

Guide pratique de la **REFORME**

Août 2008

Gouvernance d'entreprise pour les marchés émergents

La gouvernance d'entreprise est devenue un outil essentiel pour améliorer les performances des entreprises et faire progresser le développement des démocraties orientées sur le marché. Les pratiques de bonne gouvernance maintiennent l'intégrité des transactions commerciales et, partant, renforcent l'État de droit et la gouvernance démocratique. Puissant antidote contre la corruption, la gouvernance d'entreprise clarifie les droits privés et les intérêts publics, empêchant l'abus des uns et des autres.

Le guide pratique présent introduit des concepts clés dans la gouvernance d'entreprise, fournit un cadre pour l'application des principes de gouvernance d'entreprise aux marchés émergents, et expose la stratégie en quatre étapes élaborée par le Centre international pour l'entreprise privée (CIPE) pour la réforme de la gouvernance d'entreprise. La guide pratique expose :

- les avantages de la gouvernance d'entreprise
- les principes fondamentaux
- les aspects internes et externes de la gouvernance d'entreprise
- la stratégie en quatre étapes du CIPE pour la gouvernance d'entreprise
- cinq exemples de programmes de réforme actuels

Pour commenter cet article, veuillez visiter le recueil du CIPE: www.cipe.org/blog



publiée par

Le Centre international pour l'entreprise privée

est affilié à la Chambre de commerce américaine

1155 Fifteenth Street NW · Suite 700 · Washington, DC 20005 · États-Unis

Tél: (202) 721-9200 · www.cipe.org · courriel: cipe@cipe.org



Le Centre international pour l'entreprise privée (CIPE) renforce la démocratie dans le monde par le biais de la réforme orientée sur le marché et sur l'entreprise privée. Le CIPE est l'un des quatre principaux instituts du National Endowment for Democracy (NED) et est une organisation à but non-lucratif affiliée à la Chambre de commerce américaine. Depuis 1983, le CIPE a travaillé en collaboration avec des chefs d'entreprise, des décideurs politiques et des journalistes pour mettre en place les institutions civiques essentielles à une société démocratique. Les principaux domaines d'action du CIPE sont la lutte contre la corruption, la défense des politiques, les associations professionnelles, la gouvernance d'entreprise, la gouvernance démocratique, l'accès aux informations, le secteur informel et les droits de propriété, les femmes et la jeunesse.



Le National Endowment for Democracy (NED) est une organisation privée à but non lucratif créée en 1983 pour renforcer les institutions démocratiques dans le monde par le biais d'efforts non gouvernementaux. Le NED est dirigé par un conseil d'administration apolitique indépendant. Grâce aux crédits annuels du Congrès, il accorde des centaines de bourses chaque année pour soutenir des groupes favorables à la démocratie en Afrique, en Asie, en Europe centrale et orientale, en Amérique latine, au Moyen-Orient et dans l'ex-Union soviétique.



L'Agence américaine pour le développement international (USAID) est une agence gouvernementale fédérale indépendante qui reçoit des orientations générales en matière de politique étrangère de la part du secrétaire d'État. Son travail soutient la croissance économique équitable à long terme et fait avancer les objectifs de politique étrangère des États-Unis en soutenant la croissance économique, l'agriculture et le commerce, la santé mondiale, la démocratie, la prévention des conflits et l'aide humanitaire. Elle travaille en étroite collaboration avec des organisations bénévoles privées, des organisations locales, des universités, des entreprises américaines, des agences internationales, d'autres gouvernements et d'autres agences gouvernementales américaines.

Pour de plus amples informations, veuillez contacter :

Centre international pour l'entreprise privée
1155 Fifteenth Street NW • Suite 700
Washington, DC 20005
États-Unis d'Amérique

Tél: (202) 721-9200 • Fax: (202) 721-9250
www.cipe.org • courriel: cipe@cipe.org

Les activités décrites dans le présent guide pratique ont été financées par le National Endowment for Democracy et l'Agence américaine pour le développement international.

Le présente guide pratique a été préparée par Mikra Krasniqi, sous la supervision de Kim Eric Bettcher

I. Pourquoi la gouvernance d'entreprise est-elle importante ?

L'entreprise moderne est l'un des moyens les plus puissants au monde pour créer richesses et prospérité.

Les entreprises ont été inventées pour le bienfait de la société, mais pour jouer ce rôle et servir la société, elles doivent être dotées d'une direction interne responsable et opérer sur des marchés compétitifs sous une gouvernance publique solide.

La gouvernance d'entreprise injecte les valeurs démocratiques d'équité, de responsabilité et de transparence dans les entreprises. Elle maintient l'intégrité des transactions commerciales et, partant, renforce l'État de droit et la gouvernance démocratique. Puissant antidote contre la corruption, la gouvernance d'entreprise clarifie les droits privés et les intérêts publics, empêchant l'abus des uns et des autres.

Dans l'essence, la gouvernance d'entreprise structure les relations entre investisseurs, conseils d'administration, dirigeants et autres parties prenantes. Elle vise à maximiser la valeur à long terme des actionnaires en améliorant les résultats et le processus décisionnel de l'entreprise. Cela implique la mise en place d'incitations et de procédures qui servent les

intérêts des actionnaires tout en respectant ceux des autres parties prenantes de l'entreprise.

À mesure que les pays en développement commencent à livrer concurrence sur les marchés mondiaux et à traduire leur croissance en économie

Résultats des programmes de gouvernance d'entreprise du CIPE

Égypte

Le CIPE, en consultation avec le ministre égyptien des Finances Youssef Boutros Ghali, l'Arab Linguistics Council et d'autres acteurs publics et privés, a créé et promu le terme arabe pour « gouvernance d'entreprise » - hawkat ash-sharikat - utilisé dans le premier code national de gouvernance d'entreprise qui sera rédigé en langue arabe.

