



Université d'Oran 2
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de
Gestion

Département : Sciences Financières et Comptabilité

Polycopié sur le thème de :

LE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE

Destiné aux étudiants de 2^{ème} année Master / Semestre 3 (ancien programme)

Filière : Sciences Financières et Comptabilité

Spécialité : Audit et Contrôle de Gestion

Destiné aux étudiants de 1^{ère} année Master / Semestre 1 (nouveau programme)

Filière : Sciences Financières et Comptabilité

Spécialité : COMPTABILITE / COMPTABILITE ET AUDIT

Préparé par l'enseignante :

Dr IBBOU AMINA Maître de conférences A

2024-2025

Préambule :

Le présent polycopié de cours est destiné, en premier lieu, aux étudiants de première année master, spécialité COMPTABILITE / COMPTABILITE ET AUDIT de la filière Sciences financières et comptabilité. Ces étudiants trouveront dans ce document les cours détaillés de tout le programme du module gouvernement de l'entreprise, ainsi que plusieurs annexes qui comprennent des thèmes d'exposés traités dans les séances des travaux dirigés du même module.

Le contenu est présenté avec un style simple, suivi d'exemples explicatifs pour le rendre compréhensible et accessible aux étudiants. Les développements et les analyses faits tout au long de ce document sont le fruit de mon expérience pédagogique de plus de cinq ans en tant qu'enseignant chargé de cours et des travaux dirigés du module « le gouvernement de l'entreprise».

Programme du module :

1^{er} cours: LES SCANDALES FINANCIERS MONDIAUX

- Le cas ENRON
- Le cas
- Le cas KHALIFA (Algérie)

2^{ème} cours : QU'EST-CE QUE LE GOUVERNEMENT DES ENTREPRISES

- Définition
- Les principes du gouvernement des entreprises

3^{ème} cours : L'APPORT ET LA PLACE DU MODULE « LE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE » DANS LES SPECIALITES «COMPTABILITE / AUDIT ET COMPTABILITE».

- La définition de l'audit ;
- La définition du contrôle de gestion
- La relation entre l'audit et le contrôle de gestion
- La place du gouvernement de l'entreprise dans les spécialités comptabilité et audit et comptabilité

4^{ème} cours : LES APPROCHES THEORIQUES DU GOUVERNEMENT DES ENTREPRISES

- L'approche contractuelle
- L'approche cognitive

5^{ème} cours : L'ENRACINEMENT DES DIRIGEANTS

- La théorie de l'enracinement
- La stratégie d'enracinement des dirigeants

6^{ème} cours : LES CONSTITUANTS DU SYSTEME DE GOUVERNANCE

- Les organes du système de gouvernance
- Les procédures du système de gouvernance
- Les comportements des acteurs au sein du système de gouvernance

7^{ème} cours : LES MECANISMES DE CONTROLE DANS LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

- Les mécanismes de contrôle interne
- Les mécanismes de contrôle externe

8^{ème} cours : LA PLACE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DANS LE GOUVERNEMENT DES ENTREPRISES

- Définition du conseil d'administration
- Composition du conseil d'administration
- Les comités du conseil d'administration
- Le conseil d'administration dans le code de commerce en Algérie.

10^{ème} cours : Le gouvernement de l'entreprise en Algérie.

1^{er} cours :

LES SCANDALES FINANCIERS

Erreurs de gestion, escroqueries, malversations ou simples maquillages de comptes, les scandales financiers éclaboussent régulièrement le monde économique. Les scandales financiers ne sont pas un méfait du monde moderne : ils existent depuis des millénaires puisqu'ils sont apparus quasiment en même temps que la monnaie. La création et le développement des marchés financiers accroissent la fréquence et l'ampleur des scandales - manipulations et tromperies se traduisant par des avantages pécuniaires considérables pour ceux qui en sont les instigateurs. En effet, la liberté nécessaire au fonctionnement des marchés facilite les agissements d'individus indéliçats ou exaltés qui profitent de la crédulité des épargnants et de la complexité croissante des opérations financières.

Le cas ENRON :

Présentation de l'entreprise : ENRON est la septième entreprise américaine, et numéro un mondial du négoce de l'énergie avec 100 milliards de dollars de chiffre d'affaires (112 milliards d'euros). Sa faillite en décembre 2001 est la plus importante de l'histoire de l'économie américaine. Un modèle désigné six années de suite comme « la société la plus innovante » par le magazine Fortune. Son chiffre d'affaires avait été multiplié par trois entre 1998 et 2000 et son cours de Bourse par dix en dix ans. L'effondrement en quelques semaines

de 67 milliards de dollars de capitalisation boursière entraîne la plus grave crise de confiance endurée par le capitalisme populaire, avec des conséquences systémiques dans le monde économique et la sphère politique. C'est tout un mode de fonctionnement du libéralisme financier qui est remis en cause après de longues années de laisser-faire, d'injonctions adressées aux firmes de ne se soucier que de leur compte d'exploitation et du dividende versé aux actionnaires. Cette banqueroute rejaillit sur le président BUSH et son administration, puisque ENRON fut un des principaux donateurs des républicains lors des dernières élections et que les dirigeants du groupe texan ont toujours entretenu des relations d'affaires étroites avec l'équipe au pouvoir.

