



Educating **entrepreneurs** for the world

Cahier pour la Réforme  
**Spécial Elections 2007**

**I.F.G.E.**

**Institut Français  
de Gouvernement des Entreprises**

[www.ifge.eu](http://www.ifge.eu)



## Présentation

Ce Cahier pour la réforme *Spécial Elections 2007* est très différent des précédentes productions de cette série. Plutôt que d'approfondir un point de doctrine sur le gouvernement des entreprises, comme nous l'avons fait dans les livraisons antérieures, nous avons demandé à **trente experts français** de proposer les réformes qu'il leur paraît nécessaire de mener dans les cinq prochaines années.

Pierre-Yves GOMEZ  
Professeur de Stratégie à EM LYON  
et Directeur de l'I.F.G.E.

Cette initiative est issue du Forum que nous avons organisé en décembre 2005, où une centaine de participants représentatifs de différentes sensibilités du gouvernement des entreprises ont librement discuté, durant une journée, des grandes questions de gouvernance : dirigeants de multinationales et de PME, syndicalistes et gestionnaires de fonds, chercheurs et

actionnaires se côtoyèrent et, parfois, se découvrirent. Cette année, le Cahier *Spécial Elections* poursuit cette démarche en présentant un panel de contributeurs dont le point commun est l'expertise dans le domaine, mais dont les activités sont différentes et, parfois, les avis opposés.

En tant que centre de recherche d'une Grande Ecole, l'I.F.G.E. a pour ambition d'approfondir les connaissances sur le gouvernement des entreprises pour les mettre à la disposition du plus grand nombre. Il est essentiel, dans cette logique, de favoriser l'échange d'idées et d'expériences par des rencontres entre ceux qui pratiquent ces questions au quotidien, qu'ils soient chercheurs ou acteurs de l'entreprise, afin que leurs réflexions se fertilisent mutuellement. Nous sommes convaincus qu'un sujet aussi fondamental pour la société que le gouvernement de nos entreprises, ne peut être approprié par une seule partie-prenante, sans tenir compte des autres. C'est au contraire à partir de la diversité des opinions et des attentes que nous pouvons construire des solutions légitimes, donc efficaces, pour bien gouverner les entreprises.

C'est pourquoi nous avons invité des experts d'horizons différents à apporter librement leur contribution. Il a été demandé à chacun de proposer une réforme et une mesure à prendre, dans les cinq prochaines années. Le présent Cahier recueille leurs avis.

Deux grandes tendances se dégagent de ces propositions. Première tendance, la volonté de rendre plus efficace le gouvernement des entreprises par **une clarification de la relation entre les actionnaires et l'entreprise**. Plusieurs contributions insistent sur une meilleure définition de l'information obligatoire qui pourrait permettre aux actionnaires de mieux jouer leur rôle; d'autres proposent d'améliorer les institutions de manière à permettre une meilleure expression des actionnaires. Il semble qu'il y a là un premier axe de progrès : alors même que, dans l'opinion publique, l'actionnariat apparaît souvent comme influent, voire tyrannique, les spécialistes de la question ont plutôt tendance à considérer que, dans les faits, cette capacité d'influence concrète est encore à établir, que ce soit par la pertinence de l'information obtenue ou par les moyens d'expression réels à disposition des actionnaires. Ce problème est crucial si l'on veut fonder un capitalisme responsable qui ne soit pas le jeu de la myopie des marchés.

Seconde tendance, la recherche d'**un véritable espace de contrôle** dans les instances de gouvernance. Cela peut paraître étonnant alors que c'est dans ce domaine que le gouvernement des entreprises semble avoir le plus évolué, avec la généralisation des administrateurs indépendants, des comités d'audit et une attention plus grande portée à la question des rémunérations et des nominations. Or, selon les contributeurs, cette évolution semble n'avoir pas atteint sa maturité si on en juge par les nombreux constats de détournement ou de contournement des institutions de contrôle qui sont rapportés, et les propositions pour y remédier. En ce sens, la rémunération des dirigeants revient plusieurs fois comme un indicateur symbolique d'un dysfonctionnement patent qui nécessite une attention allant au delà de la polémique.

En cette période électorale, ce Cahier participe au débat. Il s'adresse, en particulier, à ceux qui savent bien qu'on ne peut plus, désormais, gouverner un pays sans tenir compte du gouvernement des organisations considérables et décisives pour la vie des citoyens que sont les entreprises. Il en va de l'efficacité mais aussi de **la crédibilité du système politique**. Les exemples récents d'Arcelor ou d'EADS, témoignent d'un mouvement de fond que confirment d'innombrables exemples, moins médiatisés, de petites sociétés amenées à délocaliser leur production ou à ouvrir leur capital à des fonds qui recomposent fondamentalement leur gouvernance et leur stratégie. Ce mouvement est le suivant : **il y a désormais une fracture grandissante entre la logique économique, dont l'horizon est globalisé et transcende les frontières, et la logique politique, qui s'enracine dans des espaces localisés** : la nation, la région, la cité. Ce désajustement des deux sphères, qui est fortement engagé et largement irréversible, aura des conséquences considérables pour nos pays. Il semble que l'on n'ait pas pris toute l'ampleur du phénomène. Pour l'appréhender mais aussi pour tenter de le réguler, **la question du gouvernement des entreprises est déterminante: elle permet d'introduire du contrôle, mais plus profondément, de la discussion, de l'échange et finalement "de la société" dans la logique entrepreneuriale**. Cette réconciliation est nécessaire, autant pour l'efficacité du politique que pour la pérennité de l'économique. A travers nos initiatives, nous aimerions convaincre que, selon la formule qui inspire nos travaux, il n'y a pas d'entreprise responsable sans responsabilité partagée. Et cette responsabilité, comme le montre le présent Cahier, est d'abord l'affaire des hommes et des femmes qui veulent l'assumer.

## Méthode

Nous avons demandé à trente contributeurs de faire une proposition visant l'évolution des pratiques de gouvernement dans les cinq prochaines années et de l'expliquer en quelques lignes. De plus, nous leur avons demandé de présenter et d'explicitier la modification de loi ou de règle de conduite qui leur paraissait urgente. Chaque contributeur a rédigé ses suggestions indépendamment des autres- qu'il ne connaissait pas. Notre rôle a consisté à stimuler cette démarche et à mettre en forme les réponses. Celles-ci ont été relues et validées par chacun afin de nous assurer, avant l'impression, que les textes reflétaient parfaitement leur réflexion.

Le choix des contributeurs a été établi à partir du large réseau des partenaires de l'I.F.G.E. avec un souci de réalisme, car il ne semblait pas souhaitable de dépasser une trentaine de contributions pour que le Cahier reste facilement lisible. De plus, la diversité des contributeurs devait être préservée pour que des représentants d'actionnaires, des fonds d'investissement, divers types d'administrateurs ou des spécialistes de formes non classiques de gouvernement d'entreprise puissent s'exprimer. Nous avons ainsi défini six catégories de contributeurs :

- Administrateurs et dirigeants
- Associations professionnelles
- Chercheurs
- Conseils aux actionnaires, agences de notation
- Investisseurs, associations d'actionnaires
- Juristes et Audits
- Conseils en recrutement et conseils spécialisés

Que tous nos amis partenaires qui n'ont pas pu être sollicités nous en excusent - nous comptons comme toujours, sur leurs réactions au présent Cahier, pour compléter ces points de vue.

Les propositions et avis d'experts recueillis dans ce Cahier doivent être considérés comme propres à leurs auteurs et n'engagent pas les organisations auxquelles ils appartiennent qui ne donnent ni approbation ni improbation.

---

# Sommaire

## Administrateurs et dirigeants

Alain CHAMPIGNEUX	p.	10
Antoine FAURE	p.	15
Jean-Michel GRAS	p.	16
Philippe MERCIER	p.	21
Etienne PFLIMLIN	p.	27

## Investisseurs, associations d'actionnaires

Jean-Pierre HELLEBUYCK	p.	17
Jean Claude MOTHIE	p.	22
Viviane NEITER	p.	23
Christophe TOURNIER	p.	32

## Associations professionnelles

Bernard CHOTTEAU	p.	11
Philippe CIZEAU	p.	12
Pierre LIRET	p.	19
Jean Aymon MASSIE	p.	20
Lionel TOURTIER	P.	33
Caroline WEBER	p.	34

## Juristes et Audits

Alain-Xavier BRIATTE	p.	8
Yves BRISSY	p.	9
Dominique PAGEAUD	p.	25
Bernard RASCLE	p.	28

## Chercheurs

Stéphane ONNÉE	p.	24
Roland PEREZ	p.	26
Emmanuel ZENOU	p.	35

## Conseils en recrutement et conseils spécialisés

Gérard CLÉRY-MELIN	p.	13
Antoine et Jean-François DENAIFFE	p.	14
Bertrand RICHARD	p.	29
Emmanuel ROY	p.	30

## Conseils aux actionnaires, agences de notation

Vincent AURIAC	p.	6
Fouad BENSEDDIK	p.	7
Pierre-Henri LEROY	p.	18
Catherine SALMON	p.	31

# Vincent AURIAC

Directeur de la Recherche  
Axylia Conseil

Conseils aux actionnaires,  
agences de notation

## Ma proposition

Je pense qu'il serait bon de créer une banque de données européenne des curriculum-vitae d'administrateurs. Cet outil serait accessible par internet. Cette base de données permettrait à tout actionnaire de connaître concrètement le CV des administrateurs mais aussi le nombre d'actions détenues, le nombre de mandats détenus par chaque administrateur (sociétés cotées ou pas) permettant de juger de son indépendance et de son expérience professionnelle.