Mondial

En vue d'élaborer ses Principes de gouvernement d'entreprise, l'OCDE a organisé des tables rondes régionales pour recueillir des suggestions de ses organisations partenaires et du secteur privé. Le CIPE a participé à la rédaction des Principes 2004 révisés, qui reconnaissent les marchés transparents et l'État de droit comme étant les fondements de la gouvernance d'entreprise.

Zambie

Avec l'aide du CIPE, l'Institute of Directors of Zambia a élaboré un code de gouvernance d'entreprise pour les petites et moyennes entreprises (PME), qui a été avalisé par la bourse de Lusaka.

Philippines

L'Institute of Corporate Directors a mis en place un système de notation de la gouvernance d'entreprise avec l'aide du CIPE. L'utilisation d'une feuille de notation est à présent obligatoire pour les entreprises cotées en bourse aux Philippines.

Russie

Fondé avec l'aide du CIPE, le Russian Institute of Directors a aidé huit grandes sociétés à élaborer des codes de gouvernance et a participé à la rédaction du code national russe de gouvernance d'entreprise.

Macédoine

L'Association pour la protection des droits des actionnaires (Akcioner), Macédoine, a apporté, avec l'aide du CIPE, une aide juridique à plus de 2 000 petits actionnaires et a participé directement à des affaires judiciaires tranchées en faveur des actionnaires, pour la première fois de l'histoire de Macédoine.

Colombie

Le partenaire du CIPE, la Confédération colombienne des chambres de commerce, a conseillé Ecopetrol, une société pétrolière publique, sur la manière de structurer un code de gouvernance d'entreprise solide et de mettre en œuvre des pratiques de bonne gouvernance.

plus mûre et durable, ils doivent mettre en place des règles et principes qui stabilisent les marchés et soutiennent l'innovation d'entreprise. La gouvernance d'entreprise est devenue une question centrale du développement, étant donné qu'elle est directement liée à la mise en place d'une productivité à long terme et d'une croissance durable. L'avenir des marchés émergents dépend de l'amélioration de la gouvernance dans et autour des entreprises.

II. Comment la gouvernance d'entreprise est-elle devenue aussi importante ?

D'une certaine manière, les questions liées à la gouvernance d'entreprise existent depuis des siècles. Depuis que les entreprises tentent d'emprunter ou de réunir des capitaux, les créanciers et investisseurs cherchent à obtenir des garanties que le capital qu'ils ont investi aura un rendement décent.

Les questions de gouvernance ont gagné en importance dans les années 90, lorsque la concurrence entre entreprises pour obtenir des fonds s'est renforcée suite à la déréglementation des marchés et à la libéralisation des investissements et du commerce international. Une vague de privatisation, en particulier dans les pays démocratiques récemment formés, a attiré l'attention sur les questions de gouvernance. Dans de trop nombreux cas, des processus de privatisation corrompus et mal gérés ont porté préjudice aux nouveaux investisseurs et réduit la valeur des entreprises privatisées. Le monde a également assisté à plusieurs échecs spectaculaires au niveau de la gouvernance d'entreprises individuelles et de marchés financiers entiers. La pression en faveur d'un changement a été renforcée par le pouvoir croissant des investisseurs institutionnels, en particulier des caisses de retraite, qui avaient l'intérêt et l'occasion d'influer sur la gouvernance.

Toutefois, les principales questions de gouvernance d'entreprise ne sont pas liées à une tendance ou un événement particulier ; elles sont plus persistantes. Une bonne utilisation des ressources doit être encouragée afin de permettre aux entreprises et aux économies de se développer. Il faut donner confiance aux investisseurs pour qu'ils engagent leurs capitaux

dans des entreprises privées, qui, à leur tour, doivent encourager les dirigeants à générer de meilleurs résultats. Les dirigeants et les initiés de l'entreprise doivent être supervisés afin de veiller à ce qu'ils n'abusent pas de leurs pouvoirs à des fins personnelles, qu'ils ne dépouillent pas l'entreprise de ses actifs et qu'ils poursuivent les meilleurs intérêts à long terme de l'entreprise et de ses actionnaires. Les entreprises doivent agir comme des acteurs responsables du marché, qui apportent une valeur aux communautés.

III. Qui bénéficie de la gouvernance d'entreprise ?

Une entreprise bien gérée génère une valeur pour les investisseurs et les bailleurs de fonds, ainsi que pour ses employés et clients, et pour la société dans son ensemble. Une bonne gouvernance d'entreprise contribue à un climat des affaires sain qui favorise les investissements nationaux et étrangers, entraînant à leur tour la création d'emplois et l'augmentation du bien-être des citoyens d'un pays.

Entreprises

Des entreprises bien gérées obtiennent de meilleurs résultats. Les entreprises qui mettent en place des pratiques de bonne gouvernance devraient voir le coût de capital diminuer et peuvent attirer un éventail plus large d'investisseurs, avec une vision d'investissements à plus long terme pour la plupart. On peut s'attendre à ce que leur gestion s'améliore dans des domaines tels que la mise en place d'une stratégie d'entreprise, la garantie que les fusions et acquisitions sont réalisées pour de bonnes raisons commerciales, et le lien entre les systèmes de rémunération et les résultats. La capacité de l'entreprise à réduire son exposition à différents risques, y compris à des poursuites, est de la plus haute importance. En agissant de manière équitable et responsable, une entreprise peut également nouer des relations fructueuses à long terme avec ses parties prenantes, y compris les créanciers, les employés, les clients, les fournisseurs et les communautés locales.

Investisseurs/actionnaires

Les investisseurs reconnaissent le potentiel de rendement plus élevé de sociétés bien gérées et sont disposés à payer une prime pour favoriser ce rendement.