Vingt-neuf dirigeants et administrateurs sont accusés d'avoir profité de leur connaissance de la situation réelle de l'entreprise et d'avoir vendu massivement leurs actions ENRON avant qu'elles ne s'effondrent. Au total, ils ont cédé pour 1,1 milliard de dollars de titres ENRON entre octobre 1998 et novembre 2001, alors qu'ils exhortaient jusqu'à la fin les salariés du groupe à conserver leurs actions. Laissant plus de 40 milliards de dollars de dettes impayées, 4 500 salariés ont été licenciés sans préavis et plus de 11 000 qui avaient souscrit un plan d'épargne-retraite en actions de leur entreprise, ont

perdu leurs économies et tout espoir d'une juste retraite. L'ambiguïté du statut d'actionnaire-salarié est ainsi mise au grand jour.

Facteurs de défaillance :

Les retombées de l'affaire Enron ne sont pas encore toutes connues. Une des conséquences pourrait être la pérennité même du cabinet d'audit Arthur Andersen qui se voit menacé d'actions au pénal (Les Echos du 11/03/02) après avoir déjà été mis en cause au civil et avoir perdu un certain nombre de ses clients au cours des dernières semaines. Et pourtant, l'étude des éléments du dossier Enron révèle tout à la fois une série de manquements de la part des différentes parties et en même temps le respect scrupuleux d'un certain nombre de principes malgré tout insuffisant pour empêcher la faillite d'Enron mais qui ont peut-être permis d'éviter pire.

Nous nous proposons d'étudier comment la faillite d'Enron a été rendue possible par la défaillance du système d'information du conseil d'administration. Enron est une entreprise managériale au sens de Berle et Means (1932). Pour attirer les investisseurs et réduire ses coûts d'agence, Enron a donc appliqué les principes de "corporate governance" tels qu'ils sont plus ou moins bien définis :

a) L'indépendance du conseil d'administration : 14 des 17 administrateurs peuvent être qualifiés d'indépendants. De surcroît les administrateurs étaient pour la plupart des personnalités reconnues.

b) La création de comités spécialisés indépendants : le conseil d'administration comprenait 5 comités dont trois d'entre eux étaient parfaitement indépendants (aucun dirigeants d'Enron n'en faisait partie): le comité d'audit, le comité de rémunération et le comité de nomination. c) Le choix d'un auditeur de qualité: Enron avait retenu Arthur Andersen qui était considéré comme le meilleur des big five.

d) La rémunération des dirigeants: Enron recourait massivement aux plans d'options sur actions.

e) La séparation des fonctions de président du conseil d'administration ("chairman") et de directeur général ("CEO"): au sein de la société les deux dirigeants avaient un rôle complémentaire.

La défaillance des mécanismes de contrôle des dirigeants : Les facteurs qui ont conduit à la faillite d'Enron sont les suivants :

a) La poursuite par les dirigeants de leur intérêt personnel exclusif et la confusion avec l'intérêt de l'entreprise elle-même. Le président du conseil d'administration et le directeur général poursuivaient un objectif de

développement très rapide de l'entreprise. Même après l'éclatement de la bulle boursière autour du développement des nouvelles technologies, les dirigeants continuaient de prévoir un développement très important sur les marchés de l'énergie mais aussi sur tous les marchés faisant appel à la gestion des dérivés. Comme le notait déjà Baumol (1959), les dirigeants sont souvent incités à poursuivre la croissance plutôt que la recherche de la rentabilité. Dans le cas d'Enron, les dirigeants souhaitaient croire que les deux allaient nécessairement de pair.

b) Le non exercice par les administrateurs de leur pouvoir et de leur devoir de contrôle. Les administrateurs n'étaient principalement informés que par le président du conseil d'administration et son directeur général. Les réunions du conseil d'administration (cinq par an en moyenne) se déroulaient l'après-midi après le déjeuner et comprenaient le plus souvent la réunion des comités qui duraient eux-mêmes environ une heure. En dehors du président et du directeur général, le seul administrateur interne à Enron était le conseiller du président. Aucun des directeurs de branche ne faisaient partie du conseil d'administration.

c) Une relation privilégiée avec les auditeurs et une perte d'indépendance de ces derniers : celle-ci est difficile à définir exactement mais elle apparaît

manifeste à travers la décision de l'associé en charge du dossier de détruire un certain nombre de documents liés à l'affaire Enron.

d) La non implication des employés dans la gouvernance de l'entreprise. Celle-ci apparaît manifeste à travers l'absence de représentants des directeurs de branches ou de services au conseil d'administration ainsi qu'à travers le mécanisme de cloisonnement qui faisait que les responsables d'activités ne rencontraient les administrateurs que sur des points très précis.

e) L'absence de contrôle de certains dirigeants : le directeur financier d'Enron exerçait un rôle essentiel pour le financement du développement d'Enron. En contrepartie il bénéficiait d'une latitude considérable pour gérer les transactions et concevoir des montages sophistiqués destinés à permettre la poursuite de la croissance.

f) Une relation ambivalente avec les banques d'affaires, les analystes financiers, les milieux politiques et de manière générale ce que l'on peut qualifier de tiers intéressés à la vie de l'entreprise. Par le biais de contrats ou de financements, ces tiers avaient tout intérêt à maintenir leur relation en l'état.

