

La gestion des ressources humaines dans la finance de marché: Une perspective sociologique, historique et managériale

Faycel BENCHEMAM,
Institut de Recherche en Gestion – Université Paris-Est, FRANCE

SOMMAIRE

Cet article s'inscrit au sein des débats qui accompagnent le développement spectaculaire des marchés financiers et la naissance au cours des dix dernières années d'une industrie financière internationale. Notre recherche s'est construite à partir du constat de l'émergence d'une nouvelle catégorie d'acteurs, celle des analystes financiers opérant au sein des sociétés de bourse filiales de grandes banques d'investissement françaises, chargés d'analyser les sociétés cotées et d'émettre des recommandations d'achat ou de vente à destination des marchés financiers et dont beaucoup d'auteurs estiment qu'ils jouent un rôle majeur au sein de cette industrie. Elle repose sur une étude de la littérature historico-sociologique relative aux sociétés de bourse et aux analystes financiers. Cette analyse de la littérature, reliée à une analyse documentaire managériale (études de cas, enquêtes de rémunération...) vise à identifier les principales configurations de gestion des ressources humaines (GRH) en vigueur au sein des entreprises d'investissement opérant sur le marché financier français.

La GRH des sociétés de bourse a été bouleversée en France par l'accroissement de la concurrence des structures anglo-saxonnes. C'est ainsi que les organisations au sein desquelles évoluent les analystes financiers français ont dû opérer une mutation de leur gestion du travail qui a pris principalement la forme de politiques de rémunération incitatives. Cet article montre comment, dans cette perspective, s'est structurée la fonction ressources humaines des activités de marché des banques françaises dans un processus de mimétisme des pratiques de GRH déjà existantes au sein des structures anglo-saxonnes.

INTRODUCTION

En février 2008, l'annonce par la Société Générale de pertes de 4,9 milliards d'euros dues aux opérations menées par l'un de ses traders, a mis en lumière de façon spectaculaire l'activité d'une catégorie particulière de salariés des banques françaises : ceux qui opèrent sur les marchés financiers internationaux. Ce faisant, cette affaire a mis en lumière l'influence des modes de gestion des rémunérations sur la production de ces acteurs de l'industrie financière. En effet, ce salarié a révélé par la suite que les opérations à risque qu'il avait souscrites étaient motivées par sa volonté de se voir reconnaître comme un « trader d'exception » et escomptait 300.000 € de bonus sur résultats en 2007¹. Par la suite, la crise financière de l'automne 2008 a posé avec vigueur le problème de la gestion des ressources humaines des acteurs de la finance ; de nombreux observateurs considérant que les modes de rémunération de ces salariés les avaient amenés à prendre des risques excessifs sur les marchés financiers.

Jusqu'à cette crise financière, les banques françaises ont su profiter du développement spectaculaire de ces marchés en participant au cours des dix dernières années au développement d'une véritable industrie internationale de l'investissement institutionnel (Ferrone, 1997). Cette expansion a été particulièrement importante en France, comme en témoignent le quadruplement de la capitalisation boursière de la place financière parisienne et la croissance spectaculaire des encours gérés par les structures françaises sur les marchés financiers au cours de la période 1992-2004. Ainsi, avec 1 600 milliards d'euros d'actifs, la France occupe la quatrième place mondiale en matière de gestion institutionnalisée de l'épargne (Pastré, 2006).

Si au sein de cette industrie, les traders pour compte propre (qui prennent des positions sur les marchés financiers en fonction d'un montant de capital qui leur est alloué par leur structure) ont su gagner en visibilité, l'autre trait marquant est le développement de la profession de gestionnaires de fonds (ou managers d'investissement : Useem, 1996) ainsi que celle d'analystes financiers. Notre recherche s'est construite à partir du constat de l'émergence de cette nouvelle catégorie d'acteurs, celle des analystes financiers, dont beaucoup d'auteurs estiment qu'ils jouent un rôle majeur au sein de cette industrie. Ces salariés ont en effet pris une place prépondérante au sein d'une économie de plus en plus financiarisée. Profitant du développement spectaculaire des marchés financiers au cours de la précédente décennie, ces professionnels ont su s'imposer comme acteurs incontournables du fonctionnement de ces marchés. La nécessité de guider les investisseurs face à la multiplication des palettes d'actions de sociétés cotées à leur disposition ainsi qu'une certaine médiatisation de leurs recommandations d'investissement explique la plus grande visibilité de cette catégorie spécifique d'acteurs au sein de l'industrie de l'investissement financière. Sur le marché français, la quasi-totalité d'entre-eux sont salariés de filiales de grandes banques (Calyon, Natixis, Société Générale *Corporate and Investment Banking* ...) appelées traditionnellement sociétés de bourse ou entreprises de *brokerage*². Les analystes financiers sont chargés d'étudier des sociétés cotées en bourse pour produire une opinion concernant leur valeur à destination des investisseurs. Leur mission consiste alors

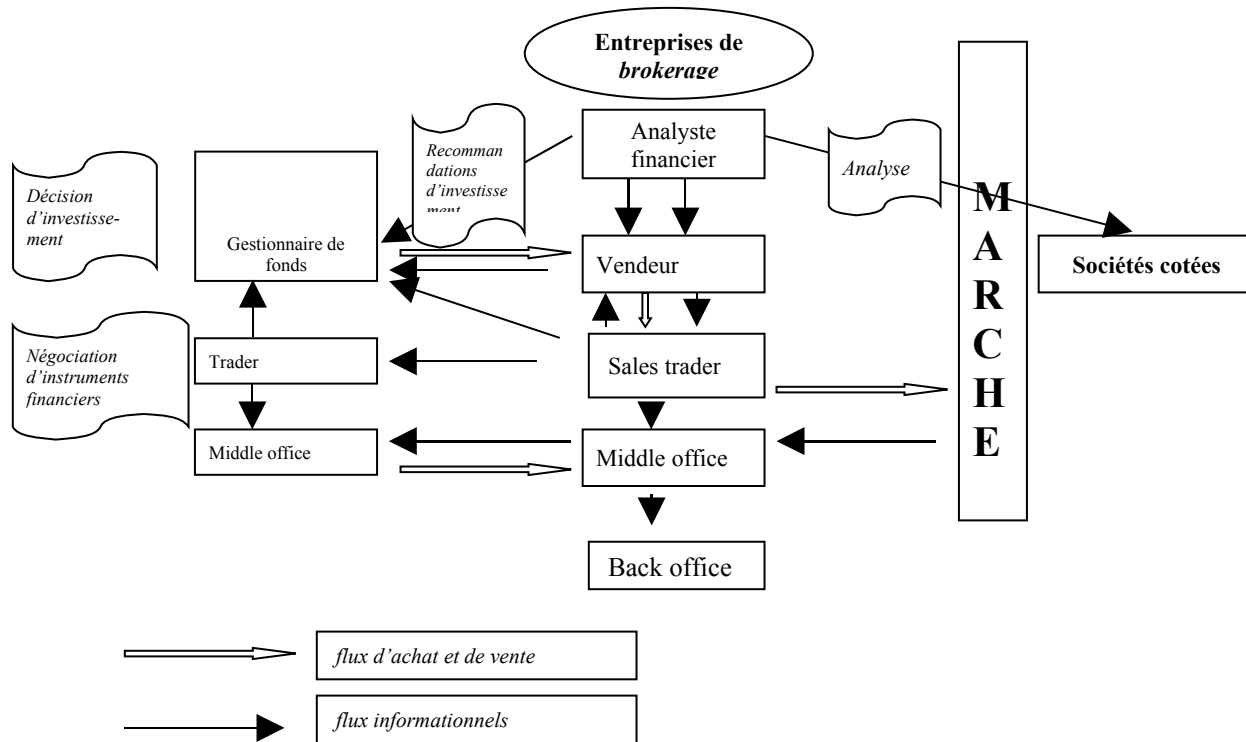
¹ Déclaration du Procureur de la République de Paris suite à la mise en examen du salarié pour abus de confiance (AFP, 28 janvier 2008).