Ils apprécient également la certitude que leur investissement ne sera pas perdu à cause de dirigeants ou réseaux âpres au gain, négligents et irresponsables. La bonne gouvernance protège les droits des investisseurs, en particulier des investisseurs minoritaires, y compris le droit d'avoir leur mot à dire dans la gestion et les principales transactions de l'entreprise, et celui d'être informés de leur investissement. En injectant une efficacité et une confiance dans les marchés financiers, elle fournit aux investisseurs davantage de liquidités, afin qu'ils puissent diversifier et vendre leurs actifs lorsqu'ils en ont besoin. Enfin, les procédures abordant les faillites d'entreprise protègent les créanciers et limitent la responsabilité des actionnaires.

Parties prenantes et société

La bonne gouvernance demande aux entreprises de respecter leurs obligations envers les employés, les clients, les créanciers et les communautés. Ces groupes tirent profit de l'honnêteté, de la qualité et de la fiabilité dans leurs transactions avec les entreprises. La société dans son ensemble récolte les fruits d'entreprises bien gérées étant donné que ces dernières créent des emplois, renforcent la confiance dans l'économie et empêchent le gaspillage.

Les principaux avantages économiques pour la société englobent la prévention de crises bancaires systémiques et le développement de marchés financiers plus grands et liquides. Les pays qui ont des pratiques

commerciales responsables et qui respectent la propriété privée attirent davantage d'investissements étrangers. Les gains de productivité et l'innovation qui résultent d'une concurrence loyale peuvent stimuler de nouveaux domaines de croissance économique.

Dans le domaine politique, le passage à une meilleure gouvernance privée accélère les progrès vers une gouvernance publique plus démocratique. La corruption, par exemple, dépérit dans un cadre transparent, étant donné qu'il est bien plus difficile de cacher des pots-de-vin lorsque les entreprises conservent des livres adéquats et que les directeurs font preuve d'un bon jugement. La gouvernance d'entreprise est essentielle pour changer la relation entre l'entreprise et l'État dans de nombreux marchés émergents. En rendant la relation transparente, la gouvernance d'entreprise contribue à éliminer le copinage et le favoritisme, facilitant plutôt un échange ouvert entre le secteur privé et le gouvernement.

IV. Quels sont les principes de base ?

Un système efficace de gouvernance d'entreprise se fonde sur une combinaison de discipline interne et externe pour maximiser les résultats de l'entreprise, minimiser les risques et protéger les intérêts des investisseurs et des parties prenantes. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a établi une série de principes fondamentaux

Avantages de la gouvernance d'entreprise

Avantages pour la société

- Encourage les investissements et la croissance durable
- Lutte contre la corruption
- Encourage compétitivité
- Stimule la productivité et l'innovation
- Encourage l'efficacité et réduit le gaspillage
- Stabilise les marchés financiers
- Développe les marchés financiers
- Encourage des relations transparentes entre l'Etat et l'entreprise
- Soutient la confiance du public dans le système de marché

Avantages pour l'entreprise et les investisseurs

- Améliore les résultats de l'entreprise
- Réduit le coût de capital
- Renforce l'image de la société
- Améliore la stratégie
- Noue des relations avec les parties prenantes
- Augmente et protège la valeur des actionnaires
- Protège les droits des investisseurs
- Atténue les risques
- Augmente les liquidités

qui devraient orienter le fonctionnement de systèmes de gouvernance d'entreprise dans presque tous les pays. Vous trouverez ci-après une liste succincte des Principes de gouvernement d'entreprise 2004 de l'OCDE :

1. *Mise en place des fondements d'un régime de gouvernement d'entreprise efficace*

Ce premier principe établit les fondements des autres principes.

- Marchés transparents et efficaces
- État de droit
- Répartition claire des compétences entre les autorités

2. *Droits des actionnaires*

- Propriété sécurisée
- Information
- Participation
- Vote
- Partage des gains

3. *Traitement équitable des actionnaires*

- Droits de vote identiques
- Protection des actionnaires minoritaires et étrangers
- Interdiction des opérations d'initiés ou pour compte propre

4. *Rôle des différentes parties prenantes*

- Respect des accords et des droits prévus par la loi
- Coopération entre entreprises et actionnaires
- Accès à l'information
- Communication et réparation des violations

5. *Transparence et diffusion de l'information*

- Diffusion exacte et en temps opportun des informations
- Diffusion de la situation financière, des résultats, des participations au capital et de la gouvernance
- Normes de comptabilité

- Vérification des comptes
- ### 6. *Responsabilités du conseil d'administration*

- Guider la stratégie
- Surveiller la direction
- Responsabilité vis-à-vis de la société et de ses actionnaires
- Devoir de diligence
- Devoir de loyauté

Lorsque les Principes de l'OCDE ont été adoptés pour la première fois en 1999, ils visaient essentiellement à aborder le problème de la séparation entre propriété et contrôle du capital, à savoir à veiller à ce que les dirigeants puissent être tenus pour responsables vis-à-vis des actionnaires. Lorsque les principes ont été révisés en 2004 grâce à des suggestions de représentants du secteur privé non OCDE, l'OCDE a reconnu deux préoccupations supplémentaires qui revêtent une importance particulière pour les marchés émergents :

Cadre institutionnel des marchés

Si des marchés fructueux se fondent sur la libre détention et le libre échange de capitaux, ils ont également besoin, pour fonctionner, de règlements appropriés correctement appliqués. Sans institutions de marché, l'entreprise n'est rien de plus que du « capitalisme de casino », où les investissements sont simplement des paris : paris que les personnes tiendront leurs promesses, paris que les entreprises disent la vérité, paris que les employés seront payés, et paris que les dettes seront honorées.

Protection des actionnaires minoritaires

Les actionnaires majoritaires ont souvent un réel contrôle sur les dirigeants, et exercent pourtant ce pouvoir pour leur propre compte, portant préjudice à l'entreprise et aux actionnaires minoritaires. Ils peuvent abuser des actionnaires minoritaires en utilisant des structures pyramidales, des transactions avec des parties liées et d'autres moyens. Ces conflits d'intérêt doivent être réglés pour attirer de nouveaux investisseurs et permettre une croissance durable.