2- CAS DE LA SOCIETE GENERALE :

En quelques jours seulement, Jérôme Kerviel est devenu à ses dépens le plus célèbre trader de France. Le 24 janvier 2008, la Société générale annonce une fraude dont le montant frôle les 5 milliards d'euros. Depuis, la justice enquête sur la responsabilité de ce fiasco financier. Jérôme Kerviel [le courtier de la Société Générale], avait l'ambition de montrer à sa hiérarchie qu'il était un trader exceptionnel. Il a été encouragé à prendre des risques insensés, susceptibles de faire exploser, non seulement sa banque, mais tout le système financier international. La banque accuse son salarié d'avoir pris des positions frauduleuses, en contradiction avec ses prérogatives et d'avoir dissimulé ces opérations. Ce dernier réplique que la banque ne pouvait pas ignorer ses opérations. Ce n'était pas un coup d'essai pour le trader breton. Depuis des mois, il prenait des positions importantes, sans que les procédures de contrôle internes ne soupçonnent les fraudes. Lorsque la banque découvre la situation, elle s'empresse de vendre en quelques jours les 50 milliards d'euros placés par Jérôme Kerviel. Malheureusement pour elle, les marchés s'effondrent à ce même moment : la moins-value atteint 4,9 milliards d'euros.

3- L'AFFAIRE MADOFF :

Qui est Bernard Madoff ? Le courtier au cœur du scandale était une légende de Wall Street, ainsi qu'une incarnation du rêve américain. Ce maître-nageur à Long Island a créé son fonds d'investissement à l'âge de 22 ans, avec 5 000 dollars. Réputé intuitif, ultra-rapide mais aussi très "éthique", il avait fini par s'imposer dans la communauté financière. Au point de devenir président du Nasdaq, la prestigieuse Bourse des valeurs technologiques, de 1990 à 1991. Mondain, jovial, il parvenait à capter la confiance de ses futurs clients. Figure de la communauté juive new-yorkaise, le "génial" financier était très présent dans les activités caritatives et culturelles. Comment a-t-il escroqué ses clients ? M. Madoff recevait par le biais de son fonds (Bernard Madoff Investment Securities) des capitaux à gérer, qu'il investissait dans des hedge funds (fonds d'investissement à risque), dont la performance était réputée supérieure à la moyenne. Lorsque la performance n'était pas au rendez-vous, au lieu de diminuer le rendement distribué aux investisseurs, il prenait tout simplement l'argent des nouveaux investisseurs et l'utilisait pour payer les anciens. De ce fait, il donnait l'impression d'une performance exceptionnelle, sur la base de laquelle il attirait de plus en plus d'investisseurs, mais année après année, il dilapidait le capital que ceux-ci lui avaient confié. Quand la crise boursière éclate, nombre d'investisseurs veulent récupérer leur mise. Trop en même

temps. M. Madoff ne peut pas rendre l'argent. Il fait part de la situation à son fils, qui prévient les autorités. Le 11 décembre, Bernard Madoff est arrêté par le FBI.

4- LA PLUS GRANDE ESCROQUERIE JAPONAISE :

Un vendeur de futons arrêté pour une énorme escroquerie pyramidale Un patron d'entreprise de literie japonais de 75 ans a été arrêté jeudi, soupçonné d'une des plus grosses escroqueries pyramidales de l'histoire du pays et d'avoir également berné des milliers de consommateurs en créant une monnaie virtuelle. Kazutsugi Nagi, chef de l'entreprise de literie en faillite est devenu au fil des ans un véritable gourou pour les investisseurs qu'il enrôlait, a été arrêté jeudi à Tokyo en même temps que 21 collaborateurs. La police le soupçonne d'une escroquerie pyramidale dont l'ampleur exacte n'a pas été officiellement dévoilée mais qui, selon les médias, serait comprise entre 126 et 226 milliards de yens (entre 1,1 et 2 milliards d'euros). Le nombre de victimes, toujours selon les médias, serait d'au moins 37.000. M. Nagi promettait des rendements annuels de 36% aux investisseurs qui lui confiaient leur argent. Il avait également mis en circulation une monnaie virtuelle, baptisée "enten", combinaison des deux idéogrammes signifiant "yen" et "paradis", qu'il prétendait vouloir transformer en devise mondiale unique. Ces "enten" étaient utilisables dans plusieurs hôtels, bazars et magasins en payant avec son

téléphone portable, ou bien sur des sites de vente en ligne. Pour un minimum de 100.000 yens versés à M. Nami, les souscripteurs recevaient une somme équivalente en "enten" et pouvaient théoriquement récupérer leur investissement au bout d'un an. S'ils décidaient de le laisser entre les mains de M. Nami, leur stock d'"enten" était renouvelé sans qu'ils aient à verser une nouvelle somme d'argent. La chaîne NTV a montré des images de consommateurs se ruant dans une "foire enten" pour faire leurs courses avec cette monnaie électronique. "C'est comme un rêve. Je peux tout acheter !", s'était notamment émerveillée une femme.