## Les arguments

Certains accidents boursiers de ces dernières années ont mis en lumière le rôle fondamental du conseil d'administration dans la gouvernance d'une entreprise. A l'autre bout de la chaîne, les actionnaires ont la responsabilité d'élire les administrateurs qui sont proposés à leurs suffrages. Trop souvent, ces actionnaires manquent d'informations pour juger de la qualité des candidatures qui leur sont proposées.

Grâce à cette base, on pourrait à terme aussi y trouver les jetons de présence, le nombre de réunions auxquelles il a été présent dans les différentes sociétés (taux d'assiduité). L'actionnaire pourrait ainsi mesurer la capacité de tout administrateur à assumer de multiples mandats.

## La mesure à prendre

Dans la même logique prônant une information claire et large des actionnaires pour les responsabiliser, il me semble nécessaire de rendre obligatoires les compte-rendus d'assemblées générales (CRAG). Ces compte-rendus doivent être standardisés pour que les actionnaires s'y retrouvent. Une directive européenne serait justifiée pour imposer une obligation déclarative à l'ensemble de l'Union Européenne.

## Explications

Le CRAG est actuellement un chaînon manquant de la relation actionnaires-entreprises d'autant que tous les actionnaires et les gestionnaires ne peuvent être présents physiquement le jour de l'assemblée générale qui reste un événement-clé dans l'agenda des sociétés. Or, les CRAG sont soit encore trop parcellaires, soit des outils publicitaires, soit inexistants. La loi NRE de 2001 a créé une obligation de vote pour les gestionnaires d'OPCVM. Elle n'a toutefois pas créé d'égale obligation d'information pour les entreprises cotées. Cette asymétrie d'information est nuisible à la transparence du marché. En 2004, seulement 48% des sociétés du CAC 40 diffusaient un communiqué de presse (parfois très succinct) et 68% ne donnaient pas le résultat du vote des résolutions.

### Texte de référence

Loi sur les Nouvelles Régulations Economiques, Mai 2001.

## Ma proposition

Je suggère que les principes et les critères (non les montants) de rémunération des mandataires sociaux soient l'objet d'un avis consultatif en assemblée générale.

## Les arguments

L'augmentation continue de l'écart de rémunération entre dirigeants et salariés suscite des critiques et des réactions pouvant affecter la liberté d'entreprendre et la liberté contractuelle. A terme cela peut générer des rigidités au bon fonctionnement de l'entreprise et altérer la confiance des épargnants et des investisseurs. Nombre de voix, de partis politiques et autres organisations sociales, proposent des solutions radicales au risque du simplisme, remettant en cause les stock-options, lesquels, à certaines conditions, ne sont pas par nature un mauvais outil de rémunération, en particulier au regard des objectifs à long terme. Par ailleurs, une des finalités du gouvernement d'entreprise est de réduire les coûts d'agence liés aux intérêts divergents des dirigeants et des actionnaires. Ainsi, l'augmentation rapide et continue des rémunérations des dirigeants, parfois sans rapport avec leur prise de risque et leur performance personnelles, est un échec patent pour les systèmes de gouvernement d'entreprise actuels. Il est important donc que les actionnaires sachent ce qui motive la rémunération des dirigeants.

## La mesure à prendre

Comme, en France, la législation sur la transparence de la rémunération des dirigeants est relativement avancée - les actionnaires ayant déjà obligation de voter sur les rémunérations liées aux actions de l'entreprise - il y aurait avantage à conférer un caractère obligatoire au vote sur l'ensemble des paramètres de la rémunération.

## Explications

Jusqu'à présent, les orientations des législateurs se sont principalement focalisées sur le principe de transparence des rémunérations des dirigeants, escomptant implicitement un effet de modération et de rationalité de l'information aux pairs et au grand public. Or ceci n'a pas amélioré l'alignement des rémunérations sur les performances. En soumettant les paramètres de la rémunération des mandataires au vote consultatif de leurs mandants lors de l'assemblée générale - et sans pour autant basculer dans la rigidité d'une orthodoxie de souveraineté des porteurs - le gouvernement de l'entreprise gagnerait en réalisme et en légitimité, en permettant aux actionnaires de faire entendre leur opinion sur la politique de rémunération des administrateurs et des principaux dirigeants.

## Texte de référence

Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE, 2004.

# Alain-Xavier BRIATTE

Avocat au Barreau de Paris  
August & Debouzy Avocats

Juristes et Audits

## Ma proposition

Il faut assurer le renforcement de la responsabilité mais aussi de la rémunération des administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration. Ce renforcement peut se conjuguer avec le vote par l'assemblée générale de moyens financiers et humains mis à la disposition de l'administrateur indépendant, de manière irrévocable pour qu'il puisse conduire la mission définie par le conseil d'administration.

## Les arguments

Alors que l'on parle beaucoup d'administrateurs indépendants, on néglige trop souvent le fait qu'ils n'ont pas toujours les moyens de conduire leurs missions de manière satisfaisante. On ne peut pourtant pas leur confier une mission aussi importante sans définir les moyens dont ils ont besoin. De plus, l'absence de rémunération sérieuse de l'administrateur en France, conduit à un professionnalisme discutable, et, finalement, dans certaines circonstances extrêmes, à une carence d'engagement personnel.

## La mesure à prendre

Dans la perspective d'une meilleure définition du rôle réel de l'administrateur indépendant, il me paraît important d'encourager les pratiques qui assurent les moyens mis à leurs dispositions, les critères de leur sélection et les modalités de leur nomination en les publiant dans les rapports officiels.

## Explications

La transparence en ce domaine rend crédible l'action future de l'administrateur. Il est donc naturel que l'entreprise témoigne de l'importance qu'elle attache à la présence d'administrateurs indépendants, en spécifiant les moyens qu'elle lui attribue lors de sa nomination.

## Texte de référence

"Attestation d'équité, gouvernement d'entreprise et opération financière" Bulletin Joly Bourse, n° 3, p. 357, mai-juin 2005.

---

# Yves BRISSY

Avocat au Barreau de Paris

Membre de la commission des sanctions  
de l'AFM (Autorité des Marchés Financiers)

Juristes et Audits

## Ma proposition

Une évolution favorable des pratiques doit conduire à une implication plus grande du conseil en matière d'information financière afin de ne pas laisser les PDG et/ou les directeurs financiers décider seuls de publier (ou non) un communiqué sur une information privilégiée et de les laisser apprécier une situation toujours très complexe, en assumant seuls les risques.

## Les arguments

Publier une information privilégiée au bon moment est clé, pour l'émetteur et pour le marché, mais c'est en pratique très difficile à apprécier par l'émetteur. Le prétexte pour ne pas impliquer le conseil est la nécessaire rapidité des décisions à prendre en la matière, peu compatible avec le calendrier des conseils. Or, cela peut se gérer en prévoyant un conseil au téléphone (ce qui est légalement possible) et/ou en déléguant un tel suivi à un comité du conseil. La communication financière a été trop longtemps considérée comme relevant des décisions quotidiennes (et donc de la direction générale) ; alors que la gestion d'une information privilégiée (c'est-à-dire susceptible de faire bouger significativement un cours boursier) est stratégique, lourde de conséquence et requiert une implication sérieuse du conseil.

## La mesure à prendre

Il faut sanctionner les conseils d'administration qui ne sont pas suffisamment impliqués dans les décisions clés pour l'émetteur et le marché, c'est-à-dire qui ne se sentent pas responsables de l'information diffusée par l'entreprise.

## Explications

Je ne crois pas à une réglementation en la matière, car la publication au bon moment d'une information financière privilégiée nécessite une appréciation pratique et du pragmatisme. Cela est difficile à faire entrer dans une réglementation qui voudrait objectiver par des délais et un encadrement strict, des décisions qui doivent rester entrepreneuriales. Je pense, au contraire, qu'une organisation et une implication claire du Conseil pour définir les modalités de communication sont susceptibles de résoudre cet enjeu stratégique.

## Texte de référence

Art 222-3-1 Règlement AMF [publication immédiate des informations privilégiées, sauf "intérêts légitimes" de l'émetteur...]  
Livres II du Règlement AMF (Autorité des Marchés Financiers), article 222-3-1, Nov. 2004.

# Alain CHAMPIGNEUX

Administrateur salarié  
CFE-CGC

Administrateurs  
et dirigeants

## Ma proposition

Il faut développer la présence d'administrateurs salariés dans les conseils d'administration et/ou les conseils de surveillance des entreprises.

## Les arguments

La présence d'administrateurs peut apporter une meilleure régulation dans le fonctionnement de la gouvernance des entreprises. Dans la mesure où il n'a jamais été prouvé que la présence d'administrateurs salariés pourrait nuire aux intérêts des salariés de l'entreprise, comme de l'entreprise elle-même, la non représentation des salariés est un moins pour l'entreprise qui devrait être pris en compte par les instituts de notation.

