THE SCRIBE'S BENCH

NOTES FROM THE CORRIDOR
BETWEEN MANAGEMENT AND CAPITAL



A SHAREHOLDER OBSERVATION

FERDINANDO FREGA

LE BANC DU SCRIBE

SEMANTIC REALITY 2026 · GOVERNANCE 01

Notes du couloir entre la direction et le capital

Une observation d’actionnaire

OUVERTURE

Il y a un couloir dans chaque entreprise.

D’un côté marchent ceux à qui l’on confie la gestion du capital.

De l’autre marchent ceux qui le fournissent.

La plupart des gens choisissent un côté.

Le Scribe, non.

Le Scribe est assis sur le banc entre les deux.

Non pour gouverner.

Non pour conseiller.

Non pour voter.

Non pour accuser.

Simplement pour observer par où voyage le risque.

LE BANC

Le conseil d’administration parle de croissance.

Les actionnaires parlent de protection.

La direction parle d’exécution.

Les investisseurs parlent de préservation.

La distance entre ces conversations est d'ordinaire faible.

Jusqu'à ce que des milliards disparaissent.

Alors la distance devient visible.

PREMIÈRE OBSERVATION

Le capital est exposé.

Les titres ne le sont pas.

Le capital fluctue.

Les postes, souvent, survivent.

Le capital absorbe les erreurs immédiatement.

Les organisations les absorbent peu à peu.

L'actionnaire le sait.

Le marché finit par l'apprendre.

DEUXIÈME OBSERVATION

Chaque fauteuil de dirigeant repose sur la confiance.

Pas sur le bois.

Pas sur l'acier.

Sur la confiance.

Le fauteuil paraît permanent.

Il ne l'est jamais.

L'histoire de l'Amérique des entreprises le démontre.

Chaque fauteuil ne reste stable que tant que les propriétaires croient que la valeur est protégée.

TROISIÈME OBSERVATION

Le danger ne commence pas quand les actionnaires se fâchent.

Le danger commence quand les actionnaires deviennent curieux.

La colère est émotive.

La curiosité est analytique.

Les questions sont bien plus difficiles à gérer que les critiques.

LA QUESTION

Un actionnaire peut tolérer l'incertitude.

Un actionnaire peut tolérer les erreurs.

Un actionnaire peut tolérer les pertes.

Mais les actionnaires tolèrent rarement une autre possibilité :

que le risque soit réparti de façon inégale.

Qui porte le risque ?

LE NOUVEAU RISQUE

Le risque financier est connu.

Le risque opérationnel est connu.

Le risque juridique est connu.

Une nouvelle catégorie est en train d'apparaître.

Le risque narratif.

Le risque sémantique.

Le risque de visibilité algorithmique.

Non parce que les mots font bouger les marchés.

Parce que la perception finit par influencer le capital.

DEPUIS LE BANC

Le Scribe n'a pas de fauteuil.

Le Scribe n'a donc aucun fauteuil à défendre.

Le conseil d'administration défend la stratégie.

L'actionnaire défend le capital.

Le Scribe défend les questions.

Et les questions ont des propriétés singulières.

La bonne question peut traverser une entreprise plus vite que n'importe quelle note interne.

NOTE FINALE

Le Scribe ne prédit pas l'échec.

Le Scribe n'exige pas le changement.

Le Scribe ne désigne pas de successeurs.

Le Scribe se borne à consigner une observation simple.

Quand le capital commence à poser de nouvelles questions,

chaque couloir devient plus silencieux.

Le Scribe ne déplace pas les fauteuils.

Les questions, si.

Ferdinando