² Courtier qui passe des ordres de bourse pour le compte de tiers. La dénomination juridique de ces sociétés est « entreprise d'investissement » selon le code monétaire et financier.

essentiellement à produire des analyses et par la suite des recommandations afin d'orienter les ordres d'achat ou de vente sur les actions des sociétés cotées à destination des clients gestionnaires de fonds. A la suite de ces recommandations, ces derniers sont ensuite amenés à passer leurs ordres de bourse auprès des sociétés employant les analystes financiers. Le schéma ci-dessous retrace la place de ces différents acteurs au sein de la chaîne de l'industrie financière :

Figure 1

Place et rôle des différents salariés au sein de la chaîne de l'industrie financière



Légende : *back et middle office* : activités de soutien logistique (traitement administratif des transactions) ; *vendeur* : conseil et démarchage des investisseurs ; *sales trader* : traitement administratif et commercial de la négociation établie par le *trader*.

La plus grande visibilité des analystes financiers au cours des années quatre-vingt-dix au sein de la finance de marché pose le problème de savoir comment s'effectue la GRH de ces salariés au sein de cette industrie. Cette gestion des analystes financiers a été bouleversée par deux principaux facteurs externes : l'internationalisation des marchés financiers et l'accroissement de la concurrence, notamment anglo-saxonne. Si la concurrence des grandes banques d'investissement américaines (Citigroup, Goldman Sachs, Merrill Lynch...) opérant sur les marchés financiers internationaux (principalement à partir de la City à Londres pour les marchés européens) a eu pour effet de contraindre les banques d'investissement françaises à adopter leur organisation du travail en matière d'analyse financière, nous verrons également que celles-ci ont structuré la fonction ressources humaines de leurs activités de marché dans un processus de mimétisme des pratiques de

GRH déjà existantes au sein des structures anglo-saxonnes. Il s'agit essentiellement de l'adoption de mêmes pratiques de rémunération s'inscrivant dans le cadre d'analyse de la Gestion Stratégique des Ressources Humaines (GSRH). Le cadre actuel des pratiques RH des banques d'investissement françaises (2) ne peut se comprendre sans une analyse préalable du processus historique de construction de ces pratiques. Celui-ci nous est donné grâce aux travaux historico-sociologiques relatifs à l'industrie financière en général et aux analystes financiers et à leurs structures en particulier (1).

I- SOCIOLOGIE ET HISTOIRE DE LA FINANCE DE MARCHÉ: UNE LITTÉRATURE PERMETTANT DE SAISIR LA STRUCTURATION DE LA GRH AU SEIN DE L'INDUSTRIE FINANCIÈRE

Le courant français des « études sociales de la finance » se propose d'étudier le travail des acteurs afin de mieux comprendre l'« espace social » de la finance de marché. Il se veut une analyse des pratiques sociales, des acteurs et des institutions de la finance et reste centré en très grande partie sur des analyses sociologiques. Ces travaux sociologiques apportant de nombreuses informations sur les modes de GRH au sein de l'industrie financière (principalement la rémunération) nous proviennent d'Olivier Godechot (1.1). Ce chercheur contribuera en outre dans une perspective historico-sociologique à décrypter l'évolution des relations sociales au sein des charges d'agents de change, ancêtres des sociétés de bourse actuelles (1.2).

1.1- La finance de marché, lieu de socialisation et d'appropriation du profit

C'est d'Olivier Godechot (2001, 2006) que proviennent les développements les plus poussés de la sociologie des marchés financiers à travers l'étude de la profession de traders et plus globalement du mécanisme de distribution de la rémunération variable (bonus) dans l'industrie financière. Cet auteur, dans une étude sociologique relative aux traders, tente de démontrer que l'ensemble des activités de ces salariés (et des salariés de salles de marché travaillant avec eux) s'oriente vers la « production intensive du profit ». Selon lui, l'appropriation du profit (à travers l'étude des bonus versés dans l'industrie financière) est l'objet d'un rapport de force né d'une division du travail et d'un rapport salarial. Le contexte organisationnel est celui des salles de marché des banques caractérisé par deux phénomènes : un marché du travail faiblement régulé et très actif ainsi qu'une culture du bonus bien établie.

S'agissant du marché du travail, l'auteur note qu'il n'existe pas de « régulation anticoncurrentielle » (clauses de non-concurrence insérées dans les contrats de travail, accords entre employeurs) entre les différentes structures exerçant sur ces marchés. Pour Godechot (2006), le contexte de l'industrie financière a pour conséquence l'existence d'une main d'œuvre très spécialisée, très mobile, notamment au niveau international ; cette mobilité étant la conséquence des surenchères salariales entre structures pour s'attirer les meilleurs éléments. Pour cela, les structures vont jouer sur les modes de rémunération variables qui vont prendre une part croissante au cours des années 1980 et 1990 aboutissant à l'accroissement « des inégalités salariales dans les banques » (Fleury et Godechot, 2005). A l'imitation des structures anglo-saxonnes, les banques françaises vont peu à peu abandonner les modes de rémunération basées sur les commissions et les formules individuelles pour introduire une véritable « culture du bonus » qui va expliquer

l'émergence en France de rémunérations très élevées dans la finance de marché. Dans la structure étudiée par l'auteur (la salle de marché d'une grande banque française), les dix plus fortes rémunérations des salariés (traders, ingénieurs financiers, responsable back-office...) vont être multipliées par près de cent en l'espace de vingt ans (1980-2000) passant, en euros constants, de 100.000 € à un peu moins de 10.000.000 €. Si les salaires fixes ont progressé de façon limitée, les bonus ont augmenté de façon spectaculaire faisant disparaître en l'espace de vingt ans, à partir de la fin des années 1980, commissions et autres formules individuelles. L'auteur analyse les pratiques de gestion du travail comme s'inscrivant dans ce cadre d'appropriation du bonus où les managers des ressources humaines sont décrits comme dépassés par ces enjeux, « animateurs de procédure sans pouvoir », chargés uniquement de calibrer l'enveloppe de bonus.

Quels sont justement ces enjeux ? Pour l'auteur, cette procédure discrétionnaire est l'objet d'un « rapport de force » entre salariés de la salle de marché (principalement traders et concepteurs de produits financiers sophistiqués) disposant « des actifs les plus importants et les plus détachables » et leurs responsables hiérarchiques (chefs de salle). Ces salariés fortement qualifiés vont réclamer la plus grosse part du bonus ou menacer de quitter l'entreprise en emportant avec eux « savoirs, clients, logiciels, équipes » ce que l'auteur qualifie de « redéploiement de leurs actifs ». Face à ces stratégies, la politique ressources humaines dans le domaine du recrutement vise à contrecarrer ces mécanismes d'appropriation du profit en évitant d'embaucher des seniors susceptibles de percevoir le bonus et de changer d'entreprise. A partir des années 1980, les traders au sein des banques françaises se sont imposés comme des professionnels « légitimes » du marché parisien grâce à l'obtention d'une gestion particulière du travail tournée à leur avantage et qui se traduit par des modes de rémunérations très favorables. Ces mécanismes que l'auteur appelle « rapport salarial » constituent un éclairage intéressant sur les modes de GRH en vigueur dans l'industrie financière (recrutement par cooptation, calcul et négociation de l'enveloppe de rémunération périphérique etc.). Sous l'impulsion des banques, ce modèle particulier de gestion fondé sur la prédominance des rémunérations variables et un marché du travail très concurrentiel va s'imposer aux analystes financiers. Cette mutation est étudiée dans la lignée des travaux de Godechot dans une double perspective historique et sociologique.