## La mesure à prendre

La principale mesure à prendre devra être d'imposer aux entreprises de présenter dans leur rapport annuel un argumentaire justifiant de l'absence (éventuelle) au sein de son conseil d'administration ou de surveillance d'administrateurs salariés élus par les salariés; cette absence devra être explicitée, même dans le cas où les salariés ne possèdent pas collectivement plus de 3% du capital de l'entreprise, cas pour lequel on peut espérer rapidement un respect strict de la loi de 2001, réaffirmée par la récente loi sur la participation. Un pourcentage minimum de sièges réservés aux salariés (actifs) est à négocier par branche et par collègue.

## Explications

Les administrateurs salariés, représentants au premier chef du capital humain de l'entreprise, peuvent apporter une richesse complémentaire aux débats du conseil, de par leur connaissance de l'interne et des sensibilités du personnel vis-à-vis de tel ou tel choix stratégique. Un exposé public sur le choix délibéré de se priver de cet apport serait certainement incitatif pour faire évoluer la gouvernance vers plus d'ouverture d'esprit et de participation de toutes les parties prenantes. Une prise en compte de cette position dans la notation de l'entreprise pourra soutenir cette "soft law".

## Textes référence

Cahier pour la réforme de l'I.F.G.E. sur l'*administrateur salarié*, Avril 2005 ; Rapport groupe de travail IFA sur *les administrateurs salariés, un atout pour la gouvernance des entreprises françaises*, Février 2006.

---

# Bernard CHOTTEAU

## Président du groupe de travail sur la gouvernance APM (Association pour le Progrès du Management)

### Ma proposition

Pour moi, la principale pratique à changer pour améliorer le gouvernement d'entreprise est de mieux spécifier les délégations propres du président du conseil d'administration, du dirigeant opérationnel, au-delà de ce qu'en disent les statuts et le règlement intérieur de la société.

### Les arguments

En effet, ni les statuts ni le règlement intérieur ne sont explicites sur ce point qui constitue pourtant la "pierre angulaire" d'une bonne gouvernance. Il est important que chaque personne impliquée dans le gouvernement de l'entreprise sache quel est son périmètre de responsabilité.

### La mesure à prendre

Il serait plus judicieux d'encourager le développement d'outils de pilotage des conseils d'administration, qui font aujourd'hui cruellement défaut. Cela permettrait aux entreprises de se comparer et d'acquiescer de bonnes pratiques. Par exemple, un tableau très simple peut permettre de préciser le niveau d'implication respectif des présidents, du dirigeant opérationnel et des administrateurs sur des situations, des événements et des décisions "types" auxquels le manager peut être confronté. En indiquant si les membres du Conseil doivent être informés, consultés ou si leur autorisation est requise, on pourrait mieux circonscrire la responsabilité de chacun lorsqu'un problème apparaît.

### Explications

Plutôt que des lois et des obligations réglementaires, il faut miser sur les outils de pilotage pour améliorer les pratiques de gouvernance. Rien ne permet mieux l'évolution des mentalités qu'une appropriation d'outils opérationnels et utiles. La recherche et le développement de tels outils doivent être une priorité.

# Philippe CIZEAU

## Président France Institute of Directors (IOD)

Associations  
professionnelles

### Ma proposition

Pour améliorer la lisibilité et la comparabilité des pratiques, il me paraîtrait important de généraliser la structuration de la communication des entreprises cotées (ou non) à leurs actionnaires en matière de gouvernance sur le modèle (notamment) anglais du “*comply or explain*” (se conformer ou s'expliquer). Cela peut se faire en référence aux différents articles du code de bonne gouvernance local, par exemple, le rapport Afep Medef.

### Les arguments

Les entreprises françaises ont montré, suite à l'adoption de la Loi sur la Sécurité Financière de 2003, leur aptitude à communiquer de façon relativement structurée sur leur gouvernance, et ce, y compris pour des entreprises des compartiments B et C et même certaines sociétés listées sur Alternext. On a vu également que pour certains éléments de la gouvernance (indépendance des administrateurs, composition des comités spécialisés), et face à la profusion des recommandations des différents pays, les entreprises se réfèrent volontiers au code national (Rapport Bouton ou Afep Medef). Cependant cette référence reste inconstante et surtout généralement partielle. Seule la (non) conformité à certains éléments du rapport est en général mentionnée par les entreprises.

### La mesure à prendre

En lien avec la proposition ci-dessus, il serait nécessaire de rendre obligatoire la publication (au Balo ou à l'AMF ainsi que sur le site des émetteurs) d'une déclaration de conformité à un code de gouvernance français (quel qu'il soit).

### Explications

Ceci améliorerait la lisibilité pour les investisseurs, notamment étrangers, et leur permettrait de moins évaluer la gouvernance des entreprises françaises sur des standards étrangers. Ils auraient ainsi accès à une codification lisible des bonnes pratiques de gouvernance françaises en lien avec les dispositions réglementaires et le tissu entrepreneurial de notre pays et surtout au positionnement de chaque entreprise par rapport à ce dernier.

### Textes de référence

Loi sur la Sécurité Financière, Juillet 2003 ; Rapports Bouton & Afep Medef, Septembre 2002 ; Rapport OCDE sur le gouvernement de l'entreprise, 2004.

## Ma proposition

L'une des évolutions qui me semble nécessaire dans les prochaines années concerne la composition des conseils des grandes sociétés cotées. Il me paraît très important, compte tenu des changements économiques auxquels nous sommes confrontés, que les conseils soient ouverts, non seulement à des administrateurs étrangers, mais plus encore, à des administrateurs venant d'autres milieux sociologiques que ceux des dirigeants en place.

## Les arguments

La population des administrateurs de grandes sociétés est composée de strates assez étanches entre elles, selon la taille de l'entreprise. Ainsi un dirigeant d'une société qui se considère comme une "personnalité" accepte avec réticence un membre de son conseil qui ne soit pas du même "niveau" supposé. L'appartenance sociale peut ainsi être privilégiée à la compétence et surtout à la diversité des regards et des expériences sur l'entreprise. La cooptation est encouragée par la tradition très française de réseaux d'écoles. Ce système, qui a eu jadis son avantage, connaît désormais sa limite parce qu'il ne permet pas le renouvellement des élites dans un monde qui change radicalement. L'ouverture est désormais nécessaire et un signe de la modernité réelle des entreprises.

## La mesure à prendre

Je crois qu'il sera important de rendre plus explicites et publiques les modalités de nomination des personnes clés de l'entreprise que sont les Présidents du conseil, du comité de nomination et du comité d'audit. Les procédures de sélection et de nomination (entretien, sélection, motivation de la décision finale) de ces personnes doivent être clairement établies et incluses dans le rapport annuel.

## Explications

En Grande-Bretagne, le rapport Higgs de 2003 a proposé de considérer avec soin la nomination de ces personnes en définissant la catégorie de *senior independant non-executive directors* et en demandant que les processus de sélection de ces administrateurs soient décrits dans le rapport annuel. Après les résistances traditionnelles, cette pratique s'impose sur le marché de Londres à la satisfaction générale. La France ne peut rester en dehors de cette évolution favorable à l'amélioration des règles de bonne gouvernance.

## Texte de référence

Rapport Higgs, Review of the role and effectiveness of non-executive directors, Janvier 2003.

# Antoine et Jean-François DENAIFFE

Associés  
Concilio Partners

Conseils en recrutement  
et conseils spécialisés

## Notre proposition

Une évolution favorable des pratiques actuelles doit conduire à mettre en place des outils destinés à garantir la pérennité des sociétés non cotées. A l'aide des principes du gouvernement d'entreprise, il apparaît souhaitable d'inscrire la préparation à la transmission de l'entreprise non cotée dans le cadre d'une véritable planification stratégique.

## Les arguments

Faute de s'être dotées d'outils pour garantir leur pérennité, de nombreuses sociétés non cotées disparaissent chaque année. De l'absence d'anticipation de la transmission surgissent des difficultés de trois ordres : de succession (conflits de générations), de pouvoir (luttres entre managers et/ou actionnaires), et de stratégie (divergences stratégiques entre actionnaires passifs et actifs / inadéquation entre structure de l'actionnariat et besoins de développement de l'entreprise). Planifier et organiser l'étape de la transmission de la société non cotée permet de désamorcer en amont les sources de conflits, de ramener sur un terrain "rationnel" les différentes problématiques liées à cette étape et de rendre l'activité pérenne.

## La mesure à prendre

Instaurer en France un droit de retrait pour justes motifs des actionnaires minoritaires de sociétés non cotées.