L'entreprise de M. Nami avait cessé début 2007 de verser les intérêts aux investisseurs et de racheter les "enten" aux commerces partenaires de l'opération, puis avait licencié tout son personnel quelques mois plus tard.

5- AU NIVEAU NATIONAL : L'AFFAIRE KHALIFA

RAFIK KHALIFA est pharmacien de formation et le fils de LAROUSSI KHALIFA, un ancien ministre sous BEN BELLA, fondateur des services secrets algériens, ancien ministre de l'industrie et de l'énergie, et ancien président d'air Algérie.

En 1990, il reprend la pharmacie familiale dans la banlieue d'Alger et réapprovisionne ses stocks en passant par les marchés asiatiques pour contourner les prix élevés au niveau national. Sur cette base il lance KRG

Pharma, un laboratoire de médicaments génériques, et obtient la première autorisation jamais délivrée du ministère de la santé.

Il fonde le 12 avril 1998 EL KHALIFA BANK, qui gère les intérêts des petits actionnaires privés et d'institutionnels liés au gouvernement algérien.

En Janvier 1999, le marché aérien Algérien se privatise, RAFIK KHALIFA lance Khalifa Airways, une compagnie aérienne qui compterait dès son lancement 30 appareils pour vols commerciaux.

Il arrive en 2000 en France pour déployer son groupe à l'international, il développe ses activités à l'étranger et fonde un groupe qui compte 16 000 salariés. Son groupe comprend : une compagnie aérienne (Khalifa Airways), une société de location de voitures (Khalifa rent –a-car), une chaîne de télévision française (Khalifa TV), une chaîne d'information en continu britannique (K-News). En 2001, son groupe rachète la banque privée allemande Erste Rosenheimer Privatbank pour gérer un système de collecte de fonds algériens étrangers, et la chaîne de télévision arabophone Arab News Network.

La question de l'origine de la richesse de Rafik Khalifa reste un mystère non élucidé : pour les économistes, il est inconcevable que sa pharmacie ait permis de générer assez d'argent pour lancer une banque et une compagnie aérienne en dix ans.

Le 27 novembre 2002, après avoir décelé des flux financiers suspects, la banque d'Algérie bloque les transferts vers l'étranger d'El KHALIFA BANK. Le groupe sombre alors rapidement, notamment après qu'en février 2003, trois de ses proches collaborateurs sont arrêtés sur le tarmac de l'aéroport d'Alger avec 200 000 euros en liquide.

Pour la sauvegarde de son patrimoine, rafik Khalifa aurait orchestré la disparition organisée de véhicules de luxe de sa société de location ou la vente à perte de ses villas cannoises à des sociétés situées dans la wilaya de Mila. Une enquête révèle la disparition de 50 millions d'euros d'el Khalifa Bank et Khalifa est soupçonné d'avoir dilapidé l'argent des proches du Président.

Dix-sept enquêtes judiciaires sont alors ouvertes sur les affaires de Rafik Khalifa, qui vit à Londres depuis octobre 2002. Il a été condamné le 22 mars 2007 à la réclusion à perpétuité pour association de malfaiteurs, vol qualifié, détournement de fonds, et faux et usage de faux.

Après un an et plus de cinq mois depuis son incarcération à la prison d'El-Harrach (Alger), à la suite de son extradition de Grande-Bretagne, le 24 décembre 2013, le procès Rafik Khalifa s'est ouvert le 4 mai 2015 au tribunal criminel de Blida. Après deux jours consacrés à la lecture de l'arrêt de renvoi qui comporte 169 pages, le juge commence, le troisième jour, à auditionner

l'ex-golden-boy. L'accusé a choisi dans sa stratégie de défense de nier tous les chefs d'accusation pour lesquels il est inculpé.

Dans son réquisitoire, le procureur juge que le but d'El Khalifa Bank « n'était pas l'investissement, mais le pillage de l'argent des déposants ». Le 23 juin 2015, Rafik Khalifa est condamné à dix-huit ans de prison, jugement confirmé en cassation le 15 novembre 2020, et une peine de 18 ans de prison ferme confirmée en appel par le tribunal de Blida le 7 juin 2022.

2^{ème} cours :

LA GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE

LA DEFINITION DE LA GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE

Basées sur des postulats de la théorie de l'agence et sur la reconnaissance du rôle central occupé par le dirigeant, deux principales définitions de la gouvernance peuvent être évoquées :

D'après Shleifer et Vishney¹ dans une approche financière traditionnelle : « la gouvernance d'entreprise traite des différents moyens mis en place par les fournisseurs de capitaux de l'entreprise pour assurer leur retour sur investissement ».

Dans une vision moins restrictive de la gouvernance, une autre définition est donnée par Charreaux : « Le gouvernement d'entreprise peut se définir comme l'ensemble des mécanismes (organisationnels ou institutionnels) qui gouverne les décisions des dirigeants et définit leur espace discrétionnaire »². Cette définition permet d'inclure l'ensemble des mécanismes de gouvernance tendant à délimiter l'espace discrétionnaire des dirigeants.

La définition la plus communément admise est sans doute celle avancée par le rapport CADBURY : « La corporate governance est le système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées ». Ce qui veut dire, l'objet du gouvernement d'entreprise est : La direction et le contrôle des entreprises,

¹ Shleifer A. et Vishny R., « A Survey of Corporate Governance », Journal of Finance, Vol 52, 1997, p 737-783.