V. Le cadre institutionnel de gouvernance

Dans le but de maintenir un cadre de gouvernance sain et compétitif sur les marchés émergents, certaines conditions institutionnelles préalables d'une économie de marché doivent être en place. Les défenseurs d'une bonne gouvernance d'entreprise devraient insister sur la nécessité des réformes institutionnelles suivantes :

Droits de propriété et droit des contrats

Un système fort de droits de propriété privée doit clairement définir qui détient quoi et comment la propriété peut être transférée. Les actionnaires devraient être protégés contre l'expropriation sans procédure équitable. La législation devrait établir l'identité juridique de sociétés et permettre l'établissement de sociétés par actions à responsabilité limitée. La législation doit également garantir le caractère sacré des contrats.

Système judiciaire indépendant et État de droit

Un système judiciaire indépendant, fort et transparent est essentiel pour appliquer les règles et résoudre les conflits. Les tribunaux devraient régler les litiges de manière homogène, équitable et rapide. L'État de droit requiert du gouvernement qu'il serve l'intérêt public et pas seulement des intérêts privés. Les citoyens doivent bénéficier d'une même protection aux yeux de la loi et le gouvernement ne doit pas être au-dessus des lois.

Liberté d'entrée

Les marchés devraient être compétitifs et ouverts aux nouveaux entrants. Les obstacles à l'entrée devraient être éliminés, y compris les obstacles administratifs et les monopoles officiels. Des lois antitrust devraient être adoptées et appliquées. Le traitement préférentiel sous forme de subsides, quotas et allègements fiscaux devrait être éliminé.

Structures réglementaires et agences gouvernementales réformées

Les fonctionnaires devraient être professionnels, aptes et hautement intègres. Les instances de réglementation devraient être liées par des règles claires relatives au conflit d'intérêt et leur autorité devrait être

clairement délimitée. La réglementation devrait être simplifiée par l'élimination des règles et lois excessives ou conflictuelles.

Liberté d'information

Les gouvernements devraient être transparents quant à leurs politiques et ne pas limiter la circulation de l'information économique. Les entreprises, les médias, les organisations de la société civile et les citoyens devraient pouvoir exprimer leurs avis et partager des informations librement.

VI. Gouvernance interne des sociétés

La gouvernance interne se réfère à des accords au sein d'une société qui définissent les relations entre les actionnaires, le conseil d'administration, les dirigeants et les parties prenantes, ainsi que leurs droits, rôles et responsabilités respectifs. Vous trouverez ci-après certains aspects essentiels de la gouvernance interne de sociétés.

Conseil d'administration

Les directeurs ont deux obligations fondamentales. Le devoir de diligence requiert des directeurs qu'ils soient informés, agissent avec une diligence raisonnable et surveillent les risques de la société. Le devoir de loyauté requiert des directeurs qu'ils agissent dans l'intérêt de la société et de tous ses actionnaires et qu'ils évitent les conflits d'intérêt.

Le conseil d'administration choisit les directeurs de la société, surveille leurs résultats et les rémunère en fonction de ceux-ci. Les directeurs sont responsables vis-à-vis du conseil, qui est à son tour responsable vis-à-vis des actionnaires. D'autres missions fondamentales englobent le contrôle de la stratégie de l'entreprise, la garantie du respect de la législation et la supervision de la vérification des comptes.

Le fait que tous les conseils devraient avoir plusieurs directeurs indépendants de la société et de sa direction est aujourd'hui généralement accepté. Tous les directeurs devraient participer activement à la gouvernance de la société.

Gouvernance interne: Le modèle de base

Une bonne gouvernance interne vise à résoudre les problèmes créés par la séparation entre propriété (actionnaires) et contrôle (dirigeants) du capital dans une société à responsabilité limitée. Le modèle vise à garantir que la société est gérée dans le plus grand intérêt des actionnaires.

1. Les actionnaires élisent les directeurs qui les représentent.
2. Les directeurs votent sur les principales questions et adoptent les décisions à la majorité.
3. Les décisions sont prises de manière transparente afin de permettre aux actionnaires et autres de demander des comptes aux directeurs.
4. La société adopte des normes de comptabilité qui génèrent les informations nécessaires pour que les directeurs, investisseurs et autres parties prenantes prennent des décisions.
5. Les politiques et pratiques de la société sont conformes aux normes locales, régionales et nationales d'application.

Droits des actionnaires

Conformément aux principes de l'OCDE, les sociétés sur des marchés émergents devraient prendre des mesures pour veiller à ce que les droits de leurs actionnaires minoritaires sont protégés. Les actionnaires devraient pouvoir avoir accès aux informations et participer au processus décisionnel, y compris aux réunions annuelles des actionnaires et à l'élection des directeurs. Une société doit veiller à prévenir les conflits d'intérêt, les opérations d'initiés et les opérations pour compte propre. Sa structure d'actionnariat et les transactions effectuées avec des parties liées devraient être totalement transparentes. Ces mesures donnent des garanties aux investisseurs et permettent aux investisseurs minoritaires de jouer un rôle de contrôle précieux.

Communication et contrôles internes

Le conseil et la direction doivent mettre en place des systèmes pour une communication précise, ainsi que des contrôles internes qui atténuent les risques,

assurent le respect de la législation et permettent de se fier aux rapports financiers et non financiers. Une société doit avoir des normes de comptabilité transparentes, soutenues par des vérifications des comptes par des auditeurs internes et externes. Les dirigeants de la société devraient également promouvoir et respecter des normes éthiques élevées.

VII. Gouvernance externe des sociétés

Une société bien gérée ne peut prospérer et attirer des investissements supplémentaires s'il n'y a pas de gouvernance externe. Pour être efficaces, les mesures de gouvernance interne doivent être renforcées par un système externe de marchés et institutions. Ces forces extérieures encouragent l'efficacité, établissent des normes, sanctionnent les infractions et favorisent la circulation de l'information.