## Explications

En pratique, lors de cession de blocs de contrôle dans les sociétés non cotées, les intérêts de tous les actionnaires ne sont pas pris en considération. En effet, à l'occasion d'un changement de contrôle, les actionnaires minoritaires d'une société commerciale fermée ne se voient pas offrir la possibilité de céder leurs titres et ne sont, bien souvent, tenus informés du changement d'actionnaire(s) majoritaire(s) qu'à l'issue de l'opération et de façon informelle. Or le changement de contrôle de la société peut être de nature à remettre en cause de façon substantielle l'aventure sociale à laquelle l'actionnaire minoritaire s'était associé à l'origine. Les actionnaires minoritaires qui se retrouvent ainsi prisonniers de leurs titres sont amenés à devoir mettre en œuvre tous les moyens à leur disposition pour trouver une issue. Il en résulte une situation dommageable pour la société qui, dans les cas les plus critiques, aboutit à sa disparition. Faciliter la sortie de l'actionnaire minoritaire d'une société fermée en instaurant un droit de retrait pour justes motifs permettrait de remédier à de telles situations et réduirait la décote (en termes de valorisation) que subissent les participations minoritaires de sociétés non cotées. Cette mesure aura ainsi pour effet de rendre plus attractive la prise de participation minoritaire au capital des PME. Une telle mesure facilitera ainsi les opérations de transmission et/ou de reprise ainsi que le renforcement des fonds propres des PME.

## Texte de référence

Proposition de loi 2348 à la Présidence de l'Assemblée Nationale le 26 avril 2000.

---

# Antoine FAURE

## Administrateur indépendant de sociétés

Administrateurs  
et dirigeants

### Ma proposition

Pour moi, l'amélioration du gouvernement de l'entreprise passe par une clarification du rôle et des responsabilités respectifs des actionnaires et des mandataires sociaux, en donnant notamment aux membres de l'assemblée générale des droits de vote identiques à chacun : une action - un vote.

### Les arguments

Aujourd'hui, les actionnaires, surtout les plus petits d'entre eux, sont davantage incités à voter "avec leurs pieds" qu'à prendre part de façon intelligente aux responsabilités qui sont les leurs. Cela s'explique par la difficulté logistique à participer physiquement aux assemblées générales, et par le manque d'information utile qui accompagne souvent la publication de l'ordre du jour.

### La mesure à prendre

La principale mesure à prendre pour améliorer le gouvernement d'entreprise en France est de supprimer les droits de vote préférentiels attachés à certains types d'actions. Pour fidéliser malgré tout les actionnaires, on pourrait envisager une prime aux détenteurs de titres qui prennent part au vote, ou, au contraire, une "amende" envers ceux qui n'y prennent pas part.

### Explications

La participation à la vie de l'entreprise ne s'improvise pas. Elle s'apprend, mais elle doit aussi être encouragée, sans quoi on donne un avantage à ceux qui obtiennent le même niveau de dividendes sans exercer leur responsabilité d'actionnaires.

### Texte de référence

*Une nouvelle approche de la gouvernance*, Entrepreneurs et Dirigeants Chrétiens, octobre 2005.

# Jean-Michel GRAS

## Administrateur représentant les salariés actionnaires Bouygues

Administrateurs  
et dirigeants

### Ma proposition

Améliorer la présence des administrateurs représentant l'actionnariat salarié au sein des différents comités des conseils d'administration, en favorisant leur présence dans les comités stratégique, de nomination, de rémunération, et d'audit.

### Les arguments

La présence d'administrateurs représentant l'actionnariat salarié ne doit pas être un simple alibi pour la direction générale d'une entreprise. Il faut que ceux-ci soient sincèrement et réellement associés au fonctionnement des conseils d'administration afin de pouvoir y jouer un rôle significatif et particulier au regard de leur représentativité et du poids de l'actionnariat salarié dans le capital. Leur présence aux comités permet d'intégrer réellement leur expérience aux réflexions de l'entreprise.

### La mesure à prendre

Je pense qu'il faut rendre obligatoire pour les entreprises dont l'actionnariat salarié s'élève à plus 5% du capital la nomination de deux administrateurs parmi les salariés pour les représenter au conseil d'administration avec les mêmes prérogatives que n'importe quel autre administrateur, et donc la possibilité ouverte de participer aux comités.

### Explications

La loi NRE (Nouvelle Régulation Economique) propose cette modalité sans la rendre obligatoire et le décret d'application n'a toujours pas été publié. Or l'objectif d'une telle mesure est de garantir la juste représentation des salariés au sein des conseils d'administration quand l'actionnariat salarié est significatif dans les entreprises. En effet, l'entreprise ne peut pas associer les salariés aux risques en capital sans les associer au gouvernement des entreprises. Or, le recours à l'actionnariat salarié est un gage de stabilité du capital d'une entreprise et de son mode de gouvernance. Il est donc urgent de donner des droits légitimes aux représentants de cet actionnariat salarié pour rendre son existence cohérente avec la prise de risque qu'elle comporte.

### Texte de référence

Loi sur les Nouvelles Régulations Economiques, Mai 2001.

---

# Jean-Pierre HELLEBUYCK

Vice-Président

Axa Investment Managers

Investisseurs,  
associations d'actionnaires

## Ma proposition

Selon moi, les pratiques qui doivent le plus évoluer concernent le comportement des administrateurs en Conseil. Il est urgent que ceux-ci soient des lieux qui étudient et débattent de la stratégie de l'entreprise proposée par la direction générale.

## Les arguments

Beaucoup d'administrateurs nous disent que les questions de financement de la croissance ne sont pas vraiment débattues (niveau d'endettement, politique de distribution). Les administrateurs sont placés devant des faits accomplis et ceci se traduit finalement par un déficit d'information des actionnaires. L'ensemble du gouvernement des entreprises en pâtit.

## La mesure à prendre

Pour moi, la principale mesure à prendre est de simplifier la procédure juridique de signature électronique qui permet de sécuriser et simplifier le vote des actionnaires en assemblée générale.

## Explications

La signature électronique allège le processus de vote des actionnaires à trois niveaux. Avant le vote, les actionnaires bénéficient d'information et peuvent disposer de suffisamment de temps pour consulter et évaluer les principales orientations stratégiques et financières formulées par les dirigeants. Pendant le vote, la signature électronique est un outil susceptible de générer une augmentation considérable du taux de participation en autorisant les actionnaires qui ne peuvent pas se déplacer à participer au scrutin. Après le vote, la signature électronique peut également se révéler comme un procédé particulièrement efficace pour le dépouillement des votes et l'allègement des lourdeurs administratives inhérentes à un tel processus. Elle permet en outre de sécuriser et de rendre le processus de vote encore plus transparent.

## Texte de référence

Recommandations sur le gouvernement d'entreprise, Association Française de la Gestion Financière, Février, 2007.

# Pierre-Henri LEROY

Gérant fondateur  
Proxinvest

Conseils aux actionnaires,  
agences de notation

## Ma proposition

Je crois qu'il est important de lutter contre le mépris du droit de tous les actionnaires par les administrateurs et les dirigeants, qui se traduit par de la complaisance parfois même la complicité active à l'égard de multiples opérations d'initiés au sens large du terme.

## Les arguments

L'intérêt de l'entreprise est aujourd'hui perçu comme un bloc de puissance à conquérir, utiliser et garder pour une personne et ses amis aux dépens de la seule progression de la valeur à long terme pour tous. L'évolution du gouvernement des entreprises doit conduire à une meilleure prise en compte des actionnaires qui, contrairement à une idée répandue, sont aujourd'hui peu impliqués dans la corporate governance.

## La mesure à prendre

Je suggère une mesure simple qui consiste à traduire en français dans les mots et dans les codes, le terme "accountability" ("responsabilité" au sens de "rendre des comptes"). On passerait ainsi d'une vague responsabilité morale sans conséquence personnelle réelle pour les acteurs du gouvernement d'entreprise, à une définition plus concrète impliquant la mise en jeu effective de sanctions et de réparations collectives s'il y a défaillance. "From responsibility to accountability !" que l'on pourrait adapter en "Etre responsable c'est rendre des comptes!"

## Explications

Le capitalisme français actuel s'anémie par de multiples obligations déclaratives, consultatives et incantatoires qui vont des rapports innombrables de commissaires aux comptes aux multiples comités d'administrateurs et autres codes de gouvernance ; or l'excellent concept anglo-saxon du "comply or explain" (se conformer ou expliquer) n'a pas de valeur s'il n'est pas associé à la possibilité effective de sanctionner tous les manquements à l'intégrité. Il faut donc développer le pragmatisme du "rendre compte" plutôt que le concept fourre-tout de responsabilité.

### **Ma proposition**

Une bonne évolution des pratiques conduirait à mieux reconnaître la pluralité des formes de gouvernance et encourager particulièrement les modes de gouvernance qui ont fait preuve de leur efficacité sans être aujourd'hui assez reconnus. Parmi eux, le modèle Scop (société coopérative de production) est insuffisamment connu malgré sa capacité à créer des richesses au service d'une ambition collective.

### **Les arguments**

Par la pleine appropriation et implication des salariés dans l'entreprise, qu'il pratique depuis le XIX<sup>e</sup> siècle, le modèle Scop est parmi les plus aboutis en matière de participation économique. Dans une période de l'histoire du capitalisme où la diversité des parties prenantes mais aussi l'importance du capital humain de l'entreprise sont fortement mis en avant, il paraît important de mieux connaître ce modèle qui a fait de l'implication des salariés, son principe même.