² Charreaux G. et Desbriere P., « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », Finance, contrôle et stratégie, Vol 1,2, 1998, p 73.

deux notions, dont on remarquera, que le rapport CADBURY prend soin de bien les distinguer. Mais à quel système est-il fait exactement allusion ? Quels acteurs de la vie des entreprises sont-ils concernés ?

La définition proposée par des chercheurs américains peut apporter une réponse à ces dernières questions : « La gouvernance des entreprises porte sur les moyens par lesquels les fournisseurs de capitaux de l'entreprise peuvent s'assurer de la rentabilité de leur investissement ». Une telle définition attribue implicitement un premier objectif du gouvernement des entreprises : la maximisation de la richesse des actionnaires.

DEFINITION PAR L'INTERNATIONAL CORPORATE GOVERNANCE

NETWORK (ICGN) :

La gouvernance d'entreprise recouvre à la fois la structure et les procédures de direction d'une entreprise qui visent à atteindre les deux objectifs dont sont en charge les administrateurs et les dirigeants, à savoir assurer la viabilité opérationnelle de l'entreprise et accroître sa valeur à long termes pour ses actionnaires.

Le gouvernement d'entreprise ou gouvernance d'entreprise, désigne le système formé par l'ensemble des processus, réglementations, lois et

institutions destinés à cadrer la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée.

En fonction des objectifs qui gouvernent l'entreprise, ce système est appelé à réguler les relations entre les nombreux acteurs impliqués ou parties prenantes (stakeholders).

Les acteurs principaux sont les actionnaires qui élisent soit le conseil d'administration, lequel mandate la direction, soit le conseil de surveillance, lequel nomme les membres du directoire, selon des modalités variables, propres au régime juridique de la société concernée.

Les autres parties prenantes incluent les employés, les fournisseurs, les clients, les banques ou autres prêteurs, le voisinage, l'environnement et les tiers, pouvant entrer en relation avec l'entreprise à raison de ses activités, comportements ou réalisations.

La norme ISO 26000 place la gouvernance au centre des 6 questions centrales de la norme et en donne la définition :

« La gouvernance de l'organisation est le système par lequel une organisation prend des décisions et les applique en vue d'atteindre ses objectifs. La gouvernance de l'organisation peut comprendre à la fois des mécanismes formels de gouvernance, reposant sur des processus et des structures définis,

et des mécanismes informels, émergeant en fonction des valeurs et de la culture de l'organisation, souvent sous l'influence des personnes qui dirigent l'organisation. Ces systèmes sont dirigés par une personne ou par un groupe de personnes (propriétaires, membres, mandataires sociaux ou autres) détenant le pouvoir et ayant la responsabilité d'atteindre les objectifs de l'organisation ».

Il convient de noter que cette définition excède le cadre strict de l'entreprise et qu'elle propose de s'appliquer à tout type d'organisation.

LES HISTOIRES A L'ORIGINE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE :

C'est à la suite de scandales de gouvernance dans les années 1990/2000 qu'est né le concept de gouvernement d'entreprise. La chute d'Enron, de Worldcom et la presque faillite de Vivendi Universal ont révélé ce que l'exercice autoritaire et non transparent du pouvoir au sein d'un grand groupe pouvait causer comme dégât à la société entière (car, quand un grand groupe tombe, il entraîne avec lui des centaines voire des milliers de salariés directs et de sous-traitants...).

Aussi, par essence, le concept de gouvernance d'entreprise vise à **apporter plus d'équilibre et de transparence dans la répartition du pouvoir, dans le contrôle du pouvoir et dans l'implication de tous les niveaux hiérarchiques dans la gestion d'une entreprise**. Et pour ce faire, un « code de la gouvernance

d'entreprise » est créé auquel adhèrent (ou non, mais nous y reviendrons) les entreprises.

Conséquemment, le concept s'applique essentiellement aux entreprises cotées en Bourse comme les entreprises du CAC 40. Ces dernières se réfèrent d'ailleurs majoritairement au code de gouvernance établi par deux grandes organisations patronales : l'AFEP et le MEDEF (code qu'on appelle du coup « **code AFEP-MEDEF** »...). Mais il existe également un second code en France ; c'est le « **code Middledenext** », code en théorie plus approprié aux entreprises cotées de taille petite et moyenne.

Ces codes sont bien évidemment mis à jour régulièrement. Par exemple, le code MEDEF a vu sa dernière mise à jour en juin 2013. Cette dernière portait sur un nouvel aspect, intitulé « say on pay » concernant la rémunération des dirigeants (plus d'encadrement, de transparence, etc.).

LE COMITE CADBURY :

Le comité Cadbury fut créée en 1991 afin de répondre aux questions des responsabilités des administrateurs exécutifs et non exécutifs, des relations entre les actionnaires et le conseil d'administration, du rôle des comités d'audit, des rémunérations et de nomination ou de sélection des administrateurs. Ce rapport met l'accent particulièrement sur la nécessité de

séparer les responsabilités au sommet des sociétés, de rééquilibrer les structures d'autorité et de pouvoir (taille optimale du conseil d'administration et modalités de fonctionnement).