Marchés de produits et de facteurs

Des marchés compétitifs stimulent les résultats des sociétés et garantissent que ces dernières allouent efficacement leurs ressources. Ces marchés obligent les sociétés à être efficaces et productives si elles ne veulent pas perdre leur part de marché. La concurrence de marché non seulement réduit le coût des produits et services, mais elle encourage également l'innovation et l'esprit d'entreprise étant donné que les sociétés cherchent à offrir le meilleur choix à leurs clients. Des marchés ouverts soutenus par des institutions externes fortes fournissent des règles du jeu équitables pour tous.

Marchés des valeurs mobilières

Des marchés des valeurs mobilières efficaces transmettent des informations actuelles sur les prix aux investisseurs et leur permettent de liquider facilement les investissements. Ces marchés disciplinent les directeurs et facilitent l'accès aux capitaux pour les sociétés bien gérées. Un marché des valeurs mobilières qui fonctionne bien requiert :

- des lois régissant la manière dont les valeurs mobilières sont émises et négociées, établissant les obligations des organismes d'émission et des intermédiaires du marché ;
- des obligations de cotation en bourse fondées sur

- la transparence et la stricte diffusion ;
- des lois protégeant les droits des actionnaires minoritaires ; et
- une commission des valeurs mobilières indépendante habilitée à régler les transactions et à faire respecter les lois relatives aux valeurs mobilières.

Marchés des OPA

Il s'agit des marchés pour les initiés de la discipline de contrôle des sociétés qui doivent soit améliorer les résultats de la société soit risquer de perdre le contrôle. Si une société n'obtient pas des résultats suffisants, les marchés des OPA permettent aux nouveaux propriétaires d'améliorer la gestion et de créer une valeur supplémentaire pour les actionnaires. Ces marchés devraient être ordonnés et transparents afin de faciliter des fusions et acquisitions équitables et économiquement justifiables.

Mécanismes de sortie (lois sur la faillite)

La faillite est un fait concret pour de nombreuses entreprises. De bonnes lois et réglementations sur la faillite traitent équitablement les créanciers et les parties prenantes tout en fournissant une sortie relativement douce. En exigeant la diffusion rigoureuse des responsabilités et en accélérant les procédures de faillite, elles contribuent à réaffecter les ressources restantes dans des entreprises plus productives.

Agents de réputation

Les agents de réputation englobent les médias, les agences de notation, les auditeurs, les avocats et les associations professionnelles. Ces groupes réduisent l'écart d'information entre les initiés de la société et les investisseurs externes. Ils jouent un rôle important dans la surveillance des sociétés, l'information des investisseurs et l'établissement de normes professionnelles. Les agents de réputation devraient être actifs et bien informés.

Secteur bancaire

Un système bancaire bien réglementé est particulièrement important dans les économies en développement, où la plupart des fonds extérieurs des entreprises proviennent des banques. Il faut des

mécanismes visant à garantir que les banques gèrent le capital de manière efficace et responsable, et qu'elles restent financièrement viables. Ces mécanismes englobent des exigences de capital minimum et des exigences de communication par les banques de leurs risques et relations.

Procédures de privatisation

Des procédures de privatisation mal gérées ont eu des effets dévastateurs sur les jeunes économies de marché, entraînant corruption, démantèlement d'actifs de sociétés et non-respect de la propriété privée. Il est essentiel d'avoir des procédures de privatisation transparentes, équitables et ouvertes soutenues par des mécanismes d'application forts.

VIII. Formes d'actionariat

Il n'existe pas de meilleur modèle d'actionariat pour une bonne gouvernance d'entreprise. Les marchés développés et émergents présentent un large éventail de modèles, dont chacun présentant des avantages et des inconvénients. Les valeurs, principes et meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise devraient évidemment être pris au sérieux et être largement appliqués. Toutefois, leur application devrait toujours se baser sur la connaissance des pratiques et conditions locales de gouvernance.

Actionariat concentré

Un petit nombre d'initiés contrôle la société dans ce modèle. Les initiés peuvent surveiller de près la gestion, et y sont encouragés, minimisant ainsi la possibilité de mauvaise gestion et de négligence de leurs intérêts. Par ailleurs, les initiés ont tendance à maintenir leurs investissements pendant longtemps et soutiennent donc les décisions qui favorisent les résultats à long terme.

Malheureusement, dans certains cas, les initiés exproprient les actifs des sociétés aux dépens des actionnaires minoritaires. Les directeurs peuvent également, s'ils sont des actionnaires importants, influencer les décisions du conseil pour leur propre compte aux dépens de la société. Ces cas de mauvaise

gouvernance découragent d'autres investissements, réduisent les liquidités, minent les résultats et empêchent le développement.

Actionnariat dispersé

Dans ce modèle, de nombreux actionnaires peuvent chacun détenir un petit nombre de parts de la société. Les actionnaires comptent sur des membres indépendants du conseil pour diffuser l'information, évaluer objectivement les résultats de la direction et protéger vigoureusement les droits des actionnaires. Un tel système de directeurs indépendants actifs favorise la responsabilité et la liquidité sur les marchés financiers.

Par ailleurs, les petits actionnaires sont peu motivés à surveiller de près la direction et les directeurs et ils ont tendance à ne pas s'impliquer beaucoup dans la prise de décisions. Ils sont souvent plus intéressés par la maximisation des profits à court terme.

Entreprises familiales

Dans certains pays, les entreprises familiales représentent près de 90 pour cent des sociétés et elles participent fortement à la croissance économique. Si elles ne sont pas confrontées au problème classique de gouvernance lié à la responsabilité de la direction, elles rencontrent leur propre série de problèmes. Elles doivent gérer les problèmes de succession, maintenir le professionnalisme et résoudre les différends familiaux. Elles doivent également respecter les droits des actionnaires minoritaires.

