 417) mettent en évidence la pertinence de l'analyse de réseaux relativement à l'affiliation des individus, entendue comme la participation à une organisation ou encore à un événement. L'analyse de la participation à des CA est un exemple typique d'analyse d'affiliation. Davis (1991) et Davis et Greve (1997) ont montré que les parachutes dorés se diffusaient à travers la chaîne d'imbrication des administrateurs sur les CA.

4.3.2 L'interrelation entre administrateurs de sociétés

Dans des études sur les entreprises, le réseau d'entreprises est considéré comme un champ interorganisationnel, qui permet aux organisations de réduire l'incertitude liée à son environnement ou encore de s'assurer un meilleur accès à des ressources détenues par d'autres organisations. Une approche par système permet de considérer les interrelations comme des instruments d'accumulation et de contrôle du capital. Les rôles importants dans la restructuration permanente de l'économie sont illustrés par la place que certains acteurs occupent dans le réseau (Carroll et Sapinski, 2011, p.182-183).

Une partie des études sur les élites s'intéresse à l'évolution du profil sociodémographique des individus afin d'examiner le degré de transnationalisation de la composition des réseaux interentreprises (Carroll, 2010b; David et collab., 2012). Outre la nationalité qui sert d'investigation à cette hypothèse, le déclin des clubs d'élite dont les individus sont membres est pris en compte. De plus, il est également question de savoir si le *old boys' club*, c'est-à-dire un groupe hautement autocentré d'hommes âgés ayant des parcours scolaires et professionnels très similaires, est toujours présent ou si l'on assiste plutôt à une élite dont la position dans le champ économique découle des transformations économiques sur le plan transnational et, dans le cas qui nous préoccupe, sur le plan de la financiarisation.

L'interconnexion entre les membres des CA de sociétés devient un nouveau phénomène qui s'oppose à la réalité des propriétaires d'entre-prises, qui ne pouvaient compter sur la consolidation d'intérêts au sein d'une instance comme le CA. Avec la société par actions se développe la régulation par le pouvoir des réseaux, c'est-à-dire que la mobilité

interentreprises des administrateurs favorise la neutralisation des irritants propres à l'activité. Cette perspective, comme le reste de notre ouvrage, suppose que nous rompions avec l'idée répandue dans l'économie orthodoxe d'un environnement économique fondé sur la concurrence, dans la mesure où celle-ci nous obligerait à faire abstraction de la valeur des interrelations.

Du point de vue de l'approche institutionnelle, le CA permet une cooptation dans la mesure où il est un instrument qui permet de gérer les relations de l'entreprise avec les organisations externes auxquelles elle a affaire (Dooley, 1969). Les sociétés utilisent le CA comme véhicule grâce auquel elles cooptent ou absorbent les organisations externes en regard desquelles elles sont interdépendantes. Autrement dit, l'interrelation entre des personnes à plusieurs CA est une solution offerte à la société et à ses dirigeants pour contrôler l'environnement qui les entoure. Il s'agit d'une stratégie qui anticipe ou contrôle partiellement les actions unilatérales d'autres organisations.

Les sociétés peuvent inviter à leur CA des personnes susceptibles de fournir des ressources particulières dont elles dépendent pour réduire l'incertitude liée à l'environnement et pour maintenir ou atteindre une position privilégiée sur le marché. Pendant longtemps, les études sur les réseaux en entreprises ont relevé la présence de banquiers, de fournisseurs et de clients de l'entreprise hôte (Pfeffer et Salancik, 2003). Les entreprises avec un ratio de dettes important (Pfeffer, 1972) et celles qui ont une demande croissante pour du capital (Mizruchi et Stearns, 1988) ont plus tendance que les autres à multiplier leurs interrelations. Les entreprises du domaine manufacturier présentent un plus grand nombre de personnes du milieu bancaire, puisqu'elles chercheraient à obtenir un meilleur crédit. Les entreprises qui produisent des biens et services destinés à d'autres entreprises ont, quant à elles, un CA administré par une proportion importante d'autres entreprises, de manière à mieux intégrer la réalité de leurs marchés et les demandes des clients (Useem, 1984, p. 42). Du point de vue juridique, les réseaux de communication informelle s'établissent par les interrelations entre CA, ce qui peut éventuellement participer au phénomène de collusion, ou à tout le moins créer des conditions économiques défavorables aux clients des entreprises interreliées socialement (Buch-Hansen, 2014). Cependant, les études menées sur un lien causal entre interrelation et performance économique sont très mitigées quant à la puissance explicative de la première sur la seconde (Mizruchi, 1996, p. 284). Pour cette raison, les interrelations doivent être analysées pour l'avantage qu'elles offrent sur le plan de la description et de la valeur heuristique d'étudier les relations.

D'un point de vue individuel, les avantages de multiplier les occasions de siéger à des CA sont pécuniaires, relatifs au prestige ou encore représentent l'occasion d'augmenter ses contacts professionnels, qui peuvent s'avérer utiles dans l'accroissement du nombre d'occasions de carrière ultérieures (Zajac et Westphal, 1996). D'un point de vue systémique, les interrelations des CA sont un outil dans la consolidation d'une élite d'affaires (Useem, 1984).

La centralité permet de révéler les acteurs les plus puissants et les liens qu'ils entretiennent entre eux. Dans une économie centrée sur les besoins en matière de financement, la centralité peut révéler les acteurs importants qui ont une position privilégiée avec une organisation financière donnée (Sweezy, 1953). Useem pense que les CA sont constitués de personnes ayant pour la plupart une expérience significative dans la gestion d'entreprise. Les avocats, les universitaires, les fonctionnaires, les présidents de fondations et les éminences grises n'y jouent qu'un rôle secondaire (Useem, 1984). Mintz et Schwartz (1981, 1983, 1985) ont formalisé cette analyse en traitant les imbrications comme indicateurs d'absence de compétition. Les relations non concurrentielles étaient, selon eux, soit autoritaires, soit coopératives.

En construisant une conception de la centralité des interrelations comme indicateur de leur influence générale, Mintz et Schwartz (1985) ont développé un modèle de l'hégémonie des banques, dans lequel les banques exercent un pouvoir non pas en contrôlant les entreprises, mais en définissant, dans leurs pratiques routinières, les limites de la liberté de la haute direction [traduction] (Mizruchi, 1996, p. 282).

Au lieu de simplement considérer l'hypothèse des personnes périphériques comme des soutiens au réseau que forment les personnes centrales, on peut chercher à savoir si elles ont tendance à établir des relations entre elles (Carroll, 2010a, p. 28).

La financiarisation entraîne, comme nous l'avons souligné au deuxième chapitre, une certaine indépendance des entreprises par rapport aux banques, au sens où le financement des activités des sociétés est de plus en plus tourné vers le marché financier où celles-ci émettent des titres. En dépit de ce changement, les banques demeurent névralgiques dans l'organisation du réseau social interentreprises:

Clairement, et en dépit du déclin du nombre d'interrelations entre les CA de banques, les banques continuent d'être au cœur du réseau, siéger à un CA de banque continue d'être un passeport à l'intérieur des positions centrales de l'élite des entreprises. Les administrateurs qui n'ont pas ce type de passeport sont largement exclus des lieux les plus exclusifs du réseau [traduction] (Carroll, 2010a, p. 28).

Carroll utilise également les sociétés d'État pour analyser leurs interrelations avec les autres entreprises. De façon générale, il note que les liens des sociétés d'État sont plus faibles qu'au sein des compagnies canadiennes. Quelques liens forts seulement sont observés entre les deux types d'organisations. Cependant, le Québec semble faire figure d'exception, qui est le lieu où les sociétés d'État sont les mieux développées et organisées autour de la CDPQ. Nous en avons également fait état dans le troisième chapitre, soulignant que le rôle combiné de plusieurs intervenants institutionnels dans l'économie québécoise a permis aux chercheurs de dégager le modèle de développement économique. Le vice-président de la CDPQ en 1996 siégeait à trois CA de compagnies où la Caisse avait une participation appréciable. Les sociétés d'État, à cause du rôle intégrateur de la Caisse, ont tendance à avoir des liens plus denses (Carroll, 2010a, p. 33).

Selon Carroll (2010a, p. 76), les réformes de gouvernance des entreprises ont engendré plusieurs changements sur la population étudiée ainsi que sur la constitution des réseaux. Pour Carroll, un lien primaire est lorsqu'un administrateur siège à un CA et représente sa propre compagnie comme dirigeant. Ce type de lien est demeuré stable au Canada (Ornstein, 1984) et le réseau démontre les relations d'influence, de contrôle et de coordination, selon Carroll. L'autre type de liens est appelé secondaire et réfère à un administrateur extérieur à une société qui siège au CA d'une autre société. Dans ce cas, les interrelations ne sont pas exactement des produits de comportements instrumentaux du processus d'accumulation. Avec les règles de gouvernance, la proportion de liens primaires a chuté de 1976 à 1996 et celle des liens secondaires a aussi chuté, mais en moins grande proportion, au sein des 250 plus importantes compagnies québécoises (Carroll, 2010a, p. 77).

De 1976 à 1996, Carroll observe une distance dans le réseau interpersonnel qui passe d'une personne en 1976 à deux personnes en 1996 : la densité du réseau semble avoir décru. La baisse du nombre moyen de sièges occupés par une même personne et la baisse du nombre moyen de sièges des CA ont toutes deux une incidence sur l'intégration de l'élite (Carroll, 2010a, p. 25), mais d'autres facteurs dissociés de la fragmentation consciente des élites y jouent un rôle.

4.3.3 Les limites de l'étude des réseaux sociaux entre entreprises

La plupart des études ne parviennent toutefois pas à redresser leur cadre théorique inférentiel qui demeure encore faible (Bond et Harrigan, 2011); autrement dit, on ne sait pas ce qu'implique un lien ou l'absence de

lien. Premièrement, disent-ils, on observe un manque de fondement probabiliste: il n'est pas clair si les caractéristiques des réseaux d'entreprises sont le fruit d'un processus aléatoire ou s'ils sont le signe d'un arrangement conscient et coordonné. Même dans le dernier cas, les conséquences politiques qui en découlent sont difficiles à tirer. Cependant, les entreprises peuvent avoir les ressources pour éventuellement bénéficier d'une communauté politique puissante et, comme l'a démontré Dicko (2016), les entreprises qui bénéficient de connexions politiques sont mieux situées stratégiquement dans l'obtention de contrats publics.

Toutefois, les recherches de la décennie 1980-1990 ont tenté d'évaluer les conséquences politiques des réseaux d'entreprises. Useem affirme par exemple qu'il existe un ensemble d'administrateurs liés les uns aux autres qui sont, en outre, plus enclins à faire des donations aux partis politiques ou encore à être eux-mêmes actifs dans cette sphère par l'entremise des groupes de réflexion. Burris (1987), Clawson et ses collaborateurs (1986), Neustadtl et Clawson (1988) et Mizruchi (1989, 1992, 1993) ont été toutefois les premiers à faire des recherches qui utilisaient systématiquement l'analyse des réseaux sociaux pour étudier le comportement politique des administrateurs, en analysant les contributions politiques aux partis. Le problème majeur de Bond et ses collaborateurs (2006) est, semble-t-il, de restreindre l'activité politique à la mobilisation au sein d'un parti et à la donation aux partis, alors que l'engagement politique peut s'exercer par d'autres moyens, par exemple le lobbyisme ou encore la présentation de mémoires en commission parlementaire (Young et Pagliari, 2014).

L'argument de Dahl (1990) selon lequel l'unité est une condition préalable au pouvoir semble avoir été entendu par ces études. Les sociétés et leurs administrateurs peuvent avoir un grand potentiel de pouvoir collectif, cependant, si chacun poursuit différents buts ou encourage différents candidats ou partis, leur action politique peut ne jamais s'actualiser. Les études de Dahl ont donc contribué à une vision plus nuancée de la concertation capitaliste et de son pouvoir, et ont permis de souligner la quasi-absence d'un cadre théorique qui permettrait de faire le pont entre l'analyse de réseaux et leurs conséquences sociales, et le recours à une démonstration plus inférentielle.

Selon Bond et ses collaborateurs (2011, p. 199), les deux pires faiblesses des travaux récents en sociologie des réseaux sociaux sont les suivants: les répertoires sociaux pour collecter des données sociodémographiques sont incomplets, dans la mesure où ils ne contiennent pas tous les administrateurs, et l'aspect arbitraire de la construction de l'échantillon est encore trop important.

4.4 L'APPORT DE LA MÉTHODE D'ANALYSE DES RÉSEAUX SOCIAUX DANS L'ÉTUDE DES ÉLITES ÉCONOMIQUES QUÉBÉCOISES

Les sociétés cotées, en organisant les fonctions économiques et financières des élites, sont les nœuds à partir desquels se forme un ensemble de relations, qui font abstraction de la position capitaliste proprement dite. Ce réseau de relations dans un contexte québécois révélera ainsi les élites économiques qui sont à l'œuvre dans la transformation de la structure des entreprises et qui impulsent les grands modes d'accumulation, capitaliste, de façon générale, et financiarisée.

À ce titre, la contribution de l'analyse du réseau des élites québécoises réside dans la description qu'elle apportera d'une population, celle du Québec, jamais explorée auparavant avec ce type de méthode. La valeur heuristique de notre approche réside donc dans l'identification de ces individus par les liens qu'ils rendent possibles entre les organisations.

PARTIE III

RÉSULTATS DE RECHERCHE SUR LES ÉLITES QUÉBÉCOISES

CHAPITRE V

RÉSEAUX SOCIAUX DE L'ÉLITE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE QUÉBÉCOISE

e chapitre se consacre à l'analyse du réseau de relations économiques au Québec. Nous articulons des questionnements relatifs aux attributs des élites et aux positions des élites dans la haute direction, au sein du CA ainsi qu'en tant que membres d'autres organisations (universités, fondations, organisations d'affaires, organisations gouvernementales, etc.).

La première section présente du profil des individus membres de l'élite économique et de l'élite financière sur les plans sociodémographique, du parcours professionnel, des reconnaissances publiques et institutionnelles que ces individus ont reçues, ainsi que de l'adhésion à des clubs privées. À titre comparatif, nous exposons les profils des autres individus du réseau pour faire ressortir l'existence de différences importantes entre les individus membres de l'élite et les individus périphériques (non-élite).

Les sections suivantes s'intéressent à l'analyse de l'élite au sein du réseau de relations. Nous y voyons la mobilité de l'élite au fil du temps et selon les deux groupes d'individus constitués: l'élite économique et l'élite financière. Chacun de ces groupes fait l'objet d'une analyse par année selon les mesures de centralité afin d'observer leur positionnement sur le plan de la centralité après la crise financière de 2008. La question des conséquences de la crise est considérée une seconde fois, mais sur le plan de la structuration globale du réseau afin de voir s'il existe une centralisation du pouvoir à la suite de cette période, en particulier pour les institutions financières, et par secteur d'activité des autres entreprises.

Nous présentons par la suite les réseaux de relations de l'élite par les liens qu'elle génère entre organisations de divers types: organisations

gouvernementales, universités, fondations, firmes-conseils et organisations d'affaires. Ces réseaux montrent les liens de proximité que font exister les individus de l'élite entre, d'une part, les entreprises cotées et non cotées auxquelles ils sont rattachés et, d'autre part, les autres organisations.

Nous nous attardons ensuite à l'exposition des résultats concernant l'élite économique et l'élite financière qui ont des fonctions au sein de la haute direction des entreprises. Le nombre de postes, la durée de leur occupation, ainsi que les positions détenues par les individus nous permettent d'examiner le rôle des individus de l'élite économique et de l'élite financière par rapport à celui des individus périphériques. Nous présentons les liens générés entre entreprises et le poids de la rémunération accordée à la haute direction. Enfin, nous mettrons en relief le poids de la rémunération de ces entreprises avec les firmes-conseils qui ont généré les plans de rémunération.

La section suivante examine cette fois le rôle d'administrateur de sociétés des individus membres de l'élite quant au nombre de sièges occupés et les types de représentation qui y sont menés (en tant qu'administrateur indépendant ou non). L'hypothèse d'une centralisation des membres de l'élite financière au sein des institutions financières à la suite de la crise est discutée en regard des autres secteurs d'activité des entreprises dans lesquelles ils occupent un siège. Nous examinons également les liens de l'élite qui détient une certification pour exercer la fonction d'administrateur et les liens de l'élite qui occupe un poste d'administrateur selon la rémunération que ces individus ont reçue.

5.1 DÉMARCHE ET PARTICULARITÉS DE L'ÉTUDE

À partir du cadre conceptuel décrit dans les chapitres précédents, nous avons retenu les processus qui participent à la financiarisation de l'entreprise et de sa gouvernance, en insistant sur les acteurs-clés qui forgent ces tendances, que ce soit en tant que membres de la haute direction d'une société cotée ou d'une autre organisation économique (comme investisseur institutionnel oar exemple), ou en tant que membre d'un CA ou en tant que consultant d'une firme-conseil. En amont des réformes réglementaires sur la gouvernance des sociétés interviennent des acteurs qui sont les vecteurs de pratiques adaptées aux besoins des acteurs financiers.

La recherche empirique a pour objectif de valider l'influence de la financiarisation des entreprises sur les élites économiques en examinant la pertinence heuristique dans les données que nous avons colligées. Nous analysons trois types de positions occupées par les individus : les membres de hautes directions, les membres du CA et les membres d'une organisation

autre qu'une entreprise cotée. Comme d'autres études dans le domaine de l'analyse de réseaux économiques, notre démarche comprend une approche par l'agent et une approche par le système (Scott, 2012).

La question de recherche qui structure ce travail est la suivante : comment se structurent les attributs et les relations des élites économiques québécoises dans le contexte de l'entreprise financiarisée ?

Cette question de recherche implique deux dimensions: une portant sur les caractéristiques de l'élite, l'autre portant sur les formes et les transformations des interrelations et le réseau social que l'élite tisse parmi les positions organisationnelles et institutionnelles occupées. Ces deux dimensions complémentaires sont considérées comme déterminantes pour l'identification des élites et sont affectées par le processus de financiarisation de l'entreprise.

L'objet d'étude porte à la fois sur les attributs et sur les relations. Notre objectif, dans le deuxième cas, est d'insister sur l'apport descriptif de l'analyse de réseaux dans une recherche portant sur les élites. La relation est au centre de la méthode d'analyse des réseaux sociaux et devient dans ce cas un objet d'étude autonome par rapport aux attributs des individus.

5.1.2 Pertinence de la recherche

Une analyse de réseaux au Québec permettrait d'approfondir le niveau de granularité présent dans les travaux de Carroll pour cette région canadienne, c'est-à-dire de décomposer et d'ajouter des organisations et des individus qui en sont absents pour ultimement donner un portrait plus complet et détaillé des élites économiques au Québec. La construction d'une base de données est une contribution importante de ce travail. De plus, Carroll ne fournit que peu d'analyses détaillées par province, ce qui ne permet pas d'apprécier les changements effectifs dans la constitution des réseaux sociaux d'entreprises à l'échelle provinciale. Notre étude vise non seulement à approfondir les résultats de Carroll concernant le Québec, mais à analyser le réseau dans son ensemble afin de connaître les entreprises-clés autour desquelles gravite l'économie québécoise ou dans lesquelles elle gravite.

Outre l'utilisation du cadre de la financiarisation plutôt que celui de la transnationalisation, l'originalité de notre étude tient au fait d'examiner les hautes directions et non pas uniquement les membres des CA (qui ne comprennent quasiment que les directeurs généraux comme membres de la haute direction). De plus, nous obtenons une base complète d'administrateurs. Cet avantage nous permet d'établir le seuil du groupe étudié (les frontières du réseau) à partir de la pertinence des liens qui se trouvent analysables

dans la base de données dans son ensemble. Ces caractéristiques (complétude et détermination du seuil par l'analyse) répondent à deux lacunes habituellement retrouvées dans les études des réseaux sociaux: l'incomplétude des données et la difficulté à justifier le découpage de l'échantillon chez les chercheurs se réclamant de l'approche positionnelle.

Notre étude dépasse également une limite contextuelle habituellement présente dans les recherches d'ordre économique, c'est-à-dire celle de se situer à un moment précis d'un cycle économique (Danthine et Donaldson, 1993). Cette limite ne permet aux chercheurs que d'extrapoler certains résultats et phénomènes associés à une période de croissance, de crise, de stagnation ou de récession. Cette lacune est contournée grâce à des données qui s'étendent sur un cycle complet, c'est-à-dire de la période de croissance de 2004-2007 à celle de la crise de 2008-2009 et à celle de la récession de 2010 puis à celle d'un retour vers une certaine croissance, de 2011-2012.

Des données sur les positions occupées par les individus dans les entreprises ont été extraites de la base de données BoardEx, compilée par une entreprise spécialisée dans la gouvernance et la composition des grandes entreprises du monde. La collecte des données s'élargit d'année en année; pour cette raison, nous analysons les relations qui s'y trouvent à partir du 1^{er} janvier 2004 jusqu'au 31 décembre 2012, puisque c'est à partir de 2004 que le bassin de compagnies québécoises et d'individus inclus dans la base de données gagne en importance et que les données les plus récentes collectées sont celles de 2012. En tout, notre réseau social est composé de 5 831 individus, de 98 entreprises cotées et de 57 entreprises non cotées, toutes considérées comme des entreprises québécoises selon la méthodologie élaborée par le Centre d'analyse et de suivi de l'indice Québec¹.

La détermination des individus faisant partie de l'élite repose sur la fixation d'un seuil à partir de la distribution des trois scores de centralité dans le réseau – degré (nombre de contacts), proximité et intermédiarité. Le degré de centralité désigne le nombre de liens entretenus par un individu. La proximité est l'inverse de la distance moyenne entre un individu et tous les autres. L'intermédiarité est la proportion de liens les plus courts qui passent par un individu dans lesquels cet individu agit comme pont entre deux autres individus.

L'étude des attributs de l'élite vise à cerner les changements documentés par les études antérieures qui sont associés à la financiarisation de l'entreprise. Pour ce faire, nous avons distingué deux groupes de l'élite

Les détails de la démarche méthodologique sont fournis à l'annexe B et la liste des organisations faisant partie de l'analyse de réseaux se trouve aux annexe C et D.

dans l'étude des réseaux sociaux : l'élite financière, constituée d'individus ayant occupé un poste lié à la finance dans une entreprise non financière (principalement directeur financier, directeur des investissements, directeur des relations avec les investisseurs, gestionnaire de risque, gestionnaire de portefeuilles) ou ayant occupé tout autre poste au sein d'une entreprise financière ou de son CA; l'élite économique est une catégorie résiduelle rassemblant les individus rattachés à des postes non financiers dans des entreprises non financières². Les liens étudiés reposent sur une proximité organisationnelle: deux personnes sont directement connectées lorsqu'elles occupent un poste simultanément dans une organisation donnée. L'étude porte donc sur 469 individus de l'élite financière, 472 individus de l'élite économique et 4890 individus périphériques. Les individus périphériques sont considérés comme illustratifs du milieu des affaires québécois et, en ce sens, notre étude comporte un apport de l'ordre de la comparaison entre élites et non-élites.

5.2 PROFIL SOCIODÉMOGRAPHIQUE³

L'âge moyen des individus périphériques est de 57 ans (écart-type de 11,2), contre 61 ans (écart-type de 9,3) pour l'élite économique et 59 ans pour l'élite financière (écart-type de 9,9). Ces résultats semblent valider les données de la littérature existante selon lesquelles les individus de l'élite sont plus âgés que les individus périphériques. Quant aux membres de l'élite financière, ils sont plus jeunes que les individus périphériques. Cette légère différence permet de retenir la pertinence de l'hypothèse qui affirme que la financiarisation s'accompagne d'un changement vers une population plus jeune.

Le tableau 5.1 indique la distribution du sexe, de la nationalité et du niveau de diplomation, tous trois en fonction de la catégorie d'individus. Les résultats valident la seconde hypothèse selon laquelle l'élite est davantage constituée d'hommes, puisque les femmes représentent 16,1 % de l'élite économique et 16,9 % des personnes périphériques. Parallèlement, la financiarisation est liée à un changement à l'avantage des femmes, puisqu'elles forment 20,9 % des membres de l'élite financière.

^{2.} Par la recherche et la valorisation de la liquidité du capital, la financiarisation suppose d'emblée la montée en puissance du secteur Finance, Insurance, Real Estate (FIRE); cela justifie l'inclusion des membres de l'élite provenant des entreprises financières dans le cercle de l'élite financière.

Les données concernant le profil sociodémographique, le parcours scolaire et les attestations professionnelles dépendent de la disponibilité des informations offertes dans la base de données et ne sont, par conséquent, pas disponibles pour tous les individus.

La nationalité canadienne est proportionnellement plus importante au sein de l'élite économique (73,3 %) et de l'élite financière (74,6 %) que parmi les personnes périphériques (54,3 %). À l'inverse, les nationalités étrangères sont moins importantes au sein de l'élite économique (26,7 %) et de l'élite financière (25,5 %) que parmi les personnes périphériques (45,7 %). Ces résultats permettent de nuancer l'importance des personnes étrangères comme élite *compradore* (Clement, 1975) ou encore comme signe d'une transnationalisation de l'élite (Carroll, 2010b).

TABLEAU 5.1: PROFIL SOCIODÉMOGRAPHIQUE PAR GROUPE D'INDIVIDUS

PROFIL SOCIODÉMOGRAPHIQUE		INDIVIDUS PÉRIPHÉRIQUES	ÉLITE ÉCONOMIQUE	ÉLITE FINANCIÈRE	TOTAL
	N	3243	396	371	4010
HOMME	%	83,1 %	83,9 %	79,1 %	82,8 %
FEMME	N	659	76	98	833
FEMINE	%	16,9 %	16,1 %	20,9 %	17,2 %
NATIONALITÉ	N	381	88	126	595
CANADIENNE	%	54,3 %	73,3 %	74,6 %	60,0 %
NATIONALITÉ ÉTATSUNIENNE	N	215	18	29	262
	%	30,6 %	15,0 %	17,2 %	26,4 %
	N	106	14	14	134
AUTRE NATIONALITÉ	%	15,1 %	11,7 %	8,3 %	13,5 %
DIPLÔME DE	N	507	133	118	758
1er CYCLE*	%	49,5 %	49,4 %	52,4 %	49,9 %
DIPLÔME DE	N	438	117	89	644
2° CYCLE*	%	42,7 %	43,5 %	39,6 %	42,4 %
DIPLÔME DE	N	31	5	6	42
3°CYCLE*	%	3,0 %	1,9 %	2,7 %	2,8 %
DIPLÔME, MAIS	N	49	14	12	75
NIVEAU INCONNU	%	4,8 %	5,2 %	5,3 %	4,9 %

^{1.} Total de la population pour laquelle les données sont disponibles.

^{*} Les niveaux de diplomation ne sont pas cumulés par individu, c'est-à-dire que nous n'avons pas cherché à déterminer le plus haut niveau de scolarité atteint pour chaque individu.

Les différences entre le groupe d'individus périphériques, l'élite économique et l'élite financière concernant le niveau de diplomation sont assez ténues. Parmi tous les individus qui ont un diplôme de premier cycle universitaire, il existe une proportion légèrement plus élevée de diplômés au sein de l'élite financière (52,4 %) que dans le groupe des individus périphériques (49,5 %) ou celui de l'élite économique (49,4 %). Les membres de l'élite économique sont ceux dont le niveau de diplôme de deuxième cycle est le plus important, soit 43,5 %, comparativement à 42,7 % pour les individus périphériques et à 39,6 % pour l'élite financière. Parmi les individus périphériques, 3 % détiennent un doctorat, contre 1,9 % pour l'élite économique et 2,7 % pour l'élite financière.

L'hypothèse selon laquelle la financiarisation, dans son sens large de transformation de la gouvernance, de l'entreprise et de l'économie, est associée à un plus fort taux de diplômés est valide seulement dans la mesure où l'on considère les études de premier et de troisième cycles des membres de l'élite financière en comparaison à l'élite économique. L'élite financière est moins diplômée de deuxième cycle que les individus périphériques et que l'élite économique.

5.3 PARCOURS PROFESSIONNEL

Le tableau 5.2 montre que les diplômés de l'Université McGill sont les plus nombreux parmi notre réseau (n = 507), suivis de ceux de l'Université de Montréal (n = 255) et de l'Université Laval (n = 254).

Le poids des universités anglophones est plus important en périphérie qu'au sein des individus membres de l'élite économique ou financière, alors que les membres de l'élite sont plus diplômés d'universités francophones. Les écoles plus spécialisées montrent une professionnalisation au sein des Hautes Études commerciales (HEC) pour les membres de l'élite financière (10,7 %) et au sein de l'École polytechnique pour les individus composant l'élite économique (3,7 %).

TABLEAU 5.2: ÉTABLISSEMENTS DE DIPLOMATION PAR GROUPE D'INDIVIDUS

INSTITUTION		INDIVIDUS PÉRIPHÉRIQUES	ÉLITE ÉCONOMIQUE	ÉLITE FINANCIÈRE	TOTAL ¹
UNIVERSITÉ MCGILL	N	361	81	65	507
ONIVERSITE MCGILL	%	35,2 %	30,1 %	28,9 %	33,4 %
UNIVERSITÉ DE	N	165	49	41	255
MONTRÉAL	%	16,1 %	18,2 %	18,2 %	16,8 %
UNIVERSITÉ LAVAL	N	157	56	41	254
UNIVERSITE LAVAL	%	15,3 %	20,8 %	18,2 %	16,7 %
UNIVERSITÉ	N	109	19	18	146
CONCORDIA	%	10,6 %	7,1 %	8,0 %	9,6 %
ÉCOLE DES HAUTES ÉTUDES	N	100	16	24	140
COMMERCIALES DE MONTRÉAL	%	9,8 %	5,9 %	10,7 %	9,2 %
UNIVERSITÉ DU	N	50	14	15	79
QUÉBEC À MONTRÉAL	%	4,9 %	5,2 %	6,7 %	5,2 %
ÉCOLE POLYTECHNIQUE	N	26	10	3	39
DE MONTRÉAL	%	2,5 %	3,7 %	1,3 %	2,6 %
AUTRE ÉTABLISSEMENT	N	57	24	18	99
QUÉBÉCOIS	%	5,6 %	8,9 %	8 %	6,5 %
AUTRE ÉTABLISSEMENT	N	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
NON QUÉBÉCOIS*	%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL	N	1025	269	225	1519
TOTAL	%	100 %	100 %	100 %	100 %

^{1.} Total de la population pour laquelle les données sont disponibles.

Comme le suggère le tableau 5.3, l'élite économique et l'élite financière présentent globalement de plus grandes proportions de professionnalisation que les individus périphériques, selon le type de professionnalisation.

^{*} Nous rappelons que, lors de l'échantillonnage (annexe B), nous avons exclu d'emblée les organisations extra-québécoises. C'est la raison pour laquelle nous n'avons pas les informations concernant la diplomation ailleurs qu'au Québec.

ATTESTATION PROFESSIONNELLE	INDIVIDUS PÉRIPHÉRIQUES		ÉLITE ÉCONOMIQUE		ÉLITE FINANCIÈRE	
	N	%	N	%	N	%
AVOCAT	139	2,8 %	23	4,9 %	12	2,6 %
ASSOCIATION DES MBA QC	26	0,5 %	11	2,3 %	7	1,5 %
COMPTABLE	170	3,5 %	18	3,8 %	27	5,8 %
ADMINISTRATEUR	155	3,1 %	18	3,8 %	20	4,3 %
ACTUAIRE	175	3,6 %	3	0,6 %	31	6,6 %
AUTRE ATTESTATION	52	1,1 %	10	2,1 %	5	1,1 %

TABLEAU 5.3: ATTESTATIONS PROFESSIONNELLES
PAR GROUPE D'INDIVIDUS

Les individus qui sont avocats (4,9 %), qui détiennent un titre de MBA (2,3 %), un autre titre (2,1 %) sont en plus grande proportion au sein de l'élite économique, qu'ils le sont dans l'élite financière ou dans le groupe des individus périphériques. Les comptables (5,8 %), les administrateurs (4,3 %) et les actuaires (6,6 %) composent une plus grande proportion des personnes chez les membres de l'élite financière. Cette différenciation confirme qu'il existe une professionnalisation de l'élite et encore davantage chez l'élite financière.

5.4 RECONNAISSANCES PUBLIQUES

Le nombre de doctorats honoris causa est de plus de 10 points de pourcentage supérieur chez les individus de l'élite économique et financière qu'il l'est chez les individus périphériques (tableau 5.4). Quant aux individus décorés de l'Ordre du Canada, ils sont plus présents parmi les membres de l'élite financière, tandis que ceux qui sont décorés de l'Ordre du Québec sont plus nombreux chez les individus périphériques. Les autres reconnaissances constituent entre 50 % et 55 % des honneurs reçus selon les trois groupes d'individus. Ces résultats confirment ceux des études menées ailleurs sur les élites qui reçoivent des mentions d'honneur en plus grande proportion, mais ils doivent être nuancés dans le cas des décorations de l'Ordre du Québec.