1.2- Les études historico-sociologiques

Une attention particulière doit être apportée aux récents travaux d'un autre sociologue, Paul Lagneau-Ymonet (2004), qui, en collaboration avec Olivier Godechot (2007), étudie sur la période 1970-2000 les rapports salariaux au sein des sociétés de bourse parisiennes, anciennes charges d'agents de change, qui sont les ancêtres des firmes de *brokerage* actuelles. Ces travaux apportent un éclairage intéressant sur la construction au cours des trente dernières années des modes de rémunération au sein des sociétés de bourse. Ces sociétés de bourse avaient été créées par le législateur en 1988 dans l'optique d'introduire une plus grande concurrence entre structures d'intermédiation financière afin de dynamiser le flux des transactions sur la place parisienne. Ces sociétés, rachetées par les grandes banques françaises à la fin des années 1980, sont nées de la disparition des anciennes charges d'agents de change qui fonctionnaient sur un modèle corporatiste. En effet, ces agents de change, chargés des opérations de transaction sur les marchés financiers, étaient, à l'instar des notaires ou des huissiers de justice, titulaires de leurs

charges et seuls habilités à négocier les valeurs mobilières. Depuis 1801, ces agents étaient des officiers ministériels nommés par le Ministre de l'Economie et des Finances, soumis à un *numerus clausus* et responsables sur leurs biens propres. Ils percevaient sur chaque transaction un droit de courtage payé par l'acheteur et le vendeur calculé selon des normes fixées par arrêté ministériel. Dès la fin du XIX^{ème} siècle, la compagnie des agents de change, organisme fédérateur des différentes charges, introduit un mode de gestion du travail que l'on peut qualifier de paternaliste. En effet, le fonctionnement des sociétés de bourse décrite par les auteurs véhicule une forme patriarcale de fonctionnement des organisations (De Bry, 2003). Elle traduit une acception particulière de la gestion du travail. Au niveau matériel, elle renvoie à une prise en charge globale des salariés. C'est ainsi que la chambre syndicale des agents de change régit les œuvres sociales (bienfaisance, caisses de retraite, activités socioculturelles et sportives etc.) des salariés et de leur famille. La prise en charge matérielle des salariés constitue un des moyens pour les agents de change de construire une relation de longue durée avec leurs salariés. Cette assistance globale s'accompagne d'une régulation stricte de la mobilité interne des employés de charges. Dès 1880, la réglementation de la chambre syndicale interdit aux agents de change de faire des propositions d'embauche aux salariés d'autres charges sans en avoir averti au préalable leur employeur. En outre, est établie une protection contre le licenciement par le biais d'un reclassement obligatoire des salariés dans les services de la chambre syndicale. Dès lors, la carrière des salariés s'effectue le plus souvent, durant toute leur vie professionnelle au sein de la structure qui les emploie si bien que l'on parle de « carrière maison ». Enfin, certaines charges décident à la fin des années 1960 d'ouvrir leur capital aux salariés en concevant cette politique comme un moyen de motivation et de fidélisation. Protégés de la concurrence par un monopole d'Etat qui détermine leurs revenus par des commissions fixes et disciplinés au sein de la corporation, les agents de change profitent d'une assise financière prévisible et stable qui leur permet d'élaborer un « compromis social corporatif » (Lagneau-Ymonet et Godechot, *op. cit.*). Cependant, au cours des années 1970, une conjoncture boursière défavorable entraîne un affaiblissement de la rentabilité des charges qui commencent à connaître des conflits sociaux. Profitant d'un mécontentement des employés administratifs contre les écarts vertigineux des rémunérations variables³, les syndicats lancent en 1974 et 1979 des mouvements de grève durs (trois à cinq semaines d'arrêt de travail) qui se traduisent par des *lock-out* des charges et l'occupation de la Bourse de Paris. Les employeurs vont alors actualiser la convention collective dans un sens favorable aux salariés afin d'« acheter la paix sociale ». Il s'agira par exemple de délimiter précisément la partie fixe des rémunérations (limitée à 14,5 mensualités) ou de réglementer les périphériques de rémunération comme l'intéressement des salariés aux résultats de la charge : totalement discrétionnaires avant 1974, ces périphériques sont dorénavant fortement encadrés par la convention collective.

Après la seconde guerre mondiale, on note la présence de quelques analystes financiers au sein de ces charges mais c'est véritablement dans le cadre des métiers bancaires que va se développer le métier d'analyste financier. Ce processus s'accompagnera d'une modification substantielle des pratiques de rémunération des banques employant les analystes financiers et l'adoption des pratiques d'organisation du travail anglo-saxonnes. Cette double tendance s'accroît à la faveur de la libéralisation financière des années 1980, où les banques investissent massivement sur les activités de marché en rachetant les sociétés de bourse (anciennes charges d'agents de change) et en

³ Les auteurs notent qu'un fondé de pouvoir pouvait recevoir jusqu'à 92 mois de salaire, contre 6 pour un administratif.

développant les activités de gestion d'actifs (*asset management*). Elles découvrent alors « des pratiques salariales très différentes de celles de la banque traditionnelle. » (Cossalter, 2007). Ces pratiques issues des modes de gestion du travail des banques anglo-saxonnes vont alors être adoptées par les banques françaises.

II- LA CONVERGENCE VERS UN MODÈLE ANGLO-SAXON DE GESTION DU TRAVAIL

Les différentes approches notent toutes une convergence des pratiques RH des banques françaises vers un modèle que l'on peut qualifier d'anglo-saxon. L'arrivée des structures de *brokerage* américaines (*brokers-dealers*) filiales de banques universelles ou multi-capacitaires (*integrate banks*) à Londres au cours des années 1980 et sur le marché français dans la seconde moitié des années 1990 entraîne un effet d'imitation par les banques françaises de leurs modes de gestion. Ces modes de gestion prennent la forme de politiques particulières de rémunération qui s'inscrivent dans le cadre théorique de la gestion stratégique des ressources humaines (GSRH).

Ce modèle se met en place dans le contexte d'une augmentation très sensible des rémunérations des différents salariés de l'industrie financière en général et des analystes financiers en particulier (2.1). Il s'accompagne également pour ces salariés d'une homogénéisation de l'organisation du travail et des modalités d'évaluation et de rémunération (2.2).

2.1- Des politiques de rémunération incitatives qui s'expliquent par un marché du travail fortement concurrentiel et dynamique

A l'imitation des surenchères salariales des salariés de salles de marché décrites par Godechot (2001, 2006), l'arrivée des banques américaines (*brokers-dealers*) sur le marché français de l'intermédiation financière va entraîner une croissance vertigineuse des rémunérations des analystes financiers. Comme nous l'avons précédemment analysé, ce modèle particulier de gestion de l'emploi fondé sur la prédominance des rémunérations variables existait déjà dans les structures d'agents de change au début de la décennie 1970 mais avait du être abandonné face aux contestations syndicales de 1974 et 1979 (Lagneau-Ymonet, et Godechot, *op. cit.*). Quasiment absents de ces charges d'agents de change et concentrés en grande majorité dans les structures bancaires françaises durant les décennies 1970 et 1980, les analystes français voient durant cette période leurs rémunérations encadrées par les conventions collectives des banques. A la faveur de la transformation des charges d'agents de change en sociétés de bourse et de leur rachat par les banques françaises à la fin de la décennie 1980, les analystes français vont voir leur rémunération fortement augmenter, résultat de l'exacerbation de la concurrence entre structures pour attirer ou fidéliser les meilleurs éléments. Kirchhof-Masseron (2007) offre de nombreux témoignages en ce sens, notamment celui d'un analyste financier de la Société Générale qui a commencé sa carrière au début des années 1960. Il voit son salaire augmenter régulièrement par le biais de l'ancienneté ou des négociations sociales collectives, notamment après les accords de Grenelle (1968). En 1987, il gagne 500.000 francs. En 1988, la filiale londonienne de Morgan Stanley, l'une des plus grandes banques d'affaires américaines lui propose 1 million de francs. La Société Générale lui accorde alors une augmentation de 50 %, sans grand effet, puisque cet analyste décide finalement de rejoindre