Les entreprises familiales tirent fortement profit de la mise en place de bonnes pratiques de gouvernance. La gouvernance d'entreprise les aide à améliorer les processus décisionnels et les systèmes de gestion tout en exploitant au maximum le talent des membres de la famille et d'étrangers. Elles peuvent réduire le coût de capital, augmenter la liquidité des stocks familiaux et gérer les risques. Délimiter le rôle de la famille dans l'entreprise sert les intérêts de la famille et de l'entreprise.

Entreprises publiques (EP)

Les entreprises publiques représentent encore une

grande partie du PIB dans de nombreuses économies. L'État détient nombre de ces entreprises, mais c'est en dernier lieu les avoirs du public qui y sont investis. La bonne gouvernance dans le secteur des EP, comme dans le secteur privé, améliore les résultats des entreprises tout en améliorant la gestion des fonds publics et la fourniture de services publics essentiels.

La gouvernance d'entreprise dans ce secteur se concentre sur l'établissement de lignes de responsabilité claires, sur l'amélioration de la sélection et de la qualité du conseil, et sur le développement de stratégies solides qui récompensent l'efficacité et le professionnalisme. En introduisant une responsabilité et une transparence, les réformes de gouvernance réduisent la corruption, les opérations pour compte propre et l'influence politique abusive. Si on envisage de privatiser une EP, il est impératif d'observer tout d'abord les meilleures pratiques lors de la restructuration et de la privatisation de l'entreprise.

IX. Stratégie du CIPE pour la réforme de la gouvernance d'entreprise

Le CIPE estime que le secteur privé doit jouer un rôle de premier plan dans la réforme de la gouvernance d'entreprise à tous les niveaux. Les sociétés individuelles devraient adopter de bonnes pratiques, montrer l'exemple à leurs pairs et à leurs concurrents. Les associations bénévoles du secteur privé peuvent apporter une formation et une assistance, et dans de nombreux cas, mettre en place des normes d'autoréglementation. Enfin, le secteur privé devrait participer et être consulté lors de l'élaboration des politiques et règles gouvernementales qui affectent les marchés, les sociétés ou les investisseurs.

Le point de départ et les objectifs de la réforme varient fortement d'un pays à l'autre car les conditions de départ sont importantes. Se limiter à greffer les meilleures pratiques internationales dans le cadre institutionnel d'un pays ne fonctionne pas. Les incitations des dirigeants, des directeurs et des investisseurs dans le système existant devraient être évaluées et comparées à ce qu'elles seraient dans le cadre

des réformes proposées. Il est important de se rappeler que la gouvernance d'entreprise fonctionne comme un système, avec des éléments interdépendants au sein et en dehors de la société. Les différents éléments doivent se soutenir mutuellement afin que le système fonctionne comme un tout.

Il faut peser le pour et le contre de chaque combinaison de règles et principes lors de l'élaboration d'un régime de gouvernance d'entreprise. En général, les principes apportent une flexibilité, tandis que les règles jettent les fondements d'une application plus forte. Dans tous les cas, les coûts des réformes proposées devraient être comparés aux bénéfices prévus. Les approches volontaires développées par le secteur privé sont souvent utiles, mais les marchés compétitifs dépendent au moins de certaines institutions obligatoires. Un régime strict de communication est toujours utile.

L'approche du CIPE en quatre étapes guide l'élaboration de stratégies de réforme de la gouvernance. Si la séquence est logique, les priorités spécifiques de chaque stratégie dépendent du secteur et du pays.

1. *Évaluation initiale*

- Évaluer les échecs, défis et opportunités de la gouvernance d'entreprise
- Évaluer les normes nationales par rapport aux meilleures pratiques internationales
- Comparer les Principes de l'OCDE et les réalités locales

2. *Diffusion et éducation*

- Identifier les parties prenantes
- Sensibiliser les chefs d'entreprise, les dirigeants politiques et la société
- Créer une demande publique accrue de réforme

3. *Développement et mise en place de mécanismes de gouvernance d'entreprise*

- Développer des codes de gouvernance d'entreprise et des mécanismes de contrôle interne

- Encourager l'activisme des actionnaires
- Améliorer les cadres réglementaires et d'application
- Créer des réseaux de gouvernance d'entreprise, y compris des organes de réglementation, des chefs d'entreprise et d'organisations et d'autres groupes de la société civile

4. *Renforcement des capacités, application et suivi*

- Former et accréditer les dirigeants et directeurs
- Mettre en place des instituts de directeurs
- Créer des systèmes de notation de la gouvernance d'entreprise pour les investisseurs
- Former les intermédiaires financiers
- Promouvoir des systèmes plus vastes d'application légale et institutionnelle

X. Conclusion

Il y a un consensus croissant parmi les décideurs politiques, les chefs d'entreprise et le public quant au fait que la gouvernance d'entreprise est un outil essentiel pour améliorer les résultats des sociétés et faire progresser le développement général des démocraties orientées sur le marché. Les avantages potentiels des réformes de la gouvernance sur les marchés émergents sont énormes. L'établissement de marchés de confiance dotés de fondations institutionnelles solides et l'introduction des principes de gouvernance dans tous les types d'entreprises stimuleront le commerce, les investissements et l'esprit d'entreprise. La gouvernance d'entreprise fonctionne comme un système complet, qui nécessite une base institutionnelle (État de droit, institutions de marché et droits de propriété), des pratiques solides au sein des sociétés, et des éléments extérieurs tels que des pressions de marché et une supervision réglementaire appropriée. Aux yeux des spécialistes de la gouvernance d'entreprise et des professionnels du secteur privé, ces réformes de la gouvernance sont essentielles pour les stratégies visant à améliorer la qualité des entreprises et de la démocratie.