RECONNAISSANCES		INDIVIDUS PÉRIPHÉRIQUES	ÉLITE ÉCONOMIQUE	ÉLITE FINANCIÈRE	TOTAL ¹
DOCTORAT HONORIS	N	68	51	67	186
CAUSA	%	22,2 %	34,9 %	37,2 %	29,4 %
ORDRE DU CANADA	N	4	8	12	24
	%	1,3 %	5,5 %	6,7 %	3,8 %
ORDRE DU QUÉBEC	N	67	10	10	87
	%	21,9 %	6,8 %	5,6 %	13,8 %
AUTRE RECONNAISSANCE	N	167	77	91	335
	%	54,6 %	52,7 %	50,6 %	53,0 %
TOTAL	N	306	146	180	632
	%	48,4 %	23,1 %	28,5 %	100 %

TABLEAU 5.4: RECONNAISSANCES PUBLIQUES ET INSTITUTIONNELLES PAR GROUPE D'INDIVIDUS

5.5 ADHÉSION AUX CLUBS PRIVÉS

La financiarisation suppose un changement vers une population de l'élite moins liée aux clubs privés. L'analyse menée révèle que 13 individus seulement sont membres d'un club privé montréalais, que ce soit le Club St. James, le Club Mont-Royal ou le Club Saint-Denis, qui a fermé ses portes en 2009. De ces personnes, sept sont identifiées comme membres de l'élite économique et trois sont des membres de l'élite financière. Deux personnes sont membres de deux clubs, dont l'une est une personne membre de l'élite économique. Au vu du petit nombre d'individus concernés, il semble difficile de trancher sur l'importance sociale des clubs privés. Cette faible représentation peut signifier une moindre affiliation aux clubs, mais elle peut aussi résulter du manque de données dans BoardEx en la matière ou encore de la difficulté à obtenir cette information du fait du caractère confidentiel que ces affiliations revêtent.

^{1.} Total de la population pour laquelle les données sont disponibles.

5.6 LA MOBILITÉ DE L'ÉLITE ET LES DIMENSIONS DE SA CENTRALITÉ

5.6.1 La mobilité de l'élite dans le réseau à travers le temps

Le tableau 5.5 détaille la mobilité de l'élite économique et financière en fonction de sa centralité au cours de la période étudiée.

TABLEAU 5.5 : DÉTAILS SUR LA MOBILITÉ DANS LE TEMPS DE L'ÉLITE ÉCONOMIQUE ET DE L'ÉLITE FINANCIÈRE

TVDF DE MOUVEMENT	ÉLITE ÉCONOMIQUE		ÉLITE	FINANCIÈRE	TOTAL ¹	
TYPE DE MOUVEMENT	N	%	N	%	N	%
CENTRALE LES 3 PÉRIODES	209	44,3 %	254	54,2 %	463	49,2 %
CENTRALE À PARTIR DE 2008	91	19,3 %	93	19,8 %	184	19,6 %
CENTRALE À PARTIR DE 2010	59	12,5 %	50	10,7 %	109	11,6 %
CENTRALE EN 2008-2009	16	3,4 %	12	2,6 %	28	3,0 %
PÉRIPHÉRIQUE EN 2008-2009	2	0,4 %	1	0,2 %	3	0,3 %
PÉRIPHÉRIQUE À PARTIR DE 2010	67	14,2 %	37	7,9 %	104	11,1 %
PÉRIPHÉRIQUE À PARTIR DE 2008	28	5,9 %	22	4,7 %	50	5,3 %
TOTAL	472	100 %	469	100 %	941	100 %

^{1.} Total de la population étudiée.

Ainsi, 44,3 % des individus de l'élite économique et 54,2 % des individus de l'élite financière sont centraux durant les neuf années étudiées. À partir de 2008, 63,6 % et 64 % des individus faisant partie de l'élite économique et de l'élite financière sont centraux et le pourcentage atteint respectivement 76,1 % et 84,7 % en 2010. C'est donc dire que les trois quarts des individus identifiés comme faisant partie de l'élite économique ne quittent pas la centralité du réseau une fois qu'ils y ont accès et la proportion est encore plus importante au sein de l'élite financière. Inversement, 14,2 % des individus de l'élite économique et 7,9 % des individus de l'élite financière deviennent périphériques à partir de 2010. La période de crise financière ne semble pas beaucoup influer sur la cooptation ou l'exclusion d'individus centraux : durant les années 2008 et 2009, seulement 3 % des individus de l'élite économique et des individus de l'élite financière deviennent des

personnes centrales, et moins de 1 % se trouvent exclus de la centralité du réseau. Somme toute, il ne semble pas exister de forte mobilité ascendante ou descendante au cours des neuf années étudiées entre le centre et la périphérie chez les individus de l'élite.

La détermination des individus faisant partie de l'élite est fondée sur les trois mesures de centralité que sont le degré (nombre de contacts), la proximité et l'intermédiarité. Le tableau 5.6 permet d'examiner l'évolution de ces mesures au cours des années dans chaque groupe de l'élite.

TABLEAU 5.6: MESURE DE CENTRALITÉ PAR TRANCHE D'ANNÉES DE L'ÉLITE ÉCONOMIQUE ET DE L'ÉLITE FINANCIÈRE

TYPE CENTRALITÉ	ANNÉE*	ÉLITE ÉCO	NOMIQUE	ÉLITE FINANCIÈRE		
	ANNEE*	Moyenne	Écart-type	Moyenne	Écart-type	
,	2004-2007	121,5	44,7	149,7	56,4	
CENTRALITÉ DE DEGRÉ	2008-2009	106,0	43,8	133,9	55,8	
	2010-2012	127,0	61,0	164,2	68,9	
	2004-2007	0,001649	0,0000003	0,001769	0,0000011	
CENTRALITÉ DE PROXIMITÉ	2008-2009	0,000923	0,0000002	0,001123	0,0000003	
T NOXIIII 2	2010-2012	0,002103	0,0000017	0,002204	0,0000015	
CENTRALITÉ D'INTERMÉDIARITÉ	2004-2007	0,002142	0,0037208	0,003637	0,0087321	
	2008-2009	0,002178	0,0049807	0,003321	0,0082770	
	2010-2012	0,002844	0,0052850	0,003505	0,0081126	

^{*} À des fins comparatives, nous avons choisi de considérer les mesures de réseau pour deux années avant la crise et deux années après la crise.

De façon générale, les membres de l'élite financière présentent une centralité de degré, de proximité et d'intermédiarité plus importante que ceux de l'élite économique. Ainsi, un membre de l'élite financière a tendance à être plus près des autres personnes dans le réseau, entretient plus de liens et accomplit mieux son rôle d'intermédiaire, soit comme point de passage du plus court chemin entre deux autres individus.

Les mesures de degré et de proximité ont chuté pendant la période 2008-2009 dans les deux groupes et se situent à des niveaux supérieurs en 2010-2012 par rapport à ce qu'ils étaient en 2004-2007. On peut affirmer que les individus de l'élite économique et, surtout, ceux de l'élite financière ont gagné en centralité durant la période post-crise. En effet, la mesure d'intermédiarité a une trajectoire stable chez l'élite financière, mais croissante chez l'élite économique, tandis que la proximité a diminué en 2008-2009, puis remonté par la suite chez l'élite financière, sans toutefois dépasser le score de 2004-2007. Finalement, deux des trois mesures de centralité confirment un plus grand pouvoir de l'élite à la suite de la crise financière.

Nous cherchons dans les trois prochains graphes à visualiser les organisations auxquelles les individus de l'élite économique et de l'élite financière sont associés selon chacune de ces mesures.

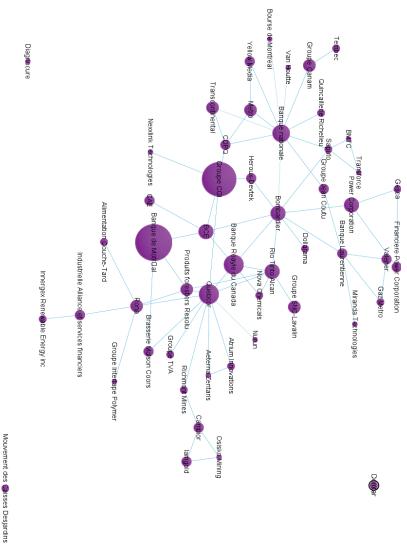
5.6.2 Le réseau d'organisation à partir de chaque mesure de centralité

Centralité par degré

Le graphe 5.1 illustre les liens des individus membres de l'élite sur la base du nombre de liens qu'ils entretiennent avec les entreprises. Les individus ayant un nombre élevé de contacts avec les autres membres d'un réseau sont ceux qui ont, vu leur position, un meilleur accès aux idées, aux réflexions et aux opinions du plus grand nombre. Par extension, les organisations qui concentrent un plus grand nombre de ces individus ont une position enviable dans un réseau d'entreprises puisqu'elles sont nourries par une forte diversité d'informations, de connaissances que leurs nombreux contacts leur procurent.

GRAPHE 5.1: RÉSEAU DE RELATIONS DE L'ÉLITE ET DE SES LIENS AVEC LES ENTREPRISES SUR LA MESURE DE DEGRÉ





Quatre individus ou plus liant deux organisations

Individus : membres de l'élite économique et financière, faisant partie de l'élite sur la base de la centralité par degré

Organisation : \blacksquare organisations ou entreprises ; grandeur du cercle en fonction du n individus

Temps: 2004 à 2012

La Banque de Montréal, le Groupe CGI, la Banque Royale et Québecor sont les organisations centrales du réseau en fonction du degré, puisque ce sont celles qui ont le plus grand nombre d'individus faisant partie de l'élite, soit des personnes fortement connectées aux autres. La Banque Nationale est l'organisation qui est connectée au plus grand nombre d'autres organisations (11) par un lien de quatre individus ou plus, suivie de près par Québecor (10) et Bombardier (9). La Banque de Montréal, CGI, la Banque Royale et Power Corporation ne semblent pas fortement connectées à d'autres organisations, puisqu'elles ont des liens forts (de quatre individus ou plus) en moins grand nombre et ceux-ci sont moins diversifiés sur le plan des organisations connectées.

Il existe deux noyaux dans le réseau. Rappelons qu'un noyau est formé à partir d'un ensemble de nœuds (sommets), le plus étendu possible, tel que chaque nœud du groupe possède au moins K voisins directs dans ce groupe. Nous avons deux 2-noyaux dans ce graphe, c'est-à-dire deux groupes où chacune des entreprises est directement liée à au moins deux autres entreprises du sous-groupe. Le premier noyau est composé de 17 entreprises (dont Power Corporation, la Banque Laurentienne, Saputo, la Banque Nationale, Métro, Transcontinental, Groupe CGI, etc.) et l'autre noyau, celui-là plus restreint, est composé des cinq entreprises suivantes : Québecor, Banque de Montréal, Produits forestiers Résolu, Rona et Molson.

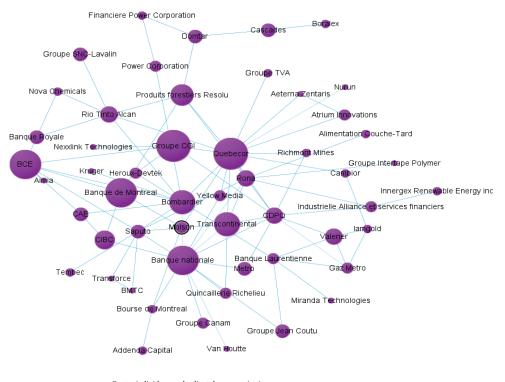
Le groupe SNC-Lavalin, la Financière Power Corporation, CAE et Couche-Tard ainsi que 12 autres entreprises sont des organisations moins centrales dans ce réseau, puisqu'elles se situent au bout d'un chemin, ce qui fait en sorte qu'elles ne sont rattachées au reste du réseau que par un seul lien fort (4 individus ou plus). Rona agit à titre de point de passage dans ce réseau entre Alimentation Couche-Tard, Industrielle Alliance et Groupe Intertape Polymer, d'une part, et Produits forestiers Résolu et Bombardier, d'autre part, qui donnent accès au reste du réseau. De même, Richmond Mines relie d'autres entreprises du secteur des ressources naturelles au reste du réseau en les connectant à Québecor.

On note également l'enclavement de quatre entreprises, dont le Mouvement des caisses Desjardins et Domtar, qui, bien qu'elles soient composées d'individus centraux sur le plan du degré, ne sont pas liées au reste du réseau par des liens forts. Ces entreprises semblent donc périphériques du point de vue du nombre de contacts qu'elles peuvent générer grâce aux individus membres de l'élite qui y sont rattachés.

Centralité par proximité

Le graphe 5.2 représente les organisations auxquelles sont affiliés les individus faisant partie de l'élite sur la base de leur proximité.

GRAPHE 5.2: RÉSEAU DE RELATIONS DE L'ÉLITE ET DE SES LIENS AVEC LES ENTREPRISES SUR LA MESURE DE PROXIMITÉ



Quatre individus ou plus liant deux organisations

Individus : membres de l'élite économique et financière, faisant partie de l'élite sur la base de la centralité par proximité

Organisation : • organisations ou entreprises ; grandeur du cercle en fonction du n individus

Temps: 2004 à 2012

Contrairement à la mesure de degré, la mesure de proximité n'est pas fondée sur le cumul des relations, mais sur la distance de chaque individu par rapport aux autres. Plus un individu a accès à un nombre élevé d'autres individus par les chemins les plus courts (c'est-à-dire par l'entremise de moins de personnes), plus il obtient un score élevé de proximité. Ceux qui bénéficient d'une plus grande proximité peuvent être renseignés plus efficacement (sur la conjoncture économique, les investissements gouvernementaux à venir ou d'autres enjeux) et mieux rester à jour au sein d'un milieu. Dans certains cas, ils ont également une meilleure vue d'ensemble de ce qui se passe au sein du réseau.

Ainsi, du point de vue des liens entre organisations qu'ils génèrent, les individus faisant partie de l'élite permettent à la Banque de Montréal (n = 125 individus), la Banque Nationale (n = 125 individus), le Groupe CGI (n = 150 individus) et Québecor (n = 152 individus) de se situer au sommet de la centralité par proximité dans le réseau économique québécois. Des entreprises qui semblaient moins centrales sur la base de la centralité par degré sont, dans ce graphe, centrales par la proximité que les individus membres de l'élite leur procurent. Cela est notamment le cas de BCE (n = 125 individus), Transcontinental (n = 83 individus), Produits forestiers Résolu (n = 78 individus), la CIBC (n = 57 individus) et la Caisse de dépôt et placement (CDPQ; n = 45 individus). Ainsi, plusieurs entreprises non financières présentent un fort nombre de personnes qui les lient par la proximité à d'autres organisations.

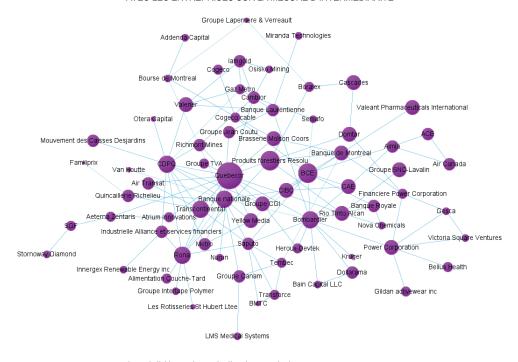
Certaines entreprises apparaissaient lors de la projection en graphe de la mesure de degré de l'élite, mais sont absentes lorsqu'on s'intéresse à leur proximité: Gesca, Diagnocure, MDN Mines, le Mouvement des caisses Desjardins, Richmond Mines, Osisko Mines et Dollarama. Par contraste, Aimia et Kruger comptent dans leur rang des individus faisant partie de l'élite par leur forte proximité, alors que ces individus ne font pas partie de l'élite sur la base du nombre élevé de liens qu'ils entretiennent.

SNC-Lavalin, Alimentation Couche-Tard, Boralex, Groupe TVA et le Groupe Canam sont parmi les organisations à être isolées dans ce graphe, c'est-à-dire à n'entretenir que des liens forts de proximité avec une seule organisation leur donnant accès au réseau. D'ailleurs, le nombre d'entreprises isolées (n = 12) est légèrement moins élevé comparativement au graphe précédent, qui en comptait 16. De plus, il existe douze 3-noyaux, c'est-à-dire qu'il existe un nombre assez élevé d'entreprises entretenant des liens forts avec au moins deux autres entreprises, mais il n'existe pas de grand cercle de connexions multiples entre entreprises en tant que tel, où l'on retrouverait un nombre supérieur à trois entreprises toutes connectées entre elles.

Centralité par intermédiarité

La troisième mesure de centralité est l'intermédiarité, dont les liens sont représentés dans le graphe 5.3. L'intermédiarité signifie que les individus de l'élite les mieux cotés à cet égard sont ceux qui offrent les trajets les plus courts pour relier deux individus. Nous avons vu au paragraphe précédent que ceux qui ont des scores élevés de proximité possèdent en moyenne moins d'intermédiaires pour joindre les autres individus du réseau; dans le cas de l'intermédiarité, c'est ce rôle de pont dans l'ensemble du réseau qui est mis de l'avant. Les intermédiaires peuvent être vus comme des personnes-clés pour joindre d'autres personnes, pour intervenir entre différents groupes du réseau, voire pour contrôler une information. Ils sont également plus en mesure que les autres de briser ou de consolider un lien entre deux groupes ou de permettre l'influence indirecte d'un groupe sur un autre, voire de créer une compétition entre deux ou plusieurs groupes auxquels ils ont accès.

Dans les deux graphes précédents, peu d'entreprises avaient un poids élevé sur le plan du nombre d'individus membres de l'élite en degré et en proximité, tandis que, dans ce graphe-ci, les entreprises ont des poids qui présentent une moins grande disparité. Cela signifie que les entreprises ont tendance à avoir un nombre similaire d'individus membres de l'élite qui le sont grâce au rôle d'intermédiaire qu'ils jouent dans le réseau. Le rôle d'intermédiaire est donc plus dissout et moins intéressant en matière de pouvoir détenu que l'est le degré ou encore la proximité.



GRAPHE 5.3: RÉSEAU DE RELATIONS DE L'ÉLITE ET DE SES LIENS AVEC LES ENTREPRISES SUR LA MESURE D'INTERMÉDIARITÉ

Quatre individus ou plus ou plus liant deux organisations

Individus : membres de l'élite économique et financière, faisant partie de l'élite sur la base de la centralité par intermédiarité

Organisation: organisations ou entreprises; grandeur du cercle en fonction du n individus

Temps: 2004 à 2012

Le réseau social québécois des entreprises semble se structurer d'une manière où une forte proportion d'entreprises sont liées les unes aux autres dans leur rôle d'intermédiaire. Autrement dit, l'entreprise A a plusieurs options devant elle pour joindre l'entreprise B : il existe un choix plus varié d'entreprises où l'on trouvera des personnes intermédiaires pour la connecter à l'entreprise B. Ainsi, Québecor (n = 155 individus), BCE (n = 79 individus) et les Produits forestiers Résolu (n = 74 individus) sont les lieux où se trouvent le plus grand nombre d'individus faisant partie de l'élite sur la base de l'intermédiairité. Ces entreprises, par extension, sont donc celles où il y a le plus de chance de trouver l'intermédiaire adéquat.

Le Mouvement des caisses Desjardins a un nombre substantiel d'individus membres (n = 74) de l'élite sur la base de leur rôle d'intermédiaire, mais ces derniers n'ont pas d'interactions fortes avec d'autres

entreprises, puisque le Mouvement se situe à l'extrémité d'un chemin. Rona agit ici aussi à titre de point de passage entre trois entreprises pour les relier au reste du réseau.

Même si les élites financières ont un score d'intermédiarité plus élevé que celui des élites économiques, on voit que cette force est plus diffuse dans le réseau et répartie de façon plus égalitaire entre les organisations de ce graphe qui ont des poids plus similaires (grandeur des sphères). Ce faisant, les mesures de degré et de proximité ont une plus grande valeur sur le plan du pouvoir dans le réseau de relations, parce que chacune d'elles est plus inégalement répartie entre les organisations.

5.7 LE RÉSEAU QUÉBÉCOIS À TRAVERS LE TEMPS ET LES CONSÉQUENCES DE LA CRISE FINANCIÈRE

Cette section cherche à rendre compte des modifications du réseau dans le temps et à évaluer les répercussions que la crise financière aurait pu avoir sur sa structuration.

La figure 5.1 présente la proportion de liens par type de liens et par période. Nous avons regroupé les années 2004 à 2007 comme période de précrise, la période 2008-2009 entendue comme période de crise et la période post-crise, qui s'étend de 2010 à 2012. On voit ainsi que les liens entre deux individus de l'élite économique ont faiblement augmenté, passant de 9,4 % en 2004-2007 à 9,9 % en 2010-2012. De même, les liens entre deux individus de l'élite financière ont augmenté de 3 points de pourcentage, représentant 16 % des liens en 2010-2012. Les liens entre un individu de l'élite économique et un individu de l'élite financière ont diminué durant cette période, se situant à 5,2 % en 2004-2007, puis à 3 % en 2010-2012. Les liens entre, d'une part, un individu de l'élite financière et un individu périphérique et, d'autre part, un individu de l'élite financière et un individu périphérique ont tous deux diminué légèrement en proportion, soient de 1,1 et 1,7 point de pourcentage.

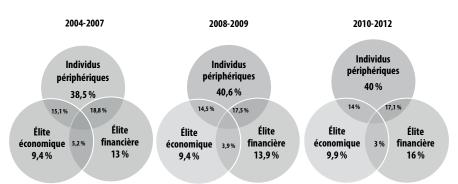


FIGURE 5.1: COMPARAISON PAR TRANCHE D'ANNÉES
DES TYPES DE LIENS DANS LE RÉSEAU

De manière générale, on peut en conclure que les membres de l'élite entretiennent un peu moins de liens avec les individus périphériques et que, entre eux, ils tendent à recentrer leurs liens au sein de leur groupe, que ce soit celui de l'élite économique ou celui de l'élite financière. De plus, même si le nombre de personnes est quasi similaire (469 et 472), celles de l'élite financière entretiennent une plus grande proportion des liens entre elles sur le total des liens existants que le font celles de l'élite économique, quelle que soit l'année. La période de crise ne semble pas affecter la proportion des liens; elle se situe plutôt en continuité avec la période précédente.

Les trois périodes étudiées ont été analysées sous l'angle des principaux indicateurs statistiques de réseau, qui sont présentés dans le tableau 5.7. On y décèle une désorganisation du réseau en 2008-2009 qui s'illustre par une moins forte connectivité, une plus grande fragmentation, une plus faible transitivité du réseau et une moins grande densité.

INDICATEURS	2006-2007	2008-2009	2010-2011
CONNECTIVITÉ	0,909582	0,905013	0,937728
FRAGMENTATION	0,090418	0,094987	0,062272
TRANSITIVITÉ	0,864209	0,833546	0,866559
DENSITÉ	0,00363	0,002411	0,002801
CENTRALISATION PAR VECTEURS PROPRES	0,116765	0,176596	0,128153
NOMBRE DE CLIQUES	3344	1679	1597
NOMBRE DE COMPOSANTS	23	18	11
DIAMÈTRE	11	10	8
DIFFUSION	0,725235	0,750966	0,769148
EFFICIENCE	0.986031	0.988711	0.98751

TABLEAU 5.7: INDICATEURS DU RÉSEAU PAR TRANCHE D'ANNÉES

La connectivité renvoie au potentiel d'influence des agents qui composent le réseau, une influence qui est basée sur le fait qu'ils sont peu nombreux à relier des groupes du réseau entre eux: cela est moins le cas lors des années de crise. La mesure de fragmentation, également élevée pendant cette période, indique qu'une partie du réseau est plus susceptible d'être coupée du reste du réseau si des personnes en sont retirées. La transitivité dans le réseau est basée sur le postulat « l'ami de mon ami est susceptible d'être mon ami ». La transitivité calcule la proportion des triangles qui existent dans chaque réseau : la faible valeur de transitivité associée à la période de crise montre qu'il existe moins de liens triangulaires, ce qui corrobore l'indice de fragmentation. La densité, soit la proportion de liens existants par rapport à tous les liens possibles dans le cas où chaque individu serait connecté à tous les autres, affiche un score plus faible pour la période 2008-2009. La centralisation par vecteurs propres indique, dans un score élevé, que peu de personnes sont liées à des personnes centrales (dans ce cas précis en fonction du nombre de liens). Le score de la centralisation est le processus par lequel le pouvoir est concentré entre quelques mains et, par conséquent, coupé ou rendu difficile d'accès pour une majorité d'individus; les résultats montrent que les personnes faisant partie de l'élite ont eu plus de force centralisatrice lors de la période de crise de 2008 que durant les périodes précédente et successive.

Le nombre de cliques a diminué selon les périodes, de même que le nombre de composants et le diamètre, mais ces diminutions sont en continuité, dans la mesure où la période de crise ne semble pas affecter la trajectoire des scores. Une clique est un ensemble dans le réseau à l'intérieur duquel tous les sommets sont connectés à tous les autres directement. Il s'agit en quelque sorte d'un groupe d'individus fortement connectés entre eux qui peut, dans certaines circonstances, former un cercle social. Un composant est un ensemble de sujets tous liés les uns aux autres à travers des chemins, donc indirectement, à l'intérieur d'un réseau social. On dit aussi qu'un composant est un sous-graphe. Finalement, le diamètre représente la distance du plus long chemin entre deux individus. Globalement, il en ressort que le réseau est plus court dans les années plus récentes et qu'il est composé d'un moins grand nombre de cliques et de composants, ce qui suggère qu'il existe moins de groupes avec une forte cohésion entre individus.

La diffusion et l'efficience ne semblent pas influencées par la période de crise, puisque les deux scores affichent une évolution positive dans les trois tranches d'années.

Le tableau général des résultats montre que la crise a eu effectivement une incidence sur la structuration du réseau en le rendant plus désorganisé et moins connecté de manière générale, ce qui a pour effet de renforcer le pouvoir de quelques personnes centrales. De plus, le potentiel d'influence des agents (connectivité) ainsi que la moins grande fragmentation sont les deux indicateurs les plus transformés à la suite de la crise, ce qui semble indiquer une consolidation du réseau et un pouvoir accru des individus durant la période d'après-crise. Ces tendances sont similaires à celles qui ont été observées pour les pays européens, dans la mesure où la densité du réseau a diminué au cours de la crise (Vion, Dudouet et Grémont, 2015, p. 178-179).

Après nous être intéressée aux mesures de centralité au niveau individuel, nous cherchons à présent à savoir si, comme la dynamique de financiarisation le suggère, la crise financière entraîne un recentrement des élites vers les institutions financières et si ce recentrement est plus important dans ce secteur d'activité que dans les autres secteurs. Le tableau 5.8 présente le nombre et le pourcentage d'individus de l'élite financière et le nombre et le pourcentage de liens qu'ils génèrent selon chaque institution financière en 2010-2012, et la variation de ce pourcentage entre la période récente, 2010-2012, et la période d'avant crise, 2004-2007.

TABLEAU 5.8: NOMBRE ET PROPORTION D'INDIVIDUS DE L'ÉLITE FINANCIÈRE
ET DE LEURS LIENS PAR RAPPORT À TOUS LES INDIVIDUS AU SEIN DES INSTITUTIONS
FINANCIÈRES ET CENTRALITÉ DES ORGANISATIONS, PAR TRANCHE D'ANNÉES

	ÉLI	ΓΕ FINANCIÈ	RE*		Δ CENTRALITÉ		
INSTITUTIONS FINANCIÈRES	N 2010- 2012	% 2010- 2012	Δ% 2004/07- 2010/12	N 2010- 2012	% 2010- 2012	Δ% 2004/07- 2010/12	2004/07- 2010/12
BANQUE DE MONTRÉAL	115	89,8 %	8,3	480	100 %	7,0	0,0047
BANQUE LAURENTIENNE	10	14,1 %	1,8	56	22,0 %	5,4	0,00258
BANQUE NATIONALE	47	95,9 %	-1,0	254	100 %	0,0	0,01844
BANQUE ROYALE	29	45,3 %	1,2	156	58,2 %	9,7	0,00108
CIBC	48	64,0 %	2,8	310	69,8 %	26,9	0,00502
INDUSTRIELLE ALLIANCE ET SERVICES FINANCIERS	13	25,0 %	9,6	72	33,6 %	10	0,00047
MOUVEMENT DES CAISSES DESJARDINS	14	20,9 %	-19,1	12	6,9 %	1,7	0,00259
TOTAL / MOYENNE	276	54,5 %	0,3	1340	55,8 %	8,7	0,00498

^{*} Comme nous l'avons expliqué, les individus liés à une banque sont d'emblée reconnus comme liés à la finance, ce qui explique qu'il n'y a pas de membres de l'élite économique dans ces résultats.

Pour cinq des sept institutions financières, les individus de l'élite financière ont augmenté leur présence par rapport aux individus périphériques. Près de 96 % des individus de la Banque Nationale et 90 % des individus de la Banque de Montréal font partie de l'élite financière en 2010-2012. On note une baisse importante des personnes membres de l'élite financière dans le Mouvement des caisses Desjardins qui est attribuable à un plus grand nombre d'individus liés à cette organisation dans laquelle le nombre d'individus de l'élite financière n'a pas crû aussi fortement, passant de 10 individus en 2004-2007 à 14 individus en 2010-2012. L'Industrielle Alliance, la Banque Laurentienne et le Mouvement des caisses Desjardins comptent moins d'individus membres de l'élite que la Banque de Montréal, la Banque Nationale et la CIBC, qui semblent de meilleurs lieux de consolidation de pouvoir.

On constate que, pour toutes les institutions, la variation du pourcentage de liens entre les membres de l'élite financière est positive, c'est-à-dire qu'ils ont accru leurs interactions au sein des institutions financières au cours de la période étudiée. Plus précisément, tous les liens entre individus liés à la Banque de Montréal et à la Banque Nationale sont des liens entre membres de l'élite financière et la CIBC a vu son pourcentage d'individus faisant partie de l'élite croître de 26,9 points de pourcentage.

Ces résultats nous permettent d'accepter l'hypothèse selon laquelle il existe un recentrage des individus membres de l'élite vers les banques au cours des années, mais cette conclusion ne s'applique pas au Mouvement des caisses Desjardins. Cette exception semble révéler le rôle secondaire de cette institution dans le réseau de l'élite financière, soit parce qu'elle demeure cantonnée aux services particuliers et comporte une offre limitée de services aux entreprises, soit parce que son système de gouvernance semble tourné, en partie, vers des impératifs relevant de l'engagement social, ou parce que la liquidité de son capital est tout simplement plus faible que dans les autres entreprises financières, ce qui fait « fuir » l'élite financière en temps de crise.

Le recentrage au niveau individuel semble suivi d'un recentrage au niveau organisationnel, puisque toutes les institutions financières ont vu leur score de centralité augmenter à la suite de la crise. On peut conclure de ces résultats que la centralité des banques a crû après la crise de 2008-2009.

Pour connaître le mouvement dans le temps des individus de l'élite économique et de l'élite financière dans les autres entreprises, nous avons classé les entreprises selon cinq secteurs d'activité: 1) la consommation, 2) les entreprises financières, qui ne sont pas des banques ni des compagnies d'assurance (comme elles sont affichées au tableau précédent), 3) l'industrie, 4) les médias et les télécommunications, 5) le secteur pharmaceutique et 6 celui des ressources naturelles. Le tableau 5.9 résume le nombre d'individus et de liens chez les membres de l'élite économique et financière dans le réseau en comparant leur proportion dans le sous-réseau 2004-2007 à celui de 2010-2012. Il fournit également la différence de mesure de la centralité par degré pour ces deux périodes selon le secteur.

TABLEAU 5.9: NOMBRE ET PROPORTION D'INDIVIDUS DE L'ÉLITE ET DE LEURS LIENS PAR RAPPORT À TOUS LES INDIVIDUS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ ET CENTRALITÉ DES ORGANISATIONS, PAR TRANCHE D'ANNÉES

		CONSOMMA.	ENTREPRISES FINANCIÈRES	INDUSTRIE	MÉDIAS ET TÉLÉCOMM.	PHARMA.	RESSOURCES NATURELLES
ÉLITE ÉCONO	MIQUE						
	N en 2010-2012	59	0	228	123	59	99
	% en 2010-2012	11,6 %	-	24,5 %	31,1 %	23,7 %	17,8 %
PERSONNES	Δ% 2004/07- 2010/12	-3,87	-	2,39	-10,81	2,76	-0,11
	N en 2010-2012	282	0	844	784	146	270
	% en 2010-2012	7,0 %	-	24,8 %	55,3 %	13,2 %	14 %
LIENS*	Δ% 2004/07- 2010/12	-0,4	-	-0,8	-0,6	-0,8	-1,8
ÉLITE FINANC	IÈRE						
	N en 2010-2012	47	95	80	49	17	49
	% en 2010-2012	9,2 %	30,3 %	8,6 %	12,4 %	6,8 %	8,8 %
PERSONNES	Δ% 2004/07- 2010/12	-2,42	-3,08	-1,32	-1,02	-0,54	-1,79
	N en 2010-2012	1454	982	138	104	6	70
	% en 2010-2012	36,3 %	40,1 %	4,1 %	7,3 %	0,5 %	3,6 %
LIENS	Δ% 2004/07- 2010/12	-2,4	-0,6	2,1	-0,6	-1	0
SECTEUR	Δ CENTRALITÉ DU SECTEUR 2004/07-2010/12		0,000871	0,00109	0,000958	0,000384	0,000605

^{*} Un lien issu d'un individu de l'élite économique et d'un individu de l'élite financière est considéré comme un lien central.