à la fin de l'année le *broker-dealer* à Londres. Au Crédit Lyonnais, à la même période, le responsable de l'analyse financière voit partir trois de ses éléments reconnus par les investisseurs comme les meilleurs experts de leur secteur. Dès lors, la partie des activités bancaires ayant trait aux marchés financiers va progressivement au cours des années 1980 prendre son autonomie par rapport aux pratiques RH de l'activité « traditionnelle », à savoir la banque de détail. Cette dernière se caractérise par un marché du travail fermé, des mécanismes de promotion interne combinant l'ancienneté et la réussite aux examens bancaires, une classification stricte des emplois mais surtout des rémunérations définies par l'intermédiaire de grilles⁴. Une gestion que l'on pourrait qualifier de collective et négociée car reposant sur des processus négociés avec les syndicats de classification des emplois, de la rémunération et des promotions. Ces modes de gestion ayant pour objectif la recherche d'une « stabilisation des salariés » afin d'établir la sécurité des transactions et la confiance dans l'établissement bancaire (Cossalter, 2007). Un modèle que l'on a longtemps comparé à celui de la fonction publique en termes de gestion des carrières car introduisant en quelque sorte « l'emploi à vie de fait si ce n'est en droit » (Ibid.).

Dans les années 1950, les analystes financiers des banques françaises s'inscrivent dans ce cadre. Assimilés aux cadres (ce n'est que vers 1987 que l'intitulé « analyste financier » figurera sur les bulletins de paie), les analystes financiers des banques françaises voient leurs grilles de rémunération négociées avec les syndicats. Il est intéressant de mentionner un événement révélateur du fonctionnement de ce système (Kirchhof-Masseron, *op. cit.*). Par peur des réactions syndicales, l'introduction timide pour les analystes financiers de la Société Générale en 1976 d'une partie variable de la rémunération appelée « indice de performance » va se faire en catimini en payant ces primes en grosse partie par des SICAV ; ce montage permettant d'échapper au contrôle des institutions représentatives du personnel, par le biais du bilan social notamment. Mais le véritable tournant dans les politiques de rémunération des analystes financiers se produira véritablement en 1982 avec la nationalisation des grandes banques de dépôt françaises. La crainte d'une fuite des analystes financiers vers les banques restées privées, comme le CIC ou la banque Lazard entraînera des revalorisations salariales dans les banques publiques. L'augmentation des rémunérations va donc commencer à partir de 1983 et au cours des années 1980, la concurrence entre structures concernera tout d'abord banques publiques et banques privées. Ce phénomène s'exacerbe avec le « big-bang » de 1988 qui voit l'ouverture à la concurrence des charges d'agents de change et leur transformation en sociétés de bourse : « *Les sociétés de bourses et les banques anglo-saxonnes débauchent des analystes [des banques françaises] entre 40 et 50% d'un seul coup. S'ensuit alors un début de « starification » qui ne cesse d'augmenter et relève les barèmes des salaires.* » (Kirchhof-Masseron *op. cit.*). A la fin des années 1980, les banques françaises écartées jusqu'ici des marchés financiers au profit des agents de change, rachètent massivement ces charges transformées en 1988 en sociétés de bourse et entérinent les pratiques de rémunération existantes. Celles-ci sont exacerbées au cours des années 1990 avec l'entrée massive sur le marché européen des grandes banques d'affaires américaines dont l'organisation du travail est reprise par les structures françaises.

⁴Par exemple, la convention collective de la banque de détail identifie des « métiers-repères ». A un même métier correspond un éventail possible de niveaux dans une grille de classification qui peut aller de cinq niveaux pour un chargé de clientèle entreprises (F à J), à 7 niveaux pour un technicien administratif des opérations bancaires (A à G) et 6 niveaux pour un responsable de point de vente (F à K).

2.2- Homogénéisation de l'organisation du travail et des modalités d'évaluation et de rémunération

Au cours de la seconde moitié des années 1990, les structures françaises de *brokerage* voient augmenter la taille de leurs équipes, suivant le processus initié dès la fin des années 1970 par les banques d'affaires américaines qualifiées de « *big brokers-dealers* » (Sauviat, 2003 pp. 27-28). Cette hausse des effectifs s'effectue à un moment où la France se met en phase avec les critères d'investissement anglo-saxon. En effet, la législation française, sous la pression des fonds de pension va imposer un « idéal type » anglo-saxon qui repose sur le principe d'une organisation du travail compartimentée entre analystes, gérants, vendeurs et *back-office* (Kleiner, 2003). En effet, ces fonds de pension anglo-saxons, qui arrivent en France au cours des années 1990 dans le cadre de leur politique de diversification mondiale, ont des besoins spécifiques de suivi et de services qu'il leur est difficile d'obtenir dans un contexte où les activités sur les marchés financiers sont considérés en France comme une simple fonction de support logistique. L'idée du législateur est donc de « *calquer très précisément le modèle anglo-saxon en termes d'indépendance et de structures séparées, mais aussi en termes d'organisation du travail et de relations avec les clients ou de mesure de la performance* » (Ibid, p.48). Dans ce nouveau contexte, le travail des opérateurs se spécialise et leurs méthodes se standardisent au sein d'une véritable industrie qui émerge et se segmente en séquences distinctes. L'investissement sur les marchés financiers s'analyse alors comme un véritable processus qui concerne la définition et la répartition des tâches et dans ce modèle d'organisation, les méthodes et outils utilisés dans la prise de décision d'investissement (analyse financière, programmes informatiques notamment) sont formalisés et partagés par l'ensemble de la communauté financière internationale (Montagne, 2001). Au niveau européen, les experts mandatés par la Commission européenne constatent ainsi une homogénéisation des méthodes d'analyse financière sur les marchés financiers internationaux qui prennent leurs sources dans les pratiques déjà présentes au sein des banques d'affaires américaines (*Forum Group to the European Commission Services*, 2003, p.4).

Dans un processus de mimétisme organisationnel, les organisations au sein desquelles évoluaient les analystes financiers ont du opérer une mutation de leur mode de gestion du travail. Celle-ci a donc pris la forme d'une standardisation des pratiques de travail mais s'est également accompagnée d'un bouleversement du contenu et des missions de l'analyse, davantage orientées vers le marketing (Benchemam, 2006, 2009). Ces missions marketing consistent pour l'analyste, après avoir produit des rapports d'analyse et des recommandations sur les sociétés qu'il suit (phase amont de son travail), à démarcher les investisseurs pour qu'ils passent leurs ordres de bourse auprès de leur employeur (phase aval). Rémunérées par les commissions qu'elles perçoivent sur ces ordres, les entreprises de *brokerage* privilégient ces dimensions marketing dans les processus d'évaluation interne des analystes financiers. La totalité des structures françaises connaît ainsi un processus périodique d'évaluation qui note la présence commerciale de l'analyste auprès des clients investisseurs. L'accent est mis sur l'élaboration de normes de production commerciales et non sur un jugement relatif au travail d'analyse des sociétés cotées. Ce processus d'évaluation va permettre l'attribution des bonus au sein des équipes de travail. Une très grande partie de la rémunération de ces salariés va dépendre de cette partie variable ; pour les plus gros bonus, il y a peu d'élus au sommet : ce sont les « stars » capables d'engranger de hauts revenus de courtage pour leurs employeurs qui prennent la grande majorité de l'enveloppe. Ce processus d'évaluation ne s'est formalisé en France qu'au cours de ces cinq

dernières années, reproduisant un système bien établi dans les structures anglo-saxonnes. En définitive, l'augmentation et la prépondérance des rémunérations variables traduisent une évolution majeure du métier d'analyste financier dont l'un des rôles essentiels consiste à accroître les volumes de courtage sources de rentabilité pour les entreprises de *brokerage*. Ces modalités d'évaluation et de rémunération conduisent alors ces salariés à privilégier les activités aval de leur fonction au détriment de leurs activités d'analyse des sociétés cotées (Benchemam, 2009, pp. 43-46). Les processus RH d'évaluation et de rémunération constituent clairement une incitation à la performance. Cette notion centrale de performance définit des pratiques s'inscrivant dans un cadre d'analyse particulier : celui de la gestion stratégique des ressources humaines.