Bibliographie

- Belikov, Igor. "Corporate Governance in Russia: Past, Present, and Future." *Economic Reform Feature Service*. Le 30 août, 2006.
- Bohn, John. "Corporate Governance: A New Risk Element in Corporate Finance." *Economic Reform Feature Service*. Le 17 août, 2005.
- Iskander, Magdi R., and Nadereh Chamlou. *Corporate Governance: A Framework for Implementation*. Washington,

Partenariat pour la réforme**Institute of Directors Zambia**

- A évalué les pratiques de gouvernance d'entreprise
- A développé un code de gouvernance d'entreprise pour les PME
- A formé des députés
- A dirigé une campagne de sensibilisation du public

The Institute of Directors of Zambia (IoD), un partenaire du CIPE, est l'une des organisations chefs de file qui ont travaillé pour mettre en place et développer le concept de gouvernance d'entreprise dans les pratiques commerciales en Zambie. L'IoD a rédigé un projet de code de gouvernance d'entreprise pour les PME. Après la rédaction du code, l'IoD a organisé un séminaire réunissant les parties prenantes des secteurs public et privé pour discuter et avoir un retour d'information sur ce projet de code, et diffuser les conclusions de l'étude. La réussite des efforts de l'IoD est mise en évidence par la décision de la bourse de Lusaka d'inclure le respect du code dans les conditions que doivent remplir les PME pour être cotées en bourse.

Après les élections de janvier 2007, l'IoD a également organisé un séminaire pour former les 150 députés du parlement concernant les principes de bonne gouvernance et leur application. Les informations de presse suite au séminaire indiquent que les participants ont cherché à renforcer la transparence et le contrôle de l'appropriation des fonds du secteur public

L'IoD a également lancé une campagne de sensibilisation du public englobant huit programmes radio, 13 articles de presse et un séminaire expliquant les principes de gouvernance d'entreprise au public. Cette campagne a amélioré la connaissance et la visibilité des questions de gouvernance d'entreprise parmi le peuple zambien.

Partenariat pour la réforme**Institute of Corporate Directors – Philippines**

- A conçu un système de notation de la gouvernance d'entreprise
- A formé un partenariat avec la bourse des Philippines

Pour améliorer les normes de gouvernance dans les sociétés cotées en bourse aux Philippines, l'Institute of Corporate Directors (ICD) a mis en place un système de notation de la gouvernance d'entreprise et a évalué les pratiques de gouvernance de 128 sociétés philippines. L'approche a pris le parti d'un investisseur ordinaire, fondant les jugements sur les informations dont dispose le public. Ainsi, l'ICD a encouragé le principe de divulgation et a encouragé les sociétés à partager davantage d'informations.

Élaborée avec l'aide du CIPE, la feuille de notation aide les sociétés à savoir où elles en sont dans leurs pratiques de gouvernance d'entreprise par rapport à d'autres sociétés aux Philippines, dans la région et dans le monde. Les sociétés peuvent évaluer leurs pratiques, identifier les domaines à améliorer et élaborer une feuille de route vers les meilleures pratiques.

En 2007, l'ICD a signé un mémorandum d'accord avec la bourse philippine. Cette dernière oblige toutes les sociétés cotées en bourse aux Philippines à présenter une feuille de notation de gouvernance d'entreprise, élaborée par l'ICD, à la Commission des valeurs mobilières (Securities and Exchange Commission). Ce partenariat fournira aux organismes de réglementation et aux sociétés cotées en bourse des données empiriques sur la situation actuelle de la gouvernance d'entreprise aux Philippines, qui serviront de base pour améliorer la transparence et la diffusion d'informations.

Pour satisfaire à cette obligation, les sociétés ont d'abord pu procéder à une auto-évaluation. Ensuite, une équipe d'étudiants de la faculté de droit d'Ateneo, travaillant sous les auspices de l'ICD, a validé les auto-évaluations en les comparant aux documents accessibles au public. En janvier 2008, l'ICD a classé les sociétés en fonction de leurs résultats et a annoncé les résultats, reconnaissant le mérite des cinq premières sociétés.

Partenariat pour la réforme**Russian Institute of Directors**

- A fondé l'institut de directeurs
- A formé des directeurs professionnels
- A encouragé et aidé les sociétés à adopter des codes de gouvernance

L'Institute for Stock Market and Management (ISMM) a été le fer de lance des efforts visant à mettre en place un institut de directeurs afin d'améliorer la gouvernance d'entreprise en Russie. Le Russian Institute of Directors (RID) a été créé en 2001 comme une organisation à but non lucratif visant à promouvoir des normes professionnelles et éthiques élevées parmi les membres des conseils et à développer un corps de directeurs professionnels formés. Il rassemble aujourd'hui vingt des plus grandes sociétés émettrices russes. Le CIPE a contribué à fonder l'institut, et le directeur exécutif du CIPE, John D. Sullivan, était membre du conseil d'experts du RID.

Le RID a élaboré un programme de cours et des textes pour quatre cours de formation concernant les directeurs d'entreprise, les secrétaires d'entreprise, les réunions générales des actionnaires et la manière de rendre un conseil efficace. Avec son programme de cours, le RID a organisé des programmes de formation à l'intention de plus de 250 sociétés en Russie et dans les pays voisins. Près de la moitié des participants à ces programmes sont devenus membres du registre national des directeurs d'entreprise (National Register of Corporate Directors) russe, élaboré par le RID. Le RID a également aidé huit grandes entreprises à élaborer des codes de gouvernance d'entreprise.

Des experts du RID ont aidé la Commission fédérale du marché des valeurs mobilières (Federal Commission for Securities Market) à rédiger le code national russe de gouvernance d'entreprise. Le code a changé la manière de conduire les affaires en Russie étant donné qu'il est aujourd'hui une norme acceptée pour tous par rapport à laquelle les entreprises peuvent être jugées ou tenues responsables. La Commission requiert à présent des entreprises qu'elles communiquent leur conformité au code, en utilisant la méthodologie du RID. En conséquence, le nombre de sociétés ayant des directeurs externes a augmenté. Un sondage des cadres de société a révélé que la majorité des entreprises disposent d'un code ou en rédigent un.