### **La mesure à prendre**

Nous proposons que soit encouragée dans l'entreprise la prise de parole de tous les salariés, y compris ceux ayant l'apport le plus modeste au capital, via l'encouragement à la surpondération du droit de vote en fonction de la personne en lieu et place d'un droit proportionnel au capital détenu.

### **Explications**

Inciter les salariés à s'impliquer dans leur entreprise, et à en devenir les co-décideurs, c'est limiter le risque qu'ils prennent à s'engager financièrement au capital social. Ambitieux dans son intention, le texte de loi voté le 14 décembre 2006 sur la participation et l'actionnariat salarié reste timide sur la promotion des salariés à la gouvernance de leur entreprise et en particulier dans le cadre coopératif. Les salariés qui investissent au capital de leur entreprise doivent pouvoir bénéficier d'une garantie au moins identique à celles dont bénéficient les sociétés du capital-risque.

### **Textes de référence**

Loi n° 2006-1770 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié, Juin 2006.  
Le guide juridique des Scop.

# Jean Aymon MASSIÉ

Président AFGE (Association Française de Gouvernement des Entreprises)

Associations  
professionnelles

## Ma proposition

Pour moi, la principale pratique à changer pour améliorer le gouvernement d'entreprise est d'encourager la séparation des pouvoirs et des responsabilités. D'une part la responsabilité du contrôle, assurée par le président et le conseil d'administration ; avec les pouvoirs correspondants délégués par l'assemblée générale des actionnaires. D'autre part, la responsabilité de la gestion assurée par le directeur général et le comité exécutif, avec les pouvoirs correspondants délégués par le conseil d'administration.

## Les arguments

Les difficultés d'élaborer une stratégie dans une perspective de long terme, la part prépondérante prise par la maîtrise des risques multiples et croissants, les contraintes réglementaires, rendent indispensable cette séparation des pouvoirs et des responsabilités pour la bonne gouvernance de l'entreprise. On ne peut pas continuer à concentrer les pouvoirs de décisions et de contrôle qui conduisent à des responsabilités démesurées et donc finalement inopposables.

## La mesure à prendre

Soit la réglementation pourrait valoriser fiscalement les entreprises qui ont opté pour une séparation claire des fonctions (président différent de directeur général ou conseil de surveillance et directoire) avec un taux d'imposition plus faible ; soit un code de bonne conduite applicable sur EuroNext encouragerait cette démarche en obligeant les entreprises à expliciter pourquoi, le cas échéant, elles refusent d'y souscrire.

## Explications

La première solution permettrait de faire le lien entre intérêt social et intérêt économique, y compris pour les actionnaires; la seconde, sur le modèle de "comply or explain" anglais favorise l'autorégulation mais est exigeante en termes de comportements.

## Texte de référence

Lettre n°12 de l'AFGE, décembre 2006, "Pouvoirs, contre-pouvoirs, redistribution".

---

# Philippe MERCIER

## Administrateur indépendant de sociétés

Administrateurs  
et dirigeants

### Ma proposition

Pour moi, la principale pratique à changer pour améliorer le gouvernement d'entreprise est de conforter le rôle du conseil comme contrôle de la Direction, L'administrateur indépendant ou dépendant (par exemple représentant certains associés significatifs) doit pouvoir évoquer, discuter de tous les sujets concernant la société, son avenir et sa gouvernance.

### Les arguments

La responsabilité éventuellement pénale du conseil d'administration, ou de certains administrateurs est invoquée de manière tout à fait exceptionnelle. Les aspects emblématiques de la loi Sarbanes-Oxley et ses équivalents indirects en France (Lois NRE, LSF, etc.) font oublier que les sociétés concernées aux Etats-Unis comme en France ont représenté quelques cas de sociétés cotées alors qu'il existe des milliers de sociétés à conseil d'administration. L'arbre finit par cacher la forêt car ce sont les pratiques concrètes des conseils qu'il faut améliorer notamment dans les sociétés non cotées.

### La mesure à prendre

Je suggère que la Loi institue que les administrateurs soient nommés pour une durée pluriannuelle (par exemple trois ans) sans pouvoir être révoqués, sauf faute grave explicite. On doit prévoir que le contrat passé entre une société et un administrateur est irrévocable sous peine de dommages-intérêts. Cela, sous réserve que ce dernier conserve pendant toute cette période les qualités pour lesquelles il a été choisi et qui ont donc clairement été établies au moment de sa nomination (par exemple, il reste indépendant ou il apporte telle compétence, etc.).

### Explications

D'une part, les administrateurs indépendants ont besoin de temps pour connaître la société dont ils deviennent administrateurs, pour comprendre son fonctionnement, sa place dans le marché, etc., et pour être attentif aux relations entre associés, entre ceux-ci et la Direction. D'autre part, le fait que l'administrateur soit difficilement révocable durant son mandat doit lui donner une certaine latitude d'action. Enfin, la révocation doit rester possible dans des cas extrêmes, avec un effet immédiat, sans dommages, si l'administrateur est "différent" de ce pourquoi il a été nommé ; en revanche, elle donne lieu à des dommages-intérêts pour rupture abusive, si la preuve n'est pas apportée d'une modification de comportement ou d'une erreur de nomination. Cette pratique permettrait de mieux établir les règles de nomination des administrateurs, et de leur procurer un espace de liberté pour assurer leur mandat.

# Jean Claude MOTHIE

Président - FAS (Fédération des Actionnaires  
Salariés et anciens salariés)

Investisseurs,  
associations d'actionnaires

## Ma proposition

Je suggère de considérer les actionnaires salariés comme de véritables actionnaires avec les mêmes droits (information, vote), et par conséquent de favoriser leur représentation au sein des conseils de surveillance des fonds d'actionnariat salarié, du conseil administration ou de surveillance de l'entreprise et de favoriser leur regroupement au sein d'associations.

## Les arguments

L'actionnariat salarié a l'avantage de réunir l'ensemble des salariés d'une entreprise globale. Des associations d'actionnaires rassemblent la totalité des strates hiérarchiques avec comme seul ciment, l'appartenance à l'entreprise qui se traduit par une participation à son capital. Cette culture bénéficie à l'entreprise, comme à ses salariés et à ses actionnaires. Par exemple, comme le notait Denis RANQUE, PDG de Thales : "L'actionnariat salarié a été, pour le Groupe Thales, depuis sa privatisation, une composante fondamentale de sa mutation économique et culturelle. Il a aussi constitué un facteur d'unité du Groupe dans son parcours d'internationalisation et de diversification".

## La mesure à prendre

Généraliser le processus électif pour les conseils de surveillance des fonds communs de placement d'entreprise (FCPE). Eviter ainsi la désignation des membres par le management ou les syndicats de l'entreprise.

## Explications

Les actionnaires salariés sont co-propriétaires de leur entreprise et donc, conformément aux fondamentaux de la propriété en France, doivent avoir la pleine jouissance de leurs biens. Or la loi permet, et certaines entreprises bénéficient de cette possibilité, la nomination des mandataires des actionnaires dans les fonds communs (FCPE) plutôt que leur élection. Cette pratique spolie les actionnaires salariés de leur propriété. Il faut donc faire évoluer la législation et corriger cette atteinte aux libertés fondamentales pour une plus grande démocratie.

## Texte de référence

L'ensemble du corpus des propositions législatives faites par la FAS en 2006 pour la loi sur le développement de la participation et de l'actionnariat salarié.

Investisseurs,  
associations  
d'actionnaires

# Viviane NEITER, François CHAUDAUDRET, Denis PICARLE

## Association pour la Promotion du Gouvernement d'Entreprise par le Censorat (APGEC)

### Notre proposition

Une bonne pratique que nous souhaiterions voir se développer dans les prochaines années concerne le censorat. Il s'agit de promouvoir dans les organes de gouvernance (Conseil d'administration ou conseil de surveillance) et leurs comités, la présence de censeurs, c'est-à-dire d'experts indépendants assistant au conseil avec voix consultative.

### Les arguments

Le censorat permet d'améliorer la représentation des parties prenantes (stakeholders) et la prise en compte de savoirs pertinents pour l'entreprise. Par exemple, lorsque les administrateurs, représentants de groupes d'actionnaires, sont soumis à des injonctions contradictoires entre l'intérêt social et l'intérêt du groupe qui a proposé leur nomination, ils peuvent intervenir librement en tant que censeurs sans que les conflits d'intérêt viennent polluer la prise de décision puisqu'ils n'y participent pas. De la même manière, une personnalité reconnue dans un domaine scientifique pertinent, qui ne voudrait pas assumer la responsabilité d'administrateur, pourrait assister au conseil en qualité de "censeur" et faire bénéficier de son savoir l'organe de gouvernance.

### La mesure à prendre

Nous suggérons la modification de l'article L225-37 du Code de commerce en ce sens : "Les statuts, décisions d'assemblée générale et règlements intérieurs peuvent valablement prévoir la présence de personnes physiques ou morales comme assistants avec voix consultative dans les conseils d'administration et leurs comités. Ces assistants sont des conseils d'entreprises et ne sont pas des mandataires sociaux, sauf s'ils se comportent en dirigeants de fait. Les administrateurs, [ajout] ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du conseil d'administration (ou de surveillance le cas échéant) ou aux réunions de ses comités, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président du conseil d'administration."