En résumé les principales recommandations de ce comité sont :

- L'existence des comités (audit, rémunération et nomination) ;
- La participation au sein du conseil de personnalités indépendantes ;
- La nécessaire transparence de l'information devant être transmise au marché.

LE COMITE GREENBURY :

Le rapport Greenbury paru en 1995, rendra obligatoire un certain nombre de recommandations concernant particulièrement les règles liées à la rémunération des dirigeants. Ainsi, les sociétés cotées à la bourse de Londres doivent obligatoirement publier la liste des rémunérations exactes de leurs dirigeants et les transmettre à leurs actionnaires.

Ces comités visent alors à instituer la production d'informations fiables et pertinentes et à intégrer dans leurs conseils l'avis de personnalités indépendantes.

Après les Etats-Unis et la Grande Bretagne, le mouvement de codification des pratiques de gouvernance et de bonne conduite s'est propagé dans les pays d'Europe et du monde.

Synthèse des recommandations pratiques de la gouvernance :

Pays	Principaux codes et documents de référence	Principales recommandations
Etats-Unis	A Guide for Directors and Corporate Councils (1996) Director Professionalism (1996) Corporate Governance Survey (1997) Coping with fraud (1998)	- Inciter la nomination d'administrateurs indépendants. - Faciliter le contrôle interne. - Assurer la transparence vis-à-vis des marchés financiers. - Equilibrer les pouvoirs au sein de l'entreprise. - Créer trois comités indépendants (Audit, Nominations et rémunération). - Publication de la rémunération des dirigeants
Grande Bretagne	(Cadbury 1992) Director's Remuneration (Greenbury 1995) The Combined Code (Hampel 1998).	- Séparation des pouvoirs exécutifs et de contrôle. - Elaboration d'une charte sur les droits et devoirs des administrateurs. - Créer trois comités indépendants (Audit, Nominations et rémunération).
Canada	Where were the Directors ? (Rapport Dey / Toronto Stock Exchange 1994)	- Clarifier le rôle du président du conseil et du directeur général - Inciter les conseils à respecter une composition où les administrateurs indépendants sont majoritaires. - Créer des comités spécialisés (Audit, Nominations et rémunération).
Pays-Bas	Corporate Governance in Nederland (Peters Report 1997)	- Séparation des pouvoirs entre le conseil de surveillance et la direction générale, l'indépendance des membres du conseil, ainsi que la définition des rôles et des responsabilités des deux organes. - La création de comités spécialisés.
Allemagne	KonTraG (1998)	- Limiter le cumul des mandats et supprimer les droits de votes multiples. - Instauration de comités spécialisés.
Japon	Corporate Governance Principles (1998)	- Création d'un conseil d'administration inspiré des modèles anglo-saxons, composé par une majorité d'administrateurs indépendants - Mise en place de comités spécialisés.
Italie	Testo Unico Draghi (Décret législatif 1998)	- Modification de la structure de l'actionnariat des sociétés cotées. - Information des membres du conseil de la rémunération

		des dirigeants.
France	Le rapport Viénot (1995) Le rapoort Arthuis (1996) Le rapport Marini (1996)	<ul style="list-style-type: none"> - Introduction d'administrateurs indépendants dans les conseils et limitation du cumul des mandats. - Rédaction de chartes déontologiques. - Création de comités spécialisés.

Source : PARRAT Frédéric « Le gouvernement d'entreprise », Editions MAXIMA, Paris 1999, PP191-195 et 241.

DEFINITION 3 :

Une autre définition (Fernandez, 2008) : “ La gouvernance d'entreprise est un système, d'autres diront un processus, par lequel l'entreprise est dirigée et contrôlée afin de gérer et protéger les intérêts de toutes les parties prenantes. L'enjeu étant d'améliorer la performance au sens de chacune des parties prenantes sans pour autant déroger aux règles juridiques et aux statuts établis par l'entreprise.”

Cette définition est encore plus inclusive et a le mérite d'intégrer une notion clé dans la compréhension de la gouvernance des entreprises, les “Parties prenantes” que nous verrons plus loin.

En réalité ces définitions ne sont pas prises au hasard, mais correspondent aux approches qu'on les spécialistes dans l'étude de la gouvernance qui sont la gouvernance actionnariale et la gouvernance partenariale.

II. Gouvernance actionnariale et gouvernance partenariale :

L'idée derrière ce concept de gouvernance partenariale c'est que l'ensemble des contrôles et des systèmes qui sont mis en place pour assurer direction et le contrôle d'une entreprise, ne le sont pas uniquement dans l'intérêt des Shareholders “Actionnaires”, mais plutôt afin de garantir l'ensemble des droits

des parties prenantes, c'est-à-dire en tenant compte des besoins et des priorités de tous.

Alors que la conception de gouvernance actionnariale est une manière de cerner la valeur créée pour les actionnaires, c'est-à-dire de la rente que l'entreprise est supposée générer afin de rémunérer les apporteurs de capitaux, donc la manière avec laquelle les actionnaires contrôlent le gestionnaires, cette vision porte une forte connotation disciplinaire comment on peut le voir avec les définitions 1 et 2.