De manière générale, les individus de l'élite économique ont vu la proportion de leurs liens diminuer dans tous les secteurs d'activité. La proportion que représente l'élite économique a diminué dans trois des cinq secteurs, en particulier celui des médias et télécommunications. Le secteur pharmaceutique et celui de l'industrie ont vu la proportion d'individus de

l'élite économique augmenter légèrement, soit entre 2 % et 3 %. Pour les individus de l'élite financière, leur poids indique une baisse pour tous les secteurs et la proportion de leurs liens a augmenté seulement dans le secteur de l'industrie et de façon peu prononcée.

Par ailleurs, tous les secteurs présentent une variation positive entre 2004-2007 et 2010-2012 sur le plan de la centralité, davantage dans le secteur de l'industrie, mais son augmentation demeure largement inférieure à la moyenne observée pour les institutions financières du tableau 5.8, soit 0,00498.

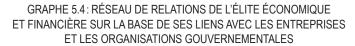
En conséquence, l'élite financière s'est recentrée dans les institutions financières après la crise par rapport aux individus périphériques, dont les liens ont diminué en proportion. Pour l'élite économique et l'élite financière ensemble dans tous les secteurs, le recentrage s'est effectué davantage au sein des institutions financières que dans les autres secteurs d'activité. Le capital social des institutions financières, entendu comme la possibilité pour ces organisations de recourir à des individus membres de l'élite, a, en somme, augmenté au cours des années. Loin d'avoir causé un affaiblissement, une déstabilisation ou une stagnation de leur pouvoir de réseau, la crise a plutôt renforcé le pouvoir central des institutions financières.

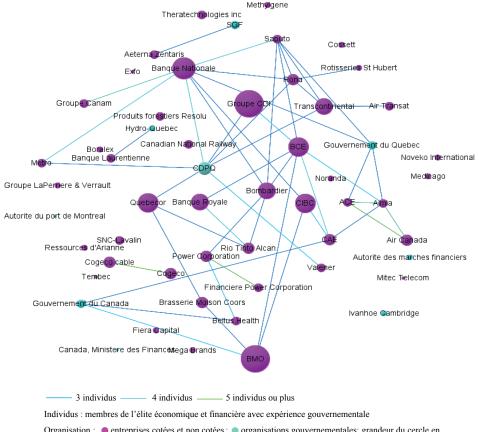
5.8 LES RÉSEAUX DE RELATIONS DE L'ÉLITE AU SEIN DES ORGANISATIONS

Dans cette section, nous nous intéressons aux élites économiques et financières dans leur capacité à générer des liens entre différentes organisations. Ces résultats ne cherchent pas à valider l'hypothèse d'un pouvoir accru de l'élite financière par rapport à l'élite économique, mais bien à saisir les organisations qui sont dominantes dans le réseau et qui servent de soutien à l'exercice du pouvoir économique des élites, prises dans leur ensemble.

5.8.1 L'élite et ses liens avec les organisations gouvernementales

Le graphe 5.4 est une représentation de trois liens ou plus entretenus entre les membres de l'élite économique et financière qui ont une expérience gouvernementale pendant la période étudiée (2004-2012). Les sommets sans arête signifient donc que ces organisations ont en leur sein des membres de l'élite, mais qu'elles n'ont pas de liens forts (plus de trois individus) qui les lient avec d'autres organisations. Cette expérience gouvernementale peut être de plusieurs ordres : député, ministre, fonctionnaire, commissaire, etc.





Organisation : • entreprises cotées et non cotées ; • organisations gouvernementales; grandeur du cercle en

fonction du n individus Temps: 2004 à 2012

Les entreprises où il existe le plus grand nombre d'individus membres de l'élite avec une expérience gouvernementale sont la Banque de Montréal (120), le Groupe CGI (107 individus), la Banque Nationale (70), Québecor (64), CIBC (63) BCE (52), Bombardier (40), la Banque Royale (38) et Transcontinental (38).

Toutefois ce ne sont pas toutes ces entreprises qui ont un accès direct au moyen de liens forts au gouvernement. Ainsi, Québecor, entre 2004 et 2012, c'est-à-dire avant que son principal dirigeant et actionnaire Pierre Karl Péladeau soit élu à titre de député, puis de chef du Parti québécois, doit passer par au moins trois organisations intermédiaires pour atteindre le gouvernement du Québec. Pour le Groupe CGI et la Banque de Montréal, il est nécessaire de recourir à deux intermédiaires. Toutefois, plusieurs de ces entreprises ont un lien fort direct avec la Caisse de dépôt et placement : Québecor, le Groupe CGI, Transcontinental et la Banque Nationale, qui d'ailleurs a aussi un accès direct au gouvernement du Québec. Notons par contre que la filiale de la Caisse, Ivanhoe Cambridge, est enclavée, à savoir non connectée au reste du réseau par des liens forts. C'est donc dire que les interactions sont beaucoup plus fréquentes et diversifiées au sein de la Caisse qu'au sein de sa filiale.

Il existe également une proximité entre la Banque Laurentienne et Hydro-Québec. Le gouvernement québécois est lié à Saputo, de même qu'à ACE et Aimia, alors que le gouvernement canadien est associé à d'autres organisations: CAE, Bellus Health et encore davantage à la Banque de Montréal.

Toutes les entreprises non financières liées au gouvernement du Québec et à la CDPQ ont bénéficié du soutien de l'État au cours des guatre dernières décennies, que ce soit pour des contrats gouvernementaux, comme le Groupe CGI qui a conclu un partenariat d'affaires avec plus de 95 organismes gouvernementaux fédéraux et provinciaux pour lesquels il offre divers outils de gestion. Québecor, l'entreprise médiatique et de télécommunications de la famille Péladeau, a elle aussi bénéficié du soutien gouvernemental, notamment lors de l'achat de Vidéotron en 2000, grâce à un investissement de la Caisse de dépôt et placement. Cet achat a permis à Québecor de s'ériger au rang des entreprises de convergence numérique les plus importantes au Québec. Bien qu'ayant établi son siège social à Toronto depuis 2008, Bell demeure une entreprise centrale dans le réseau québécois en raison de sa proximité avec les organismes gouvernementaux, participant également à la convergence des services numériques et, dans une moindre mesure, à celle des contenus médiatiques qui sont produits. Transcontinental, qui est la principale entreprise d'impression de journaux et de circulaires au Québec, ainsi que de production d'hebdomadaires locaux, est liée aux entreprises québécoises d'importance par l'entremise d'individus avec de l'expérience gouvernementale, notamment Québecor, de qui elle a racheté la filiale Québecor World Press, et Power Corporation, avec qui elle produit les journaux Métro.

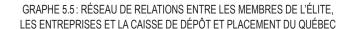
Enfin, il est intéressant de souligner le statut enclavé de l'Autorité des marchés financiers (AMF) du reste du réseau sur le plan des liens forts. Cela peut s'expliquer par le devoir de réserve de l'organisation par rapport

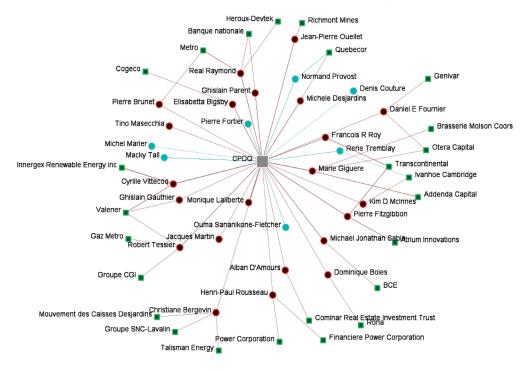
au milieu des affaires, à l'égard duquel elle a un rôle d'instance de surveillance et de contrôle.

Le graphe 5.5 est un sous-graphe constitué dans le but d'observer plus en profondeur la structuration d'un réseau autour d'un sommet. Ici, il représente les liens entre les individus et la Caisse de dépôt et placement ainsi que les entreprises auxquelles ils sont liés.

Henri-Paul Rousseau et Michael Sabia, qui ont tous deux occupé le poste de PDG de la Caisse, l'un de 2002 à 2008 et l'autre de 2009 jusqu'à aujourd'hui, sont présents dans le graphe : Michael Sabia occupait le poste de PDG de BCE avant de joindre à la Caisse et Henri-Paul Rousseau est actuellement vice-président du CA de Power Corporation et de la Financière Power depuis son départ de la Caisse. Aucun autre PDG de la Caisse ne fait partie de notre graphe, ce qui signifie qu'ils ne sont pas liés à d'autres entreprises recensées dans cet échantillon.

Certains individus font le pont entre la Caisse et plusieurs entreprises: Marie Giguère, haut cadre de la Caisse, Christiane Bergevin et Réal Raymond, membres du CA, permettent de lier chacun trois entreprises à la Caisse. Inversement, certaines entreprises ont un lien direct avec la Caisse par l'intermédiaire de plusieurs individus: Valener (qui appartient à Gaz Métro), Métro, la Banque Nationale, Québecor, Transcontinental et Ivanhoe Cambridge (qui appartient à la Caisse).





- 1 lien ou lien répété dans le temps
- Individu membre de l'élite économique et financière
- Individu périphérique
- Organisation : entreprises cotées et non cotées

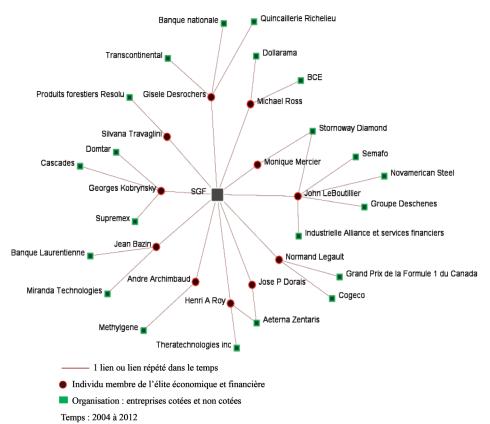
Temps: 2004 à 2012

Ce ne sont pas toutes les grandes entreprises qui ont un lien direct par l'entremise de l'élite qui sont connectées à la CDPQ, mais seulement une partie de celles-ci. En effet, plusieurs grandes institutions financières ne bénéficient pas de ce type de lien privilégié, notamment la CIBC et la Banque de Montréal. En revanche, plusieurs entreprises fortement centrales du point de vue des liens entre élite économique et élite financière sont directement liées à la CDPQ: la Banque Nationale, le Groupe CGI, Québecor, Power Corporation et Transcontinental.

La Société générale de financement (qui est maintenant fusionnée avec Investissement Québec) est l'autre organisation centrale dans l'économie québécoise par le financement qu'elle octroie aux entreprises. Le graphe 5.6 montre les liens que créent les personnes qui y sont affiliées avec les autres dans les entreprises. On notera d'abord qu'aucune personne liée à la CDPQ n'est présente ici, ce qui illustre une certaine autonomie des deux organisations dans le réseau de relations.

Quatre entreprises entretiennent des liens directs aussi bien avec la SGF qu'avec la CDPQ: BCE, la Banque Nationale, Cogeco et Transcontinental. Certains individus de l'élite agissent comme pont entre la SGF et deux entreprises (Michael Ross, Normand Legault, Henri A. Roy, Jean Bazin), parfois trois entreprises (Gisèle Desrochers, Georges Kobrynsky) et même cinq entreprises (John LeBouthiller). Stornoway Diamond et Aeterna Zentaris sont les deux entreprises liées à la SGF par plus d'un seul individu.

GRAPHE 5.6: RÉSEAU DE RELATIONS ENTRE LES MEMBRES DE L'ÉLITE, LES ENTREPRISES ET LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE FINANCEMENT (INVESTISSEMENT QUÉBEC)



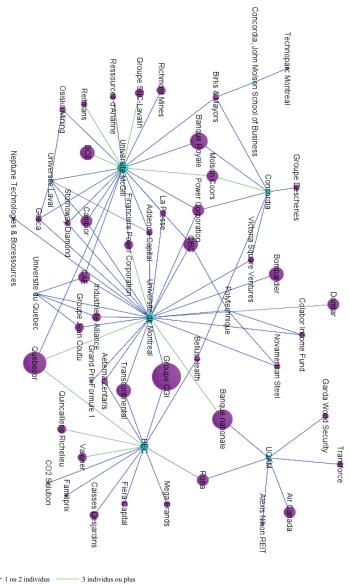
De manière générale, la CDPQ est au cœur d'un réseau qui comprend le double des individus de l'élite financière de la SGF, soit 22 comparativement à 11. De plus, 26 entreprises sont directement liées à la CDPQ, contre 21 dans le cas de la SGF. À cet égard, on peut dire que le rôle de la CDPQ est plus déterminant dans le réseau québécois que l'est celui de la SGF. Par contre, comme le ratio du nombre d'individus/entreprises est plus élevé pour la SGF, on peut dire que les individus rattachés à celles-ci entretiennent des liens avec un plus grand nombre d'entreprises que la CDPQ. La CDPQ a plus de liens avec les entreprises à forte capitalisation boursière que la SGF.

Outre les liens que l'élite crée entre les entreprises et les organisations gouvernementales, on dénombre également des liens avec les universités, les fondations, les firmes-conseils et les organisations d'affaires; ils sont présentés dans les quatre sections suivantes.

5.8.2 L'élite et ses liens avec les universités

Le graphe 5.7 représente les liens entre les individus de l'élite économique et de l'élite financière qui sont des universitaires, du point de vue de leurs affiliations (en tant qu'enseignants ou siégeant au CA) entre entreprises et universités. En plus des cinq entreprises non financières – Groupe CGI (107 individus), Québecor (72 individus), BCE (33 individus), Bombardier (29 individus) et Transcontinental (31 individus) – qui étaient importantes sur le plan du réseau d'élite ayant des liens gouvernementaux qui sont aussi très importants dans ce réseau, Molson (17 individus), Air Canada (16 individus), Rona (19 individus) et Power Corporation (19 individus) ont des liens étroits avec des personnes appartenant à l'élite économique et financière qui jouent un rôle de premier plan au sein des universités.

GRAPHE 5.7: RÉSEAU DE RELATIONS DE L'ÉLITE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE SUR LA BASE DE SES LIENS AVEC LES ENTREPRISES ET LES INSTITUTIONS D'ENSEIGNEMENT⁴



Individus : membres de l'élite économique et financière avec expérience universitaire

 $Organisation: \\ \bullet \ entreprises \ cot\'ees \ et \ non \ cot\'ees \ ; \\ \bullet \ universit\'es \ ; \\ grandeur \ du \ cercle \ en \ fonction \ du \ n \ individus \\$

Temps: 2004 à 2012

^{4.} L'école d'une université figure lorsqu'elle est mentionnée dans les données originales. À l'inverse, un lien universitaire peut être le lien d'une des écoles (ex.: UdeM au lieu de Polytechnique ou Concordia au lieu de J. Molson Business School).

L'UQAM est directement liée à Rona et à Air Canada, ainsi qu'à d'autres entreprises plus périphériques de ce réseau-ci, néanmoins significatives du point de vue de leurs activités, telles que Garda World Security avec laquelle elle a un contrat de service de sécurité depuis plusieurs années. L'Université Concordia est directement liée à la Brasserie Molson Coors et son école de commerce porte le nom d'un des membres de la famille de cette entreprise qui l'a financée en partie. Power Corporation est directement liée à cette université, de même qu'avec l'autre université anglophone montréalaise, McGill. L'UQAM et l'Université Concordia ne comptent qu'une banque dans leur réseau d'organisations à proximité, comparativement à McGill, à l'Université de Montréal et aux HEC qui comptent plus d'une institution financière dans leur réseau direct de relations. Il existe une certaine similarité de la structure du réseau entre, d'une part, l'Université Concordia et l'UQAM et, d'autre part, l'Université McGill et l'Université de Montréal.

L'Université Laval, qui possède une spécialité dans le génie des mines, a des relations surtout avec des entreprises situées dans ce domaine: Stornoway Diamond, Cambior et Osisko Mining. L'Université de Montréal est l'institution d'enseignement qui cumule le plus de relations directes avec les membres de l'élite économique et financière. Ces liens sont diversifiés du point de vue des activités des entreprises dans lesquelles ces individus ont travaillé au cours des neuf années étudiées. Notons principalement le Groupe Jean-Coutu, dont le nom du fondateur sert aujourd'hui de dénomination au pavillon de la Faculté de pharmacie, et le groupe pharmaceutique Aeterna Zentaris auquel l'université est liée par plus de quatre individus membres de l'élite. Enfin, les HEC Montréal arrivent en deuxième place quant au nombre de liens dont elles bénéficient au sein de l'élite ayant des postes universitaires. Ses liens sont particulièrement présents avec Québecor, la Quincaillerie Richelieu et Valener, puisque plus de quatre personnes les relient.

Du côté des entreprises, Power Corporation, Gesca, Stonorway Diamond, Addenda Capital, CAE et Cambior sont connectées avec le plus grand nombre d'universités, c'est-à-dire trois.

Globalement, même si l'on a pu constater un fort taux de diplomation de l'élite au sein des universités francophones, il ressort clair que l'Université McGill demeure centrale pour le réseau de relations que forment les organisations économiques. En ce sens, les deux rôles de formation et de pont entre le savoir et l'entreprise que jouent les universités les placent à des positions variables selon qu'on s'intéresse au parcours universitaire ou aux liens entre universitaires et entreprises. Finalement, on ne peut que conclure à une forte intégration des universités au sein du réseau québécois économique de relations.

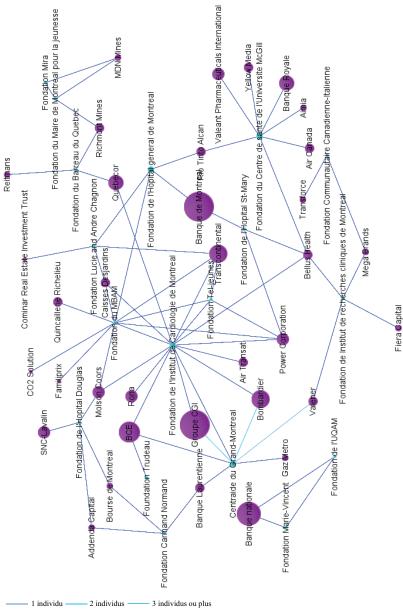
5.8.3 L'élite et ses liens avec les fondations

Les fondations permettent de faire converger plusieurs intérêts de l'élite⁵. Elles servent d'abord d'abri fiscal. Ensuite, les fondations sont devenues des intervenants de premier plan dans l'élaboration des politiques et des priorités en matière de services sociaux, là où l'État s'est désengagé au cours des dernières décennies (Berthiaume, 2016). Enfin, pour les individus de l'élite, les fondations apparaissent comme un lieu de convergence et de visibilité.

Comme le montre le graphe 5.8, le Groupe CGI, la Banque de Montréal, la Banque Nationale et BCE sont les entreprises qui comptent le plus d'individus de l'élite économique et financière qui sont rattachés à une fondation au cours des années étudiées. On remarquera que la Banque Nationale n'est pas reliée au reste du réseau, ayant deux fondations avec lesquelles elle entretient des liens triangulaires fermés. La Banque Royale est rattachée au réseau par la Fondation du Centre universitaire de santé McGill seulement, ce qui fait d'elle une entreprise périphérique dans ce contexte particulier.

^{5.} À titre illustratif, la Fondation Lucie-et-André-Chagnon a servi de réceptacle des revenus issus de la vente de Vidéotron à Québecor en 2001. En organisant la transaction de cette manière, les Chagnon ont pu placer des revenus de 1,4 G\$ dans la fondation et encaisser 1,03 G\$, au lieu de payer 460 M\$ en impôts et encaisser un revenu net de 1,38 G\$, comme aurait été le bilan des comptes dans une transaction traditionnelle (Alepin, 2004). Il faut mettre en perspective que l'apparente perte de 30 M\$ en la défaveur des individus Chagnon leur offre d'autres occasions sur les plans social et politique. La fondation est devenue la plus fortunée du Québec et un des véhicules de la gouvernance de la philanthropie privée les plus développés. Elle est au cœur des transformations de l'action communautaire, en la régissant sur la base d'orientation stratégique intéressée (Berthiaume, 2016).

GRAPHE 5.8: RÉSEAU DE RELATIONS DE L'ÉLITE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE SUR LA BASE DE SES LIENS AVEC LES ENTREPRISES ET LES FONDATIONS



Individus: membres de l'élite économique et financière avec expérience dans une fondation

 $Organisation: \textbf{0} entreprises \ cot\'ees \ et \ non \ cot\'ees \ ; \ \textbf{0} \ fondations \ ; \ grandeur \ du \ cercle \ en \ fonction \ du \ n \ individus$

Temps: 2004 à 2012

Par contraste, la Banque Laurentienne et le Mouvement des caisses Desjardins, qui sont des institutions financières moins importantes pour ce qui est des autres types de liens (gouvernementaux, universitaires, notamment) et comptent un nombre moins élevé d'individus de l'élite financière, sont cependant directement connectés à au moins deux fondations et le Mouvement des caisses Desjardins est lié à trois autres fondations par l'entremise d'un intermédiaire seulement.

Les Fondations du Musée des Beaux-Arts de Montréal (MBAM), de l'Institut de cardiologie et Centraide Grand-Montréal sont les trois fondations qui entretiennent le plus de liens avec l'élite, comme le suggère le graphe 5.8. Micheal Sabia est l'individu qui lie ces deux dernières organisations. Isabelle Marcoux est particulièrement active dans ce milieu, puisqu'elle établit les ponts entre la Fondation du MBAM, la Fondation Tel-Jeunes, la Fondation de l'Institut de cardiologie, Power Corporation et Transcontinental. La Banque Nationale, la Fondation de l'UQAM et la Fondation Marie-Vincent sont interreliées par Lynn Jeanniot.

Les compagnies pharmaceutiques sont liées à des fondations d'instituts de recherche en santé ou d'hôpitaux: Valeant a une relation directe avec la Fondation du Centre de santé de l'Université McGill, Bellus Health est quant à elle liée à la Fondation de l'Institut de recherche clinique de Montréal.

Des organisations habituellement importantes dans les autres graphes du point de vue de leur poids dans les relations sociales de l'élite sont moins fortement constituées d'individus liés aux fondations, en particulier Québecor, Rona et BCE. Les individus de l'élite qui travaillent dans ces entreprises sont moins actifs dans le milieu des grandes fondations. La culture de l'entreprise à l'égard de l'engagement social peut être une raison qui explique ce phénomène. Pour BCE, il peut s'agir plutôt du fait que l'entreprise, basée à Toronto depuis 2008, entretient des liens dans les fondations de cette métropole.

5.8.4 L'élite et ses liens avec les firmes-conseils

Les firmes-conseils se sont fortement développées au cours des trente dernières années pour encadrer les pratiques de restructuration d'entreprises et leur financiarisation. Les services concernent principalement le domaine du droit des affaires (investissement, faillite, restructuration, fiscalité, immobilier, fusion et acquisition), les marchés des capitaux, les réglementations financières et la gouvernance d'entreprise. Un personnel hautement qualifié en matière juridique est nécessaire pour les transactions, les montages financiers, ainsi que leur compte-rendu dans les bilans:

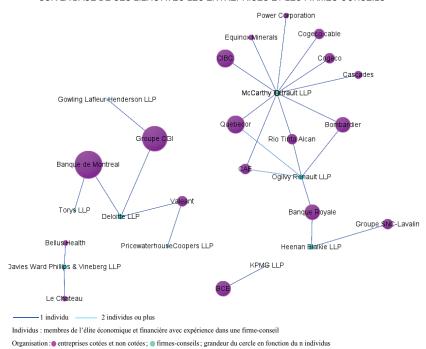
Les professionnels de la fiscalité jouent un rôle crucial dans le rapport que les catégories dominantes entretiennent à l'égard des règles juridiques. [...] depuis la fin des années 1970, la démultiplication des possibilités de défiscalisation a considérablement élargi leur clientèle. L'optimisation fiscale est ainsi devenue un marché, régulièrement alimenté par une représentation nationale soucieuse d'encourager la propriété, l'épargne et le capital (Spire, 2011, p. 68).

Le graphe 5.9 indique que les banques sont davantage composées de personnes membres de l'élite et liées à des firmes-conseils, dont la plupart ici sont des cabinets d'avocats. Parmi ceux-ci, McCarthy Tétrault et Ogilvy Renault sont ceux qui ont les plus nombreuses connexions avec d'autres entreprises, soit dix organisations pour le premier cabinet et cinq pour le second.

La Banque de Montréal, qui n'était pas particulièrement représentée dans les autres graphes, apparaît ici en tant qu'elle rassemble le plus grand nombre d'individus membres de l'élite avec un lien dans une firme-conseil (n = 161). Il en est de même pour la Banque Royale (n = 38) et la CIBC (n = 60).

Dans le cas de la firme-conseil McCarthy, neuf des dix entreprises qui sont liées dans ce graphe ont conclu une entente de service avec elle. Dans le cas d'Ogilvy Renault, les données disponibles montrent un lien d'affaires entre cette firme et Québecor ainsi que Bombardier. Les entreprises multinationales du conseil Deloitte, KPMG et PriceWatherHouseCoopers ne sont pas particulièrement importantes dans le réseau formé par l'élite économique et financière québécoise. Elles semblent plutôt en retrait des relations d'affaires, ce qui peut s'expliquer par le fait qu'elles sont utilisées seulement pour le service d'audit qu'elles offrent et moins dans ceux de la fiscalité ou du droit. En somme, le nombre de personnes liées aux firmes-conseils est plus important dans les grandes entreprises.

Temps: 2004 à 2012

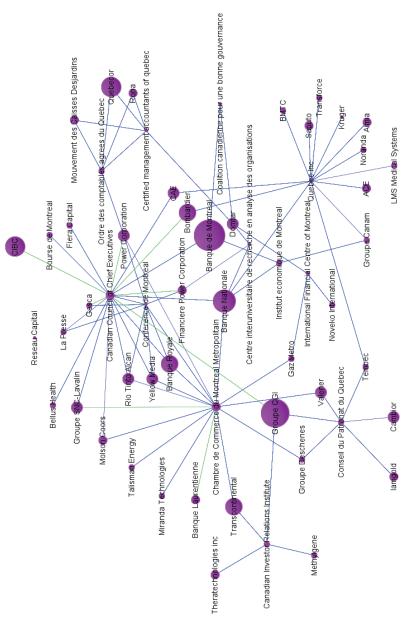


GRAPHE 5.9: RÉSEAU DE RELATIONS DE L'ÉLITE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE SUR LA BASE DE SES LIENS AVEC LES ENTREPRISES ET LES FIRMES-CONSEILS

5.8.5 L'élite et ses liens avec les organisations d'affaires

Les organisations d'affaires sont un lieu de convergence privilégié de l'élite, et les grandes entreprises sont plus liées aux organisations d'affaires que les entreprises de taille moyenne sur le plan de la capitalisation boursière. Certaines organisations d'affaires ont un rôle politique rassembleur des intérêts du milieu des affaires, défini sur la base d'une fonction (Canadian Council of Chief Executive, Certified Management Accountants of Quebec, Ordre des comptables agréés du Québec), d'une visée financière (Canadian Investor Relation Institute), d'une visée de gouvernance (Coalition canadienne pour une bonne gouvernance), d'une région géographique (Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Conférence de Montréal) ou du milieu des affaires en général (Conseil du patronat du Québec, Québec inc.).

GRAPHE 5.10 : RÉSEAU DE RELATIONS DE L'ÉLITE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE SUR LA BASE DE SES LIENS AVEC LES ENTREPRISES ET LES ORGANISATIONS D'AFFAIRES



¹ individu — 2 individus ou plus

Individus: membres de l'élite économique et financière avec expérience au sein d'une organisation d'affaires

Organisation:

entreprises cotées et non cotées ou organisations d'affaires; grandeur du cercle en fonction du n individus

Temps: 2004 à 2012

Sur le plan des relations de l'élite québécoise, le Canadian Council of Chief Executive, la Chambre de commerce du Montréal métropolitain et Québec inc. semblent particulièrement déterminants. La première organisation regroupe les entreprises de grande capitalisation, tandis que Québec inc. est relié à des entreprises dont l'activité est principalement québécoise, voire régionale (Kruger, Noranda). La Chambre de commerce du Montréal métropolitain et le Canadian Council of Chief Executive entretiennent des relations entre elles par l'intermédiaire de six entreprises.

On remarque également que Réseau capital, qui est une association du capital d'investissement au Québec, est isolé du réseau. Certaines personnes de l'élite y sont affiliées, mais elles n'entretiennent pas de liens avec les entreprises présentes dans le graphe. La Banque Nationale, la Banque de Montréal et Power Corporation sont les entreprises liées directement au plus grand nombre d'organisations d'affaires, soit cinq pour la première et quatre pour les deux autres, ce qui fait d'elles des organisations actives dans ce milieu.

5.9 L'ÉLITE AU SEIN DE LA HAUTE DIRECTION DES ENTREPRISES

Le tableau 5.10 présente le temps moyen occupé par les individus dans les postes managériaux des entreprises cotées et non cotées ainsi que la répartition du nombre de postes.

TABLEAU 5.10 : DURÉE ET NOMBRE DE POSTES OCCUPÉS
AU SEIN DE LA HAUTE DIRECTION PAR GROUPE D'INDIVIDUS

N POSTES	GROUPE	N	MINIMUM	MAXIMUM	MOYENNE	ÉCART- TYPE	% INDIVIDUS
	Individus périphériques	2218	0,04	32	5,7216	4,316	96,7 %
1 POSTE	Élite économique	285	0,36	29	7,5886	4,790	75,2 %
	Élite financière	294	0,51	34	8,6044	5,582	80,3 %
	Individus périphériques	76	0,00	23,5	4,9151	4,445	3,3 %
2 POSTES	Élite économique	84	0,08	27	5,9485	5,175	22,2 %
	Élite financière	62	0,46	24,7	6,1137	4,959	16,9 %
3 POSTES	Individus périphériques						
OU PLUS	Élite économique	11	0,69	10	3,2936	2,173	2,9 %
	Élite financière	11	0,25	7,2	2,9781	2,161	3 %

Bien que le nombre de postes occupés soit un facteur de délimitation de l'élite et que, conséquemment, les individus périphériques aient tendance à occuper moins de postes au cours de la période étudiée, il est tout de même pertinent de comparer les trois groupes, notamment pour saisir l'écart entre les élites et les individus périphériques et ensuite pour observer d'éventuelles distinctions entre élites financières et élites économiques.

Nous cherchons ici à mettre à l'épreuve l'hypothèse selon laquelle les membres de l'élite présentent une rotation professionnelle plus importante et plus rapide. Près de 25 % de l'élite économique et 20 % de l'élite financière ont occupé plus d'un poste. Pour les 285 individus membres de l'élite économique qui n'ont occupé qu'un seul poste, le temps moyen où ils sont demeurés au sein de l'entreprise est de 7,6 années, comparativement à 8,6 années pour les membres de l'élite financière, et de 5,7 ans pour les individus périphériques. Le temps moyen est également plus élevé chez les membres de l'élite financière que chez ceux de l'élite économique lorsque les individus ont occupé deux postes. Ces résultats ne permettent donc pas de confirmer l'hypothèse d'une rotation plus élevée sur le plan de la durée ni sur celui du nombre de postes pour l'élite financière. Il semble que la stabilité dans le poste soit une donnée importante de l'accession au pouvoir.

Les fonctions qui ont des proportions plus importantes d'individus faisant partie de l'élite sont celles qui donnent accès à un plus grand nombre d'autres organisations. Le tableau 5.11 recense les postes au sein de la haute direction et leur proportion selon le groupe d'individus. L'objectif de comparaisons des trois groupes est ici aussi de saisir l'écart entre les élites et les individus périphériques et d'observer d'éventuelles distinctions entre élites financières et élites économiques. La proportion totale de chacun de ces postes varie peu de 2004 à 2012, se situant entre -1,5 et +1,3 points de pourcentage. Au sein de l'élite économique, la fonction de PDG représente 12,6 % de toutes les fonctions exercées par les individus de l'élite économique au cours des neuf années. Les deuxième et troisième fonctions en importance après celle de PDG sont celles du directeur des opérations et responsable des affaires juridiques, puisque respectivement 5,4 % et 5,1 % des individus faisant partie de l'élite économique ont occupé une de ces fonctions au cours de la période étudiée, comparativement à 4,3 % et 1,2 % des individus périphériques. La direction des ventes semble moins déterminante dans l'accession au statut d'élite, puisque seulement 3,2 % de l'élite économique a exercé cette fonction.