2.3- Le cadre d'analyse du modèle anglo-saxon: la GSRH

Le courant de la gestion stratégique des ressources humaines (GSRH) ou *SHRM*, *Strategic Human Resources Management* (Schuller, 1992 ; Delery et Doty, 1996) part du postulat que certaines pratiques de GRH ont un impact positif sur la performance organisationnelle, notamment financière et tente dès-lors d'introduire un modèle prescriptif de GRH au service de celle-ci. Pour Galindo (2005), cette GRH se présente en effet comme un moyen d'atteindre la performance de l'organisation et est fondée sur la théorie du *resource based view* (Barney, 1991) qui peut être résumée par la citation de Lengnick-Hall (1988) : « *les ressources humaines procurent à l'organisation un avantage compétitif* ». Concernant les banques américaines, l'adoption d'une GSRH peut-être illustrée par cette présentation faite par la banque Morgan Stanley, de la politique RH du groupe : « *Morgan Stanley views the human resource management systems as a tool for attaining strategic objectives.* » La GSRH différencie son « nouveau » modèle de GRH (qui unit pratiques de GRH et objectifs stratégiques de l'organisation) d'un modèle qualifié de « traditionnel ». Dans cette configuration, un certain nombre de recommandations sont édictées de sorte que les pratiques de ressources humaines soient à même de contribuer au succès de la stratégie organisationnelle (Schuler et Jackson, 1992). Elles englobent l'ensemble des dimensions de la GRH (comme le synthétise le tableau ci- dessous, d'après Galindo, *op. cit.*) :

Tableau 1

Les pratiques communes des modèles prescriptifs de la GSRH

Dénomination des pratiques prescriptives de la GSRH	Correspond à la pratique « traditionnelle »
<i>Internal carrer opportunities</i> (Opportunités de carrière internes)	Gestion des carrières
<i>Training systems</i> (Système de formation)	Formation
<i>Appraisal measures</i> (Mesures d'évaluation)	Évaluation
<i>Profit Sharing</i> (Partage du profit)	Rémunération
<i>Employment security</i> (Sécurité de l'emploi)	Gestion de l'emploi
<i>Voice mechanisms</i> (Mécanismes d'expression)	Communication et Relations sociales
<i>Job definition</i> (Définition de poste)	Organisation

(Galindo, 2005, p.48)

La dimension rémunération des pratiques RH est considérée comme une variable essentielle de la GSRH. Elle est appréhendée à travers l'angle du partage des profits (*Profit Sharing*) qui conditionne un nombre de pratiques « stratégiques » liées à la rémunération et à l'évaluation des salariés comme l'illustre le tableau ci-dessous :

Tableau 2

Les pratiques de rémunération et d'évaluation dans le cadre du modèle de la GSRH

Pratiques de rémunération dans le cadre de la GSRH	Pratiques « traditionnelles »
Équité externe	Équité interne
Avantages sociaux flexibles	Avantages sociaux fixes
Forte participation aux bénéfices	Faible participation aux bénéfices
Grand nombre de stimulants	Absence de stimulants
Pratiques d'évaluation dans le cadre de la GSRH	Pratiques « traditionnelles »
Critères axés sur les résultats	Critères axés sur le statut d'emploi

(Schuler et Jackson, 1987 – adapté de Dolan et al. 2002, p. 69)

Ce modèle se caractérise ainsi par la prédominance de politiques de rémunération incitatives liées à l'individualisation de la performance comme l'illustrent notre analyse de données issues d'études de cas⁵, d'études de cabinets de recrutement, d'articles de presse managériale ou économique⁶ relatifs aux grandes banques d'investissement américaines : Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley et Lehman Brother. Que peut-on constater ? D'une part, il ressort de ces politiques de rémunération une volonté de fidéliser les meilleurs collaborateurs, ceux qui participent de façon importante au chiffre d'affaire de l'entreprise et qui travaillent sur les segments les plus profitables (comme par exemple les salariés en charge des opérations de fusions-acquisitions, très rentables⁷). Cela passe par des l'attribution de bonus élevés aux salariés les plus performants, ce qui suppose une évaluation systématisée et fréquente des performances des salariés avec des critères essentiellement quantitatifs. En outre, cela se traduit par une volonté de corréliser appartenance à l'organisation et rémunération par l'intermédiaire de deux processus. Le premier moyen, appelé *partnership managing* repose sur le *partnership*, structure actionnariale regroupant les principaux managers d'une société cotée pouvant être assimilée en droit français à la constitution d'un noyau dur d'actionnariat salarié. Le *partnership*

⁵ Notamment, études de cas d'Harvard : « Morgan-Stanley : Becoming a one Firm-Firm » (2006) ; « The Firm wide 360-degree Performance Evaluation Process at Morgan Stanley » (1998) ; « Morgan Stanley and S.G. Warburg: Investment Bank of the Future » (1998).

⁶ Sur les politiques de rémunération des banques d'investissement américaines, notamment : Jacobs (2003), « Which Incentives Pay Off Now? » (à partir de l'analyse de la politique RH de Citigroup), *Harvard Management Update Article* ; Leser (2006), « Goldman Sachs, une banque toute puissante », *Le Monde* du 23 juin.

⁷ Ces opérations sont qualifiées dans l'industrie financière de « méga-deals ». Selon le cabinet d'études Dealogic (2006), le montant moyen d'une opération de fusion-acquisition (à laquelle la banque perçoit une commission) réalisée par Goldman Sachs en 2006 était de 2,2 milliards d'euros, plus que chez Morgan Stanley (2 milliards), Merrill Lynch (1,9 milliards) ou encore Credit Suisse (1,6 milliards). Ce marché des fusions et acquisitions a atteint en 2006 un montant de 3.368 milliards de dollars (2.634 milliards d'euros) avec 36 % du total de l'activité pour le marché américain (1.220 milliards de dollars). Pour 2007, ce sont ces mêmes activités qui représentent la plus grande part du profit des banques (*Le Monde* du 16 janvier 2008). La crise financière de 2009 a considérablement modifié cette donne puisque depuis le début de l'année 2008, cette activité a baissé de près de 30 % sur les marchés européens et américains (source : Thomson Reuters).