### Explications

Beaucoup des dispositions du Code de commerce sont "d'ordre public", c'est-à-dire qu'on ne peut les modifier par voie contractuelle, sous peine de nullité. Notre proposition permet de préciser le statut des censeurs comme "personnes appelées à assister aux réunions du conseil d'administration". Elle peut rassurer ceux qui cherchent à optimiser leur gouvernance sur le point précis de la présence de non-mandataires sociaux dans les organes statutaires et, partant, de libérer la créativité des entreprises.

### Texte de référence

Code de commerce, article L225-37.

# Stéphane ONNEE

Doyen

Faculté de Droit, d'Economie et de Gestion d'Orléans

Chercheurs

## Ma proposition

Je pense qu'il faut améliorer le comportement socialement responsable du conseil d'administration en intégrant dans les prérogatives du conseil, une dimension claire en matière de politique socialement responsable: nécessité d'une stratégie définie avec ses objectifs et ses contrôles, au même titre que la stratégie économique.

## Les arguments

Le conseil d'administration est un des principaux organes du gouvernement d'entreprise à même de déployer effectivement des stratégies d'entreprises socialement responsables : respect des obligations et codes éthiques, mise en place d'accords volontaires. Symboliquement, il importe que cet organe suprême de gouvernance soit identifié non seulement comme un lieu du contrôle économique mais aussi comme un lieu du contrôle de l'entreprise comme acteur de la société. Il en va de sa crédibilité et de l'établissement d'une confiance durable envers la politique de l'entreprise.

## La mesure à prendre

La principale mesure à prendre consiste à encourager la création d'un comité éthique au sein de chaque conseil avec un règlement intérieur attestant de ses missions et de ses moyens. Le rapport sur le développement durable devra faire état du travail de ce comité qui travaillera avec le comité d'audit sur les risques inhérents aux enjeux socialement responsables.

## Explications

Au-delà des pétitions de principe, la création d'une structure formelle et reconnue au plus haut niveau est un bon moyen de diffuser les valeurs et les projets éthiques auprès des partenaires de l'entreprise. Cela permet aussi de tangibiliser la responsabilité sociale de l'entreprise en mettant en évidence, d'une part les administrateurs membres du comité qui en sont garants et, d'autre part, l'existence d'un tel comité d'éthique au même niveau que les comités "économiques" (audit, stratégie) ou que les comités de régulation interne (rémunération, nomination).

## Texte de référence

Principes OCDE - Article 117 de la loi du 1er août 2003 sur la sécurité financière.

## Ma proposition

Je pense qu'il est important de développer les outils d'aide à la décision en matière de pilotage de la stratégie, de gestion du portefeuille des risques, de structuration des règles de gouvernance, d'appréciation du contrôle interne, et d'évaluation des modes de fonctionnement des organes de direction.

## Les arguments

L'ouverture des conseils des entreprises (mise en place de comités spécialisés, installation d'administrateurs indépendants, etc.) se généralise progressivement. En revanche, les outils permettant d'étayer le travail des conseils et d'évaluer concrètement le bon fonctionnement de ces modalités nouvelles, restent encore émergents. Or l'efficacité de la prise de décision des organes de direction et des administrateurs est un enjeu fondamental pour garantir la pérennité et la création de valeur des entreprises. Je recommande le déploiement de démarches de structuration et d'évaluation qui me semblent de nature à favoriser un dialogue constructif dans les entreprises entre les organes de surveillance et de direction, mais surtout, à soutenir la performance sur le long terme.

## La mesure à prendre

Conduire les principaux partenaires des entreprises à intégrer les critères de bonne gouvernance pour évaluer le profil de l'entreprise (par exemple, importance accordée à la formation des administrateurs et au bon fonctionnement des organes de direction et surveillance, niveau de structuration du dispositif de gouvernance, etc.). Lors d'un financement important par un établissement bancaire : la prise en compte des critères de bonne gouvernance dans la démarche de cotation banque de France, ou de cotation du risque crédit par les banques serait fondamentale. Lors de l'introduction en bourse : les autorités boursières pourraient clairement considérer cet aspect comme un pré requis majeur (en définissant des incontournables à respecter) lors de la préparation du dossier devant faire l'objet d'une attestation. Enfin, pour évaluer la communication financière des sociétés cotées : la valorisation, par les analystes financiers, des critères représentatifs d'une bonne gouvernance pourrait être accentuée.

## Explications

La qualité de la gouvernance est une des composantes du risque encouru par les parties prenantes vis-à-vis de l'entreprise. Or, il convient de sécuriser durablement la pérennité des entreprises françaises, mais également de conforter le capital de confiance actuel de la place financière française. La démarche d'amélioration du gouvernement d'entreprise doit être soutenue par les partenaires du monde économique afin de démontrer le retour sur investissement de ces initiatives aux actionnaires et dirigeants, ce qui s'avère finalement plus productif que l'élaboration de normes.

## Textes de référence

Rapport AMF sur *Les pratiques de gouvernement d'entreprise*, Juin 2003 et Etude Ernst & Young sur *Les pratiques de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de taille moyenne*, 2006.

# Roland PEREZ

## Professeur émérite

### Université de Montpellier

Chercheurs

#### Ma proposition

La pratique qu'il faut changer dans les prochaines années concerne le système de rémunération des dirigeants (notamment des stock-options) permettant à certains dirigeants de s'enrichir sans prendre de grands risques. Cette situation est dangereuse pour l'ensemble du corps social.

#### Les arguments

Il s'agit de mettre fin aux dérives actuelles qui créent un écart considérable entre la rémunération de l'équipe dirigeante et le reste de l'entreprise. L'unité et la cohésion de celle-ci est alors mise en cause. En effet, le dirigeant ne prend pas de risque personnel important. Sa rémunération apparaît alors souvent démesurée par rapport à la valeur qu'il crée, ce qui a un effet désastreux sur l'ensemble de la collectivité que constitue une entreprise.

#### La mesure à prendre

Dans la logique de la réflexion précédente, je pense qu'il devient urgent de donner un statut à l'entreprise comme unité économique et organisation sociale, distincte de son régime de propriété, distinction déjà présente en droit du travail comme en témoigne la Chambre sociale de la Cour de cassation.

#### Explications

L'entreprise n'a aucun statut juridique propre. Elle n'a de personnalité que comme support d'une propriété actionnariale. Cette situation n'est plus tolérable compte tenu de la diversité des parties prenantes intervenant désormais dans la création de valeur. En donnant à l'entreprise un statut propre, comme corps social, on ramènera les actionnaires à des stakeholders parmi d'autres, importants mais non exclusifs, et qui ne peuvent donc orienter à eux seuls l'évolution de l'entreprise.

#### Textes de référence

Roland Perez "La gouvernance des grandes firmes françaises n'est plus ce qu'elle était..." "Point de vue" publié dans "Economies et Sociétés" tome XL, n° 5, mai 2006, pp 735-7451). Voir aussi "Note sur la possibilité d'une approche alternative de la gouvernance d'entreprise en Europe" - Working Paper ERFI Montpellier.

---

# Etienne PFLIMLIN

Président

Confédération Nationale du Crédit Mutuel

Administrateurs  
et dirigeants

## Ma proposition

Je pense que les conseils d'administration des sociétés mutualistes et coopératives doivent être davantage le reflet des diverses composantes de notre société. Aussi faut-il faire un effort national pour sensibiliser, mais aussi informer et former les femmes, les jeunes, les personnes de toutes origines afin de leur permettre de participer et d'être de véritables acteurs au sein de nos conseils.

## Les arguments

La coopérative, comme école de démocratie, doit être plus ouverte. Nos conseils d'administration ne représentent pas toujours suffisamment la réalité diverse de notre société. Le modèle mutualiste de gouvernement d'entreprise basé sur la participation de millions de sociétaires dans le choix de leurs représentants et responsables locaux, régionaux et nationaux (250 000 administrateurs mutualistes en France) offre l'opportunité d'une représentation équilibrée, féminine notamment. En dépit des progrès accomplis, des efforts restent à faire et nos organisations participatives doivent tendre, tout comme les autres entreprises, vers une meilleure représentativité de leurs conseils, y compris dans les instances décisionnelles au plus haut niveau.

## La mesure à prendre

Informer et communiquer sur l'originalité du gouvernement d'entreprise des coopératives et des mutuelles en France car il est synonyme de démocratie entrepreneuriale et d'intérêt collectif créateur d'activité et d'emplois. Cela doit se faire d'une part en direction des politiques français qui méconnaissent ses multiples dimensions économiques et sociales ; d'autre part à destination des Français pour rappeler que de nombreuses grandes entreprises françaises s'organisent autour de l'implication de leurs clients-sociétaires.

## Explications

Le gouvernement des coopératives et mutualistes est participatif : plus de 60 millions d'électeurs sociétaires en France ; égalitaire, chacun vote selon le principe "une personne, une voix" ; moderne et responsable : puisque les citoyens décident de l'orientation de leur entreprise en élisant leurs administrateurs ; ancré dans notre histoire économique européenne depuis plus d'un siècle, il est résolument tourné vers l'avenir des Européens. A l'heure où la financiarisation de l'économie fait débat, ce modèle peut aider à réconcilier les Français avec leur économie.