TABLEAU 5.11: POSTES OCCUPÉS AU SEIN DE LA HAUTE DIRECTION
PAR GROUPE D'INDIVIDUS ET VARIATION PAR TRANCHE D'ANNÉES

FONCTION		INDIVIDUS PÉRIPHÉRIQUES	ÉLITE ÉCONOMIQUE	ÉLITE FINANCIÈRE	TOTAL ¹
	N	1229	676	636	2541
PDG	%	6,6 %	12,6 %	11,5 %	8,6 %
	Δ% 2004/07-2010/12	% 6,6 % 12,6 % 11,5 % 8,6 % /07-2010/12 1,3 1,7 -1,0 1,3 N 1383 0 873 2256 % 7,4 % 0,0 % 15,8 % 7,6 % /07-2010/12 1,1 0,0 -0,1 0,8 N 88 0 141 229 % 0,5 % 0,0 % 2,6 % 0,8 % /07-2010/12 0,3 0,0 -0,5 0,2 N 329 0 168 497 % 1,8 % 0,0 % 3,1 % 1,7 % /07-2010/12 -0,5 0,0 -0,7 -0,4 N 121 23 70 214 % 0,6 % 0,4 % 1,3 % 0,7 % /07-2010/12 -0,1 0,0 0,8 0,1 N 232 275 23 530 % 1,2 % 5,1 % 0,4 % 1,8 % /07-2010/12 -0,1 -0,5 -0,6 -0,4 <	1,3		
	N	1383	0	873	2256
DIRECTEUR FINANCIER	%	7,4 %	0,0 %	15,8 %	7,6 %
	Δ% 2004/07-2010/12	1,3	0,8		
DIRECTEUR DE	N	88	0	141	229
LA GESTION DES	%	0,5 %	0,0 %	2,6 %	0,8 %
RISQUES	Δ% 2004/07-2010/12 0,3	0,0	-0,5	0,2	
DIRECTEUR DES	N	329	0	168	497
INVESTISSEMENTS/ RELATIONS AVEC	%	1,8 %	0,0 %	3,1 %	1,7 %
LES INVESTISSEURS	Δ% 2004/07-2010/12	-0,5	0,0	-0,7	-0,4
DIRECTEUR DE LA COMPTABILITÉ	N	121	23	70	214
	%	0,6 %	0,4 %	1,3 %	0,7 %
	Δ% 2004/07-2010/12	-0,1	-0,5 0,0 -0,7 121 23 70 0,6 % 0,4 % 1,3 % -0,1 0,0 0,8	0,1	
DIRECTEUR	N	232	275	23	530
DES AFFAIRES	%	1,2 %	5,1 %	0,4 %	1,8 %
JURIDIQUES	Δ% 2004/07-2010/12	-0,1	1,3 1,7 -1,0 383 0 873 ,4 % 0,0 % 15,8 % 1,1 0,0 -0,1 88 0 141 ,5 % 0,0 % 2,6 % 0,3 0,0 -0,5 329 0 168 ,8 % 0,0 % 3,1 % 0,5 0,0 -0,7 121 23 70 ,6 % 0,4 % 1,3 % 0,1 0,0 0,8 232 275 23 ,2 % 5,1 % 0,4 % 0,1 -0,5 -0,6 307 291 199 ,3 % 5,4 % 3,6 % 0,1 0,6 1,0 640 175 0 ,4 % 3,2 % 0,0 % -1,1 -1,0 0,0 3997 3960 3569 4,8 % 73,6 % 64,7 %	-0,4	
	N	807	291	199	1297
DIRECTEUR DES OPÉRATIONS	%	4,3 %	5,4 %	3,6 %	4,4 %
	Δ% 2004/07-2010/12	0,1	0,6	1,0	0,3
	N	640	175	0	815
DIRECTEUR DES VENTES	%	3,4 %	3,2 %	0,0 %	2,8 %
VENTES	Δ% 2004/07-2010/12	-1,1	-1,0	0,0	-1,0
	N	13 997	3960	3569	21 526
AUTRE FONCTION MANAGÉRIALE	%	74,8 %	73,6 %	64,7 %	72,7 %
MANGEMALE	Δ% 2004/07-2010/12	-1,1	-2,0	-0,2	-1,5

^{1.} Total de la population pour laquelle les données sont disponibles.

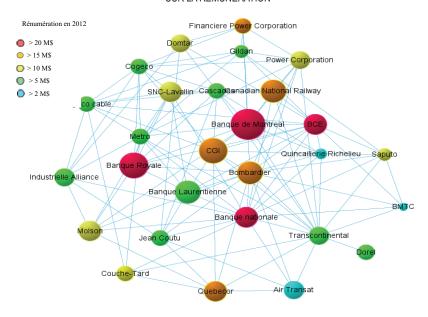
La fonction de directeur financier est celle qui a été le plus souvent exercée par les individus de l'élite financière, à la hauteur de 15,8 %, alors que la fonction de PDG arrive au second rang, représentant 11,5 % de toutes les fonctions exercées par ce groupe. La direction des investissements et relations avec les investisseurs ainsi que la direction de gestion des risques

sont également importantes au sein de l'élite financière: respectivement 3,1 % et 2,6 % des individus de l'élite financière ont exercé l'une ou l'autre de ces fonctions, comparativement à seulement 1,8 % et 0,5 % des individus périphériques. Enfin, la direction des opérations représente 3,6 % des fonctions occupées, ce qui est inférieur à la proportion de l'élite économique (5,4 %) et à celle des individus périphériques (4,3 %).

On peut conclure de ces résultats que les fonctions qui déterminent la centralité des individus sont différentes selon qu'il s'agit de l'élite économique ou de l'élite financière. En plus des fonctions exercées qui contribuent à faire entrer un individu dans le cercle de l'élite par le plus grand accès au réseau extérieur à l'entreprise qu'elles rendent possible, la rémunération est susceptible de contribuer à un meilleur positionnement au sein du réseau.

Le graphe 5.11 présente les liens entre les 28 entreprises les plus importantes au Québec selon leur capitalisation boursière. Nous avons cherché ici à projeter le poids de la rémunération que chacune de ces organisations avait octroyée en 2012 en y superposant les liens qu'elles entretenaient entre elles.

De manière générale, il y a une correspondance assez nette entre une rémunération importante et un grand nombre de liens, ce qui signifie que les entreprises qui octroient des rémunérations importantes seront au cœur du réseau des 28 entreprises échantillonnées.



GRAPHE 5.11: RÉSEAU DE RELATIONS ENTRE LES ENTREPRISES ÉCHANTILLONNÉES SUR LA RÉMUNÉRATION

1 ou plusieurs individus

Individus: élites et individus périphériques

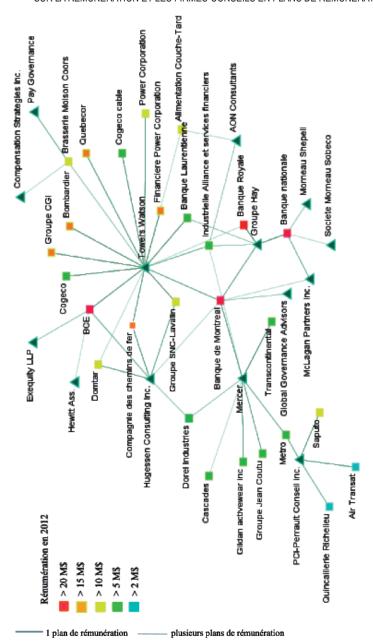
Organisation : 28 entreprises cotées, échantillonnées pour l'analyse de la rémunération; grandeur du cercle en

fonction du n individus Temps : 2004 à 2012

Les entreprises ayant versé plus de 20 M\$ en rémunération (en rouge) et plus de 15 M\$ (en orange) se trouvent ainsi au cœur du graphe. Transcontinental est l'une des entreprises les plus centrales selon différents graphes exposés plus haut, mais cette entreprise ne présente pas de rémunération particulièrement élevée. En revanche, Québecor, Bombardier et le Groupe CGI sont à la fois centrales dans le réseau et présentent une rémunération élevée. À l'opposé, les entreprises dont le poids de la rémunération est le plus faible sont en périphérie du réseau, ayant peu de diversité de liens avec d'autres entreprises, et deux d'entre elles, la Quincaillerie Richelieu et Brault Martineau (BMTC), présentent le nombre de liens le plus faible de cet échantillon.

Toujours à partir de la répartition de la rémunération de ces 28 entreprises, le graphe 5.12 représente les liens entre les entreprises et les firmes-conseils qui ont préparé les plans de rémunération.

GRAPHE 5.12: RÉSEAU DE RELATIONS ENTRE LES ENTREPRISES ÉCHANTILLONNÉES SUR LA RÉMUNÉRATION ET LES FIRMES-CONSEILS EN PLANS DE RÉMUNÉRATION



Organisation: 28 entreprises cotées, échantillonnées pour l'analyse de la rémunération;

Temps: 2004 à 2012

firmes-conseils ayant préparé des plans de rémunération

Il semble exister une association entre, d'une part, les banques à très grande rémunération (en rouge) et la firme-conseil Groupe Hay qui a préparé à plusieurs reprises les plans de rémunération de ces entreprises. De plus, les banques semblent en lien avec plusieurs firmes-conseils : quatre pour la Banque Nationale, cinq pour la Banque de Montréal et trois pour la Banque Royale. BCE, qui a également une rémunération élevée, n'a pas recours aux mêmes firmes-conseils que les banques. Towers Watson a servi quant à elle toutes les entreprises dont la rémunération versée se situait entre 15 M\$ et 20 M\$ en 2012 et six des sept entreprises ayant eu recours à Mercer se situent entre 5 M\$ et 10 M\$. Deux des trois entreprises qui ont offert la plus basse rémunération à leurs dirigeants, soit moins de 2 M\$, ont utilisé les services de la même firme-conseil, PCI-Perreault conseils. Ces liens tendent à montrer qu'il existe une homogénéité sur le plan de la tranche de rémunération selon la firme-conseil qui en détermine la valeur.

5.10 LE RÔLE D'ADMINISTRATEUR DE L'ÉLITE

Le tableau 5.12 présente l'expérience d'administrateurs selon les trois groupes de notre échantillon.

TABLEAU 5.12: NOMBRE DE CA CUMULÉS DANS LE TEMPS PAR GROUPE D'INDIVIDUS ET PAR TYPE DE CA

		N	MOYENNE	MAX.	ÉCART-TYPE
	Individus périphériques	1491	2,7	26	2,725
N CA ENTREPRISES COTÉES ACCUMULÉS	Élite économique	239	4,0	28	3,318
COTELS ACCOMOLES	Élite financière	265	3,7	20	3,010
N CA ENTREPRISES	Individus périphériques	1641	3,9	47	4,498
NON COTÉES	Élite économique	257	4,7	28	4,096
ACCUMULÉS	Élite financière	327	6,1	34	5,573
N CA AUTRES	Individus périphériques	101	1,1	4	0,491
ORGANISATIONS ACCUMULÉS	Élite économique	26	1,1	3	0,392
	Élite financière	34	1,1	2	0,239

Le nombre moyen de CA d'entreprises cotées et non cotées cumulés au cours de la carrière est plus élevé chez les individus de l'élite économique (respectivement 4 et 4,7) et de l'élite financière (respectivement 3,7 et 6,1). Chez les individus périphériques, les nombres moyens de CA d'entreprises cotées et non cotées sont respectivement de 2,7 et de 3,9. Quant aux CA

d'organisations autres que des entreprises, il n'y a pas de différence entre les trois groupes, tous ayant une moyenne cumulative de 1,1 CA.

Concernant le nombre de CA auxquels un individu a siégé simultanément au moment où son réseau de relations administratives comportait le plus de liens (tableau 5.13), il est pratiquement équivalent entre élite économique et élite financière pour les entreprises cotées et à l'avantage des individus de l'élite financière pour les entreprises non cotées.

TABLEAU 5.13: NOMBRE DE SIÈGES DE CA OCCUPÉS SIMULTANÉMENT PAR GROUPE D'INDIVIDUS ET PAR TYPE DE CA

		N	MOYENNE	MAXIMUM CUMULÉ PAR UN INDIVIDU	ÉCART-TYPE
	Individus périphériques	1424	2,0	17	1,545
N CA ENTREPRISES COTÉES SIMULTANÉS	Élite économique	228	2,7	15	1,717
COTEES SIMOEIVINES	Élite financière	254	2,6	11	1,776
N CA ENTREPRISES	Individus périphériques	1168	2,3	21	2,070
NON COTÉES	Élite économique	198	2,2	7	1,418
SIMULTANÉS	Élite financière	262	3,6	23	3,370
N CA AUTRES ORGANISATIONS	Individus périphériques	56	1,0	2	0,187
	Élite économique	10	1,1	2	0,316
SIMULTANÉS	Élite financière	21	1,0	1	0,000

Le nombre moyen d'années au sein des CA (tableau 5.14) est similaire dans les deux groupes de l'élite.

TABLEAU 5.14: NOMBRE DE CA CUMULÉS DANS LE TEMPS PAR GROUPE D'INDIVIDUS

		N	MOYENNE	MAXIMUM CUMULÉ PAR UN INDIVIDU	ÉCART-TYPE
N MOYEN D'ANNÉES AUX CA	Individus périphériques	1510	6,7	46	5,892
	Élite économique	227	8,9	47	6,984
	Élite financière	262	8,4	40	6,715

Le tableau 5.15 résume le pourcentage d'individus qui occupent un poste d'administrateur indépendant ou non indépendant par rapport aux entreprises cotées et non cotées, en fonction de la centralité.

TABLEAU 5.15: TYPES DE RÔLES D'ADMINISTRATEURS PAR TYPE D'ENTREPRISE ET PAR
TRANCHE D'ANNÉE SELON LE GROUPE D'INDIVIDUS

			INDIVIDUS PÉRIPHÉRIQUES	ÉLITE ÉCONOMIQUE	ÉLITE FINANCIÈRE	MOYENNE DES TROIS GROUPES
	Administrateur	2004-2007	31 %	28 %	26 %	29 %
	non	2008-2009	28 %	27 %	25 %	27 %
ENTREPRISE	indépendant	2010-2012	27 %	26 %	24 %	26 %
COTÉE		2004-2007	68 %	70 %	74 %	70 %
	Administrateur indépendant	2008-2009	70 %	71 %	74 %	71 %
		2010-2012	72 %	72 %	76 %	73 %
	Administrateur	2004-2007	68 %	30 %	74 %	68 %
	non	2008-2009	71 %	28 %	65 %	65 %
ENTREPRISE	indépendant	2010-2012	60 %	17 %	46 %	49 %
NON COTÉE		2004-2007	29 %	70 %	26 %	31 %
	Administrateur indépendant	2008-2009	26 %	72 %	35 %	34 %
	maopondant	2010-2012	40 %	83 %	54 %	50 %

Premièrement, dans les trois groupes, le pourcentage d'administrateurs indépendants a crû de 2004 à 2012 que ce soit au sein des entreprises cotées ou des entreprises non cotées. Cela nous permet d'accepter l'hypothèse qui suggérait que la financiarisation était associée à un poids plus grand des administrateurs indépendants. Cette augmentation est particulièrement frappante dans les entreprises non cotées, puisque 83 % des individus de l'élite économique et 54 % des individus de l'élite financière qui y sont administrateurs le sont de façon indépendante pendant la période 2010-2012, comparativement à respectivement 70 % et 26 % pendant la période 2004-2007. Puisque le pourcentage d'administrateurs indépendants était déjà élevé en 2004-2007 pour les trois groupes dans les entreprises cotées, l'augmentation durant les années 2010-2012 est plus faible, soit de 2 points de pourcentage pour les deux groupes de l'élite.

En somme, la gouvernance financiarisée était déjà bien à l'œuvre avant la crise dans les sociétés cotées, alors que, dans les entreprises non cotées, la crise semble avoir engendré une pénétration de ses principes. Quel que soit le type d'entreprise, les individus membres de l'élite ont tendance à siéger à des CA davantage en tant qu'administrateurs indépendants après la crise, donc d'être des agents de diffusion de la nouvelle gouvernance.

Le tableau 5.16 indique le nombre de sièges à des CA et le temps occupé par groupe d'individus.

TABLEAU 5.16: NOMBRE DE SIÈGES À DES CA ET TEMPS OCCUPÉ PAR GROUPE D'INDIVIDUS

		N INDIVIDUS	% INDIVIDUS	MINIMUM N CA	MAXIMUM N CA	MOYENNE	ÉCART- TYPE
	Individus périphériques	903	89,9 %	0,14	29,0	6,9	5,2
1 CA	Élite économique	88	20,5 %	0,50	29,0	7,6	5,9
	Élite financière	124	28,3 %	0,79	26,0	9,0	5,3
	Individus périphériques	98	9,8 %	0,10	22,9	5,0	4,9
2 CA	Élite économique	191	44,4 %	0,14	27,1	7,7	5,9
	Élite financière	132	30,1 %	0,12	29,0	8,0	6,4
	Individus périphériques	3	0,3 %	1,25	11,6	8,2	6,0
3 CA	Élite économique	99	23,0 %	0,10	19,3	6,4	4,9
	Élite financière	108	24,7 %	0,26	25,0	7,8	5,6
	Individus périphériques						
4 CA	Élite économique	32	7,4 %	1,00	25,0	8,6	5,9
	Élite financière	44	10,0 %	0,59	17,8	6,0	4,2
	Individus périphériques						
5 CA	Élite économique	20	4,7 %	0,95	17,4	7,5	4,8
	Élite financière	25	5,7 %	1,02	24,7	9,3	7,2
	Individus périphériques						
6 CA OU PLUS	Élite économique						
	Élite financière	5	1,1 %	0,65	22,0	9,1	6,1

Plus le nombre de CA est élevé, moins on retrouve d'individus périphériques, et seules les personnes de l'élite économique ou financière siègent à plus de trois CA: 89,9 % des individus périphériques sont administrateurs à un seul CA. Le nombre d'individus de l'élite financière qui sont administrateurs est généralement plus élevé que celui des individus de l'élite économique. Le pourcentage de l'élite économique siégeant à plus d'un CA soit supérieur à celui de l'élite financière, soit respectivement de 79,5 % contre 71,6 %.

On peut en conclure que le fait d'appartenir à l'élite financière va de pair avec un nombre élevé de CA. Cela vaut également pour les individus qui sont membres de l'élite économique, mais dans une moindre mesure. Le tableau 5.17 montre que les individus de l'élite financière ont tendance à siéger davantage au CA de banques que les individus périphériques. Globalement, les individus de l'élite financière occupent 61,1 % de tous les sièges, contre 38,9 % des individus périphériques. La proportion est nettement au-dessus de la moyenne pour la Banque de Montréal (97,6 %) et pour la Banque Nationale, où tous les individus qui y siègent font partie de l'élite financière. On peut considérer ces deux organisations comme hautement importantes dans l'ensemble du réseau; inversement, le Mouvement des caisses Desjardins et l'Industrielle Alliance sont des organisations plus périphériques dans le réseau de relations d'administrateurs, tout comme elles l'étaient dans le réseau de haute direction et d'administrateurs pris ensemble.

TABLEAU 5.17 : PROPORTION DE CHAQUE GROUPE D'INDIVIDUS AU CA DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES

	INDIVIDU PÉRIPHÉRIQUE		ÉLITE FINANCIÈRE		TOTAL ¹	
	N	%	N	%	N	%
ВМО	1	2,4 %	41	97,6 %	42	100 %
BANQUE LAURENTIENNE	17	65,4 %	9	34,6 %	26	100 %
BNC			34	100,0 %	34	100 %
BANQUE ROYALE	11	39,3 %	17	60,7 %	28	100 %
CIBC	16	36,4 %	28	63,6 %	44	100 %
INDUSTRIELLE ALLIANCE	9	45,0 %	11	55,0 %	20	100 %
MOUVEMENT DES CAISSES DESJARDINS	43	82,7 %	9	17,3 %	52	100 %
TOTAL	97	39,4 %	149	60,6 %	246	100 %

^{1.} Total de la population étudiée.

Le tableau 5.18 permet de comparer la proportion de postes d'administrateurs occupés par l'élite au sein d'institutions financières avec celle des autres secteurs. Ainsi, le secteur pharmaceutique comprend la part la plus faible d'individus membres de l'élite, alors que le secteur des médias et télécommunications est celui qui en compte le plus, soit 62,5, ce qui est de 2 points de pourcentage supérieur à la moyenne observée dans les institutions financières, présentée au tableau 5.17. Il est donc impossible de conclure à une occupation plus grande de l'élite au sein des CA d'institutions financières par rapport à tous les autres secteurs d'activité pris

séparément, puisqu'elle est aussi importante dans le secteur des médias et télécommunications, mais il est possible de conclure que les individus de l'élite occupent plus de postes dans les institutions financières qu'ils le font ailleurs en général.

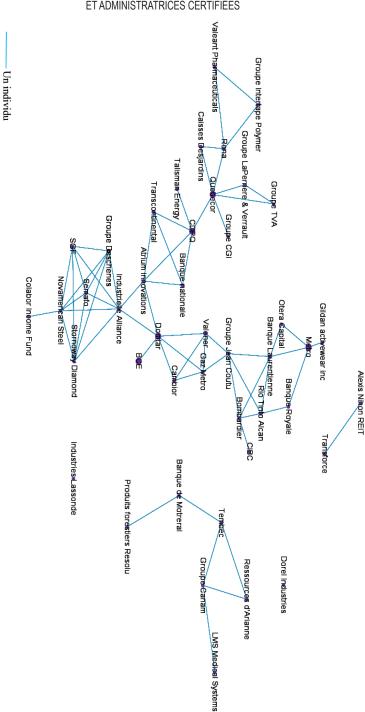
TABLEAU 5.18: PROPORTION DE CHAQUE GROUPE D'INDIVIDUS AU CA, PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DES ENTREPRISES

SECTEUR D'ACTIVITÉ	ENTREPRISES		IVIDU HÉRIQUE		LITE OMIQUE		ÉLITE Ancière	то	TAL¹
	N	N	%	N	%	N	%	N	%
ENTREPRISES FINANCIÈRES	12	107	56 %			84	44 %	191	100 %
RESSOURCES NATURELLES	30	220	59,5 %	88	23,8 %	62	16,8 %	370	100 %
PHARMACEUTIQUE	18	121	65,1 %	49	26,3 %	16	8,6 %	186	100 %
MÉDIAS ET TÉLÉ- COMMUNICATION	16	81	37,5 %	88	40,7 %	47	21,8 %	216	100 %
INDUSTRIE	40	246	52,5 %	138	29,4 %	85	18,1 %	469	100 %
CONSOMMATION	21	151	58,8 %	58	22,6 %	48	18,7 %	257	100 %
TOTAL	127	926	54,9 %	421	24,9 %	342	20,2 %	1689	100 %

^{1.} Total de la population étudiée.

Le graphe 5.13 montre les liens existant entre les membres de l'élite économique et financière dans leur fonction d'administrateurs, lorsque ces individus ont une certification d'administrateur délivrée par le Collège des administrateurs ou l'Institut canadien des administrateurs. Les administrateurs qui ont une telle certification sont plus susceptibles de favoriser et de diffuser des pratiques de gouvernance financiarisée qui correspondent aux intérêts des actionnaires lorsque ceux-ci ne sont pas de type familial-partenarial.

GRAPHE 5.13: AFFILIATIONS DES PERSONNES MEMBRES DE L'ÉLITE ET ADMINISTRATRICES CERTIFIÉES



Temps: 2004 à 2012

individus

Organisation :
entreprises cotées et non cotées ou organisations gouvernementales ; grandeur du cercle en fonction du n

Individus: membres de l'élite économique et financière avec une attestation d'administrateur

D'abord, il met en relief que les entreprises BCE, Domtar, Métro et Québecor sont celles qui comptent plus de ces individus que les autres. Les institutions financières ne présentent pas un poids particulier important, contrairement à la place qu'elles occupent dans d'autres graphes, mais chaque institution financière comprend en son sein au moins un administrateur certifié. Les industries Dorel et Lassonde sont toutes deux séparées du réseau, bien qu'elles comportent des individus membres de l'élite ayant une certification d'administrateur, ce qui signifie que ces individus sont exclus du reste du réseau de l'élite certifiée administratrice.

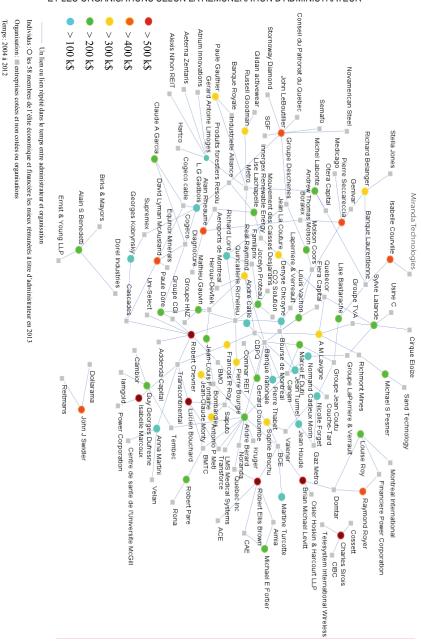
Le Collège des administrateurs, qui est une initiative en partie de la CDPQ, génère plusieurs liens entre celle-ci et les entreprises, de même que le fait la SGF. Cela est probablement attribuable au rôle de la Caisse en tant que leader des réformes de bonne gouvernance qui cherche à influencer la composition des autres CA en s'érigeant à titre d'exemple pour les entreprises.

Le réseau qui se crée à partir des liens entre administrateurs certifiés ne présente pas une connexion forte et multiple entre chaque organisation, mais est fragmenté entre petits groupes. Ces groupes sont soit en triangle (au nombre de six dans le graphe), soit en carré (un dans le graphe), soit forment une clique. Il existe trois cliques de quatre entreprises: 1) CDPQ, Atrium innovations, Banque Nationale et Transcontinental, 2) Valener, Gaz métro, Cambior, Domtar, 3) Banque Laurentienne, Rio Tinto Alcan, Bombardier et Groupe Jean-Coutu. Finalement, on trouve la présence d'une clique de cinq organisations: Groupe Deschênes, SGF, Industrielle Alliance, Stonorway Diamond et Novamericain Steel.

Plusieurs entreprises avec une capitalisation boursière importante ne comportent pas d'administrateur certifié. Alimentation Couche-Tard, SNC-Lavallin, CAE, Saputo, Molson Cogeco et Cogeco câble sont parmi celles-ci. Toutefois, pour les autres entreprises, les résultats semblent montrer que le nombre d'individus administrateurs certifiés est plus important dans les grandes entreprises, mais cette généralisation ne s'applique pas dans le cas des institutions financières.

Le graphe 5.14 est une illustration des membres de l'élite en fonction de leur tranche de rémunération en tant qu'administrateurs et les liens qu'ils entretiennent au sein de divers CA. Les administrateurs hautement rémunérés (en rouge) pour cette fonction occupent généralement des postes au sein de CA d'entreprises privées pour la période étudiée. Parmi eux, Robert Chevrier, qui est reconnu comme un administrateur de sociétés cotées, a administré sept entreprises. Lucien Bouchard et Charles Sirois, anciennement liés à la politique, sont parmi les six administrateurs les mieux rémunérés. Par contraste, la plupart des administrateurs présents dans le graphe qui siègent au CA de la Bourse de Montréal et de la CDPQ ont une rémunération qui se situe en deçà de 300 k\$.





^{6.} La rémunération des administrateurs provient des données colligées par $Les\ Affaires$ (Jolicœur, 2015).

Onze organisations comptent un grand nombre d'administrateurs présents dans le graphe, mais seulement cinq d'entre elles comptent au moins un administrateur à son CA qui a une rémunération de plus de 400 k\$: Banque Laurentienne (1), Cogeco (1), Quincaillerie Richelieu (1), BCE (2), Transcontinental (3) et Saputo (3).

Deux administrateurs forment des liens avec les mêmes entreprises. Ainsi, Canam et la Banque Nationale sont liés par deux administrateurs, de même que BCE et Québec inc., la Financière Power et Power Corporation, CAE et Aimia, Familiprix et Quincaillerie Richelieu, Saputo et BMTC. Cogeco et Cogeco câble ont partagé à leur CA trois administrateurs.

Les administrateurs avec une plus faible rémunération ne se trouvent pas nécessairement au bout du réseau. Au contraire, plusieurs administrateurs avec des rémunérations de plus de 400 k\$ sont situés à une extrémité du cœur du réseau, faisant le point entre certaines organisations qui dépendent d'eux pour être connectées au reste du réseau: John Le Bouthillier, Gérad Limoges, Anna Martini, Guy Georges Dufresne et Robert Chevrier mettent en relation au moins deux organisations avec le cœur du réseau.

Par ailleurs, les liens ici présentés permettent de faire ressortir des organisations jusqu'ici très marginales. Par exemple, Sylvie Lalande, qui siège aux deux sociétés appartenant à Péladeau (Québecor et le Groupe TVA), est également présente au sein des CA du théâtre de l'Usine C et du Cirque Eloïze.

Contrairement à la rémunération de la haute direction qui fait apparaître un lien entre la situation des entreprises par rapport au cœur du réseau en fonction du poids élevé de la rémunération, ce graphe-ci montre plutôt que, pour les administrateurs, leur rémunération ne les amène pas forcément à occuper une place centrale dans le réseau.

DISCUSSION

a discussion comprend une présentation synthétique du pouvoir de certaines entreprises à partir de leurs dimensions économiques, de gouvernance ainsi que de leur réseau de relations. Les analyses menées permettent de dégager des cas d'entreprises exemplifiant des tendances typiques des formes de l'accumulation financière du capitalisme dans la société contemporaine québécoise. Ces tendances typiques ont été décelées dans les résultats de recherche du réseau social québécois des élites. Ces entreprises sont, dans cette perspective, considérées comme des idéaltypes de captation de la valeur dont les individus de l'élite tirent profit. Les entreprises que nous examinons sont Alimentation Couche-Tard, la Banque Nationale, Bombardier, le Groupe CGI et Québecor.

6.1 APERÇU DE CAS PARTICULIERS D'ENTREPRISES

6.1.1 Alimentation Couche-Tard : une entreprise hors du réseau d'affaires

Alimentation Couche-Tard est reconnue pour l'expansion fulgurante de sa chaîne de dépanneurs au Québec et plus récemment en Amérique du Nord, avec l'acquisition de la chaîne étatsunienne CST Brands en août 2016. Ayant bénéficié du programme Régime d'épargne-actions du Québec (REA) dans les années 1980 (*Les Affaires*, 20 mars 2013), la compagnie étend ses activités durant les années 1990. En 1995, Alain Bouchard et Jacques d'Amours, Richard Fortin et Réal Plourde, devenus associés, convertissent une part des actions subalternes en actions multivotantes.

Au cours des années 2000, la valeur boursière de l'entreprise croît de manière importante et la place au sommet des entreprises non financières au Québec, aux côtés du Groupe CGI, de Bombardier et de Métro. Par le recours à la fiducie Développements Orano inc. jusqu'à 2008, puis par la détention directe d'actions à partir de 2009, les quatre partenaires

détiennent 56 % à 57 % des droits de vote (Rapport annuel de la compagnie). En 2015, la valeur de la fortune personnelle accumulée par la détention des actions était de 3,9 G\$ pour Alain Bouchard, de 1,9 G\$ pour Jacques d'Amours et de 1,6 G\$ pour Richard Fortin, constituant un tiers des Québécois listés par Forbes au rang de milliardaires (*La Presse*, 28 juillet 2015).

La détention du capital de l'entreprise par ces associés s'accompagne d'une résistance par rapport aux normes de gouvernance financiarisée perceptible à plusieurs égards. D'abord, sur le plan de la composition du conseil d'administration, nos données permettent de voir que le nombre d'administrateurs est inférieur à la moyenne de l'échantillon de 28 entreprises, soit de 10 administrateurs contre 12 pour les 28 entreprises échantillonnées. Sur les neuf années étudiées, sept étaient des années où le CA comptait quatre individus non indépendants, c'est-à-dire liés à l'entreprise en y exerçant des fonctions de dirigeants. De plus, aucun des administrateurs indépendants qui siègent au CA ne possède de certification d'administrateur. Le CA est donc caractérisé par une moins grande indépendance.