permet à ses membres d'être directement intéressés aux profits. Par exemple, chez Goldman Sachs, les salariés se divisent en trois catégories. La première est constituée de 24 000 salariés (dont le salaire moyen en 2005 était de 520 000 dollars), la seconde comprend 1 200 directeurs et enfin la troisième catégorie est celle des 300 directeurs *partners*. Le second processus vise à mettre en place de programmes de rémunération en actions (« *restricted stock plans* »). Cette dernière modalité trouve sa justification dans le cadre de la théorie de l'agence : en liant plus étroitement les intérêts des actionnaires et ceux des salariés bénéficiaires de *stock-options*, ceux-ci seront incités à travailler pour augmenter la performance de l'entreprise (Guillot-Soulez, 2004). Dans les banques d'investissement américaines, ces stock options ne sont pas réservées aux seuls cadres dirigeants mais sont de plus en plus attribués aux meilleurs salariés : par exemple aux vendeurs de salles de marché ou encore aux avocats d'affaires en charge des dossiers *corporate* de fusions-acquisitions. Elle s'accompagne également pour les salariés de la possibilité de placer les actions de l'entreprise dans des fonds d'investissement (*capital-investment*, *hedge funds* ou fonds immobiliers) avec une possibilité d'abondement (Morgan Stanley) ou une durée obligatoire plus courte de conservation des actions de l'entreprise (JP Morgan, Goldman Sachs). Ces politiques de rémunération sont marquées par un benchmarking permanent entre structures par le recours aux cabinets de conseil en rémunération. Elles se situent dans un marché du travail particulièrement dynamique et fortement corrélé avec les transactions boursières. Par exemple, s'agissant des analystes financiers, nous avons pu ainsi repérer (Benchemam, 2009 p. 46) comment ces modes de gestion étaient très fortement dépendants des évolutions des marchés financiers. Face à des marchés haussiers (comme par exemple durant la période 1995-2000), les entreprises adoptent des stratégies de diversification à l'échelle internationale, embauchent massivement et conçoivent des politiques de rémunération dynamiques. Des marchés en hausse continue entraînent mécaniquement des commissions sur les volumes de courtage de plus en plus élevées ; commissions répercutées sur les rémunérations variables des analystes. A l'inverse, une baisse sensible des volumes de transactions comme durant la période consécutive à l'éclatement de la « bulle Internet » (2001-2004) entraîne une baisse de la rémunération variable et des plans de gestion des sureffectifs. Ceci entraîne deux conséquences. L'adoption de politiques de rémunération privilégiant l'attribution de parts variables (bonus) qui permettent d'une part, une maîtrise des coûts salariaux en cas de retournement des marchés boursiers et d'autre part, de récompenser et fidéliser les meilleurs éléments afin d'éviter leur débauchage par les structures concurrentes.

Ces politiques exigent donc une certaine souplesse, une marge de manœuvre au sein de l'organisation dans l'élaboration des politiques de rémunération que n'ont pas les banques françaises, encadrées par des conventions collectives et des processus de négociation avec les partenaires sociaux. La filialisation de leurs activités de marché au début des années 1990 et la création d'un service RH détaché de la banque de détail et dédié aux activités de marchés financiers sera la solution. Ce service n'aura de cesse d'imiter les pratiques RH des *brokers-dealers* en termes de rémunération. La justification est la suivante : les deux activités (banque de détail et activités de marché) ne portent pas les mêmes dynamiques en termes de rentabilité. La rentabilité des activités marchés financiers et banque d'investissement, ramenée au nombre de salariés les exerçant, étant proportionnellement beaucoup plus importante que celle de la banque de détail, il faut une gestion particulière en termes de rémunération de ces salariés, ce que résume assez bien

cette déclaration du directeur des ressources humaines (DRH) de la Société Générale⁸ qui note ainsi : « Pour les neuf premiers mois de 2005, le chiffre d'affaires de la banque de détail, un marché mature, a progressé de 4 % et celui de la banque de financement de 22 %. De plus, pour fidéliser ces compétences très pointues et garder nos positions, nous devons pratiquer peu ou prou les rémunérations des places financières de Londres ou New York. ».

L'analyse des bilans sociaux⁹ de trois banques françaises menés par Fleury et Godechot (2005) est particulièrement éclairante sur ce mimétisme des banques françaises. Cette étude constate qu'entre 1978 et 2004, le montant des dix plus grosses rémunérations est passé en moyenne de 230 000 euros à 4 millions d'euros pour la Société générale et BNP Paribas et 1 million pour le Crédit Lyonnais. Ces dix plus grosses rémunérations concernent non les cadres dirigeants mais les « spécialistes de marché » que sont les chefs de salle de marché (actions, produits dérivés, taux etc.). Ces auteurs notent en outre qu'« en 1978, les 10 % de personnes les mieux payées gagnaient entre 18 % et 20 % de la masse salariale dans les trois banques ; en 2004, cette part grimpe à 30 % à la Société générale et à 27 % chez BNP Paribas. ». Pour le Crédit Lyonnais, cette part reste stable à 17 % et s'explique par le transfert des activités de marché et de banque d'investissement au Crédit Agricole (CALYON) et la limitation du Crédit Lyonnais à la seule activité de banque de détail dans une filiale non cotée (désormais appelée LCL). On peut en déduire que la filialisation au sein de structures juridiques distinctes en France ou à l'étranger (notamment à Londres) ont alors contribué largement à autonomiser les pratiques de rémunération de la partie banque d'investissement par rapport à l'activité banque de détail. Cette augmentation des rémunérations trouve sa source dans la prise en compte grandissante des bonus. Selon une étude de plusieurs cabinets de recrutement qui se sont intéressés à l'ensemble des acteurs de l'industrie financière française (notamment : Humblot-Grant-Alexander, 2005 ; Higdon Partners, 2006 ; Robert Walters France, 2007 ; Mercer Human Ressource Consulting, 2007¹⁰), en l'espace de dix ans, au sein des activités de marché des banques françaises, la revalorisation annuelle de la part fixe des rémunérations a été faible (de l'ordre de 5 %) tandis que les bonus ont progressé de 20% à 30% pour atteindre une moyenne de 65 % de la rémunération globale. Cette prépondérance de la part variable individuelle de la rémunération est depuis longtemps établie dans les structures anglo-saxonnes et représente en moyenne les trois-quarts de la rémunération (*Centre for Economics and Business Research*, 2006¹¹). En France, elle s'accompagne également, comme dans les structures anglo-saxonnes, de périphériques de rémunérations

⁸ Cité par *Le Monde Economie* du 28 novembre 2005

⁹ Rendu obligatoire par la loi du 12 juillet 1977 pour les entreprises de plus de 300 salariés, le bilan social fournit des informations sur les paramètres les plus représentatifs de l'activité des ressources humaines : indicateurs statistiques pour les trois dernières années portant sur l'emploi, les rémunérations, les conditions de travail, la formation et les relations professionnelles. Le bilan social donne une définition stricte des salaires (à savoir les salaires fixes, primes, avantages en nature) car la présentation des bilans sociaux est encadrée par le code du travail. Les rémunérations indiquées au bilan social n'incluent donc pas les stock-options, l'intéressement et la participation. Cela contribue selon nous à quelque peu minimiser le montant global des rémunérations versées.

¹⁰ Ces études sont citées par la presse financière ou généraliste et analysées par *le Guide des Carrières en Finance* édité à Paris par Efinancialcareers.fr (coordonné par Catalano, 2006).