Par valeur créée on entend la Valeur Ajoutée Economique (Charreaux & Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, 1998) ou Economic Added Value (EVA) qui est égale à la différence entre le résultat économique après impôt obtenu et le coût moyen pondéré du capital et la MVA, à la valeur de marché des capitaux investis [capitaux propres et dettes financières) diminuée de la valeur comptable de ces mêmes capitaux.

L'EVA est utilisé pour mesurer la valeur qu'une entreprise génère à partir des fonds qui y sont investis. Si elle est négative, cela signifie que l'entreprise ne génère pas de valeur à partir des fonds investis. Inversement, une EVA positive montre qu'une entreprise produit de la valeur à partir des fonds investis dans celle-ci.

La conception partenariale, qui correspond à la définition 3, se propose un champ d'analyse plus important, bien que s'appuyant sur le même socle théorique, celui de la vision contractuelle de l'entreprise, d'après laquelle on considère l'entreprise comme un nœud de contrats, la gouvernance partenariale s'occupe, cependant, de définir une valeur plus large, celle de la rente (Charreaux & Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur

partenariale contre valeur actionnariale, 1998) que crée l'entreprise pour l'ensemble des parties prenantes dont les actionnaires, mais aussi les dirigeants, les salariés, les fournisseurs, les clients, les pouvoirs publics..., cette inclusion des parties prenantes dans la gouvernance étant motivé selon G. Charreaux par le fait que ceci est de nature à induire une meilleure performance pour l'entreprise sous la forme d'un meilleur produit ou une meilleure productivité (Charreaux & Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, 1998).

III. Qu'est-ce que les parties prenantes ?

Parties prenantes, à l'origine, "Stakeholders" est une notion qui a été développée par Edward Freeman, universitaire américain qui a intégré cette notion au domaine du management stratégique considérant la prise en compte de leurs attentes le meilleur moyen de favoriser la performance à long terme de l'entreprise, parfois aussi traduit par "Partenaires" et "Représentants", (Charreaux & Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, 1998) les définissent comme " l'ensemble des agents dont l'utilité est affectée par les décisions de la firme.", on trouve parmi ceux-là : les dirigeants, les salariés, les actionnaires, les syndicats, les fournisseurs, les clients, les institutions financières, les collectivités territoriales, les États, les ONG et associations de défense des consommateurs, de l'environnement...

IV. Quels sont les apports et les attentes des parties prenantes ?

Chacune des parties prenantes peut influencer la réalisation des objectifs de l'entreprise ou être influencée par elle.

Les actionnaires apportent des fonds propres à l'entreprise. Ils attendent de l'entreprise qu'elle leur verse des dividendes performants et une valorisation de leurs titres.

Les dirigeants : Qui apportent leurs compétence et savoir-faire et s'attendent à ce qu'ils soient rémunérés à leur juste valeur.

Les salariés : Contribuent à l'activité et au bon fonctionnement de l'entreprise, apportent des compétence et savoir-faire. Ils attendent de l'entreprise qu'elle leur offre une rémunération, et des conditions de travail intéressantes...

Les clients : Contribuent à la réalisation des objectifs de l'entreprise en termes de chiffre d'affaires, et par la diffusion de sa réputation et la notoriété, ils contribuent au chiffre d'affaires de demain. Leurs attentes concernent le prix, la qualité, la sécurité des biens et services et les délais.

Les fournisseurs : Apportent les biens et services dont l'entreprise a besoin. Leurs attentes concernent le prix, le volume des ventes et la solvabilité de l'entreprise.

Les banques : Assurent le financement de l'activité de l'entreprise. Elles attendent de l'entreprise le remboursement des sommes empruntées ainsi que le paiement d'intérêts.

État et les collectivités locales : Fournissent des services publics : infrastructures, sécurité, éducation. Ils attendent de l'entreprise le paiement des impôts, taxes et cotisations sociales.

Les associations et ONG : Ont des attentes sont diverses : défense des intérêts des consommateurs, de l'environnement...

CLASSIFICATION DES PARTIES PRENANTES :

Plusieurs classifications peuvent être données aux parties prenantes de l'entreprise selon l'angle depuis lequel ils sont pris (Parrat, 2014):

Clarkson M.B. parle dans son analyse de Stakeholders primaires et Stakeholders secondaires, avec les primaires qui sont ceux avec lesquels l'entreprise a une relation contractuelle et formelle (Actionnaires, salariés, fournisseurs et clients...), les secondaires étant ceux avec lesquels n'a pas de transactions directes mais qui peuvent affecter ou être affectés par celle-ci (Médias, lobbys, association des consommateurs...).

Jean Tirole, dans " Corporate Governance" différencie entre Stakeholders naturels (Salariés, clients, fournisseurs) des actionnaires qui sont des Stakeholders d'après la loi.