## Texte de référence

"*Coopératives et mutuelles : un gouvernement d'entreprise original*", rapport présidé par Etienne PFLIMLIN et réalisé dans le cadre de l'Institut français des administrateurs (IFA), janvier 2006.

# Bernard RASCLE

Associé

PricewaterhouseCoopers

Juristes  
et Audits

## Ma proposition

La rémunération des mandataires sociaux et des dirigeants me semble être un sujet important dans les évolutions des pratiques: compte tenu des dérives extrêmement préjudiciables à l'image de l'entreprise dans le grand public, un encadrement des pratiques et surtout une plus grande transparence seraient sans doute souhaitables.

## Les arguments

Les plans de stock options sont déjà soumis à l'autorisation des actionnaires, il me semble que les rémunérations exceptionnelles comme les parachutes dorés (golden parachutes, "golden hellos"), les retraites-chapeau ou les rémunérations excédant un seuil normatif à définir pourraient être soumises à l'approbation préalable des actionnaires et donner lieu à un rapport spécifique du président du conseil d'administration. Il ne s'agit pas de limiter ou d'interdire ces rémunérations, mais de rendre leur attribution transparente. Il relève du bon sens que, si elles sont méritées, elles doivent être publiquement approuvées et que l'opacité en la matière ne profite ni à l'efficacité de l'entreprise ni au respect envers la fonction de dirigeant.

## La mesure à prendre

Dans cette logique de transparence et de rationalité, il me semble nécessaire de donner un cadre juridique clair aux comités d'audit.

## Explications

A ce jour, sauf pour les établissements financiers, les comités d'audit ne relèvent que de recommandations (rapports Viénot et Bouton). La composition et le fonctionnement de ces comités deviennent importants alors même que l'exigence est de plus en plus grande pour une prise en compte exacte des risques de l'entreprise. Dans ce contexte où l'environnement est de plus en plus complexe et les normes d'établissement de résultat financier de plus en plus sophistiquées, la composition et le mode de fonctionnement de ces comités constituent des éléments déterminants pour leur efficacité. Le vide juridique qui prévaut en matière de comité d'audit ne facilite pas, aujourd'hui, la tâche des administrateurs et des contrôleurs légaux. Il est, de ce fait, difficile de se montrer exigeant et critique envers le fonctionnement de ces comités alors même qu'ils ne relèvent que du volontariat. Dans un environnement français très formel, l'obligation de comité d'audit pour les sociétés cotées assortie de quelques règles de fonctionnement générales et simples, constituerait sans doute une amélioration et faciliterait la tâche de toutes les parties prenantes.

## Texte de référence

Audit Committee effectiveness: What works best? 3rd edition. PricewaterhouseCoopers sponsored by the Institute of Internal Auditors Research Fondation. <http://www.pwc.com/extweb/pwcpublishations.nsf>.

---

# Bertrand RICHARD

Associé  
Spencer Stuart

Conseils en recrutement  
et conseils spécialisés

## Ma proposition

Il me semble important d'améliorer le fonctionnement des conseils sur un point : la nomination des administrateurs. Une pratique essentielle consiste à faire évoluer la sélection des administrateurs et notamment des administrateurs indépendants. La seule façon d'assurer la véritable indépendance des membres du conseil est que sa composition soit pilotée par le comité de nomination. C'est donc à lui de mener le travail de sélection et d'évaluation des candidatures et d'en assumer la responsabilité devant le Conseil.

## Les arguments

Le mode de sélection des administrateurs qui est aujourd'hui dominé par le président du conseil d'administration et non par le président du comité de nomination. Cela crée évidemment un biais car, même si l'administrateur est indépendant en référence aux normes couramment admises par le marché, sa véritable indépendance et donc la capacité à se comporter comme tel, nécessite que sa nomination soit indépendante. Il faut donc créer une étanchéité entre le président et le processus destiné à choisir les administrateurs.

## La mesure à prendre

Pour assurer la cohésion du conseil d'administration il faut revenir sur la présence obligatoire des représentants du comité d'entreprise aux réunions du conseil, qui n'ont pas de voix délibérative et qui, justement à cause de cela, ne participent pas à un véritable débat car ils n'en assument pas les conséquences. La situation est donc viciée dans son essence.

## Explications

En supprimant cette obligation, il est possible de ramener les débats au sein du conseil entre personnes qui en assument véritablement les conséquences par leur vote, et d'en faire un vrai lieu de débat sur la stratégie. Cela n'enlèverait rien au dialogue social, qui n'est pas réellement servi par cette pratique et qui pourrait être conforté par ailleurs.

## Texte de référence

Rapport Bouton pour *un meilleur gouvernement des entreprises cotées*, Septembre 2002.

# Emmanuel ROY

Directeur associé  
Gouvernance et Structures

Conseils en recrutement  
et conseils spécialisés

## Ma proposition

Je propose l'abolition de la limitation de la déductibilité des jetons de présence. Les jetons de présence constituent le mode de rémunération des administrateurs de sociétés. Si nous voulons encourager le professionnalisme des administrateurs afin qu'ils jouent pleinement leur rôle de contrôle, il faut rendre la fonction attractive. A un moment où les entreprises, et particulièrement les PME, sont encouragées à améliorer leur gouvernance et à recruter des administrateurs indépendants et qualifiés, elles doivent pouvoir les rémunérer correctement, sans pénalisation fiscale, compte tenu des implications et responsabilités accrues des administrateurs.

## Les arguments

Selon l'article 210 sexies du Code général des impôts, il y a désormais un plafond à la déductibilité des jetons de présence perçus par des administrateurs ou membres des conseils de surveillance. Ce plafond est égal à 5% de la moyenne des rémunérations versées aux 5 ou 10 personnes les mieux rémunérées de l'entreprise que multiplie le nombre de membres du conseil d'administration ou de surveillance. Or, l'entreprise doit pouvoir considérer que ces rémunérations sont pour elles une charge déductible au même titre que l'achat de prestation de service extérieur. Sans cela, l'administrateur resterait toujours un bénévole ou un ami du dirigeant. De plus, dans le modèle actuel, il y a double imposition, celle de l'entreprise et celle de l'administrateur lui-même qui déclare sa rémunération comme revenu. C'est une situation inéquitable, qui ne peut favoriser la bonne gouvernance si elle perdure.

## La mesure à prendre

Je propose de supprimer la limitation existante et de revenir au statut antérieur à la loi de 1976 qui autorisait la déductibilité totale par l'entreprise à 100%.

## Explications

Il s'agit de la solution la plus simple et équitable dont l'impact fiscal serait faible compte tenu de la rémunération annuelle moyenne des administrateurs (5000 euros/an). Si malgré tout, pour des raisons budgétaires ou autres, cette modification n'était pas possible immédiatement, on pourrait éventuellement prévoir une solution transitoire consistant à relever substantiellement le plafond de déductibilité à 50% ou 75% au lieu de 5% actuellement.

### **Ma proposition**

Il est indispensable d'encourager les pratiques qui permettent aux actionnaires d'exercer leurs responsabilités. Un changement majeur irait dans cette direction : la présentation et l'approbation d'un rapport de rémunération par l'assemblée générale des actionnaires doivent être rendues obligatoires ou fortement conseillées, selon le principe du "comply or explain".

### **Les arguments**

Cette évolution peut contribuer à la transparence de l'information concernant la rémunération des dirigeants et harmoniser le contenu de l'information à l'attention des actionnaires. La soumission de ce rapport aux actionnaires contribue à une plus grande prudence de la part des administrateurs dans la détermination des critères de rémunération et de leur montant. Il n'est pas inutile que les actionnaires sachent sur quels critères la rémunération des dirigeants a été établie, de manière à pouvoir réellement évaluer leur action.

### **La mesure à prendre**

Pour améliorer le fonctionnement de l'assemblée, il me semble qu'une mesure devient indispensable. Tout actionnaire, et en particulier les sociétés de gestion (actionnaires ayant une obligation de voter aux termes de l'article. 533-4 Code monétaire et financier) doit pouvoir obtenir de l'émetteur un justificatif de vote ou, à défaut, un justificatif de rejet de bulletin.

### **Explications**

Aux termes des dispositions de l'article 533-4 du code monétaire et financier issu de la Loi de Sécurité Financière, le vote est devenu obligatoire pour les sociétés de gestion à charge pour celles-ci, le cas échéant, d'expliquer pourquoi elles n'ont pas été en mesure de voter. Or il n'est pas simple de faire la preuve d'un tel vote. Aussi, le pendant de cette obligation doit être, logiquement, l'obligation pour les entreprises émettrices de procurer une attestation de vote aux actionnaires qui la demandent. En conduisant les entreprises à valider que le vote des sociétés de gestion détenteurs de ses titres a bien été effectué, cette proposition a pour objectif de permettre aux sociétés de gestion de répondre plus facilement à leurs obligations, en rendant la chaîne des responsabilités actionnariales plus transparente.

### **Textes de référence**

Loi de sécurité Financière, Août 2003 - article 533-4 code monétaire et financier.