Ensuite, le recours à des firmes-conseils pour l'élaboration des plans de rémunération de la haute direction est beaucoup moins fréquent que dans les autres entreprises. En effet, de 2007 à 2011, Alimentation Couche-Tard n'a pas utilisé de tels services. Bien que la rémunération des partenaires d'affaires soit très élevée, la rémunération globale de l'ensemble de la haute direction n'est pas particulièrement importante, ce qui signifie qu'il existe de grands écarts entre la rémunération des associés et la rémunération des autres membres de la haute direction. À titre d'exemple, Alain Bouchard a reçu une rémunération totalisant 7,2 M\$ en 2012, contre une moyenne de 1,2 M\$ pour les quatre autres membres de la direction, qui ne sont pas les associés.

Finalement, le CA ne dispose d'aucun comité de rémunération auquel siégeraient des administrateurs indépendants. Il existe donc une gouvernance fermée face aux exigences habituelles des marchés financiers sur le plan de la transparence et de l'indépendance ainsi qu'aux activités que celles-ci peuvent engendrer.

L'analyse du réseau de relations montre que, de façon générale, les individus membres de l'élite économique ou financière de cette entreprise ne sont que très peu intégrés au milieu québécois des affaires. La plupart des graphes situent Couche-Tard à l'extrémité des cœurs des réseaux. De plus, les individus de l'élite liés à Couche-Tard n'ont pas d'expérience gouvernementale ni de lien direct avec les universités, les fondations, les firmes-conseils et les organisations d'affaires, contrairement aux autres

entreprises à forte capitalisation boursière. Le réseau de relations de l'entreprise est donc minime. La puissance financière est ici détachée du pouvoir social issu des réseaux de relations, ce qui s'explique en partie par le fait que les activités de l'entreprise sont tournées vers le marché canadien et étatsunien.

Le pouvoir détenu par les partenaires d'affaires dans ce contexte leur permet donc de profiter de l'accumulation financière rendue possible par la rémunération financière tout en évitant les inconvénients et les limitations que pourrait entraîner une gouvernance financiarisée. Il s'agit d'un modèle d'accumulation fondé sur le pouvoir administratif (contrôle du CA), capitaliste de type familial-partenarial (détention d'actions à votes multiples) et managérial, dans la mesure où, avant l'âge de la retraite, les associés occupaient des postes à la haute direction.

6.1.2 Banque Nationale: un modèle de consolidation du pouvoir financier et social

La Banque Nationale est l'institution financière qui a su le mieux consolider son pouvoir dans le réseau de relations que nous avons étudié. Elle a un niveau appréciable de centralité sur les plans du nombre de liens entretenus par les individus de l'élite qui la composent et du rôle d'intermédiarité qu'ils jouent, mais c'est surtout sur le plan de la proximité avec les autres entreprises que la valeur des élites se révèle. En comparaison avec la Banque de Montréal, qui est celle qui est composée du plus grand nombre d'individus de l'élite financière (115), la Banque Nationale est le lieu de convergence pour un moins grand nombre d'individus de l'élite financière (45), mais les liens que ceux-ci ont tissés avec d'autres organisations et individus sont plus nombreux, plus forts et plus variés concernant les types et le nombre d'organisations que le sont ceux de la Banque de Montréal, Ainsi, les connexions plus nombreuses de cette institution financière avec les organisations d'affaires, le gouvernement du Québec, la CDPQ et la SGF, les universités et, dans une moindre mesure, les fondations font d'elle l'institution financière la plus centrale du réseau.

En revanche, la Banque de Montréal présente un réseau mieux consolidé quant aux relations que les individus de l'élite financière qui y sont liés entretiennent avec les firmes-conseils. Son poids économique, sur le plan de la rémunération versée aux dirigeants, est également plus important. Puisqu'elles ont des exigences de gouvernance élevées, toutes les institutions financières sont comparables sur le plan de la composition du conseil d'administration, ayant toutes au moins un administrateur certifié siégeant à leur CA, et une application des normes de gouvernance

en matière de rémunération de la haute direction. On peut ainsi en conclure que les individus de l'élite financière rattachés à la Banque Nationale sont des élites du contrôle et du pouvoir administratif.

Par ailleurs, il est intéressant de souligner le contraste entre, d'un côté, la Banque Nationale et la Banque de Montréal et, de l'autre, le Mouvement des caisses Desjardins ainsi que la Banque Laurentienne. Les premières ont assurément un pouvoir déterminant dans le réseau des entreprises et sont connectées dans tous les domaines, alors que les secondes exercent moins de pouvoir économique en tant qu'elles sont moins reliées au reste des organisations dans le réseau. De plus, le pourcentage de sièges au CA occupés par des individus de l'élite financière est plus faible pour ces deux dernières institutions, tout comme la rémunération versée à la haute direction. En dépit de cela, le Mouvement des caisses Desjardins et la Banque Laurentienne exercent un certain pouvoir d'influence dans le réseau caritatif en étant directement connectés à plusieurs fondations. Cette élite est toutefois plus locale et marginalisée dans le réseau d'affaires des grandes entreprises.

6.1.3 Bombardier : l'accumulation dépendante de l'aide gouvernementale

L'essor de Bombardier est antérieur à la période d'expansion des autres entreprises du Québec inc., puisque les débuts de ses activités remontent aux années 1930 avec la commercialisation de l'autoneige, devenue motoneige par la suite. Les activités de l'entreprise se développent dans le domaine des véhicules récréatifs jusqu'au début des années 1970, moment où le ralentissement économique et la montée du prix de l'essence entraînent une stagnation des ventes. Cette situation amène les dirigeants à se tourner vers un autre secteur, celui du transport sur rails, afin de décrocher le contrat d'extension du métro de Montréal. Dans les années 1980, Bombardier étend de nouveau ses activités, cette fois-ci dans le domaine aéronautique (MacDonald, 2012).

Puisque les activités de l'entreprise se concentrent dans des secteurs très nichés d'activités, coûteux et peu rentables (celui de l'aéronautique particulièrement), les contrats publics et le soutien gouvernemental sont déterminants. Bombardier a reçu une aide substantielle tout au long des quarante dernières années (Hadekel, 2004), à commencer par le choix préférentiel qui lui a été accordé pour l'extension du métro de Montréal en 1974 jusqu'à la subvention du gouvernement du Québec de 1,3 G\$ en 2015 pour la CSeries, un modèle d'avion commercial. Lorsque le domaine des produits récréatifs connaît des difficultés dans les années 2000, Bombardier

produits récréatifs est restructuré de manière indépendante à Bombardier inc. Selon les rapports annuels de la compagnie, Bombardier produits récréatifs est désormais détenue à 50 % par Bain capital, une société financière privée, à 35 % par Beaudier Group, une société de portefeuille contrôlée par la famille Bombardier, et 15 % par la CDPQ. Cependant, les liens qui unissent Bain capital et Bombardier ne sont pas entretenus par des individus de l'élite économique ni de l'élite financière. Ainsi, l'intervention gouvernementale et publique prend plusieurs formes: aide directe, programme particulier (Exportation et développement Canada), Investissement Québec ou encore acquisition d'actions par la CDPQ (Hadekel, 2004).

La nature des activités de Bombardier la place dans une situation opposée à celle d'Alimentation Couche-Tard concernant le réseau social des individus membres de l'élite économique et de l'élite financière qui devient, pour cette entreprise, crucial. Bombardier se situe, aux côtés de Transcontinental et de BCE, parmi les entreprises non financières les mieux connectées au réseau social analysé. Elle a une quantité appréciable d'individus centraux par leurs contacts, leur pouvoir d'intermédiaire et leur proximité. Elle a des liens avec l'élite économique dont les individus ont eux-mêmes des liens avec le gouvernement, mais ces liens ne la relient pas directement à la CPDQ ni à la SGF. Si le soutien gouvernemental est important pour Bombardier, cela ne se traduit pas par des liens directs entre cette entreprise et une autre organisation gouvernementale. Il se peut que Bombardier entretienne des liens avec ces organisations, mais par l'entremise d'individus périphériques, donc non identifiés comme faisant partie de l'élite analysée.

Sur les autres dimensions du réseau de relations analysé, les individus faisant partie de l'élite qui sont liés à cette entreprise sont présents dans le réseau universités-entreprises, mais particulièrement dans celui des relations avec les fondations. Elle a également un nombre substantiel de liens avec les firmes-conseils ainsi qu'avec Tower Watson qui prépare ses plans de rémunération.

Nos données montrent que son conseil d'administration est moins indépendant que ce que l'on trouve en général. Il n'est toutefois pas contrôlé de façon aussi importante par les actionnaires individuels que l'est celui d'Alimentation Couche-Tard. Selon les années, deux à quatre personnes ayant des liens avec l'entreprise (comme membres ou ex-membres de la haute direction) y siègent, mais, par contre, le CA compte deux ou trois personnes de plus que la moyenne, qui est de 12 administrateurs. Il existe au moins un administrateur certifié et un comité de rémunération pour toutes les années étudiées ainsi qu'un plan préparé par les firmes-conseils à cet effet. Avec le Groupe CGI et BCE, Bombardier est parmi les seules

entreprises qui ont vu la rémunération de leur haute direction augmenter au cours des années post-crise, ce qui la situe aux côtés des grandes institutions financières et au centre du réseau formé par les entreprises et le poids de leur rémunération.

Bombardier est l'entreprise où se jouent à la plus haute intensité les tensions entre contrôle familial-partenarial et droits des actionnaires. La famille Bombardier-Beaudoin contrôle une majorité des votes grâce à la détention d'actions à votes multiples, mais ce qui fait sa particularité est que les subventions et les aides qui lui sont accordées sont de plus en plus remises en question au vu du contrôle qu'exerce la famille (MEDAC, 22 avril 2016). Ainsi, à la suite de la subvention du gouvernement du Québec de 1,3 G\$ en 2015, Bombardier a sollicité le gouvernement fédéral pour un montant similaire. Or, l'obtention de la subvention fédérale était conditionnelle à l'abandon des actions à votes multiples, condition à laquelle la famille Bombardier a refusé de se soumettre. Les défenseurs des actions à votes multiples mobilisent le discours autonomiste du Québec inc. afin d'éviter les prises de contrôle hostiles et étrangères.

6.1.4 Groupe CGI: l'équilibre des forces entre factions de l'élite économique

Entré en bourse en 1986, le Groupe CGI demeure à ce jour contrôlé par son fondateur, Serge Godin, et son associé, André Imbeau, par des actions à votes multiples. À partir de 2012, la CDPQ est le troisième actionnaire. Le créneau de CGI est l'industrie des services en technologies de l'information qui répond aux besoins des entreprises et des gouvernements.

Le développement québécois du Groupe CGI, pendant les années 1970 et 1980, s'est appuyé sur le besoin du gouvernement du Québec en expertise informationnelle et informatique, ce qui en fait encore aujourd'hui le principal client de l'entreprise au Québec. L'entreprise a ainsi su se construire un marché à l'intérieur du secteur public par lequel elle a pu assurer sa croissance, contrairement à Bombardier, dont la plupart des activités requièrent une intervention gouvernementale qui a les apparences de l'assistanat public.

L'analyse du réseau de relations montre que sa composition de membres de l'élite sur les plans du nombre de contacts et de la proximité est parmi les deux plus centrales dans le réseau. Elle est une des rares entreprises, aux côtés de la Banque Nationale, à être directement connectée au gouvernement du Québec et à la CDPQ. Ses liens avec les universités sont également nombreux et son activité au sein des fondations recensées

est importante. Elle est connectée à deux firmes-conseils, dont l'une est une multinationale du conseil (Deloitte), ainsi qu'à trois organisations d'affaires importantes.

Bien que son conseil d'administration soit composé de quatre ou cinq administrateurs non indépendants, c'est-à-dire liés à l'entreprise par le passé ou dans le présent, le contrôle individuel de l'entreprise ne semble pas faire d'éclat, contrairement à Bombardier. Le CA répond également aux principaux critères de gouvernance financiarisée en se dotant d'un comité de rémunération, des services d'une firme-conseil pour l'élaboration du plan de rémunération et d'au moins un administrateur certifié. La rémunération de la haute direction est élevée et, comme nous l'avons mentionné, est une des rares qui a crû de façon importante après la crise de 2008. Cette attitude accommodante des actionnaires, autant la CDPQ que d'autres, plus marginaux, s'expliquerait par le rendement enviable de l'entreprise.

Le Groupe CGI apparaît somme toute comme un lieu de stabilisation des forces entre élites managériales, administratives, actionnariales, autant pour les actionnaires individuels que pour les investisseurs institutionnels.

6.1.5 Québecor: une entreprise au cœur du réseau de relations

Pierre Karl Péladeau est l'héritier de l'entreprise fondée par son père, Pierre Péladeau, dont les activités se concentrent dans le domaine des médias. Il détient des journaux et des magazines ; il est actif dans le domaine de la production de contenus télévisuels et est détenteur d'une chaîne de télévision et d'une entreprise de câblodistribution. L'aide accordée par la CDPQ pour l'achat de Vidéotron en 2000 est probablement l'épisode le plus marquant de l'intervention gouvernementale en faveur de l'entreprise. Cet empire médiatique rattaché au milieu québécois et nationaliste est souvent mis en comparaison avec son vis-à-vis, Power Corporation, qui est propriétaire d'un certain nombre de quotidiens par l'intermédiaire de sa filiale Gesca et qui est détenue majoritairement par la famille Desmarais, reconnue pour ces allégeances fédéralistes.

Le nombre d'individus qui sont rattachés à Québecor et qui font partie de l'élite sur la base de leurs contacts ou de leur proximité est certes important, mais c'est surtout leur rôle d'intermédiaires qui les distingue des autres membres de l'élite liés à d'autres organisations d'importance. Ainsi, Québecor apparaît comme l'entreprise la plus en mesure de mettre en contact deux ou plusieurs groupes, ou encore de les mettre en concurrence. La visibilité de Québecor dans le réseau québécois est très élevée, quel que soit le type de relations analysées. Bien qu'il n'ait pas d'accès direct au gouvernement du Québec durant les années étudiées, c'est-à-dire avant que Pierre Karl Péladeau fasse son entrée en politique, Québecor, par l'intermédiaire des individus membres de l'élite, possède deux liens directs avec la CDPQ, ce qui est en soi un fait saillant, puisque peu d'entreprises sont dans cette situation. L'entreprise a des liens forts avec l'Université McGill, mais des liens encore plus forts avec l'Université de Montréal et les HEC. Elle est également liée à deux fondations. De même, plus d'une firme-conseil et plus d'une organisation d'affaires la relient avec le reste de ces réseaux. Le réseau formé par les administrateurs certifiés fait apparaître Québecor au centre d'un noyau de plusieurs entreprises.

Si l'on compare Québecor à Power Corporation, on s'aperçoit que cette dernière entreprise n'est pas du tout centrale dans la plupart des graphes et que les positions des deux organisations sont souvent diamétralement opposées dans le réseau. Power Corporation a une position plus favorable seulement dans le cas des organisations d'affaires et des fondations, qui sont plus nombreuses à être connectées à elle. De plus, elle tire avantage du fait que l'ancien PDG de la Caisse s'est joint à son CA. Les deux entreprises sont similaires sur le plan de la rémunération accordée à la haute direction en 2012 et, bien qu'elle soit élevée, elle ne les place pas au cœur du réseau de relations formé par les 28 entreprises. Elles utilisent d'ailleurs la même firme-conseil dans la préparation des plans de rémunération et leurs CA sont assez indépendants.

Somme toute, les élites qui sont liées à Québecor ont acquis une puissance certaine du fait de leur réseau de relations dans des sphères diversifiées de l'élite économique. Ces individus sont plus visibles et leurs liens sont plus décelables dans le réseau analysé, comparativement à Power Corporation, qui demeure dans l'ombre, ce qui suggère que le niveau d'accumulation financière de Power Corporation est tel qu'il peut délaisser certains types de connexions. Les deux entreprises constituent deux empires avec des stratégies différentes relatives au capital social, mais similaires sur le plan de la gouvernance.

6.2 RETOUR SUR LA DÉMARCHE DE RECHERCHE, LES PRINCIPAUX RÉSULTATS ET LES PERSPECTIVES

L'objectif général de ce travail était l'identification des élites économiques québécoises à la lumière des changements associés à la financiarisation au sein de l'entreprise. L'objectif particulier était de caractériser cette élite économique sur les plans de ses attributs et de ses positions dans le réseau de relations.

6.2.1 Résumé de la démarche

La première partie de l'ouvrage visait à circonscrire le phénomène de financiarisation et les facteurs qui ont contribué à la puissance des logiques et des acteurs financiers. La financiarisation est la forme d'accumulation privilégiée par les acteurs économiques et financiers à l'intérieur et à la périphérie des entreprises, une accumulation qui repose sur la valorisation de type financier du capital plutôt que de type industriel. Le résultat de la puissance acquise par la financiarisation est le développement d'un circuit financier qui a pris le pas sur les activités traditionnelles de production et de consommation, se superposant ainsi à un circuit industriel préalablement existant et le transformant en profondeur. La recherche de liquidité réaffirme la primauté du capital intangible et sa valorisation. Nous défendons l'idée que la sphère financière qui pénètre la sphère proprement industrielle ne permet plus de comprendre le résultat de la valorisation du capital à titre de plus-value et nous oblige à le considérer comme le résultat de conventions issues de l'échange entre les acteurs économiques et financiers eux-mêmes, ce qui aboutit à une dynamique autoréférentielle.

La financiarisation ainsi conceptualisée permet l'exposition, dans le chapitre 2, des principaux changements dont elle est porteuse au sein des entreprises. Sur le plan des activités de l'entreprise, trois domaines externes et un domaine interne encadrent et modifient celles-ci de manière à s'aligner sur la création de valeur actionnariale. Le premier est le financement qui est assuré par les investisseurs et les actionnaires qui apportent du capital à l'entreprise. Ils cherchent, par le travail exercé par les analystes financiers, à ce que les opérations de l'entreprise aboutissent aux résultats attendus sur le plan de la productivité et de la création de valeur actionnariale. Le second est celui de l'analyste financier comme acteur qui fait la médiation entre les pôles du financement et des opérations en rendant opérationalisables les exigences du milieu financier. Le troisième repose sur la comptabilité financière, qui établit les relations entre les capitaux propres et la profitabilité de l'entreprise. C'est à ce pôle que se situe la production du bilan actualisé selon la valeur marchande, les autres normes IFRS et la valeur économique ajoutée (EVA). Le conseil en management, le quatrième pôle, redéfinit les dynamiques entre les opérations et la stratégie par le modèle d'affaires qu'il propose. Ce modèle inclut donc la recherche de nouveaux paramètres de productivité en intégrant les normes comptables financiarisées. L'ingénierie financière fait le pont entre la stratégie et la comptabilité en trouvant de nouvelles occasions de capital, en combinant ou en développant des instruments financiers qui profitent à l'entreprise. Ces quatre domaines forment ensemble les pôles où se restructurent les autres fonctions de l'entreprise et la facon dont elles sont évaluées.

Du côté des acteurs de l'entreprise, les investisseurs institutionnels induisent des transformations en déterminant la forme de gouvernance à privilégier, qui sera appliquée par les administrateurs indépendants. La haute direction, répondant du conseil d'administration, est évaluée et rémunérée selon sa capacité à mettre en œuvre les stratégies financières de la société, qui comprennent en outre une flexibilisation du contrat et du temps de travail ainsi qu'une sous-traitance accrue, deux éléments qui touchent directement les salariés et qui ont des effets sur la stagnation de leur salaire.

La deuxième partie de l'ouvrage comprenait la revue critique des études sur les élites. Rappelons que les élites canadiennes-françaises étaient caractérisées par des activités orientées principalement dans les domaines financier et de la consommation. Si un certain nombre d'entreprises se sont maintenues au cours du XXe siècle, plusieurs des grandes sociétés cotées du Québec ont plutôt connu leur expansion par le modèle québécois de développement instauré lors de la Révolution tranquille. La complexité des formes instituées de rapports entre acteurs dans la société cotée nous a amenée à rejeter, à détailler ou à ajouter des positions particulières de l'élite économique auxquelles les études antérieures s'attardaient peu. En l'occurrence, nous avons tempéré la thèse d'une oligarchie financière exercée par l'élite bancaire, et avons souligné le rôle des élites de contrôle, qui exercent leur pouvoir par des fonctions qu'elles occupent au sein de la haute direction d'entreprise, du CA d'entreprise, ou au sein de firmesconseils en tant que celles-ci ont un pouvoir croissant de structuration des activités des firmes. Les élites de propriété, qui ont fait l'objet d'une littérature abondante et, de manière générale, en concordance avec notre conception théorique, s'appuient quant à elles sur leur pouvoir actionnarial, qu'elles exercent en tant qu'investisseur institutionnel ou familial-partenarial, en tant que détenteur d'un contrôle de la société cotée par la détention d'actions multivotantes.

6.2.2 Limites de la recherche

Deux principales limites ressortent de notre étude des réseaux sociaux. La première est l'impossibilité, dans l'utilisation de la méthode de réseaux sociaux, d'obtenir un réseau de relations complet, bien qu'elle s'appuie sur l'utilisation d'une des bases de relations avec un degré de complétude le plus élevé qui soit. La seconde limite dérive de l'approche positionnelle de notre réseau, c'est-à-dire que celui-ci est fondé sur un lien institutionnel entre individus, qui ne permet pas de connaître la nature de ce lien. Seule une approche réputationnelle, à savoir celle qui se révèle par l'interview ou le questionnaire, peut faire paraître des individus plus importants qu'ils le paraissent sur le plan de leur positionnement dans le réseau.

6.2.3 Synthèse des principaux résultats de l'étude

L'étude des attributs de l'élite visait à cerner les changements associés à la financiarisation de l'entreprise. Nous avons distingué deux groupes dans l'étude des réseaux sociaux et des attributs : l'élite financière et l'élite économique.

Nous avons pu valider que l'élite financière est de facon générale plus jeune que l'élite économique, qu'elle est constituée d'une proportion plus grande de femmes et que ces individus présentent une plus grande professionnalisation, en tant qu'avocats, comptables, administrateurs certifiés, actuaires ou membres de MBA Québec. Ces résultats indiquent une plus grande diversité et une plus grande professionnalisation de l'élite financière. L'accès des femmes aux postes de pouvoir demeure toutefois cantonné dans le CA et est toujours inexistant au sein des hautes directions, signe que ce sont surtout les normes de gouvernance financiarisée qui permettent le rattrapage en matière de diversité parce qu'elles sont présentes au niveau du CA, mais pas à celui de la haute direction. De plus, la plus faible présence d'individus au sein des deux groupes de l'élite détenant une nationalité étrangère permet de relativiser la thèse d'une transnationalisation de l'élite. Les données disponibles ne permettent pas de statuer sur une baisse d'adhésion aux clubs privés de l'élite économique et de l'élite financière. Par contre, ce hiatus peut justement refléter la fin des clubs patriarcaux traditionnels de l'élite, qui a tendance à consolider ses intérêts grâce aux organisations professionnelles et d'affaires.

Les reconnaissances et les honneurs reçus par les individus se trouvent en plus grande proportion au sein de l'élite, qu'elle soit économique ou financière, qu'au sein des individus périphériques. Plus particulièrement, il existe une plus grande proportion d'individus décorés de l'Ordre du Québec chez l'élite économique, et plus d'individus ayant reçu un doctorat honoris causa ou décorés de l'Ordre du Canada au sein de l'élite financière. Des critères plus éloignés du cadre économique ou financier peuvent influencer ces résultats dans le cas de l'Ordre du Québec, qui montrerait ainsi une plus grande diversité dans ces lauréats que le font l'Ordre du Canada et les universités en matière de doctorats honoris causa.

Concernant le rôle de l'élite au sein de la haute direction, nous avons pu valider l'existence d'une rotation plus importante chez l'élite économique et plus encore chez l'élite financière si l'on considère le nombre de postes occupés, mais le temps passé à occuper les différentes fonctions ne valide pas l'hypothèse d'une rotation accélérée de cette élite. En effet, le temps moyen occupé au sein de la haute direction est plus élevé chez les membres de l'élite financière et chez ceux de l'élite économique que chez les individus périphériques.

Il semble que, pour accéder au réseau social, le poste de directeur financier et celui de PDG soient les mieux positionnés en la matière pour l'élite financière, alors que ce sont ceux de PDG d'abord et de directeur des opérations ensuite qui permettent aux élites économiques d'accroître leur pouvoir dans le réseau. À l'inverse, certaines fonctions ne semblent pas favoriser l'insertion des individus au sein des hautes sphères, comme la direction des ventes.

En plus des fonctions exercées qui contribuent à faire entrer un individu dans le cercle de l'élite, la rémunération est susceptible de contribuer à un meilleur positionnement au sein du réseau. De manière générale, nous avons observé une correspondance assez nette entre une rémunération importante et un grand nombre de liens. De plus, l'analyse des liens entre les firmes-conseils qui ont préparé les plans de rémunération et les entreprises montre qu'il existe une homogénéité sur le plan de la tranche de rémunération selon la firme-conseil qui en détermine la valeur.

Concernant le rôle de l'élite au sein du CA, le fait d'appartenir à l'élite financière va de pair avec la participation à un nombre élevé de CA. Cela vaut également pour les individus qui sont membres de l'élite économique, mais dans une moindre mesure.

Les individus de l'élite financière ont tendance à occuper plus de sièges dans les CA de banques que les individus périphériques. Il est impossible de conclure à une occupation plus grande de l'élite au sein des CA d'institutions financières par rapport à tous les autres secteurs d'activité pris séparément, puisqu'elle est aussi importante dans le secteur des médias et télécommunications, mais il est possible de conclure que les individus de l'élite occupent plus de postes dans les institutions financières qu'ils le font ailleurs en général. À ce titre, la faible proportion de membres de l'élite dans les CA du secteur des pharmaceutiques laisse penser que ce secteur est récent dans le développement du capitalisme, donc qu'il ne représente pas une occasion de consolidation du pouvoir comme peuvent l'être d'autres secteurs mieux établis dans l'économie.

Quel que soit le type d'entreprise (cotée ou privée), les individus membres de l'élite ont tendance à siéger à des CA davantage en tant qu'administrateurs indépendants après la crise, donc d'être des agents de diffusion de la nouvelle gouvernance. La gouvernance financiarisée était donc déjà bien à l'œuvre avant la crise dans les sociétés cotées, alors que, dans les entreprises non cotées, la crise semble avoir engendré une pénétration de ses principes.

Plusieurs entreprises avec une capitalisation boursière importante ne comportent pas d'administrateurs certifiés. Toutefois, pour les autres entreprises, les résultats semblent valider l'hypothèse selon laquelle le nombre d'individus qui sont administrateurs certifiés est plus élevé dans les grandes entreprises. Par contre, l'hypothèse a été rejetée dans le cas des institutions financières, puisqu'elles ne comportent qu'un seul administrateur certifié.

Contrairement à la rémunération de la haute direction qui fait apparaître un lien entre la situation des entreprises par rapport au cœur du réseau en fonction du poids élevé de la rémunération, les résultats ont plutôt montré que, pour les administrateurs, il y a peu de lien entre la hauteur de la rémunération et la centralité de la place occupée dans le réseau.

Nous avons cherché à identifier les individus de l'élite économique et de l'élite financière sur la base de leur centralité dans le réseau. Une fois cette étape terminée, nous nous sommes penchée sur la mobilité de l'élite entre le noyau et la périphérie du réseau. Les élites économiques, mais encore en plus grande proportion les élites financières, sont centrales dans les trois tranches d'année (2004-2007, 2008-2009, 2010-2012) et, lorsqu'elles font partie de la centralité du réseau, à partir de 2008 ou 2009, ne le quittent pas.

De façon générale, les membres de l'élite financière présentent une centralité de degré, de proximité et d'intermédiarité plus importante que ceux de l'élite économique. Ainsi, un membre de l'élite financière a tendance à être plus près des autres personnes dans le réseau, entretient plus de liens et accomplit mieux son rôle d'intermédiaire, soit comme point de passage du plus court chemin entre deux autres individus. De plus, le score d'intermédiarité est réparti de manière plus égale entre les individus que le sont les scores de degré et de proximité, qui sont élevés pour quelques individus seulement. Ces différences signifient que le pouvoir attribuable à l'intermédiarité est très diffus dans le réseau comparativement aux deux autres scores de centralité.

Dans l'étude du réseau social de l'élite, nous avons cherché à vérifier les conséquences de la crise financière sur la centralité de l'élite, sur la structure du réseau, sur les institutions financières en comparaison aux autres secteurs d'activité des entreprises.

Les individus de l'élite économique et, surtout, ceux de l'élite financière ont gagné en centralité durant la période post-crise. Cette centralité s'est manifestée surtout dans la dimension du nombre de contacts (degré) et la dimension de la proximité, alors que l'intermédiarité est demeurée plutôt stable. Deux des trois mesures de centralité permettent donc de confirmer l'hypothèse d'un plus grand pouvoir de l'élite sur le plan de la centralité. Les résultats montrent que la crise a eu effectivement une incidence sur la structuration du réseau en le rendant plus désorganisé et moins connecté de manière générale, ce qui a pour effet de renforcer le pouvoir de quelques personnes centrales. De plus, le potentiel d'influence des agents (connectivité) et la moins grande fragmentation sont parmi les indicateurs de pouvoir les plus transformés à la suite de la crise, ce qui semble indiquer une consolidation du réseau et un pouvoir accru des individus durant la période d'après-crise.

On peut constater que, pour toutes les institutions financières, la variation du pourcentage de liens entre les membres de l'élite financière est positive, c'est-à-dire que les individus membres de l'élite financière ont accru leurs interactions au sein des institutions financières au cours de la période étudiée. Le recentrage au niveau individuel semble suivi d'un recentrage au niveau organisationnel, puisque toutes les institutions financières ont vu leur score de centralité augmenter à la suite de la crise. On peut conclure de ces résultats que la centralité des banques a crû après la crise de 2008-2009. De plus, pour l'élite économique et l'élite financière, le recentrage s'est effectué plus au sein des institutions financières que dans les autres secteurs d'activité. Le capital social des institutions financières, entendu comme la possibilité pour ces organisations de recourir à des individus membres de l'élite, a augmenté au cours des années.

Ces résultats nous permettent ainsi de rendre compte de la validité d'un trait important de l'élite que nous avions souligné lors de l'élaboration de notre concept opératoire d'élite: les élites économique et financière se distinguent des autres agents économiques par leur capacité à tirer profit des situations de crise. Nous avons pu constater que le pouvoir accru est également à l'avantage de l'élite financière par rapport à l'élite économique, ce qui s'inscrit dans le mouvement général de la financiarisation.

Les réseaux de relations de l'élite par les liens qu'elle génère entre types d'organisations montrent les liens de proximité que font exister les individus de l'élite entre, d'une part, les entreprises cotées et non cotées auxquelles ils sont rattachés et, d'autre part, les autres organisations (organisations gouvernementales, universités, organisations d'affaires, firmes-conseils, fondations). Nous avons pu constater que toutes les entreprises non financières liées au gouvernement du Québec et à la CDPQ

ont bénéficié du soutien de l'État au cours des quatre dernières décennies. De plus, le rôle de la CDPQ semble plus déterminant dans le réseau québécois que l'est celui de la SGF, puisque la première organisation a plus de liens avec les entreprises à forte capitalisation boursière que la seconde.

Globalement, même si l'on a pu constater un fort taux de diplomation de l'élite au sein des universités francophones, il semble clair que l'Université McGill demeure centrale pour le réseau de relations que forment les organisations économiques. En ce sens, les deux rôles de formation et de pont entre le savoir et l'entreprise que jouent les universités les placent à des positions variables selon qu'on s'intéresse au parcours universitaire ou aux liens entre universitaires et entreprises. On peut conclure à une forte intégration des universités au sein du réseau de relations québécois formé par l'élite économique.

Le nombre de personnes liées aux firmes-conseils est plus élevé dans les grandes entreprises tout comme le sont les organisations d'affaires, en tant que lieu de convergence privilégié de l'élite¹.

6.2.4 Contributions de la recherche

Ce travail de recherche contribue à l'avancement des connaissances dans trois domaines que nous avons cherché à articuler entre eux : la financiarisation des entreprises, les élites économiques et l'inscription de ces phénomènes dans le contexte québécois.

Les analyses de cas présentées en début de chapitre constituent une synthèse originale de l'intégration d'analyses sur la gouvernance de l'entreprise et l'actionnariat, d'une part, et le réseau de relations des élites au sein de ces entreprises, d'autre part. À partir de cette synthèse, nous avons pu montrer des idéaltypes d'accumulation que peuvent valoriser certaines entreprises en tant qu'elles matérialisent une configuration particulière de rapports entre élites. Notre démarche nous permet d'éclairer les enjeux locaux de l'élite économique et de relativiser l'importance que certains auteurs ont accordée au processus de transnationalisation dans la composition des élites et dans les formes d'accumulation qu'elles utilisent.

Parmi celles-ci: Canadian Council of Chief Executive, Certified Management Accountants of Quebec, Ordre des comptables agréés du Québec, Canadian Investor Relation Institut, Coalition canadienne pour une bonne gouvernance, Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Conférence de Montréal, Conseil du patronat du Ouébec. Ouébec inc.