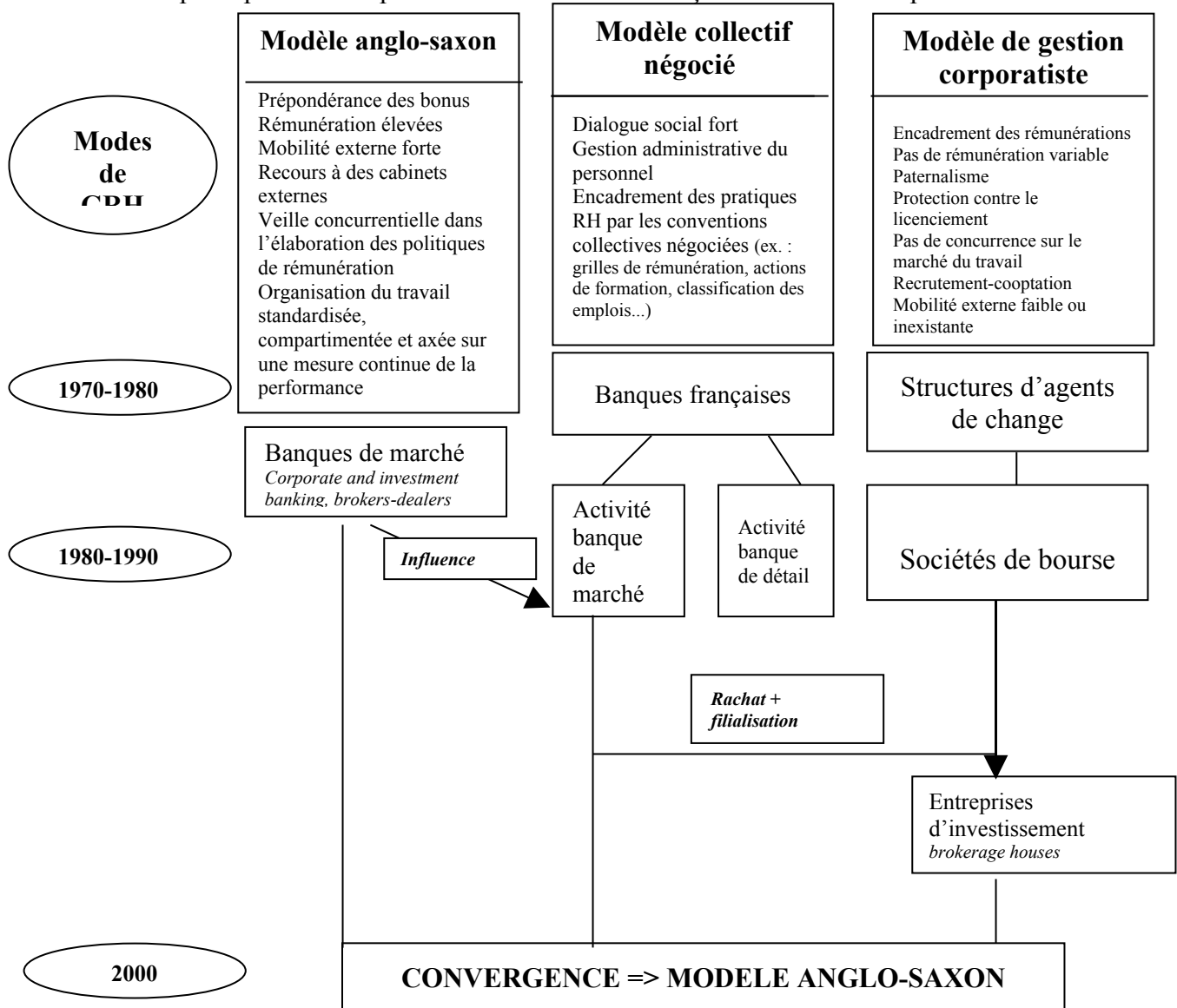
¹¹ Données concernant l'industrie financière britannique pour le premier et les activités de marché à New-York pour le second.

basées sur l'actionnariat salarié et qui concerneraient environ 3 000 salariés de l'industrie financière française en 2007 (Robert Walters France, *op. Cit.*).

Dès lors, de cette étude de la littérature historico-sociologique, nous déduisons une convergence des pratiques RH des banques françaises vers un modèle anglo-saxon caractérisé principalement par des politiques spécifiques de rémunération. Ce modèle se substitue à celui existant dans les activités de banque traditionnelle et les anciennes charges d'agents de change à la faveur des modifications de l'environnement concurrentiel des entreprises d'investissement intervenues depuis vingt ans sur le marché français. La convergence de ce modèle peut-être schématisé comme suit :

Figure 2

L'adoption par les entreprises d'investissement françaises d'un modèle particulier de GRH



CONCLUSION

Cette recherche a voulu montrer comment l'internationalisation des activités financières a conduit les banques françaises à « repenser » leur modèle traditionnel de GRH. La capacité des banques françaises à affronter durablement la concurrence est ainsi passée par l'adoption en France du modèle de GRH des banques anglo-saxonnes caractérisé par des politiques de rémunération fortement incitatives et une organisation du travail spécifique. Cette reproduction des pratiques de GRH s'explique selon nous à la lumière des travaux de DiMaggio et Powell (1991) comme une imitation des pratiques d'entreprises perçues comme légitimes et performantes. La plus forte mobilité internationale de la main-d'œuvre financière française à partir de la seconde moitié des années 1990, les pressions des fonds de pension anglo-saxons conjuguées à l'adoption de standards de formation internationaux (tel que le diplôme américain d'analyste financier : *Chartered Financial Analyst* ou *CFA®*) expliquent la diffusion de ce modèle. De la même façon, à l'instar Kleiner (2003), il ne faut pas sous-estimer dans ce mécanisme le rôle joué par une « élite professionnelle » de l'industrie financière française ayant eu une expérience dans les grandes banques d'affaires de Wall Street durant les années 1980.

Le principal apport de cette recherche est d'avoir souligné les liens entre les modes de gestion des acteurs de la finance et leurs comportements au travail qui sont aujourd'hui, au cœur de la crise, bien reconnus. Ainsi, cette crise financière et économique que nous vivons en cette année 2009 pose avec vigueur le problème de la gestion de ces acteurs : analystes financiers, traders, producteurs de produits innovants, gestionnaires de fonds... Elle s'accompagne d'ores et déjà d'une volonté de repenser les modes de rémunération au sein de l'industrie financière. Nous avons en effet relevé dans cet article comment les structures anglo-saxonnes avaient privilégié dans leurs politiques de rémunération des programmes de rémunération en actions (« *restricted stock plans* »). Face à l'effondrement du cours de bourse de l'ensemble des banques d'investissement américaines et la disparition de l'une d'entre elles (Lehman Brother), cette modalité a montré clairement ses limites, amputant ou annulant les rémunérations différées des salariés¹². En encourageant leurs salariés à investir dans les actions de l'entreprise par l'intermédiaire des fonds d'investissement comportant des actions de l'entreprise présents dans la quasi-totalité des banques, ces structures ont exposé leurs salariés aux risques de marché. De la même façon, en investissant sur les marchés d'actions (jugés plus dynamiques en termes de rentabilité) les sommes cotisées au sein des fonds de pension, ces entreprises ont largement compromis les retraites de leur personnel.

La seconde limite et de loin la plus importante des politiques de rémunération concerne l'influence de l'attribution de rémunérations variables sur la gestion des risques. A ce propos, le Professeur Bertrand Jacquillat note¹³ : « *Aujourd'hui, l'élite de la finance s'est ruée vers le trading sur fonds propres, attirée par les rémunérations ; si on gagne, on touche le bonus ; si on perd, la banque couvre puisqu'il s'agit de ses fonds propres. (...) Il faudrait remplacer ces bonus immédiats, qui poussent à rechercher la performance de*

¹² Ainsi, l'action de Bear Stearn (cinquième banque d'investissement de Wall Street rachetée en mars 2008 par JP Morgan Chase) a perdu au cours du premier semestre 2008 83,41 % de sa valeur, chutant à un peu moins de deux dollars l'action. 30 % des 14.000 salariés de cette banque en étaient actionnaires.