Partenariat pour la réforme**Association pour la protection des droits des actionnaires (Akcioner) – Macédoine**

- A apporté une aide juridique aux actionnaires
- A formé des actionnaires, des dirigeants, des juges et des avocats

Akcioner a fait progresser le niveau de formation et de protection de plus de 11 000 actionnaires minoritaires. Elle a fortement réduit la coercition exercée par la direction sur les employés et a encouragé la détention d'actions sur la base de la connaissance des principes d'actionnariat et d'un nouveau droit des sociétés. Le projet d'Akcioner, en collaboration avec le CIPE, a renforcé la prise de conscience et le respect de l'État de droit, de la détention de biens, de la gouvernance transparente et des processus participatifs.

La Banque mondiale a cité Akcioner dans son rapport du 21 juillet 2005 comme la seule institution en Macédoine luttant pour protéger les actionnaires et élever le niveau de dialogue sur les droits des actionnaires. Akcioner a participé à 71 affaires judiciaires défendant les droits des actionnaires et a joué un rôle direct dans des affaires tranchées en faveur des actionnaires, pour la première fois de l'histoire de Macédoine. Elle s'est inscrite comme une organisation crédible, recevant plus de 2 000 demandes d'assistance et de conseils des actionnaires concernant leurs droits. En dépit de la campagne préélectorale du gouvernement à l'encontre des ONG indépendantes et de la prise de contrôle hostile du conseil d'administration d'Akcioner, cette dernière a réussi à se reconstituer et à augmenter le nombre de ses membres de 13,25 %, qui s'élèvent aujourd'hui à 18 120.

Akcioner a organisé 17 séminaires pour les actionnaires et dirigeants, et six séminaires pour les juges et avocats. En conséquence, les actionnaires sont aujourd'hui davantage conscients des droits qui leur incombent en vertu du droit des sociétés de 2004, et les dirigeants ont été formés pour être réceptifs et connaître juridiquement le droit. Les juges et avocats ont appris comment faire appliquer les droits des actionnaires en vertu de la loi. Akcioner a également enseigné à ses membres l'importance de l'activisme et de la participation des actionnaires, d'une organisation efficace des actionnaires au sein d'une société, et de la mise en œuvre efficace de campagnes de défense collectives.

Partenariat pour la réforme

Confédération colombienne des chambres de commerce (Confecámaras)

- A conseillé une entreprise publique en matière de pratiques de gouvernance
- A plaidé en faveur d'une législation relative aux marchés financiers

Confecámaras a conseillé Ecopetrol, une société pétrolière publique, sur la manière de structurer un code de gouvernance d'entreprise solide et de mettre en œuvre des pratiques de bonne gouvernance. Ces conseils ont soutenu la décision du gouvernement colombien de privatiser 20 % du capital d'Ecopetrol. Ecopetrol a reçu une note « AAA » pour sa manière de gérer la privatisation. Confecámaras a fourni des informations techniques sur les normes internationales de gouvernance d'entreprise, a facilité l'adaptation de ces pratiques aux sociétés à capitaux publics, a identifié les plus grands risques d'Ecopetrol en matière de gouvernance, et a aidé à informer le personnel, les investisseurs et le public quant aux pratiques de bonne gouvernance qui ont été mises en place au sein de la société.

Confecámaras a eu une autre grande réalisation, avec l'adoption d'une nouvelle loi sur les marchés financiers (loi 964 de 2005), qui contenait un chapitre sur la gouvernance d'entreprise intitulé « Protection des investisseurs ». Aux termes de ladite loi, les directeurs indépendants, les comités d'audit et les pratiques renforçant les droits des actionnaires sont aujourd'hui des conditions obligatoires pour les émetteurs colombiens. La loi impose des mécanismes de vote qui permettent aux actionnaires minoritaires d'influencer les décisions. Par ailleurs, les conseils sont obligés de répondre par écrit à toute proposition des actionnaires présentée par un groupe représentant 5 % (ou plus) des parts. La réussite de la réforme de la gouvernance d'entreprise peut être en partie attribuée à deux conférences organisées par le CIPE sur la Colombie. Rassemblant plus de 350 personnes, les conférences ont été couvertes par deux éditions spéciales du magazine *Perspectiva*, qui est distribué à plus de 8 000 décideurs politiques, chefs d'entreprise, universitaires et autres en Colombie et autour de la région.

- D.C.: World Bank, 2000.
- Kuchta-Helbling, Catherine L., and John D. Sullivan. *Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging, and Transitional Economies: A Handbook*. Washington, D.C.: Center for International Private Enterprise, 2002.
- Oman, Charles P. "Corporate Governance in Development: The Concept, The Issues, The Policy Challenges." In *Corporate Governance in Development: The Experiences of Brazil, Chile, India, and South Africa*, edited by Charles P. Oman. Washington, D.C.: Center for International Private Enterprise and OECD Development Centre, 2003.
- Organisation for Economic Co-Operation and Development. *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD, 2004.
- Shkolnikov, Aleksandr, ed. "Corporate Governance: An Antidote to Corruption." Report on the 10th International Anti Corruption Conference organized by Transparency International in Prague, 7–11 October 2001. Washington, D.C.: Center for International Private Enterprise, 2002.
- Shkolnikov, Aleksandr. "Protecting Minority Shareholders in Emerging Markets." *Economic Reform Feature Service* le 31 octobre, 2006.
- Sullivan, John D. "New Corporate Standards for Emerging Markets." *Economic Reform Feature Service* (le 21 décembre, 2004).
- Sullivan, John D., et al., ed. *In Search of Good Directors: A Guide to Building Corporate Governance in the 21st Century*. Washington, D.C.: Center for International Private Enterprise, 2003.
- Wilson, Andrew and Aleksandr Shkolnikov. "Corporate Governance as a Transformational Development Tool." CIPE Economic Reform Issue Paper. 2008.