Globalement, l'analyse formelle de la transformation induite par la financiarisation auprès des élites et des modalités de l'accumulation qu'elles privilégient doit être conjuguée à une dynamique capitaliste typiquement québécoise, dans laquelle les processus d'accumulation capitaliste familial et partenarial ont toujours une place prépondérante. En ce sens, il n'est pas étonnant que les analyses de cas choisies portent pour la plupart sur des entreprises à contrôle familial ou partenarial. Ce type de contrôle n'exclut pas d'emblée le recours à des stratégies financiarisées, mais peut encourager ou freiner certains processus typiques de la financiarisation. D'ailleurs, plusieurs entreprises montrent une ouverture à la gestion financiarisée, mais une certaine tension entre factions de l'élite peut demeurer, surtout au sein du CA.

En tant qu'elles sont porteuses de la dynamique de financiarisation, les élites financières ont un pouvoir accru par rapport à celui des élites économiques. Elles ont été plus en mesure de profiter de la crise financière, puisque leur pouvoir s'est centralisé. Ces considérations pourraient éventuellement mener à une discussion sur la façon dont il serait possible de hiérarchiser les positions des élites en regard des impératifs issus du milieu financier ou encore de hiérarchiser le milieu financier lui-même par rapport au pouvoir différencié de chacune des strates. Il nous apparaît évident que l'établissement de nouvelles conventions, proprement financiarisées, n'est pas l'apanage de toutes les factions des élites et que seulement une partie d'entre elles peuvent déterminer la circulation de liquidités ou avoir un accès privilégié à celles-ci. Par contre, il demeure difficile de se doter d'une méthode qui pourrait établir toutes les manifestations de l'exercice de ce pouvoir. C'est pourquoi le caractère actif des élites par rapport à l'accumulation demeure complexe à opérationnaliser.

6.3 ACCUMULATION DE RICHESSE ET FINANCIARISATION

Notre étude a mis en lumière qu'un grand nombre de grandes entreprises québécoises sont encore aujourd'hui liées aux activités étatiques. L'héritage du modèle de développement économique québécois est bien visible, dans la mesure où une part importante de l'accumulation de richesse des entreprises est dépendante de l'État québécois en tant qu'il est donneur de contrats ou de subventions. Dans ce contexte, la multidimensionnalité de la Caisse de dépôt et placement du Québec fait d'elle un acteur déterminant dans la trajectoire économique du Québec. Ayant elle-même subi les changements vers une gouvernance financiarisée, la Caisse se pose en rupture avec le paradigme de concertation issu du modèle québécois, dans lequel les centrales syndicales participaient en tant qu'acteurs à sa gestion.

Elles sont maintenant reléguées au statut de fiduciaire, déléguant son pouvoir décisionnel au gestionnaire de fonds administré par un CA où elles n'ont plus leurs voix.

Depuis les années 1960 et 1970, la marginalisation des activités coopératives et l'absence de leur diffusion dans certains secteurs d'activité militent en faveur d'un constat mitigé quant aux véritables retombées du modèle actuellement. L'occasion de construire des circuits courts de production et de consommation dans le cadre de coopératives de travailleurs et de consommateurs n'a pas été saisie et, pour cela, l'économie du Québec est de plus en plus tournée vers l'international, s'exposant aux aléas des marchés financiers mondiaux.

Plusieurs des entrepreneurs qui ont donné naissance aux entreprises québécoises ont disparu, laissant place à leurs descendants (Bombardier, Desmarais, Péladeau, notamment). Cette nouvelle génération d'élite économique tire son pouvoir de son statut d'héritier et, pour cette raison, ne peut être amalgamée à une quelconque réussite entrepreneuriale. Cette nouveauté permet de renouer avec la sociologie française de la bourgeoisie, qui a longuement discuté de stratégies de rétention du capital de celle-ci au travers des générations de possédants. L'étude des élites au Québec est donc face à l'exigence de compréhension d'un nouveau phénomène, encore méconnu, mais qui prendra certainement de l'importance au cours des prochaines décennies. Certaines recherches récentes ont permis de montrer la part de la richesse des plus nantis qui ne résulte pas du succès économique, mais bien de l'héritage, de la collusion, de la situation de monopole ou encore de la mondialisation (Jacobs, 2015). De telles démonstrations dans un contexte québécois permettraient de jeter un regard approfondi sur la question.

Cette accumulation de richesse au sein des strates les plus nanties est directement liée à la nouvelle configuration des rapports sociaux qu'entraîne la financiarisation. Les dirigeants d'entreprise profitant d'une rémunération financière et les propriétaires d'actions ont une capacité accrue de s'enrichir qui ne nécessite pas de développement industriel, dont dépendent la majorité des travailleurs pour établir un rapport de force dans la négociation de leurs salaires. La configuration fordiste des rapports économiques faisait en sorte que tous étaient plus égaux devant leur dépendance au revenu du travail, qui devenait alors le principal champ de lutte. La situation contemporaine s'accompagne d'un déplacement de la question des inégalités des revenus du travail (au sens strict) vers les revenus de capital qui ont tendance à s'accroître de manière plus rapide et à constituer une part considérable des revenus des plus nantis. Nous avons un devoir d'imagination quant aux réformes politiques, fiscales, juridiques et économiques qui sont nécessaires pour freiner cette tendance.

ANNEXE A

GLOSSAIRE

CENTRALISATION PAR VECTEURS PROPRES — Cette mesure indique, dans un score faible, que plusieurs personnes sont connectées à des personnes isolées.

CENTRALITÉ — La centralité est un indicateur structural, qui est formé de trois dimensions: le degré (nombre de contacts d'un individu), la proximité (l'inverse de la distance moyenne entre un individu et les autres membres du réseau) et l'intermédiarité (la moyenne des plus courts chemins passant par un individu).

CLIQUE — Une clique est un ensemble d'au moins trois sommets tous directement liés les uns aux autres.

COMPOSANT — Un composant est un ensemble de sujets tous liés les uns aux autres à travers des chemins à l'intérieur d'un réseau social. On dit aussi qu'un composant est un sous-graphe.

CONNECTIVITÉ — La connectivité renvoie au potentiel d'influence des agents qui composent le réseau, une influence qui est basée sur le fait qu'ils sont peu nombreux à relier des groupes du réseau entre eux.

DENDROGRAMME — Un dendrogramme est un diagramme qui illustre l'arrangement de groupes générés par un regroupement hiérarchique ou hiérarchisant. Les liens entre filiales et société mère peuvent être illustrés par ce moyen.

DENSITÉ — VLa densité d'un réseau désigne la proportion entre le nombre de liens qui existent entre tous les éléments d'un réseau et le nombre maximal de liens possibles si chaque élément était connecté à tous les autres. La densité varie de o, si tous les points sont isolés, à 1 si chaque sommet est connecté à tous les autres.

DIAMÈTRE — Le diamètre représente la distance du plus long chemin entre deux individus.

DIFFUSION — La diffusion calcule le degré auquel une information peut être largement diffusée au travers du réseau. Elle indique si les individus sont proches les uns les autres, ou éloignés.

EFFICIENCE — L'efficience mesure le degré auquel les individus ont un large accès intensément aux autres individus, dans un petit nombre de liens. Si les contacts sont redondants, l'efficience est plus faible et, plus les chemins sont courts pour avoir accès au plus grand nombre, plus l'efficience est élevée.

ÉQUIVALENCE STRUCTURALE — L'équivalence structurale réfère au fait que deux éléments dans un réseau ne sont pas liés, mais possèdent un ensemble de liens similaires (par exemple, des entreprises qui n'ont pas de liens directs entre elles, mais qui sont connectées aux mêmes banques).

FRAGMENTATION — La fragmentation, si elle est élevée, indique qu'une partie du réseau est susceptible d'être coupée du reste du réseau si des personnes en sont retirées.

GRANULARITÉ — La granularité indique la profondeur des détails d'une analyse. Une grande granualirité est synonyme de finesse des données.

GRAPHE — Un graphe est une représentation d'un réseau ou d'un sous réseau. Il est formé de sommets (aussi appelés nœuds ou points) et des arêtes (ou traits) les reliant.

K-NOYAU (*K*-core) — Ensemble de nœuds, le plus étendu possible, tel que chaque nœud du groupe possède au moins *K* voisins directs dans ce groupe.

LIEN BINAIRE — Un lien binaire est codé ainsi s'il existe (1) ou n'existe pas (0) de relation entre deux individus. Son opposé est la gradation, c'est-à-dire qu'un lien gradué a une valeur croissante en fonction de la durée de la relation ou d'une autre mesure de force du lien.

LIEN GRADUÉ — Ce type de lien est l'opposé du lien binaire, dans la mesure où un lien gradué a une valeur croissante en fonction de la durée de la relation ou d'une autre mesure de force du lien.

LIEN ORIENTÉ OU NON ORIENTÉ — Les interrelations peuvent être saisies comme réciproques, ou, s'il existe un lien hiérarchique entre deux individus, comme orientées, c'est-à-dire de A vers B. Dans ce cas, il n'y a pas de liens de B vers A.

MOYENNE DES CHEMINS — Moyenne des chemins les plus courts entre des individus lorsque ces cheminas existent. Donne une indication de la manière dont l'information est diffusée. Une petite valeur indique une bonne diffusion de l'information.

ANNEXE A: GLOSSAIRE 219

RELATION DYADIQUE ET TRIADIQUE — Les relations dyadiques, entre deux personnes, peuvent faire l'objet d'analyse. On les oppose aux relations triadiques, formées à partir de trois éléments liés entre eux.

TRANSITIVITÉ — La transitivité dans le réseau est basée sur le postulat : « l'ami de mon ami est mon ami ». La transitivité calcule la proportion des triangles qui existent dans chaque réseau.

VITESSE MOYENNE — Mesure qui indique le temps nécessaire pour passer à travers le réseau afin que deux individus se rejoignent. Elle est la mesure inverse de la moyenne des chemins.

DÉMARCHE EMPIRIQUE

Cette annexe se consacre à l'opérationnalisation de notre recherche. Elle découle de la problématique d'ensemble exposée dans les chapitres précédents, en décrivant la manière dont le cadre conceptuel des élites dans l'entreprise financiarisée nous servira afin d'étudier ces individus. Le texte est divisé en deux sections: une portant sur l'objet de recherche et les hypothèses, l'autre exposant les matériaux de recherche.

La première partie resitue notre objet et explicite les hypothèses qui découlent des possibilités offertes par l'analyse de nos données. Nous articulons des questionnements relatifs aux attributs des élites et aux positions des élites dans la haute direction, au sein du CA ainsi qu'en tant que membres d'autres organisations (universités, fondations, organisations d'affaires, organisations gouvernementales, etc.).

La seconde partie, qui traite des matériaux de recherche, explique comment les diverses sources de données ont été sélectionnées. Parmi ses sources, on retrouve principalement les données du bilan national et d'autres données publiques de Statistique Canada ainsi que les données colligées dans la base BoardEx. Les manières dont l'échantillonnage et le prétraitement des données ont été effectués sont également l'objet de cette seconde partie.

L'OBJET DE RECHERCHE ET LES HYPOTHÈSES

La détermination de l'élite par les mesures de centralité dans le réseau

Les études qui se consacrent aux élites économiques établissent habituellement un seuil d'organisations économiques (entreprises cotées, non cotées, associations professionnelles) à partir duquel ils déterminent les individus faisant partie de l'élite (Carroll, 1982; Heemskerk et Takes, 2015; Lebaron, 2008; Scott, 1990). L'individu faisant partie intégrante de l'élite économique est celui qui appartient à une ou plusieurs organisations d'importance. Les analyses ainsi menées reconstruisent les liens entre l'élite des grandes organisations, sur la base du nombre de liens (centralité de degrés) entretenus par chaque individu.

Puisque cette démarche est critiquée parce qu'elle établit le seuil d'entrée de l'élite a priori, nous avons choisi une autre méthode de sélection, qui est rendue possible par la base de relations BoardEx. Tout comme Orbis et Thompson One, BoardEx est une base de données d'envergure qui permet de nouvelles démarches méthodologiques grâce à son niveau de complétude très élevé:

Les études de populations complètes, ou quasi complètes, sont particulièrement prometteuses pour les analystes des réseaux sociaux parce que les ensembles de données sur les échantillons limitent l'éventail de techniques et de mesures que nous pouvons appliquer. Plus fondamentalement, elles promettent finalement de surmonter les barrières les plus tenaces des problèmes d'analyse de réseaux [traduction] (Heemskerk et collab., 2018).

La complétude de notre réseau de relations nous permet donc de déterminer l'élite à partir de sa centralité dans le réseau des organisations économiques québécoises, qui est constitué de la majorité des entreprises cotées ($n \approx 98$) et des principales entreprises non cotées ($n \approx 57$).

La centralité est une notion construite à partir de trois mesures: le degré, la proximité et l'intermédiarité (Degenne, 2013). Le degré de centralité désigne le nombre de liens entretenus par un individu. Il est la plus intuitive des mesures, mais ne dit rien sur la situation d'un individu qui a beaucoup de liens: celui-ci, par exemple, ne pourrait avoir des liens qu'avec des personnes périphériques. C'est la raison pour laquelle il explique le recours à d'autres mesures. La proximité est l'inverse de la distance moyenne entre un individu et tous les autres. L'intermédiarité est la proportion des liens les plus courts qui passent par un individu dans lesquels cet individu agit comme pont entre deux autres individus. Théoriquement, nous ne faisons aucune hiérarchie entre les mesures: elles sont toutes d'importance égale. C'est à partir d'un seuil de centralité dans le réseau que nous déterminons les membres qui formeront les élites étudiées.

Ainsi, la notion d'élite est matérialisée en fonction de la centralité des individus dans le réseau économique global du Québec et non pas en fonction d'un seuil préétabli (ex.: top 50 de capitalisation). Nous pouvons analyser de quelle façon les élites économiques s'insèrent dans des organisations de moindre importance ou des entreprises de plus petite taille.

Notre analyse de réseau comprend trois groupes d'individus mutuellement exclusifs: les individus périphériques, les individus centraux liés à la finance, dits élites financières, et les individus centraux non liés à la finance, dits élites économiques, qui sont rattachés à une entreprise cotée au cours de la période étudiée, mais sans exercer de fonction financière. Les individus centraux, liés à la finance ou pas, sont ceux qui seront examinés dans l'analyse des élites, tandis que les individus périphériques agiront comme groupe de comparaison pour certaines analyses du profil sociodémographique, du parcours professionnel, des attestations professionnelles et des reconnaissances publiques.

Nous avons établi la centralité à partir des liens issus de toutes les entreprises cotées et non cotées et de quatre organisations économiques gouvernementales: la Caisse de dépôt et placement, l'Autorité des marchés financiers, la Société générale de financement du Québec et Ivanhoe Cambridge (dont la Caisse de dépôt est la propriétaire). Ainsi, nous avons exclu les autres organisations, qui sont des organisations extraéconomiques. La centralité d'un individu est donc établie en fonction du nombre total de liens, de sa proximité ou de son intermédiarité dans l'ensemble de ce réseau.

La délimitation des individus faisant partie de l'élite tient à une justification d'ordre méthodologique en fonction de la distribution des scores de l'ensemble des individus en fonction de chaque mesure de centralité.

Les statistiques descriptives de la distribution des valeurs associées aux mesures de centralité (degré, proximité et intermédiarité) nous ont permis de déterminer une tendance associée aux 500 premiers scores de chaque mesure de centralité. Les individus retenus sur le plan de la centralité par degrés ont 161 liens ou plus dans le réseau, ce qui correspond à un écart-type (68 liens) supérieur à la moyenne (93 liens); les individus retenus sur le plan de la centralité par proximité ont un score supérieur à 0,003215; les individus retenus par leur centralité d'intermédiarité ont un score supérieur à 0,000341. Notre découpage tient donc compte à la fois de la nécessité de la courbe statistique de chaque mesure de centralité et de la nécessité d'effectuer un découpage d'un même nombre d'individus dans chaque mesure, pour ne pas attribuer une influence plus grande à l'une ou l'autre de ces mesures.

À partir du repérage des individus sur le plan des scores de centralité (n = 941), nous avons décidé de retenir la totalité d'entre eux en tant que membres de l'élite, représentant 0,01 % de la population québécoise en 2012. De plus, le choix des 500 premiers scores a été validé en regard de la littérature canadienne. Nous avons d'abord repéré les individus faisant partie de l'élite économique dans les travaux de Porter (1965, p. 580) et de

Carroll (Carroll, 2010a, p. 17) en comparant leur nombre à la population totale canadienne de chaque époque des recherches, soit 1960 pour le premier et 1996 pour le second. L'élite économique est pour eux constituée uniquement d'administrateurs de sociétés cotées et représente 0,006 % de la population au Canada en 1960 pour Porter et 0,001 % de la population au Canada en 1996 pour Carroll. En utilisant la moyenne des deux proportions (0,004 %), on arrive à 306 individus pour le Québec en 2012. Il faut cependant ajouter à ces administrateurs les autres fonctions que nous étudions (les membres des organisations économiques, les sociétés cotées et les hautes directions d'entreprise), tout en sachant que ces catégories ne sont pas mutuellement exclusives. À partir du repérage des individus sur le plan des scores de centralité (n = 941), nous avons décidé de retenir la totalité d'entre eux en tant que membres de l'élite représentant 0,01 % de la population québécoise en 2012.

Conséquemment, un individu faisant partie de l'élite peut être retenu dès lors qu'il a des liens nombreux, qu'il est un intermédiaire de haute importance ou qu'il a une proximité plus grande avec les autres individus. Ces trois critères ne sont pas nécessairement cumulatifs, dans la mesure où un individu peut n'être retenu que sur la base d'un ou deux de ces critères.

Les individus associés à la finance sont ceux qui sont liés soit par l'organisation d'attache à une organisation financière, soit par la fonction financière exercée au sein des organisations. Ainsi, tous les individus liés à une organisation financière (dont la liste est à l'annexe D) sont insérés dans le groupe finance. De plus, nous y avons ajouté les individus exerçant des fonctions financières dans les autres organisations: directeur financier, directeur des investissements, relation avec les investisseurs, services bancaires et financiers aux entreprises et gestionnaire de risque sont parmi les plus nombreux.

Les hypothèses sur les profils d'individus

Il ne s'agit pas pour nous de comprendre la mondialisation comme ayant des répercussions sur la provenance locale ou étrangère des élites, comme cherche à le faire Carroll en concluant à un encastrement de l'élite canadienne dans le réseau international des élites par le rayonnement du capital financier transnational, mais bien d'identifier les élites et d'estimer l'influence des normes financiarisées sur leur profil et leur trajectoire dans l'entreprise.

Les résultats de notre recherche qui découlent des variables sociodémographiques, comprenant le sexe, l'âge, le niveau de scolarité, le type de cheminement universitaire, l'intégration dans des clubs privés, les attestations professionnelles (comptables, Association des MBA, administrateurs certifiés) et leur appartenance à des ordres professionnels servent à valider ou à invalider la transformation des lieux décisionnels de l'entreprise par la financiarisation. L'étude des conseillers à partir des associations professionnelles pourrait montrer que l'élite se professionnalise par l'obtention de titres.

Nous pensons que le profil des individus dans le contexte financiarisé de l'entreprise a tendance à incorporer des profils féminins au niveau du CA, des professionnels détenant des diplômes de finance et de management de 2° cycle, des personnes plus jeunes. Une plus grande proportion de femmes aux conseils d'administration pourrait signifier une plus grande démocratisation du réseau des élites (Heemskerk et Fennema, 2014). Il est possible également que de faibles niveaux d'études chez certains individus faisant partie de l'élite ne reflètent pas réellement la présence d'un *old boys' club*, mais l'importance de l'organisation comme pivot dans le maintien de position centrale dans le réseau social des organisations. Le *old boys' club*, rappelons-le, est associé à une structure patriarcale des relations d'affaires qui se consolident dans des associations privées, notamment des clubs, regroupant les hommes âgés d'origine anglo-saxonne.

Les hypothèses sur les interrelations du conseil d'administration

Sur le plan de la constitution des CA, nous nous intéressons particulièrement à la proportion d'administrateurs indépendants, d'administrateurs indépendants anciennement liés à l'entreprise, d'administrateurs liés à une firme-conseil et d'administrateurs de sociétés (c'est-à-dire n'ayant aucune autre fonction que celle d'administrer des sociétés). Une présence importante de ces acteurs renforcerait ainsi notre hypothèse d'un virage financiarisé de l'entreprise.

Rappelons que les liens faibles peuvent avoir une importance dans l'obtention d'informations (Granovetter, 1973). Dans le contexte actuel de notre étude, nous partons du postulat inverse, celui qu'a posé Rahman Khan (2012), c'est-à-dire que nous pensons retrouver peu de liens faibles au sein de l'élite. De plus, une moins bonne diffusion et efficience du réseau, parmi les indicateurs, pourrait venir renforcer cette hypothèse, dans la mesure où il y aurait une altération de la qualité de la circulation de l'information dans le réseau.

L'analyse de la composition du point de vue du profil est complétée par une analyse de la composition structurelle du CA: comités d'audit, de

nomination et de rémunération présents ou non et constitués d'administrateurs indépendants. Si ces critères sont satisfaits, cela signifierait une financiarisation de la gouvernance d'entreprise qui a un effet particulier sur le profil des individus.

Les mesures de centralité, combinées à d'autres mesures d'identification de sous-groupes (cliques, composants, etc.), permettent de dessiner les contours du cœur du réseau, constituant ainsi l'élite économique, le cercle restreint (*inner circle*) déjà identifié par Useem (1984).

Nous présupposons en quelque sorte un état structural du réseau organisé entre une centralité et une périphérie, qui elle-même fait l'objet d'une hypothèse en tant que telle. Ce « cœur » peut être comparé avec le reste du réseau qui représente sa « périphérie », sur le plan du profil des individus, du secteur d'activité des entreprises, par types d'organisations (entreprises financières, non financières). Nous analyserons la centralité dans le réseau par année; une plus grande centralité viendrait appuyer l'hypothèse d'une densification de l'élite. L'analyse de réseau sera menée sur la base de la centralité des individus et des autres attributs déjà mentionnés. Nous verrons si l'élite, comme nous le suggérons, est davantage présente dans plusieurs positions au sein des organisations et dans plusieurs secteurs d'activité d'entreprises. Une autre hypothèse à valider est celle du temps moyen de présence au sein d'un CA. Nous pensons que l'élite financiarisée, qui se détache du profil des old boys' clubs, a un temps moyen de présence plus court, dans la mesure où la circulation constitue un atout qui est valorisé, contrairement à une circulation lente qui peut être le signe d'une usure de prestige.

Tous les changements concernant le réseau sont évalués de manière à tester l'hypothèse de répercussions de la crise économique. La composition des membres du CA, la composition structurelle, les individus centraux et périphériques ainsi que les organisations auxquelles ils sont associés peuvent être modifiés par un processus de financiarisation, lui-même ralenti ou, au contraire, accéléré par la crise 2008.

Les hypothèses sur les membres de la haute direction

Une de nos innovations dans le champ de l'analyse des réseaux économiques est que notre matériel ne se limite pas aux membres des conseils d'administration, mais intègre des membres de la haute direction. Même si, aujourd'hui, les normes de gouvernance ne permettent pas aux directeurs de siéger au CA de l'entreprise qui les embauche, ils peuvent le faire pour d'autres entreprises, alimentant une diffusion de pratiques similaires. Les PDG entrent ici dans une catégorie à part, puisqu'ils sont souvent les seuls à faire le pont entre haute direction et CA, où ils siègent comme président.

Nous pensons que la phase d'expansion industrielle des sociétés pouvait aisément être comprise comme étant dans l'intérêt général de la société. Dès lors que l'accumulation ne s'opère plus sur la base de l'expansion industrielle, mais sur celle d'activités financières, la haute direction peut apparaître comme un acteur tourné vers la logique financière du marché, ayant, elle aussi, de nouvelles bases d'accumulation financiarisées. Nous cherchons à voir si ces acteurs correspondent au profil financiarisé des directeurs selon les mêmes critères formulés dans la section du profil, avec en plus une attention à l'égard du temps de présence dans les entreprises dans les deux sphères (haute direction et CA). Le directeur financier fera l'objet d'une attention particulière, puisqu'il est censé détenir une place prépondérante dans l'organisation au fur et à mesure de son virage financiarisé (cela peut s'illustrer par le profil scolaire et la circulation interentreprise).

Les hypothèses sur le rôle du secteur financier dans la dynamique du réseau

Étant donné que nous rejetons l'hypothèse d'une oligarchie financière (Hilferding, 1910 [1970]), nous ne pensons pas a priori que les banquiers siègent majoritairement aux CA d'entreprises avec lesquelles ils ont des liens d'affaires. Nous pensons plutôt que les administrateurs de sociétés tiennent en haute estime les CA de banques et qu'ils y voient là des occasions de consolidation de leur réseau.

Il s'agit pour notre étude de dénombrer les individus de l'élite économique qui siègent aux conseils d'administration de banques, puisque nous pensons que presque tous les membres de l'élite répondront à ce critère. Nous souhaitons évaluer la structure du réseau de ces personnes sur le plan des autres organisations auxquelles elles sont liées.

Il devrait également y avoir une inclination particulière du réseau qui permettrait de vérifier si les institutions financières sont liées à un grand nombre d'entreprises et de types d'entreprises (cotée, non cotée, par secteur, etc.). Une concomitance entre les grandes entreprises et la concentration de capital financier entre quelques mains refléterait la dépendance des sociétés envers les banques. Les sous-groupes devraient être organisés autour d'institutions financières, et les imbrications entre entreprises devraient nous permettre de voir les liens faisant état de l'émergence d'un groupe d'entreprises dépendant de la même institution financière. Les liens entre organisations et banques feront l'objet d'une analyse différenciée sur le plan temporel pour y déceler des configurations post-crise.

Les hypothèses sur les organisations économiques

Notre cadre théorique concernant le développement économique récent du Québec nous amène à formuler une hypothèse sur le rôle central de la CDPQ dans notre réseau d'organisations, à partir de laquelle s'organise une constellation d'autres organisations. Mis à part la CDPQ, Investissement Québec (anciennement la Société générale de financement), les grandes fondations, les universités, les associations d'affaires et les firmes-conseils font l'objet d'une analyse de réseaux et d'une analyse descriptive quantitative du profil des individus. Il s'agit ici de lieux de cohésion sociale importants, puisque la demande croissante de liquidité des entreprises amène l'expansion d'institutions intermédiaires qui interviennent entre les investisseurs et les compagnies (Roy, 1997, p. 115-143). Les données disponibles rendent compte surtout de la période après la crise financière pour ces organisations; il n'est donc pas possible de voir le facteur temps à travers l'organisation des liens entre la CDPQ et les entreprises ou ceux entre la SGF et les entreprises.

L'approche par réseau permet de tisser une toile de relations dans laquelle les organisations qui ne sont pas nécessairement des entreprises ont leur place. Nous nous intéressons aux liens entre les individus au travers de toute organisation économique, quelle qu'en soit la nature juridique. L'inclusion d'organisations périphériques aux grandes entreprises permet d'explorer le réseau de relations de l'élite dans un ensemble plus inclusif.

MATÉRIAUX DE RECHERCHE

Le cadrage temporel de notre objet de recherche implique une étude des élites dans les années récentes, soit une période qui s'étend de 2004 à 2012, soit celle d'un cycle économique complet. Le cadrage géographique est celui du Québec. Les matériaux de recherche sont classés en deux catégories principales: 1) extraction de données sur le profil des dirigeants et des organisations échantillonnées dans la base de données BoardEx et 2) analyse de réseaux sociaux entre organisations par les individus qui composent ces CA et hautes directions.

Prétraitement de la base de données

Pour déterminer les individus conservés dans la base de données BoardEx, nous avons d'abord sélectionné tous les individus présents (n = 2798) dans le fichier d'informations sur les compagnies nord-américaines qui étaient associés à une compagnie dont le siège social était situé au Ouébec (n = 97).

Les Québécois concernent les personnes qui ont travaillé ou travaillent actuellement dans au moins une des 97 compagnies dont le siège social est au Québec.

Les liens entre chaque personne, contenus dans des fichiers de réseaux, ont été sélectionnés en trois temps. 1) D'abord, chacun des 148 fichiers de liens entre deux personnes a été traité de façon à extraire les liens entre deux individus qui sont tous les deux des individus identifiés comme Québécois en fonction du critère « ont travaillé ou travaillent actuellement dans au moins une des 97 compagnies dont le siège social est au Québec. » 2) Plusieurs organisations ne faisant pas partie des 97 entreprises québécoises étaient à l'origine de liens entre Québécois. Nous avons cherché à conserver les liens que les organisations québécoises généraient entre deux individus québécois. 3) Les liens dans les 148 fichiers originaux ont été extraits, mais cette fois-ci sur la base du numéro d'organisation. Cela faisait en sorte qu'il y avait plus d'individus liés par l'entremise d'un plus grand nombre d'organisations québécoises.

Ensuite, après avoir vérifié la répartition des entreprises et du nombre de liens par année pour les 97 entreprises, nous avons rejeté tous les liens qui se terminent avant 2004. Cette opération réduit le nombre de liens conservés à 681 820 liens.

Nous avons retiré tous les liens contenant un individu qui n'avait qu'un seul lien dans toute la base de données. Seulement 8 individus étaient dans cette situation. Une fois ces ceux-ci retirés, il reste 681 812 liens.

Puis, nous avons retiré les liens entre individus pour lesquels un des deux individus n'était lié à l'organisation qu'en tant que *membre*. Par exemple, il ne suffisait pas d'être membre de MBA Québec pour avoir un lien avec une autre personne; un rôle actif au sein de cette organisation était nécessaire. Nous considérions que ce type de lien était trop faible pour être conservé dans la base de données; 156 374 liens ont été supprimés sous ce critère.

Les 525 438 liens restants doivent cependant être réduits à un lien pour deux personnes dans une même organisation. En effet, à cette étape, il existe plusieurs liens pour deux individus si au moins l'un deux a changé de fonction au sein de la même organisation. Cette opération de nettoyage fait en sorte que nous nous retrouvons avec 373 089 liens.

Échantillonnage et prétraitement de données de la base de données BoardEx

Des données sur la haute direction et les membres des conseils d'administration ont été extraites de la base de données BoardEx. Nous avons procédé à la construction d'un réseau de relations économiques à partir de l'extraction, puis de la refonte des informations fournies par la base de données BoardEx lors de l'étape de prétraitement des données.

Le tableau suivant récapitule le nombre de liens, le nombre d'individus et le nombre d'organisations en fonction du type d'organisation pour l'ensemble de l'analyse de réseaux sociaux. La liste des organisations se trouve à l'annexe C. Les trois tableaux suivants indiquent par année le nombre de liens, le nombre d'individus et le nombre d'organisations en fonction du type d'organisation.

En tout, nous avons pour cette analyse 5 831 individus.

Le tableau B.1 montre la répartition, les neuf années prises ensemble, des liens et des organisations par type d'organisation. La majorité de notre échantillon est composée d'entreprises cotées (n = 107, 34,3 %) et d'entreprises non cotées (n = 57, 18,3 %). Parmi les autres organisations, notons les associations professionnelles (n = 21), les firmes-conseils (n = 24), les autres organisations (n = 23) et les fondations (n = 29); chacune constitue entre 6 % et 9 % de toutes les organisations échantillonnées. Les universités (4.5 %), les instituts (2.2 %), les organisations gouvernementales (4.8 %) et les autres organisations d'affaires (4,8 %) composent le reste de l'échantillon. La répartition des proportions des liens de chaque type d'organisation est sensiblement la même que la répartition des types d'organisations pour les associations professionnelles. Le nombre d'entreprises cotées représente 34,3 % des organisations, mais les liens qu'elles génèrent ne constituent que 46.4 % de tous les liens. Les firmes-conseils sont à la source de 39.3 % des liens, mais le nombre d'organisations de la sorte ne représente que 7.7 % de notre échantillon. Leur surreprésentation est attribuable au nombre élevé de personnes qui ont une fonction de partenaire (partner), en particulier chez KMPG et PriceWaterHouse, durant les années 2004, 2005, 2006 et 2007. Nous avons choisi de les conserver, puisqu'il existe une fonction de la sorte tout au long des années subséquentes. Plusieurs organisations ont un poids important dans la répartition par type d'organisation sur la base de leur nombre, mais pas sur la base de leurs liens. C'est le cas des entreprises cotées, qui représentent 18,3 %, mais dont les liens ne représentent que 2,9 %, et des autres types organisations. Les tableaux suivants présentent des détails sur les variations, par année, des liens, des organisations d'appartenance et des positions occupées par les individus.