¹³ Dans *Le Monde Economie*, 5 février 2008, p. 3.

court terme, par une rémunération à long terme, par exemple des actions bloquées. ». Cette situation a conduit les pouvoirs publics américains et européens à une reprise en mains des politiques de rémunération des banques aidées par l'Etat. Ainsi, en contrepartie de l'entrée de l'Etat fédéral dans le capital des banques d'affaires de Wall-Street, celles-ci devront limiter les bonus versés à leurs dirigeants et certains de leurs salariés. En Grande-Bretagne, le gouvernement a fait de la fin des bonus (« ces encouragements à l'irresponsabilité » selon l'expression du Chancelier de l'Echiquier) une condition de son plan de sauvetage qui comprend la nationalisation de trois banques. En France, les banques qui demanderaient une garantie de l'Etat devront revoir leurs politiques de rémunération afin de ne plus accepter un mode de rémunération des salariés qui les incite à prendre des risques excessifs. C'est dans ce sens qu'un accord a été conclu en février 2009 entre banques d'investissement françaises et le Ministère de l'Economie et des Finances visant à encadrer non seulement les rémunérations des traders mais également celles de l'ensemble des salariés des activités de marché des banques (*front et back office*). Les règles de ce « code éthique » entreront en vigueur dès cette année pour les bonus que ces salariés percevront au début 2010. Cette réforme stipule que la part variable de la rémunération ne pourra être versée qu'en fonction des gains réels réalisés pour l'entreprise en tenant compte des intérêts des clients et qui si le salarié a dûment respecté les règles de conformité. Sans attendre l'entrée en vigueur de cet accord, les banques d'investissement françaises ont annoncé leur volonté de réviser leurs politiques des bonus pour tenir compte davantage de la performance globale de la structure en supprimant les bonus basés sur la seule performance d'un salarié. En tout état de cause, ces structures connaissent un recul de 40 à 70 % de leurs rémunérations variables versées au titre de l'année 2008¹⁴.

Ces mesures ne nous semblent être que la première étape d'une vaste refonte des modalités de gouvernance des activités de l'industrie financière. En effet, de nombreux acteurs de cette industrie ainsi que la société civile appellent de leurs vœux une remise à plat des modalités de contrôle et de régulation de cette chaîne industrielle : rôle des agences de notation dans l'évaluation des titres financiers, redéfinition des règles prudentielles des banques d'investissement, contrôle des *hedge-funds*, redéfinition des politiques d'investissement des fonds de pension... autant de chantiers en perspective pour l'ensemble des salariés de l'industrie financière. Ces projets devront être analysés dans la perspective de notre propre recherche car ils ne manqueront pas de faire évoluer sensiblement les modes de régulation professionnelle et les modes de gestion des ressources humaines.

¹⁴ Source : *Les Echos* du 30 mars 2009.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- BARNEY, J.B. 1991. Firm Resources and sustained competitive advantage, *Journal of Management*, vol.17, 99-120.
- BENCHEMAM, F. 2006. Quelle gestion du travail pour les analystes financiers ?, *Actes du XVIIe Congrès de l'AGRH*, IAE de Lille et Reims Management School, 16 et 17 novembre, Reims, 16 p.
- BENCHEMAM, F. 2009. La gestion des ressources humaines des analystes financiers français *sell-side* : bilan et perspectives, *Analyse financière*, n°31, 43-46.
- CATALANO, D. 2006. *Guide des carrières en Finance*, Paris, ed. eFinancialCareers, 185 p.
- CENTRE FOR ECONOMICS AND BUSINESS RESEARCH 2006. City bonuses to reach £7.5 billion this winter as bounce in activity feeds through, Londres, janvier, 4 p.
- COMMITTEE ON THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM 2003. *Incentive structures in institutional asset management and their implications for financial markets*, Bâle, Bank for international settlements, 384 p.
- COSSALTER, C. 2007. La modernisation des banques : la fin des employé-e-s ? , Actes du colloque *Le salariat bancaire : enjeux sociaux et pratiques de gestion*, 2 février, I.D.H.E., Université Paris X- Nanterre, 13 p.
- DE BRY, F. 2003. Fresque historique de l'éthique du management, *Entreprise Ethique*, n°18, Avril, 16-29.
- DI MAGGIO, P.J., POWELL, W.W. 1991. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields, dans Powell W.W. et Di Maggio P.J., *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, The University of Chicago Press, 63-82.
- DOLAN, S.L., SABA, T., JACKSON, S.E., SCHULER, R.S. 2002. *La gestion des ressources humaines, Tendances, enjeux et pratiques actuelles*, Paris, Pearson Education, 916 p.
- DELERY, J. E., DOTY, D.H. 1996. Modes of Theorizing in Strategic Human Resource Management: Tests of Universalistic, Contingency, and Configurational Performance Predictions, *Academy of Management Journal*, vol. 39, N° 4, 802-835.
- FÉRONE, G. 1997. *Le système de retraite américain, Les fonds de pension*, Paris, Montchrestien, 277 p.
- FLEURY, C., GODECHOT, O. 2005. Les nouvelles inégalités dans les banques, *Connaissance de l'emploi*, n°17, 1-4.
- GALINDO, G. 2005. *La structuration de la GRH dans les entreprises high-tech : le cas des biotechnologies en France*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université de Paris 11, 455 p.
- GODECHOT, O. 2001. *Les traders*, Paris, La Découverte, 298 p.
- GODECHOT, O. 2006. Hold-up en finance. Les conditions de possibilité de bonus élevés dans l'industrie financière, *Revue française de sociologie*, Vol. 47, N°2, 341-371.
- GODECHOT, O., LAGNEAU-YMONET P. 2007. *D'un rapport salarial à l'autre : les professionnels de la bourse 1970-2000*, Document de Recherche n° 2007-04, Laboratoire des Institutions et Dynamiques Historiques de l'Economie – UMR 8533, Université Paris X –Nanterre, 14 p
- GUÉRIN, G., WILLS T. 2003. La gestion stratégique des ressources humaines : la perspective nord-américaine dans *Encyclopédie des Ressources Humaines*, Paris, Vuibert, 41-52.

- GUILLOT-SOULLEZ, C. 2004. Comment mesurer la performance des plans d'options sur actions (stocks-options) ? Les liens inévitables entre le social et le financier, Actes du XVème congrès de l'AGRH -Université du Québec à Montréal, 2663-2685.
- KIRCHHOF-MASSERON, M.-G. 2007. Le métier d'analyste financier dans les banques, 1960-1980, Actes du colloque *Le salariat bancaire : enjeux sociaux et pratiques de gestion*, 2 février, I.D.H.E., Université Paris X- Nanterre, 18 p.
- KLEINER, T. 2003. La consécration des gestionnaires d'actifs sur la place de Paris, *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, n°146-147, 42-51.
- LAGNEAU-YMONET, P. 2004. *Les agents de change, sociologie d'une corporation*, Mémoire de DEA, Laboratoire de Sciences Sociales ENS-EHESS, 176 p.
- LENGNICK-HALL, C.A and M.L. 1988. Strategic human resources management: a review of the literature and a proposed typology, *Academy of Management Review*, vol.13, N°3, 454-470.
- MONTAGNE, S. 2001. De la pension governance à la corporate governance : la transmission d'un mode de gouvernement, *Revue d'économie financière*, n°63, mars, 282-289.
- PASTRÉ, O. 2006. *Les défis de l'industrie bancaire*, Paris, La Documentation Française, 187 p.
- SAUVIAT, C. 2003. Deux professions dans la tourmente : l'audit et l'analyse financière, *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, n°146-147, 21-42.
- SCHULER, R. S., JACKSON, S.E. 1987. Linking Competitive Strategies with Human Resource Management Practices, *Academy of Management Executive*, vol. 1, 207-219.
- SCHULER, R. S. 1992. Strategic Human Resources Management: Linking the People with the Strategic Needs of the Business, *Organizational Dynamics*, vol. 21, N°1, 18-37.
- USEEM, M. 1996. *Investor Capitalism: How money managers are changing the face of corporate America*, Basic Books, 332 p.
- VEZINAT, N. 2007. *Le conseiller financier de La Banque Postale : une professionnalisation entre ruptures et continuités ?*, Document de Recherche n° 2007-04, Laboratoire des Institutions et Dynamiques Historiques de l'Economie – UMR 8533, Université Paris X –Nanterre, 12 p.