# Christophe TOURNIER

Membre du directoire  
CIC Banque de Vizille

Investisseurs,  
associations d'actionnaires

## Ma proposition

Il faut promouvoir l'institution, la valorisation et la mise en place pratique, au niveau professionnel, d'une formation à la gouvernance appliquée pour les dirigeants (tenue et présidence des conseils d'administration, mise en perspective des prérogatives et responsabilités, rédaction des procès verbaux...). L'objectif est de fournir à la "profession dirigeante" des repères dans deux directions : s'agissant de la forme des débats, améliorer leur gestion en conseil, et, s'agissant du fond, éclairer l'appréhension des prérogatives et des responsabilités de chacun.

## Les arguments

Dans de nombreux cas de LBO (Leverage Buy Out), j'ai pu constater une absence avérée de pratiques et de repères en matière de gouvernance "appliquée", de la part de managers de très bon niveau, recrutés en provenance de grands groupes : ignorance du mode de conduite d'un conseil d'administration ou d'une réunion de conseil de surveillance en présence du directoire, manque d'acuité et/ou d'intérêt sur les aspects de rédaction des PV, vécus comme une "contrainte administrative", etc. La formation est devenue indispensable, au fur et à mesure que les entreprises "ouvrent" leur capital. Il est nécessaire que ce type de savoir ne soit pas exclusivement transmis et/ou dispensé par la profession des avocats, qui appuie systématiquement sur la dimension "responsabilités" et sur le risque répressif, ce prisme de vision conduisant à d'autres formes de blocages, tout aussi dommageables. La question ne réside pas tant dans une absence de savoir en termes de droit, que dans la nécessité d'enseigner le "savoir-être" en terme de tenue des organes de gouvernance. Cette requête apparaît particulièrement justifiée pour des dirigeants, souvent relativement jeunes, chez qui la dimension managériale et fédérative, pour nécessaire et souhaitée qu'elle soit (!), se révèle trop exclusive et ne laisse plus de place, même infime, à la "posture de gouvernant".

## La mesure à prendre

Moins réglementer, qu'encourager les Universités, les Grandes Ecoles et les associations professionnelles à intégrer la formation à la gouvernance, au même titre que la formation au management. De la même façon que celle-ci intègre des contenus sur les bonnes "postures" de management (par exemple, entrepreneuriat, gestion du risque ou gestion de crise), il faut que la formation au "gouvernement d'entreprise" soit plus mature.

## Explications

Il s'agit, dans ce domaine, davantage d'une question de culture que de règlements. Il faut miser sur la culture des "administrateurs" et développer les programmes de formation plus large que de simples techniques.

## Ma proposition

Je suggère la tenue annuelle d'une *Conférence des Parties Prenantes* (CPP) de l'entreprise, avant la tenue de son Assemblée générale. Cette réunion regrouperait d'une part, des représentants de clients, de fournisseurs, de salariés, de représentants de la société civile (ONG, etc.) ; d'autre part, les membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance. Elle aurait comme fonction de recenser et faire le point sur les conflits d'intérêts, latents ou déclarés, nécessitant un arbitrage. L'Assemblée Générale aurait à statuer sur la base des propositions du Conseil d'administration, suite aux remarques de la CPP.

## Les arguments

Du fait de sa responsabilité sociale, l'entreprise doit aujourd'hui définir une posture claire, prenant en compte les conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes de l'entreprise. Cette initiative aurait le mérite de la transparence et de la responsabilisation dans les relations qu'entretient l'entreprise avec son environnement.

## La mesure à prendre

Pour avancer dans la direction proposée précédemment, je suggère une mesure immédiate, consistant à rendre obligatoire la publication de deux rapports du conseil d'administration : l'un sur les isques et investissements ; l'autre sur la valorisation des ressources humaines.

## Explications

L'exposition de l'entreprise à une multiplicité des risques nécessite d'informer les actionnaires sur l'existence, l'occurrence et l'amplitude de ces risques, pouvant affecter la valeur des fonds propres, voire la pérennité de l'entreprise. Cette situation couvrirait la politique d'investissement, afin de déterminer quels sont les risques sous-jacents des programmes et grands projets mis en œuvre au sein de l'entreprise. Ce rapport intégrerait l'évaluation du dispositif de contrôle interne prévu par la loi LSF de 2003 et la politique suivie en matière de maîtrise des risques et des systèmes de couvertures financières adoptés. Il nécessiterait la création d'un comité des risques et investissements, dont le champ d'action serait différent du comité d'audit, centré sur le reporting financier. Le second rapport sur la valorisation des ressources humaines, sous la responsabilité du Conseil d'administration, aurait comme objectif de définir la politique engagée pour la valorisation des actifs immatériels à partir de la gestion des ressources humaines. L'ensemble contribuerait à mieux intégrer les parties prenantes de l'entreprise.

## Textes de référence

Loi sur la Sécurité Financière, Août 2003.

# Caroline WEBER

Administrateur indépendant de sociétés  
APIA (Association d'administrateurs indépendants)

Associations  
professionnelles

## Ma proposition

Il me semble essentiel aujourd'hui de faire un effort plus important pour professionnaliser la fonction des administrateurs, notamment des "indépendants". Ceci est particulièrement crucial dans le monde des PME, où l'on voit trop souvent encore des postes d'administrateurs tenus par des personnes qui n'ont pas été formées ou qui n'ont pas l'expérience de la gestion de l'entreprise. Par professionnalisation j'entends que les administrateurs doivent considérer leur fonction avec une véritable expertise métier, une approche "professionnelle" qui s'oppose à "l'amateurisme".

## Les arguments

Le conseil d'administration n'est plus seulement une chambre d'enregistrement. C'est un lieu important de la direction de l'entreprise où le dirigeant peut être "challengé". Dans les PME, c'est même le lieu essentiel où un effet miroir est possible. Il y a donc un enjeu important, pour la pérennité des PME, à consolider les compétences des membres du conseil.

## La principale mesure

Encourager les entreprises à communiquer sur les cursus professionnels de leurs administrateurs quelle que soit leur taille. C'est moins une mesure réglementaire qui est nécessaire que l'implémentation d'une bonne pratique dont les financeurs de l'entreprise doivent être le premier promoteur.

## Explications

Une communication sur l'expertise des administrateurs est le meilleur moyen de faire prendre conscience au dirigeant des attentes de son environnement en la matière. Ainsi, sans contrainte réglementaire lourde, la prise en compte de la diversité des compétences nécessaires peut jouer un rôle moteur dans les évolutions des mentalités.

## Textes de référence

Cahiers APIA (7 cahiers parus à ce jour). Voir [www.apia.asso.fr](http://www.apia.asso.fr).

Cahier pour la la réforme I.F.G.E. sur *La professionnalisation des administrateurs* - Mars 2006 voir [www.ifge.eu](http://www.ifge.eu).

### Ma proposition

Il me semble devenu nécessaire d'indexer la part variable de la rémunération des dirigeants sur des critères davantage explicites, mêlant des critères qualitatifs et quantitatifs de la performance des dirigeants.

### Les arguments

Les conditions d'octroi des stock-options ou autres formes de rémunérations variables doivent être liées à des critères de performance différents de la seule évolution du cours de bourse. Le dirigeant crée de la valeur par le jeu de ses compétences, de son expertise, au-delà du cours boursier. D'où l'intérêt de rendre publique l'explicitation des critères de performance, qualitatifs comme quantitatifs, expliquant l'octroi d'une part de rémunération variable aux dirigeants. Ces critères doivent montrer en quoi ils ont été atteints ou non pendant l'exercice, comment ils ont été appliqués, en quoi ils ont évolué d'un exercice à l'autre.

### La mesure à prendre

Je propose d'inscrire dans la discussion annuelle de l'assemblée, un rapport du président du conseil d'administration sur la rémunération des dirigeants incluant les modalités d'évaluation de la performance.

### Explications

L'essentiel est de rendre publique la manière dont les dirigeants seront évalués, de manière que les actionnaires soient aussi responsabilisés sur cette question. Non seulement tout actionnaire pourra, par la suite, s'interroger sur la validité des objectifs imposés au dirigeant, mais on pourra aussi sortir de la logique primaire associant la valeur de celui-ci au seul cours boursier.



## Campus de Lyon-Ecully

23 avenue Guy de Collongue  
F- 69134 Ecully cedex  
T. +33 (0) 4 78 33 78 00  
F. +33 (0) 4 78 33 61 69

## Bureau de Paris

43 boulevard Malesherbes  
F- 75008 Paris  
T. +33 (0) 1 53 34 16 40  
F. +33 (0) 1 53 34 16 41

[www.em-lyon.com](http://www.em-lyon.com)



EM LYON a reçu  
la triple accréditation  
AACSB, EQUIS et AMBA

## ■ EM LYON I.F.G.E.

Pierre-Yves GOMEZ  
Directeur

## Contacts

Bertrand VALIORGUE  
[valiorgue@ifge-online.org](mailto:valiorgue@ifge-online.org)

Catherine PERRIER  
**+33 (0) 4 78 33 77 82**  
[perrier@em-lyon.com](mailto:perrier@em-lyon.com)

[www.ifge.eu](http://www.ifge.eu)



Fondée en 1872, EM LYON  
-Ecole de Management de Lyon-  
est affiliée à la Chambre de Commerce  
et d'Industrie de Lyon