TABLEAU B.1: NOMBRE ET PROPORTION DE LIENS ET D'ORGANISATIONS POUR L'ENSEMBLE DE NOTRE RÉSEAU QUÉBÉCOIS (2004-2012)

TYPES D'ORGANISATIONS	ORGANISATIONS		LIENS	
	N	%	N	%
ENTREPRISE COTÉE	107	34,3 %	173 002	46,4 %
ENTREPRISE NON COTÉE	57	18,3 %	10 832	2,9 %
ASSOCIATION PROFESSIONNELLE	21	6,7 %	31 104	8,3 %
AUTRE ORGANISATION D'AFFAIRES	15	4,8 %	271	0,1 %
UNIVERSITÉ	14	4,5 %	3 551	1 %
FIRME-CONSEIL	24	7,7 %	146 561	39,3 %
AUTRE ORGANISATION	23	7,4 %	252	0,05 %
INSTITUT	7	2,2 %	116	0,1 %
FONDATION	29	9,3 %	357	0,1 %
GOUVERNEMENT	15	4,8 %	7 043	1,9 %
TOTAL	312	100 %	373 089	100 %

ANNEXE C

LISTE DES ORGANISATIONS DE L'ANALYSE DE RÉSEAU

Toutes les organisations présentes dans la base de données BoardEx ont été incluses dans les analyses à condition qu'elles correspondent à la méthodologie employée par l'Indice du Québec, produit par le Centre d'analyse et de suivi de l'Indice Québec (CASIQ)¹. L'intérêt de cet indice est de considérer les compagnies québécoises non pas uniquement à partir du critère de lieu du siège social, mais également à partir d'autres paramètres: le centre d'influence compte pour 25 %, le lieu de productivité pour 50 % et la propriété, pour 25 %.

^{1.} Le CASIQ est un organisme sans but lucratif qui procède à un suivi de l'évolution des indices de prix des entreprises québécoises par secteur d'activité. L'inclusion ou l'exclusion dans l'Indice régional du Québec est déterminée en fonction de trois critères: 1) le critère d'influence, dont le poids relatif est de 25 %, combine les pourcentages de dirigeants et d'administrateurs habitant sur le territoire québécois; 2) le critère de productivité (poids de 50 %) est défini en fonction de la proportion d'employés travaillant au Québec, du pourcentage de la superficie des immobilisations, des usines ou des succursales situées sur le territoire québécois et du pourcentage de la capacité globale de production située au Québec; 3) le critère de propriété (poids de 25 %) est calculé sur la base du pourcentage du contrôle détenu par des résidents du Québec.

	ENTREPRISES COTÉES	
1. ACE	37. Dollarama	73. Nexxlink Technologies
2. Addenda Capital	38. Domtar	74. Nova Chemicals
3. Aeterna Zentaris	39. Dorel Industries	75. Novamerican Steel
4. Aimia	40. Dynasty Gaming	76. Noveko International
5. Air Canada	41. Ecu Silver Mining	477. Nurun
6. Air Transat	42. Equinox Minerals	78. Nymox Pharmaceuticals
7. Alimentation Couche-Tard	43. Exfo	79. Osisko Mining
8. Atrium Innovations	44. Financière Power Corporation	80. Power Corporation
9. Axcan Pharma	45. Garda World Security	81. Produits forestiers Resolu
10. Banque de Motréal	46. Genivar	82. Québécor
11. Banque Laurentienne	47. Gildan activewear inc	83. Quincaillerie Richelieu
12. Banque nationale	48. Groupe Canam	84. Reitmans
13. Banque Roayle du Canada	49. Groupe CGI	85. Richmont Mines
14. BCE	50. Groupe HNZ	86. Rio Tinto Alcan
15. Bellus Health	51. Groupe Intertape Polymer	87. Rona
16. Birks & Mayors	52. Groupe Jean Coutu	88. Saputo
17. Blue Zen Memorial Parks	53. Groupe MTY Food	89. Seagram
18. BMTC	54. Groupe Optimal	90. Semafo
19. Bombardier	55. Groupe SNC-Lavalin	91. Stella Jones
20. Boralex	56. Groupe TVA	92. Strateco Resources
21. Brasserie Labatt	57. Hartco	93. Talisman Energy
22. Brasserie Molson Coors	58. Heroux-Devtek	94. Teleglobe
23. C-Mac Industries	59. lamgold	95. Telesystem International Wireles
24. CAE	60. Industrielle Alliance	96. Tembec
25. Cambior	61. Industries Lassonde	97. Theratechnologies inc
26. Canadian Imperial Bank of Commerce	62. Innergex Renewable Energy inc	98. Transcontinental
27. Canadian National Railway Co	63. Le Chateau	99. Transforce
28. Cascades	64. LMS Medical Systems	100. Uni-Select
29. Cinar	65. MDN	101. Valeant Pharmaceuticals Int.
30. Cogeco	66. Medicago	102. Valener
31. Cogeco câble	67. Mega Brands	103. Velan
32. Cognos	68. Methylgene	104. World Color Press
33. Comamtech	69. Metro	105. World Point Terminals
34. Cominar Real Estate Investment Trust	70. Miranda technologies	106. Xebec Adsorption
35. Cossett	71. Mitec Telecom	107. Yellow Media
36. Dectron Internationale	72. Neptune technologies & bioressources	

ENTREPRISES NON	COTÉES
1. 5N Plus	29. La Presse
2. 5 Laboratories	30. Leroux Steel
3. Acasti Pharma	31. Les Rotisseries St-Hubert Itée
4. Aéro Montréal	32. Lévesque Beaubien Geoffrion
5. Aéroports de Montréal	33. Metafore Technologies
6. Alexis Nihon REIT	34. MinQuest Capital
7. Azimut Exploration	35. Mouvement des Caisses Desjardins
8. Bain Capital LLC	36. Noranda
9. BIOQuebec	37. Nova Steel
10. Bourse de Montreal	38. Otéra Capital
11. Capital Desjardins	39. Paladin Labs
12. CO2 Solution	40. Pratt & Whitney Canada
13. Colabor Income Fund	41. Pure Minerals Inc
14. Diagnocure	42. Quebec Railway
15. Donohue	43. Ressources d'Arianne
16. Familiprix	44. Sand Technology
17. Fiera Capital	45. SFK Pulp Trust
18. Gastem	46. Steinberg Inc
19. Gaz Metro	47. Stornoway Diamond
20. Gesca Ltée	48. Sunshine Biopharma
21. Grand Prix de la Formule 1 du Canada	49. Superclick
22. Groupe ADF	50. Supremex
23. Groupe Deschênes	51. Technoparc Montréal
24. Groupe Laperriere & Verreault	52. Terra Payments
25. Groupe Mines Innovations Solutions Applications	53. TQS
26. ID Biomedical	54. TSO3
27. IntelGenx technologies	55. Van Houtte
28. Kruger	56. Victoria Square Ventures

INSTITUTS			
1. Canadian Investor Relations Institute	5. Institut de recherche en politiques publiques		
2. Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations	6. Institut économique de Montréal		
3. Coalition canadienne pour une bonne gouvernance	7. Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques		
4. Institut de finances mathématiques de Montréal			

ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES			
Association des firmes d'ingénieurs-conseils du Canada	13. Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises		
2. Association des firmes de génie-conseil du Québec	14. Institute of Corporate Directors		
3. Association des MBA du Québec	15. Ordre des administrateurs agréés du Québec		
4. Association du Barreau canadien	16. Ordre des comptables agréés du Québec		
5. Barreau de Montréal	17. Ordre des comptables en management accrédités du Québec		
6. Barreau du Québec	18. Ordre des conseillers en ressources humaines et en relations industrielles agréés du Québec		
7. Canadian Council of Chief Executives	19. Ordre des géologues du Québec		
8. Collège des administrateurs de sociétés	20. Ordre des ingénieurs du Québec		
9. Comptables professionnels agréés du Canada	21. Société des actuaires		
10. Financial Executives Institute Canada			
11. Financial Executives International Canada			
12. Institut canadien des actuaires			

AUTRES ORGANISATIONS D'AFFAIRES
Centre d'entreprises et d'innovation de Montréal
2. Chambre de commerce du Montréal métropolitain
3. Chambre de commerce du Québec
4. Chambre de commerce et d'industrie de la Rive-Sud
5. Conférence de Montréal
6. Conseil du patronat du Québec
7. Consortium québécois sur la découverte du médicament
8. Fédération des chambres de commerce du Québec
9. Fonds de solidarité FTQ
10. International Financial Centre of Montréal
11. Jeune Chambre de commerce de Montréal
12. Le Cercle des présidents du Québec
13. Québec inc.
14. Réseau capital
15. Société de gérance des fonds FMOQ

UNIVERSITÉS			
1. Centre de santé de l'Université McGill	10. Université du Québec		
2. Collège Jean-de-Brébeuf	11. Université du Québec à Chicoutimi		
3. École des hautes études commerciales de Montréal	12. Université du Québec à Montréal		
4. École polytechnique de Montréal	13. Université Laval		
5. Université Bishop's	14. Université McGill		
6. Université Concordia			
7. Université Concordia, John Molson School of Business			
8. Université de Montréal			
9. Université de Sherbrooke			

FIRMES-CONSEILS			
1. Arthur Andersen LLP	13. Gowling Lafleur Henderson LLP		
2. Blake, Cassels & Graydon LLP	14. Heenan Blaikie LLP		
3. Borden Ladner Gervais LLP	15. KPMG LLP		
4. Coopers & Lybrand LLP	16. Lavery de Billy		
5. Davies Ward Phillips & Vineberg LLP	17. McCarthy Tétrault LLP		
6. De Grandpré Chait LLP	18. Ogilvy Renault LLP		
7. Deloitte LLP	18. Osler Hoskin & Harcourt LLP		
8. Desjardins Ducharme Stein Monast LLP	20. PricewaterhouseCoopers LLP		
9. Ernst & Young LLP	21. Raymond Chabot Grant Thornton & Co LLP		
10. Fasken Martineau DuMoulin LLP	22. RSM Richter Chamberland LLP		
11. Fraser Milner Casgrain LLP	23. Stikeman Elliott LLP		
12. Goodman Phillips & Vineberg LLP	24. Torys LLP		

GOUVERNEMENT		
1. Assemblée nationale du Québec	9. Hydro-Québec	
2. Autorité des marchés financiers	10. Investissement Québec	
3. Autorité du port de Montréal	11. Ivanhoe Cambridge	
4. Caisse de dépôt et placement du Québec	12. Loto-Québec	
5. Ministère des Finances du Canada	13. Société des alcools du Québec	
6. Exportation et développement Canada	14. Société générale de financement du Québec	
7. Gouvernement du Canada	15.Ville de Montréal	
8. Gouvernement du Québec		

FONDATIONS			
1. Centraide du Grand-Montréal	16. Fondation du Centre de santé de l'Université McGill		
2. Fondation Armand-Frappier	17. Fondation du Centre hospitalier de l'Université de Montréal		
3. Fondation canadienne de fiscalité	18. Fondation du Centre hospitalier Pierre-Boucher		
4. Fondation Carmand-Normand	19. Fondation du Centre jeunesse de Montréal		
5. Fondation communautaire canadienne-italienne	20. Fondation du Maire de Montréal pour la jeunesse		
6. Fondation de l'Institut de recherches cliniques de Montréal	21. Fondation du Musée des beaux-arts de Montréal		
7. Fondation de l'Hôpital Douglas	22. Fondation Lucie-et-André-Chagnon		
8. Fondation de l'Hôpital général de Montréal	23. Fondation Marcelle-et-Jean-Coutu		
9. Fondation de l'Hôpital général juif de Montréal	24. Fondation Marie-Vincent		
10. Fondation de l'Hôpital pour enfants	25. Fondation Mira		
11. Fondation de l'Hôpital Sainte-Justine	26. Fondation Père-Sablon		
12. Fondation de l'Hôpital St. Mary	27. Fondation Tel-jeunes		
13. Fondation de l'Institut de cardiologie de Montréal	28. Fondation du Grand-Montréal		
14. Fondation de l'Université du Québec à Montréal	29. Fondation Trudeau		
15. Fondation du Barreau du Québec			

AUTRES ORGANISATIONS			
1. Canadian Club of Montreal	13Musée des beaux-arts de Montréal		
2. Centre canadien d'architecture	14. Musée Pointe-à-Callière		
3. Cirque Éloize	15. Opéra de Montréal		
4. Club Mont-Royal	16. Orchestre de chambre I Musici de Montréal		
5. Club St. James	17. Orchestre symphonique de Longueuil		
6. Hôpital pour enfants de Montréal	18. Orchestre symphonique de Montréal		
7. Hôpital St. Mary's	19. Palais des congrès de Montréal		
8. Institut de cardiologie de Montréal	20. Théâtre du Nouveau-Monde		
9. Institut de recherche en immunologie et en cancérologie	21. Théâtre Espace go		
10. Institut de recherches cliniques de Montréal	22. Usine C		
11. Institut neurologique de Montréal	23. YWCA de Montréal		
12. Montréal international			

ANNEXE D

LISTE DES ORGANISATIONS FINANCIÈRES

ORGANISATION FINANCIÈRE	ТҮРЕ
Fonds de solidarité FTQ	Autre organisation d'affaires
International Financial Centre of Montréal	Autre organisation d'affaires
Réseau capital	Autre organisation d'affaires
Société de gérance des fonds FMOQ	Autre organisation d'affaires
Addenda capital	Entreprise cotée
Banque de Montréal	Entreprise cotée
Banque Laurentienne	Entreprise cotée
Banque Nationale	Entreprise cotée
Banque Royale du Canada	Entreprise cotée
Canadian Imperial Bank of Commerce	Entreprise cotée
Cominar Real Estate Investment Trust	Entreprise cotée
Financière Power Corporation	Entreprise cotée
Industrielle Alliance et services financiers	Entreprise cotée
Bain capital LLC	Entreprise non cotée
Bourse de Montréal	Entreprise non cotée
Capital Desjardins	Entreprise non cotée
Fiera capital	Entreprise non cotée
Lévesque Beaubien Geoffrion	Entreprise non cotée
Mouvement des caisses Desjardins	Entreprise non cotée
Otéra capital	Entreprise non cotée
Autorité des marchés financiers	Gouvernement
Caisse de dépôt et placement du Québec	Gouvernement
Ministère des Finances du Canada	Gouvernement
Investissement Québec	Gouvernement
Société générale de financement du Québec	Gouvernement

BIBLIOGRAPHIE

- Aaronovitch, S. (1961). The Ruling Class. A Study of British Finance Capital. London: Lawrence and Wishart.
- Aglietta, M., et A. Rebérioux (2004). Dérives du capitalisme financier. Paris : Albin Michel.
- Alepin, B. (2004). Ces riches qui ne paient pas d'impôts. Montréal : Éditions du Méridien.
- Allaire, Y. (2006). Les actions multivotantes : quelques modestes propositions (p. 41).

 Montréal : Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques.
- Allaire, Y., et S. Rousseau (2014). Gouvernance et parties prenantes : l'obligation du conseil d'administration d'agir dans l'intérêt de la société (p. 43). Montréal : Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques.
- The Alliance for Board Diversity. (2008). Women and Minorities on Fortune 100 Boards (p. 12). The Alliance for Board Diversity.
- Atkinson, A.B. (2008). The Changing Distribution of Earnings in OECD Countries. Oxford; New York: Oxford University Press.
- Atkinson, A.B. (2015). Inequality: What Can Be Done?, Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Attig, N., Y. Gadhoum et L.H. Lang (2003). Bid-Ask Spread, Asymmetric Information and Ultimate Ownership. Consulté à l'adresse http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=332020.
- Baker, G.P., M.C. Jensen et K.J. Murphy (1988). Compensation and Incentives: Practice vs. Theory. The Journal of Finance, 43(3), 593-616.
- Balwin, J.R., G. Wulong et R. MacDonald (2012). Immobilisations incorporelles et croissance de la productivité au Canada. Statistique Canada (nº 15-206-X catalogue nº 029), 48 p.
- Baran, P.A., et P.M. Sweezy (1967). Monopoly Capital. an Essay on the American Economic and Social Order. New York: Monthly Review Press.
- Barlev, B., et J.R. Haddad (2003). Fair Value Accounting and the Management of the Firm. Critical Perspectives on Accounting, 14(4), 383-415.
- Batsch, L. (1999). Finance et stratégie. Paris : Économica.
- Batsch, L. (2002). Le capitalisme financier. Paris : La Découverte.
- Baud, C., et C. Durand (2012). «Financialization, globalization and the making of profits by leading retailers.» Socioeconomic Review, 10(2), 241-266.
- Baudru, D., et F. Morin (1999). « Gestion institutionnelle et crise financière. Une gestion spéculative du risque », dans F. Bergsten, O. Davanne, P. Jacquet, P. Artus, M. Debonneuil, M. Aglietta et C. de Boissieu (dir.), Architecture financière internationale (p. 151-171). Paris : La Documentation française.

- Bebchuk, L.A., et J.M. Fried (2004). Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Beffa, J.-L., et C. Clerc (2013). «Les chances d'une codétermination à la française. » Centre Cournot, Prisme (26).
- Bélanger, Y. (1995). « Québec inc. : la dérive d'un modèle? », dans J.-P. Dupuis (dir.), Le modèle québécois de développement économique : débats sur son contenu, son efficacité et ses liens avec les modes de gestion des entreprises (p. 21-38). Cap-Rouge : Presses interuniversitaires.
- Bell, D. (1960). The End of Ideology (vol. 3). New York: Free Press.
- Bell, D. (1976). The Coming of Post-Industrial Society: A Venture in Social Forecasting. New York: Basic Books (édition originale publiée en 1973).
- Berle, A.A., et G.C. Means (1968). The Modern Corporation and Private Property (Revised Edition). New York: Harcourt (édition originale publiée en 1932).
- Berrebi-Hoffmann, I. (2002). «Les multinationales du conseil. » Sociologies pratiques (6), 45-67.
- Berthiaume, A. (2016). La gouvernance néolibérale et les organismes communautaires québécois : étude de la Fondation Lucie-et-André-Chagnon (Mémoire de maîtrise). Université du Québec à Montréal, Montréal.
- BIS. (2013). Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2013. Bâle, Suisse: Bank for International Settlements.
- Bivens, J., et L.R. Mishel (2013). «The Pay of Corporate Executives and Financial Professionals as Evidence of Rents in Top 1 Percent Incomes.» Journal of Economic Perspectives, Forthcoming.
- Bizjak, J.M., M.L. Lemmon et L. Naveen (2008). «Does the Use of Peer Groups Contribute to Higher Pay and Less Efficient Compensation?», Journal of Financial Economics, 90(2), 152-168.
- Blau, Peter M. (1977). «A Macrosociological Theory of Social Structure.» American Journal of Sociology, 26-54.
- Blau, Peter Michael et O.D. Duncan (1967). The American Occupational Structure. New York: Wiley.
- Bond, M., S. Glouharova et N.M. Harrigan (2006). The Effects of Intercorporate Networks on Corporate Social and Political Behaviour (nº RES-000–22–0872). Swindon, United Kindom: Economic and Social Research Council (ESRC).
- Bond, M., et N. Harrigan (2011). «Political Dimensions of Corporate Connections», dans J. Scott et P.J. Carrington (ed.), The SAGE handbook of social network analysis (p. 196-209). London: Sage.
- Borgatti, S.P., M.G. Everett et J.C. Johnson (2013). Analyzing Social Networks. Los Angeles; London: Sage.
- Bourdieu, P. (1979). La distinction. Critique sociale du jugement. Paris : Éditions de Minuit.
- Bourdieu, P. (1980). «Le capital social. Notes provisoires. » Actes de la recherche en sciences sociales, 31(1), 2-3.

Bourguinat, H. (1999). Finance internationale (4º éd.). Paris: Presses universitaires de France.

- Bourque, G. (2000). Le modèle québécois de développement : de l'émergence au renouvellement. Québec : Presses de l'Université du Québec.
- Bourque, G., J. Duchastel et É. Pineault (1999). «L'incorporation de la citoyenneté. » Sociologie et sociétés, 31(2), 41-64.
- Bowles, S., et H. Gintis (2002). «The Inheritance of Inequality.» The Journal of Economic Perspectives, 16(3), 3-30.
- Bowman, S.R. (1996). The Modern Corporation and American Political Thought: Law, Power, and Ideology. University Park, Pennsylvania: Pennsylvania State University Press.
- Boyer, R. (2000). Théorie de la régulation 1 : Les fondamentaux. Paris : La Découverte.
- Bozec, Y., et C. Laurin (2004). «Concentration des droits de propriété, séparation entre participation au capital et contrôle des votes et performance opérationnelle des sociétés : une étude canadienne. » Finance, contrôle, stratégie, 7(2), 123-164.
- Braudel, F. (1967). Civilisation matérielle et capitalisme (XV°-XVIII° siècles) (vol. 1-2). Paris : Armand Colin.
- Braverman, H. (1976). Travail et capitalisme monopoliste. La dégradation du travail au XX^e siècle. Paris : F. Maspero.
- Bryan, D., et M. Rafferty (2006). Capitalism with Derivatives: A Political Economy of Financial Derivatives, Capital and Class. New York: Plagrave Macmillan.
- Buch-Hansen, H. (2014). «Interlocking Directorates and Collusion: An Empirical Analysis.» International Sociology, 29(3), 249-267.
- Burnham, J. (1947). L'ère des organisateurs. Paris : Calmann-Lévy (édition originale publiée en 1941).
- Burris, V. (1987). «The Political Partisanship of American Business: A Study of Corporate Political Action Committees.» American Sociological Review, 732-744.
- Byrd, J., R. Parrino et G. Pritsch (1998). «Stockholder-Manager Conflicts and Firm Value.» Financial Analysts Journal, 54(3), 14-30.
- Canadian Labour Congress (2012). What Did Corporate Tax Cuts Deliver? Background Report for Corporate Tax Freedom Day (p. 15). Ottawa: Canadian Labour Congress.
- Capron, M. (2006). Les normes comptables internationales. Document de travail. Consulté à l'adresse www.univ-paris13.fr/cepn/IMG/pdf/michel_capron_seminaire_040507.pdf.
- Capron, M., et È. Chiapello (2005). «Les transformations institutionnelles : l'Europe recule, l'IASB s'impose », dans M. Capron (dir.), Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier (p. 49-87). Paris : La Découverte.
- Carley, K.M. (2014). « Ora: A Toolkit for Dynamic Network Analysis and Visualization », dans R. Alhajj et J. Rokne (ed.), Encyclopedia of Social Network Analysis and Mining (p. 1219-1228). New York: Springer-Verlag New York.
- Carroll, W.K. (1982). «The Canadian Corporate Elite: Financiers or Finance Capitalists.» Studies in Political Economy, 8, 89-114.

- Carroll, W.K. (1984). «The Individual, Class, and Corporate Power in Canada.» The Canadian Journal of Sociology / Cahiers canadiens de sociologie, 9(3), 245-268.
- Carroll, W.K. (2007). «From Canadian Corporate Elite to Transnational Capitalist Class: Transitions in the Organization of Corporate Power.» Canadian Review of Sociology/Revue canadienne de sociologie, 44(3), 265-288.
- Carroll, W.K. (2010a). Corporate Power in a Globalizing World. Don Mills, Ontario: Oxford University Press.
- Carroll, W.K. (2010b). The Making of a Transnational Capitalist Class: Corporate Power in the Twenty-First Century. London: Zed Books.
- Carroll, W.K., et J.P. Sapinski (2011). «Corporate Elites and Intercorporate Networks », dans J. Scott et P.J. Carrington (ed.), The SAGE handbook of social network analysis (p. 180-195). London: Sage.
- Castells, M. (1998). La société en réseaux : l'ère de l'information. Paris : Fayard.
- CCGG (2013a). Building High Performance Boards (p. 22). Toronto: Canadian Coalition for Good Governance.
- CCGG (2013b). Executive Compensation Principles (p. 10). To ronto: Canadian Coalition for Good Governance.
- Chakrabarti, A. (2000). « Economic Value Added (EVA) : Performance Metric to Sustain Competitiveness. » Global Business Review, 1(2), 279-299.
- Chambers, J.W.I. (2000). The Tyranny of Change: America in the Progressive Era, 1890-1920 (3^e éd.). Piscataway: Rutgers University Press (édition originale publiée en 1980).
- Champy, F. (2012). La sociologie des professions (2º édition). Paris : Presses universitaires de France.
- Chandler, A.D. (1988). La main visible des managers: une analyse historique (F. Langer, trad.). Paris: Economica (édition originale publiée en 1977).
- Chandler, A.D., et T. Hikino (1990). Scale and Scope the Dynamics of Industrial Capitalism. Cambridge, Massachusetts: Belknap Press.
- Charreaux, G. (1997). Le gouvernement des entreprises : corporate governance. théories et faits. Consulté à l'adresse http://www.decitre.fr/livres/le-gouvernement-desentreprises-corporate-governance-9782717832532.html.
- Charreaux, G. (1998). « La théorie positive de l'agence. Une synthèse de la littérature », dans P. Joffre, G. Koenig, A. Couret, G. Charreaux et B. de Montmorillon (dir.), De nouvelles théories pour gérer l'entreprise (p. 19-55). Paris : Economica.
- Chesnais, F. (2004). «Le capital de placement: accumulation, internationalisation, effets économiques et politiques», dans F. Chesnais et S. de Brunhoff (dir.), La finance mondialisée: racines sociales et politiques, configuration, conséquences (p. 15-50). Paris: La Découverte.
- Chiapello, È. (2005). «Transformations des conventions comptables, transformation de la représentation de l'entreprise », dans M. Capron (dir.), Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier (p. 121-150). Paris: La Découverte.
- Clawson, D., A. Neustadtl et J. Bearden (1986). «The Logic of Business Unity: Corporate Contributions to the 1980 Congressional Elections. » American Sociological Review, 797-811.

Clegg, S.R. (1989). «Radical Revisions: Power, Discipline and Organizations.» Organization studies, 10(1), 97-115.

- Clement, W. (1975). The Canadian Corporate Elite an Analysis of Economic Power. Toronto: McClelland and Stewart.
- Cloutier, P. (2009). «La douloureuse aventure du PCAA. ¢ L'Action nationale (mai-juin).
- Commons, J.R. (1959). Institutional Economics Its Place in Political Economy. Madison, Wisconsin: University of Wisconsin Press.
- Commons, J.R., et K.H. Parsons (1950). The Economics of Collective Action. New York: Macmillan.
- Crotty, J. (2002). The Effects of Increased Product Market Competition and Changes in Financial Markets on the Performance of Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era (Working Paper of Political Economy Research Institute). Amherst, Massachusetts: Political Economy Research Institute.
- Crotty, J. (2009). The Bonus-Driven « Rainmaker » Financial Firm: How These Firms Enrich Top Employees, Destroy Shareholder Value and Create Systemic Financial Instability (Economics Department Working Paper Series) (p. 79). Amherst, Massachusetts.
- Dahl, R.A. (1990). «A Critique of the Ruling Elite Model», dans J. Scott (ed.), The Sociology of Elites. Volume 1 (vol. 1-3, p. 61-67). Aldershot, United Kindom: Edward Elgar.
- Dahrendorf, R. (1972). Classes et conflits de classes dans la société industrielle. Paris : Mouton.
- Dallery, T. (2009). «Post-Keynesian Theories of the Firm under Financialization.» Review of Radical Political Economics, 41, 492-515.
- Danthine, J.P., et J.B. Donaldson (1993). «Methodological and Empirical Issues in Real Business Cycle Theory. » European Economic Review, 37(1), 1-35.
- Dardot, P., et C. Laval (2009). La nouvelle raison du monde : essai sur la société néolibérale. Paris : La Découverte.
- David, T., E. Davoine, S. Ginalski et A. Mach (2012). « Élites nationales ou globalisées ? Les dirigeants des grandes entreprises suisses entre standardisation et spécificités helvétiques (1980-2000). » Revue suisse de sociologie, 38(1), 57-76.
- Davis, G.F. (1991). «Agents Without Principles? The Spread of the Poison Pill Through the Intercorporate Network.» Administrative Science Quarterly, 583-613.
- Davis, G.F., et H.R. Greve (1997). « Corporate Elite Networks and Governance Changes in the 1980s. » American Journal of Sociology, 103(1), 1-37.
- Davoine, E., S. Ginalski et C. Ravasi (2015). «Impacts of Globalization Processes on the Swiss National Business Elite Community: A Diachronic Analysis of Swiss Large Corporations», dans G. Morgan, P. Hirsch et S. Quack (ed.), Elites on Trial (Research in the Sociology of Organizations, vol. 43, p. 131-163). Bingley, United Kindom: Emerald Group Publishing Limited.
- Degenne, A. (2013). «L'analyse des réseaux sociaux. Un survol à travers quelques jalons.» Bulletin of Sociological Methodology/Bulletin de méthodologie sociologique, 118(1), 22-43.

- Degenne, A., et M. Forsé. (2004). Les réseaux sociaux (2º éd.). Paris : Armand Colin.
- Denord, F., P. Lagneau-Ymonet et S. Thine (2011). «Le champ du pouvoir en France. » Actes de la recherche en sciences sociales, 5(190), 24-57.
- Dickinson, J.A., et B. Young (2009). Brève histoire socio-économique du Québec. Québec: Éditions du Septentrion.
- Dicko, S. (2016). « Firms Political Connections and Winning Government Contracts. » International Journal of Economics and Finance, 8(2), 19-32.
- DiPrete, T.A., G.M. Eirich et M. Pittinsky (2010). «Compensation Benchmarking, Leapfrogs, and the Surge in Executive Pay.» American Journal of Sociology, 115(6), 1671-1712.
- Dobbin, F. (2011). Inventing equal opportunity. Princeton: Princeton University Press.
- Domhoff, G.W. (2006). Who Rules America? Powerr, Politics, and Social Change (5° éd.). Boston: McGraw-Hill.
- Dooley, P.C. (1969). « The interlocking directorate. » The American Economic Review, 314-323.
- Drucker, P.F. (1976). The Unseen Revolution: How Pension Fund Socialism Came to America. New York: Harpercollins.
- Dufour, G. (2016). Dans les coulisses du patronat : brins de mémoire 1969-2000 (Carte blanche). Montréal : Carte blanche.
- Duménil, G., et D. Lévy (2004). «The Real and Financial Components of Profitability (United States, 1952-2000). » Review of Radical Political Economics, 36(1), 82-110.
- Dupuis, J.-P. (1995). «Synthèse critique. Comprendre le modèle de développement économique», dans J.-P. Dupuis (dir.), Le modèle québécois de développement économique: débats sur son contenu, son efficacité et ses liens avec les modes de gestion des entreprises (p. 151-183). Cap-Rouge, Québec: Presses interuniversitaires.
- Durand, C. (2014). Le capital fictif. Comment la finance s'approprie notre avenir. Paris: Les Prairies ordinaires.
- Durand, J.-P. (2004). La chaîne invisible. Travailler aujourd'hui : flux tendu et servitude volontaire. Paris : Éditions du Seuil.
- Durkheim, É. (2004). Les règles de la méthode sociologique (12^e éd.). Paris : Presses universitaires de France (édition originale publiée en 1895).
- Élie, B. (2008). Le régime monétaire canadien. Institutions, théories et politiques (2° édition). Montréal : Presses de l'Université de Montréal.
- Erikson, R., et J.H. Goldthorpe (2002). «Intergenerational Inequality: A Sociological Perspective. » The Journal of Economic Perspectives, 16(3), 31-44.
- Erturk, I., J. Froud, S. Johal, A. Leaver et K. Williams (2006). Agency, the Romance of Management Pay and an Alternative Explanation (CRESC Working Paper Series n° 23) (p. 19). Manchester: Center for Economic Research and Social Change.
- Evetts, J. (2006). «Short Note: The Sociology of Professional Groups: New Directions. » Current Sociology, 54(1), 133-143.

BIBLIOGRAPHIE 249

Falcoz, C. (2001). «Cadres à haut potentiel ou l'obligation de réussite », dans P. Bouffartigue (dir.), Les cadres : fin d'une figure sociale (p. 221-239). Paris : La Dispute.

- Favaro, K., P.-O. Karlsson et G. Neilson. (2012). CEO Succession Report. 12th Annual Global CEO Succession Study (p. 26). Booz & Company Inc.
- Favreau, R., et C. Vaillancourt (dir.). (2010). La Bourse contre la vie : dérive et excroissance des marchés financiers. Sainte-Foy : Éditions MultiMondes.
- Fitch, R., et M. Oppenheimer (1970). « Who Rules the Corporations? Part I. » Socialist Revolution, 1(4), 73-107.
- Fligstein, N. (1990). The Transformation of Corporate Control. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Fligstein, N. (2001). The Architecture of Markets: An Economic Sociology of Twenty-First-Century Capitalist Societies. Princeton: Princeton University Press.
- Foisy-Geoffroy, D. (2000). « Esdras Minville et le nationalisme économique, 1923-1939. » Mens : Revue d'histoire intellectuelle de l'Amérique française, 1(1), 51-68.
- Folkman, P., J. Froud, J. Sukhdev, A. Leaver et K. Williams. (2008). «Intermediaries (or Another Group of Agents?)» dans I. Erturk, J. Froud, J. Sukhdev, A. Leaver, et K. Williams (ed.), Financialization at work: key texts and commentary (p. 150-162). London: Routledge.
- Forsé, M., et O. Galland (dir.). (2011). Les Français face aux inégalités et à la justice sociale. Paris : Armand Colin.
- Forsé, M., O. Galland, C. Guibet Lafaye et M. Parodi (2013). L'égalité, une passion française? Paris: Armand Colin.
- Foster, J.B., et F. Magdoff (2009). The Great Financial Crisis: Causes and Consequences. New York: Monthly Review Press.
- Foucault, M. (1975). Surveiller et punir : naissance de la prison. Paris : Gallimard.
- Francis, D. (1987). Le Monopole. 32 familles et 5 conglomérats contrôlent le tiers des richesses canadiennes. Montréal : Éditions de l'Homme.
- Freeman, L.C. (1978). «Centrality in Social Networks. Conceptual Clarification.» Social Networks, 1(1), 215-239.
- Freitag, M. (2008). L'impasse de la globalisation : une histoire sociologique et philosophique du capitalisme. Montréal : Éditions Écosociété.
- Freyssinet, J. (2005). Quels acteurs et quels niveaux pertinents de représentation dans un système productif en restructuration? Revue de l'IRES, 1(47): 319-336.
- Friedkin, N.E. (1998). A Structural Theory of Social Influence. Cambridge; New York: Cambridge University Press.
- Friedrich, A. (2009). «Metaphorology of Networks.» Real-yearbook of research in english and american literature, 25.
- Froud, J., S. Johal, A. Leaver et K. Williams (2006). Financialization and Strategy: Narrative and Numbers. London; New York: Routledge.
- Galbraith, J.K. (1989). Le nouvel État industriel. Essai sur le système économique américain. (J.-L. Crémieux-Brilhac, trad.) (3º éd.). Paris: Gallimard (édition originale publiée en 1967).

- Giddens, A. (2013). The Consequences of Modernity. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Gindin, S., et L. Panitch (2012). The Making of Global Capitalism: The Political Economy of American Empire. London: Verso.
- Godechot, O. (2006). «Hold-up en finance: les conditions de possibilité des bonus élevés dans l'industrie financière. » Revue française de sociologie, 47(2), 341-371.
- Godechot, O. (2012). «Interpréter les réseaux sociaux», dans S. Paugam (dir.), L'Enquête sociologique (p. 333-355). Paris: Presses universitaires de France.
- Gordon, D.M., R. Edwards et M. Reich (1982). Segmented Work, Divided Workers the Historical Transformation of Labor in the United States. New York: Cambridge University Press.
- Gramsci, A. (1983). Cahiers de Prison. Vol. 2 de 5. Avant-propos et notes de Robert Paris (Aymard, Monique et Paolo Fulchignoni trad.). Paris : Gallimard (édition originale publiée en 1929-1935).
- Granovetter, M.S. (1973). «The Strength of Weak Ties. » American Journal of Sociology, 1360-1380.
- Habermas, J. (1987). The Theory of Communicative Action. Vol. I. Lifeworld and System. Boston: Beacon Press.
- $Hadden, T. (1972). \ Company \ Law \ and \ Capitalism. \ London: We idenfeld \ and \ Nicolson.$
- Hadekel, P. (2004). Bombardier : la vérité sur le financement d'un empire. Montréal : Éditions de l'Homme.
- Hall, P.A., et D.W. Soskice (2001). Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage. Oxford: Oxford University Press.
- Hanin, F. (2005a). Fonds de pension du secteur public et modèles de développement au Canada: une étude comparative de la Caisse de dépôt et placement du Québec et du Canadian Pension Plan Investment Board (CPPIB) (p. 50). Montréal: Centre de recherche sur les innovations sociales.
- Hanin, F. (2005b). Les modèles de capital de risque. Coordination institutionnelle et culture de gouvernance à la Caisse de dépôt et placement du Québec (p. 16). Québec : Université Laval.
- Hanin, F. (2006). Les dimensions de la sociologie économique de la finance : perspective critique, transformations institutionnelles et facteurs collectifs. Interventions économiques (33), 17.
- Hanin, F. (2010). «Les nouvelles formes de la domination de la finance sur le travail. Le cas de la financiarisation de la relation de retraite au Canada », dans R. Malenfant et G. Bellemare (dir.), La domination au travail : des conceptions totalisantes à la diversification des formes de domination (p. 183-206). Québec : Presses de l'Université du Québec.
- Hanin, F. (2011). La construction des savoirs sur le contrôle financier des régimes de retraite au Québec et les enjeux de l'action collective (Cahiers du CRISES, n° ET1111) (p. 39). Montréal : Cahiers du Centre de recherche sur les innovations sociales (CRISES).
- Hanin, F. (2012). «L'analyse des investisseurs institutionnels et la régulation de la finance.» Cahiers d'économie politique / Papers in Political Economy, 62(1), 117-142.

Hanin, F., J. Côté, P. Thibault, F. L'Italien, P.-A. Lapointe et L. Boutillier (2013). La restructuration financière de Papiers White Birch et les enjeux pour l'usine de Stadacona de Québec (Cahiers de l'Alliance de recherche universités-communautés № Cahier de transfert CT-2003-001) (p. 39). Québec : Université Laval.

- Hanin, F., et B. Lévesque (2011). La trajectoire institutionnelle du secteur financier au Québec. La financiarisation de la gouvernance et la place de l'intérêt général (p. 33). Québec : Université Laval.
- Hawley, J.P., et A.T. Williams (2000). The Rise of Fiduciary Capitalism: How Institutional Investors Can Make Corporate America More Democratic. Philadelphia: University of Pennsylvania Press.
- Hecht, J. (2014). «Is Net Stock Issuance Relevant to Capital Formation? Comparing Heterodox Models of Firm-Level Capital Expenditures Across the Advanced and Largest Developing Economies. » Cambridge Journal of Economics, 38(5), 1171-1206.
- Heemskerk, E.M. (2013). «The Rise of the European Corporate Elite: Evidence from the Network of Interlocking Directorates in 2005 and 2010.» Economy and Society, 42(1), 74-101.
- Heemskerk, E.M., et M. Fennema (2014). «Women on Board: Female Board Membership as a Form of Elite Democratization.» Enterprise & Society, 15(2), 252.
- Heemskerk, E.M., et F.W. Takes (2015). «The Corporate Elite Community Structure of Global Capitalism.» New Political Economy, 21(1), 90-118.
- Heemskerk, E.M., K.L. Young, F.W. Takes, B. Cronin, J. Garcia-Bernardo, L.F. Henriksen et A. Laurin-Lamothe (2018). «The Promise and Perils of Using Big Data in the Study of Corporate Networks: Problems, Diagnostics and Fixes.» Global Networks, 18(1), 3-32.
- Helleiner, E. (1994). States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s. Ithaca, New York: Cornell University Press.
- Hilferding, R. (1970). Le capital financier. Étude sur le développement récent du capitalisme. Paris : Éditions de Minuit (édition originale publiée en 1910).
- Hoarau, C., et R. Teller (2007). « IFRS : les normes comptables du nouvel ordre économique global ? » Comptabilité, contrôle, audit, 13, 3-20.
- $Hobson, J.A.\ (1965).\ Imperialism.\ A\ study.\ Ann\ Arbor:\ University\ of\ Michigan\ Press.$
- Hunyadi, M. (2012). « Marx, substantialiste ? À propos de L'Empire de la valeur d'André Orléan. » Revue européenne des sciences sociales, 50(2).
- Ireland, P. (1996). « Capitalism Without the Capitalist: The Joint Stock Company Share and the Emergence of the Modern Doctrine of Separate Corporate Personality. » The Journal of Legal History, 17(1), 43-73.
- Jacobs, D. (2015). «Extreme Wealth is Not Merited.» Oxfam International, Oxfam Discussion Papers, November.
- Jensen, M.C., et W.H. Meckling (1976). «Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.» Journal of Financial Economics, 3(4), 305-360.

- Johnson, S.A., H.E. Ryan et Y.S. Tian (2009). «Managerial Incentives and Corporate Fraud: The Sources of Incentives Matter.» Review of Finance, 13(1), 115-145.
- Jolicœur, M. (2015, janvier 17). «Les hyperactifs de la gouvernance.» Les Affaires.
- Kaldor, N. (1987). «Spéculation et stabilité économique » (1939). Revue française d'économie, 2(3), 115-164.
- Kauppi, N., et M.R. Madsen (2013). Transnational Power Elites: The New Professionals of Governance, Law and Security. London: Routledge.
- Keynes, J.M. (1969). Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie (Entièrement rev.). Paris : Payot (édition originale publiée en 1936).
- Kindleberger, C.P. (1978). Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises. New York: Basic Books.
- Klein, N. (2007). The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism. Toronto: A.A. Knopf Canada.
- Kolko, G. (1962). Wealth and Power in America. An Analysis of Social Class and Income Distribution. New York: Praeger.
- Kotz, D.M., T. McDonough et M. Reich (2011). Social Structures of Accumulation. Cambridge, GBR: Cambridge University Press.
- Krippner, G.R. (2005). «The Financialization of the American Economy.» Socio-Economic Review, 3(2), 173-208.
- Kuhn, T.S. (1983). La structure des révolutions scientifiques. Paris : Flammarion.
- Laliberté, G.R. (1980). « Dix-huit ans de corporatisme militant. L'École sociale populaire du Montréal, 1933-1950. » Recherches sociographiques, 21(1-2), 55-96.
- Lapavitsas, C. (2011). «Theorizing Financialisation.» Work, employment and society, 25(4), 611-626.
- Lasswell, H.D., et A. Kaplan (2013). Power and society: A framework for political inquiry. Piscataway, New Jersey: Transaction Publishers (édition originale publiée en 1950).
- Laurin-Lamothe, A. (2010). L'investissement subjectif des travailleurs : contribution à la sociologie critique du management (Mémoire de maîtrise). UQAM, Montréal.
- Laurin-Lamothe, A. (2016). « L'application des principes de gouvernance à la Caisse de dépôt et placement du Québec et les politiques de rémunération de son conseil d'administration et de sa haute direction de 2000 à 2014 », dans F. Hanin (dir.), La Caisse de dépôt et placement du Québec à l'épreuve de la financiarisation (p. 75-115). Sainte-Foy: Presses de l'Université Laval.
- Laurin-Lamothe, A., et F. L'Italien (2015). « Financiarisation des entreprises et rémunération des dirigeants au Québec et au Canada. » Interventions économiques. Papers in Political Economy, (52).
- Laurin-Lamothe, A., C. Santerre et C. Vaillancourt (dir.). (2016). La dette du Québec : vérités et mensonges. Saint-Joseph-du-Lac : M Éditeur.
- Lazonick, W. (2000). « Maximizing Shareholder Value : A New Ideology for Corporate Governance. » Economy and Society, 29(1), 13-35.
- Lazonick, W. (2009). «The Explosion of Executive Pay and the Erosion of American Prosperity.» Entreprises et histoire, 4(57).

Lazonick, W., et M. O'Sullivan (2002). Corporate Governance and Sustainable Prosperity. Basingstoke: Palgrave.

- Lazzarato, M. (2011). La fabrique de l'homme endetté : essai sur la condition néolibérale. Paris : Amsterdam.
- Lebaron, F. (2008). «Central Bankers in the Contemporary Global Field of Power: A "social Space" approach », dans M. Savage etK. Williams (ed.), Remembering Elites (p. 121-144). Malden, Massachusetts; Oxford: Blackwell Publishing.
- Lefrançois, M. (2009). La financiarisation et la massification de l'épargne : le cas des fonds mutuels canadiens (Mémoire de maîtrise). Université du Québec à Montréal, Montréal.
- Lemieux, V., et M. Ouimet (2004). L'analyse structurale des réseaux sociaux. Bruxelles : De Boeck.
- Lenin, V.I. (1939). Imperialism, the Highest Stage of Capitalism: A Popular Outline. New York: International Publishers.
- Lévesque, B. (2004). Le modèle québécois et le développement régional et local : vers le néolibéralisme et la fin du modèle québécois? (Les Cahiers du CRISES, coll. Études théoriques) (p. 40). Montréal : Centre de recherche sur les innovations sociales.
- Lévesque, B., et M. Petitclerc (2008). « L'économie sociale au Québec à travers les crises structurelles et les grandes transformations (1850-2008). » Économie et solidarités, 39(2), 14-37.
- Levine, J.H. (1972). «The Sphere of Influence.» American Sociological Review, 14-27. Lewin, K. (1951). Field Theory in Social Science: Selected Theoretical Papers (H. Kallen et D. Cartwright, ed.). New York: Harper & Brothers.
- Lin, N. (1999). «Building a Network Theory of Social Capital.» Connections, 22(1), 28-51.
- L'Italien, F., F. Hanin, É. Duhaime et É. Pineault (2012). « La financiarisation du secteur forestier : le cas des Produits forestiers Résolu. » Interventions économiques, 44, 2-16.
- Lordon, F. (2000). «La "création de valeur" comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la "valeur actionnariale".» L'Année de la régulation, 4.
- Luxemburg, R. (2003). The Accumulation of Capital. London: Routledge.
- MacDonald, L. (2012). Bombardier. Un empire québécois. Montréal : Éditions de l'Homme.
- Mach, A., T. David et F. Buhlmann (2011). «The Fragility of National Ties. Reconfiguration of the Swiss Power Elite, 1980-2010. » Actes de la recherche en sciences sociales (190), 78-107.
- Magnan, M., S. St-Onge et P. Gélinas (2009). «Director Compensation and Firm Value: A Research Synthesis.» International Journal of Disclosure and Governance, 7(1), 28-41.
- Marglin, S.A., et J. Schor (1990). The Golden Age of Capitalism. Oxford: Clarendon Press; Oxford University Press.
- Marx, K. (1971). Un chapitre inédit du capital (R. Dangeville, trad.). Paris: Union générale d'éditions (édition originale publiée en 1867).

- Marx, K. (1976). Le capital : critique de l'économie politique. Livre 1. Le développement de la production capitaliste (J. Roy, trad.). Montréal : Éditions sociales (édition originale publiée en 1867).
- Marx, K. (2006). Manifeste du parti communiste. Paris: Nathan (édition originale publiée en 1848).
- Marx, K., et F. Engels (1976). Le capital : critique de l'économie politique. Montréal : Nouvelle frontière (édition originale publiée en 1867).
- McIntyre, R., et M. Hillard (2008). «The "limited capital-labor accord": may it rest in peace?» Review of Radical Political Economics, 40(3), 244-249.
- MÉDAC (2016, avril 29). «Bombardier: la famille gardera le contrôle.» Consulté 30 avril 2016, à l'adresse http://medac.qc.ca/salle-de-presse/communiques/1048-bombardier-la-famille-gardera-le-controle.
- Mercklé, P. (2011). Sociologie des réseaux sociaux. Paris : La Découverte.
- Michels, R. (1971). Les partis politiques. Essai sur les tendances oligarchiques des démocraties. Paris : Flammarion.
- Mills, C.W. (1969[1956]). L'élite du pouvoir. Paris : F. Maspero.
- Minsky, H.P. (1986). Stabilizing an Unstable Economy. New Haven: Yale University Press.
- Minsky, H.P., S.M. Fazzari et D.B. Papadimitriou (1992). Financial conditions and macroeconomic performance: essays in honor of Hyman P. Minsky. Armonk, New York: M.E. Sharpe.
- Minsky, H.P., et C.J. Whalen (1996). «Economic Insecurity and the Institutional Prerequisites for Successful Capitalism.» Journal of Post Keynesian Economics, 19(2), 155-170.
- Mintz, B., et M. Schwartz (1981). «The Structure of Intercorporate Unity in American Business.» Social Problems, 29(2), 87-103.
- Mintz, B., et M. Schwartz (1983). «Financial Interest Groups and Interlocking Directorates.» Social Science History, 183-204.
- Mintz, B., et M. Schwartz (1985). The Power Structure of American Business. Chicago: University of Chicago Press.
- Mizruchi, M.S. (1982). The American Corporate Network, 1904-1974. London: Sage.
- Mizruchi, M.S. (1989). «Similarity of Political Behavior Among Large American Corporations.» American Journal of Sociology, 401-424.
- Mizruchi, M.S. (1992). The Structure of Corporate Political Action: Interfirm Relations and Their Consequences. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Mizruchi, M.S. (1993). «Cohesion, Equivalence, and Similarity of Behavior: A Theoretical and Empirical Assessment. » Social Networks, 15(3), 275-307.
- Mizruchi, M.S. (1996). «What Do Interlocks Do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates. » Annual Review of Sociology, 22(1), 271-298.
- Mizruchi, M.S., et L.B. Stearns (1988). «A Longitudinal Study of the Formation of Interlocking Directorates.» Administrative Science Quarterly, 194-210.
- Montalban, M. (2012). « De la place de la théorie de la valeur et de la monnaie dans la théorie de la régulation : critique et synthèse. » Revue de la régulation, 12(2).

BIBLIOGRAPHIE 255

Montgomery, J.D. (1994). « Weak Ties, Employment, and Inequality : An Equilibrium Analysis. » American Journal of Sociology, 1212-1236.

- Mordel, A., et N. Stephens (2015). « Une analyse de la titrisation des prêts hypothécaires à l'habitation au Canada. » Revue du système financier, Banque du Canada (décembre).
- Moreno, J.L. (1934). Who Shall Survive: A New Approach to the Problem of Human Interrelations (vol. 58). Washington, D.C.: Nervous and Mental Disease Publishing Co.
- Morin, F. (1974). La structure financière du capitalisme français. Paris : Calmann-Lévy.
- Morin, F. (1996). «Privatisation et dévolution des pouvoirs: le modèle français du gouvernement d'entreprise. » Revue économique, 47(6), 1253-1268.
- Morin, F. (1997). «Le capitalisme global. » La Revue du MAUSS, 9, 178-192.
- Morin, F. (2006). Le nouveau mur de l'argent : essai sur la finance globalisée. Paris : Éditions du Seuil.
- Morin, F. (2011). Un monde sans Wall Street? Paris: Éditions du Seuil.
- Morin, F. (2013). La grande saignée : contre le cataclysme financier à venir. Montréal : Lux.
- Morin, F. (2014). « La finance globale et sa crise. » Consulté à l'adresse www.financeglobale.fr
- Morris, M., et B. Western (1999). «Inequality in Earnings at the Close of the Twentieth Century.» Annual Review of Sociology, 25, 623-657.
- Mosca, G. (1939). The Ruling Class (1^{re} éd.). New York: McGraw-Hill Book Company.
- Murray, G., et J. Scott (ed.). (2012). Financial Elites and Transnational Business: Who Rules the World? Cheltenham: Edward Elgar Pub.
- Myles, J. (2003). «Where Have All the Sociologists Gone? Explaining Economic Inequality.» The Canadian Journal of Sociology / Cahiers canadiens de sociologie, 28(4), 551-559.
- Neustadtl, A., et D. Clawson (1988). «Corporate Political Groupings: Does Ideology Unify Business Political Behavior?» American Sociological Review, 53(2), 172-190.
- Niosi, J. (1979). La bourgeoisie canadienne : la formation et le développement d'une classe dominante. Montréal : Boréal express.
- Niosi, J. (1982). Le contrôle financier du capitalisme canadien. Québec: Presses de l'Université du Québec.
- Noll, H.-H. (1999). «New Structures of Inequality: Some Trends of Social Change in Modernized Societies.» Wissenschaftszentrums Berlin fur Sozialforschung (WZB), (FS III 99-405), 32 p.
- Orhangazi, Ö. (2008). «Financialisation and Capital Accumulation in the Non-Financial Corporate Sector. A Theoretical and Empirical Investigation on the Us Economy: 1973-2003. » Cambridge Journal of Economics, 32(6), 863-886.
- Orléan, A. (1989). « Pour une approche cognitive des conventions économiques. » Revue économique, 40(2), 241-272.
- Orléan, A. (1999). Le pouvoir de la finance. Paris : Odile Jacob.

- Orléan, A. (2009). De l'euphorie à la panique : penser la crise financière. Paris : Éditions Rue d'Ulm.
- Orléan, A. (2011). L'empire de la valeur. Refonder l'économie. Paris : Éditions du Seuil.
- Ornstein, M. (1984). «Interlocking Directorates in Canada: Intercorporate or Class Alliance?» Administrative Science Quarterly, 29(2), 210-231.
- Ortega y Gasset, J. (1967). La révolte des masses. Paris : Stock.
- Pakulski, J. (2004). Globalising Inequalities: New Patterns of Social Privilege and Disadvantage. Crows Nest, N.S.W.: Allen & Unwin.
- Pakulski, J. (2005). «Anti-Class Analysis: Social Inequality and Post-Modern Trends», dans E.O. Wright (ed.), Approaches to Class Analysis (p. 179-220). Cambridge: Cambridge University Press.
- Palpacuer, F., A. Seignour et C. Vercher (2011). «Financialization, Globalization and the Management of Skilled Employees: Towards a Market-Based HRM Model in Large Corporations in France. » British Journal of Industrial Relations, 49(3), 560-582.
- Panitch, L., et M. Konings (2012). «Les mythes de la déréglementation néolibérale. » Cahiers de recherche sociologique (52), 87-103.
- Pareto, V. (1968). Traité de sociologie générale. Genève : Droz.
- Park, L., et F. Park (1973). Anatomy of Big Business. James Lorimer & Company.
- Pelletier, M. (2009). La caisse dans tous ses états : l'histoire mouvementée de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Montréal : Carte blanche.
- Perlo, V. (1974). L'empire de la haute finance. La genèse du capitalisme monopoliste d'État aux USA. Paris : Éditions sociales (édition originale publiée en 1957).
- Perrow, C. (1991). «A Society of Organizations. » Theory and Society, 20(6), 725-762.
- Perrow, C. (2002). Organizing America: Wealth, Power, and the Origins of Corporate Capitalism. Princeton: Princeton University Press.
- Perry, J., et A. Nölke (2006). «The Political Economy of International Accounting Standards.» Review of International Political Economy, 13(4), 559-586.
- Pfeffer, J. (1972). «Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment.» Administrative Science Quarterly, 218-228.
- Pfeffer, J., et G.R. Salancik (2003). The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective. Palo Alto, California: Stanford University Press.
- Pijl, K.V.D. (1984). The Making of an Atlantic Ruling Class. London: Verso.
- Piketty, T. (2001). Les hauts revenus en France au XX^e siècle : inégalités et redistributions, 1901-1998. Paris : B. Grasset.
- Piketty, T. (2013). Le capital au XXI^e siècle. Paris : Éditions du Seuil.
- Pinard, R. (2000). La révolution du travail. De l'artisan au manager. Montréal : Liber.
- Pineault, É. (2008). « Quelle théorie critique des structures sociales du capitalisme avancé? » Cahiers de recherche sociologique (45), 113-132.
- Pineault, É. (2011). Crise, capitalisme et anticapitalisme. Apport d'une théorie de la réification financière. Université du Québec à Montréal.
- Pineault, É. (2014a). Financialization as real subsomption. Université du Québec à Montréal.

Pineault, É. (2014b). «Les éléments de la circulation financière », dans M. Hattab-Christmann, A. Isla et C. Vautier (dir.), La crise du capitalisme financiarisée. Mélanges en l'honneur de François Morin (p. 180-200). Toulouse: Presses universitaires de Toulouse I Capitole.

- Polanyi, K. (2007). La grande transformation : aux origines politiques et économiques de notre temps. Paris : Gallimard.
- Porta, R., F. Lopez-de-Silanes et A. Shleifer (1999). «Corporate Ownership Around the World.» The Journal of Finance, 54(2), 471-517.
- Porter, J. (1965). The Vertical Mosaic an Analysis of Social Class and Power in Canada. Toronto: University of Toronto Press.
- Ragot, X. (2003). «L'économie est-elle structuraliste : un essai d'épistémologie. »
 Annuels, 91-110.
- Rahman Khan, S. (2012). «The Sociology of Elites. » Annual Review of Sociology, 38(1), 361-377.
- Rainie, L., et B. Wellman (2012). Networked: The New Social Operating System. Cambridge: MIT Press.
- Raymond, G. (2013). Le partenariat social. Sommet socio-économique de 1996, syndicats et groupes populaires. Saint-Joseph-du-Lac: M éditeur.
- Rekik, L. (2010). Analyse des investissements. Québec : Télé-université, Université du Québec à Montréal.
- Ricardo, D. (1992). Des principes de l'économie politique et de l'impôt. Paris : Flammarion (édition originale publiée en 1817).
- Robé, J.-P. (2012). « Being Done with Milton Friedman. » Accounting, Economics, and Law, 2(2), 2152-2820.
- Roy, W.G. (1997). Socializing Capital: The Rise of the Large Industrial Corporation in America. Princeton: Princeton University Press.
- Sales, A. (1979). La bourgeoisie industrielle au Québec. Montréal : Presses de l'Université de Montréal.
- Sassen, S. (1991). The Global City New York, London, Tokyo. Princeton: Princeton University Press.
- Sassen, S. (2009). La globalisation : une sociologie. Paris : Gallimard.
- Savage, M., et K. Williams (2008). « Elites: Remembered in Capitalism and Forgotten by Social Sciences », dans M. Savage et K. Williams (ed.), Remembering Elites (p. 1-24). Malden, Massachusetts; Oxford: Blackwell Publishing.
- Sawyer, M. (2014). «What Is Financialization?» International Journal of Political Economy, 42(4), 5-18.
- Schnapper, D. (2005). La compréhension sociologique. Démarche de l'analyse typologique (édition revue et augmentée). Paris : Presses universitaires de France.
- Schumpeter, J.A. (1990). Capitalisme, socialisme et démocratie. Paris : Payot.
- Scott, J. (1990). The Sociology of Elites (vol. 1-3). Aldershot, United Kindom: Edward Elgar.
- Scott, J. (1991). «Networks of Corporate Power: A Comparative Assessment. » Annual Review of Sociology, 17, 181-203.

- Scott, J. (1997). Corporate Business and Capitalist Classes. Oxford; Toronto: Oxford University Press.
- Scott, J. (2008). «Modes of Power and the Re-Conceptualization of Elites», dans M. Savage et K. Williams (ed.), Remembering Elites (p. 27-43). Malden, Massachusetts; Oxford: Blackwell Publishing.
- Scott, J. (2012). Social Network Analysis (3º éd.). London: Sage.
- Scott, J., et C. Griff (1984). Directors of Industry: The British Corporate Network, 1904-1976. Cambridge: Polity.
- Sheumaker, H., et S.T. Wajda (2008). Material Culture in America Understanding Everyday Life. Santa Barbara, California: ABC-CLIO.
- Sikka, P. (2015). «The Corrosive Effects of Neoliberalism on the Uk Financial Crises and Auditing Practices: A Dead-End for Reforms. » Accounting Forum, 39(1), 1-18.
- Simmel, G. (1964). Conflict / The Web Of Group Affiliations. New York; London; Toronto; Sydney; Singapore: Free Press.
- Simmel, G. (1971). Georg Simmel on individuality and social forms. Chicago and London: University of Chicago Press.
- Simmel, G. (1999). Philosophie de l'argent. Paris : Presses universitaires de France (édition originale publiée en 1900).
- Simmel, G. (2006). L'argent dans la culture moderne et autres essais sur l'économie de la vie. Paris ; Sainte-Foy : Maison des sciences de l'homme ; Presses de l'Université de Laval.
- Sklair, L. (2001). The Transnational Capitalist Class. Malden, Massachusetts: Blackwell Publishing.
- Slade, G. (2006). Made to Break: Technology and Obsolescence in America. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Smith, A. (1996). Enquête sur la nature et les causes de la richesse des nations (P. Taieb, trad.) (vol. 1-4). Paris : Presses universitaires de France (édition originale publiée en 1776).
- Smith, M.R. (1995). «L'impact de Québec inc., répartition des revenus et efficacité économique», dans J.-P. Dupuis (dir.), Le modèle québécois de développement économique: débats sur son contenu, son efficacité et ses liens avec les modes de gestion des entreprises (p. 39-66). Cap-Rouge, Québec: Presses interuniversitaires.
- Spire, A. (2011). «La domestication de l'impôt par les classes dominantes.» Actes de la recherche en sciences sociales (5), 58-71.
- Stockhammer, E. (2004). «Financialisation and the Slowdown of Accumulation.» Cambridge Journal of Economics, 28(5), 719-741.
- St-Onge, S., et R. Thériault (2006). Gestion de la rémunération : théorie et pratique (2° éd.). Montréal : Gaëtan Morin.
- Sweezy, P. (1953). «Interest Groups in the American Economy», dans Paul Sweezy (ed.), The Present as History (p. 158-188).
- Tosi, H.L., S. Werner, J.P. Katz et L.R. Gomez-Mejia (2000). «How Much Does Performance Matter? A Meta-Analysis of CEO Pay Studies.» Journal of Management, 26(2), 301-339.

Useem, M. (1984). The Inner Circle: Large Corporations and the Rise of Business Political Activity in the US and UK. Oxford; New York: Oxford University Press.

- Useem, M. (1993). Executive Defense: Shareholder Power and Corporate Reorganization. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Useem, M. (1996). Investor Capitalism: How Money Managers Are Changing the Face of Corporate America (1st éd.). New York: Basic Books.
- Veblen, T. (1970). Théorie de la classe de loisir (L. Évrard, trad.). Paris : Gallimard (édition originale publiée en 1899).
- Vion, A., F.-X. Dudouet et É. Grémont (2015). «The Euro Zone Corporate Elite at the Cliff Edge (2005-2008): A New Approach of Transnational Interlocking », dans G. Morgan, P. Hirsch et S. Quack (ed.), Elites on Trial (Research in the Sociology of Organizations, vol. 43) (p. 165-187). Bingley, United Kindom: Emerald Group Publishing Limited.
- Visano, B.S. (2008). «Speculation», dans W.A. Darity (ed.), International encyclopedia of the social sciences (2° édition, vol. 8, p. 54-55). Detroit: Macmillan Reference USA/Thomson Gale.
- Weber, M. (1947). The Theory of Social and Economic Organization (T. Parsons, ed.). Mansfield Centre, CT: Martino Fine Books.
- Weber, M. (2010). La bourse (P. de Larminat, trad.). Paris : Éditions Allia (édition originale publiée en 1894-1896)
- Wiebe, R.H. (1967). The search for order, 1877-1920. Londres: Macmillan.
- Williamson, O.E. (2002). The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract. Journal of Economic Perspectives, 16(3), 171-195.
- Wood, E.M. (2009). L'origine du capitalisme : une étude approfondie. Montréal : Lux. Wood, E.M. (2011). L'empire du capital. Montréal : Lux.
- Wright, E.O. (2000). Class Counts (Student). Cambridge: Cambridge University Press. Wright, E.O. (2015). Understanding Class. London: Verso.
- Young, Kevin, et Stephano Pagliari (2014). How Does the Financialization of the Economy Affect Lobbying? Firm-Level Evidence from the Involvement of Non-Financial Corporates in Financial Regulatory Policymaking. Présenté à CAFCA / PERI-ECONOMICS Workshop on Financialization, Amherst, Massachusetts.
- Zajac, E.J., et J.D. Westphal (1996). « Director Reputation CEO-Board Power, and the Dynamics of Board Interlocks. » Administrative Science Quarterly, 41(3), 507-529.
- Zorn, D., et F. Dobbin (2003). «Too Many Chiefs? How Financial Markets Reshaped the American Firm » (p. 33). Présenté à Constance Conference on Social Studies of Finance: Inside Financial Markets.
- Zorn, D., F. Dobbin, J. Dierkes et M.-S. Kwok (2006). «The New New Firm: Power and Sense-making in the Construction of Shareholder Value.» Nordiske Organisationsstudier (3), 41-68.

Derrière ce qu'il est convenu d'appeler la financiarisation se cache bien plus que le seul développement fulgurant de l'industrie de la finance ces dernières années par rapport aux autres secteurs d'activité des entreprises. On constate aussi que la forme d'accumulation privilégiée par les acteurs économiques et financiers intérieurs et périphériques aux entreprises non financières repose sur une transformation en profondeur de la valorisation du capital qui, d'industrielle, devient financière. Cela s'accompagne d'un changement important du profil des détenteurs de pouvoir.

Cet ouvrage s'intéresse aux élites économiques et au pouvoir qu'elles détiennent dans cette nouvelle dynamique du capitalisme contemporain, en fournissant un portrait socioprofessionnel de ces personnes et des relations qu'elles entretiennent avec l'État québécois, les universités et les autres organisations québécoises d'importance.

AUDREY LAURIN-LAMOTHE est docteure en sociologie et professeure adjointe au Département de science sociale de l'Université York à Toronto, où elle enseigne au programme Business & Society. Ses recherches antérieures ont porté sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, les inégalités sociales, la rémunération des hauts dirigeants d'entreprise, la fiscalité québécoise et le management dans les organisations postfordistes.

Aussi en version numérique