Grahame Dowling, quant à lui segmente les Stakeholders dans les quatre groupes suivants :

- Le groupe des Normatifs : Intègre toutes les autorités chargées d'établir des règles et des recommandations, qu'elles soient externes ou internes à l'entreprise (gouvernement, régulateurs, autorités professionnelles, comités de direction, groupes d'actionnaires...);
- Le groupe des Fonctionnels : Regroupe ceux qui ont des relations quotidiennes avec l'entreprise (salariés, fournisseurs, distributeurs, syndicats...);
- Le groupe des Clients qui fait référence aux différentes catégories de clients et de prescripteurs ;

- Le groupe des Diffus : Constitué des partenaires susceptibles de prendre la défense des droits des tiers. On y retrouve par exemple des lobbys, associations de défense, avocats ou médias...

Une autre classification des Stakeholders est proposée par Jacques Igalens et Sébastien Point dans “Vers une nouvelle gouvernance des entreprises L’entreprise face à ses parties prenantes”, ils distinguent entre trois grandes catégories de Stakeholders :

Les Stakeholders organisationnels : Comprennent les actionnaires, les salariés et les dirigeants ;

- Les Stakeholders économiques : Intègrent notamment les fournisseurs, sous-traitants, banquiers et clients ;

- Les Stakeholders sociétaux : Représentent l’État, les collectivités locales et certaines organisations non gouvernementales.

Qu’ils soient donc primaires ou secondaires, organisationnels ou économiques, ces parties prenantes affectent chacun à sa manière l’entreprise et son fonctionnement mus principalement par leurs intérêts, des intérêts qui peuvent évoluer dans le temps, être plus ou moins contradictoires ou convergents selon la phase que traverse l’entreprise, Les parties prenantes peuvent contester ou partager le pouvoir des dirigeants. Elles peuvent entretenir avec ces derniers des relations conflictuelles ou partenariales, et c’est donc dans ce croisement des intérêts qu’intervient la gouvernance afin de trouver un juste équilibre qui fera que les uns et les autres trouveront leurs comptes au travers des mécanismes de gouvernance que sont les structures, des procédures qui seront mis en place et des comportements qui seront promus et encouragés en son sein.

Ce concept de parties prenantes est d'autant plus central dans l'étude et la recherche en gouvernance d'entreprise moderne qu'il en constitue un modèle, désigné par Gouvernance partenariale, un modèle de gouvernance qui prend en considération les rôles et divers intérêts des parties prenantes dans la gouvernance de la firme.

3ème cours :

**L'APPORT ET LA PLACE DU
MODULE « LE
GOUVERNEMENT DE
L'ENTREPRISE » DANS LES
SPECIALITES « COMPTABILITE
/ COMPTABILITE ET AUDIT »**

LA PLACE DE L'AUDIT ET DU CONTROLE DE GESTION DANS LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

1- LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE : UN CADRE STRATEGIQUE ET ETHIQUE

La gouvernance d'entreprise désigne l'ensemble des mécanismes, règles et processus qui régissent la manière dont une entreprise est dirigée, contrôlée et pilotée. Elle vise à équilibrer les intérêts parfois divergents des différentes parties prenantes : actionnaires, dirigeants, salariés, clients, partenaires économiques, autorités de régulation et société civile. Une bonne gouvernance repose sur quatre piliers essentiels : la transparence, la responsabilité, l'équité et la performance. Dans un environnement économique de plus en plus complexe, instable et réglementé, la gouvernance ne se limite plus à la seule supervision des actionnaires, mais intègre des préoccupations sociales, environnementales et éthiques. C'est dans ce contexte que les fonctions d'audit et de contrôle de gestion jouent un rôle stratégique majeur.

2- LE CONTROLE DE GESTION : PILOTER LA PERFORMANCE ET ACCOMPAGNER LA STRATEGIE

Le contrôle de gestion est une fonction clé au sein des entreprises modernes, car elle permet d'**aligner les ressources et les actions sur les objectifs stratégiques définis par la direction**. Il intervient dans toutes les étapes du pilotage de la performance : la planification, la budgétisation, le suivi des résultats, l'analyse des écarts et la mise en œuvre de mesures correctives. À travers des outils comme les **tableaux de bord**, les **KPI (indicateurs clés de performance)**, les **reportings périodiques** ou encore l'**analyse des coûts**, le

contrôleur de gestion fournit une information fiable et pertinente pour faciliter la prise de décision. Il contribue également à instaurer une culture de la performance, fondée sur l'**efficacité opérationnelle**, la **responsabilisation des managers** et l'**allocation optimale des ressources**. En ce sens, le contrôle de gestion est une composante incontournable d'une gouvernance orientée vers la durabilité et la création de valeur à long terme.

3- L'AUDIT INTERNE : GARANT DE LA CONFORMITE ET DE LA TRANSPARENCE

L'audit interne est une activité indépendante, objective et consultative, qui vise à améliorer les opérations de l'entreprise. Il fournit une assurance sur l'efficacité des processus de gestion des risques, de contrôle interne et de gouvernance. Il contribue à prévenir les irrégularités, à protéger les actifs et à renforcer la fiabilité des informations financières et opérationnelles. Selon l'Institute of Internal Auditors (IIA), adapté par l'IFACI, l'audit interne aide l'organisation à atteindre ses objectifs en évaluant de manière systématique et méthodique ses processus et en formulant des recommandations d'amélioration.

Outre l'examen des processus comptables et financiers, l'audit interne s'intéresse également à des domaines plus larges tels que la stratégie, la qualité, les ressources humaines ou encore la sécurité. Ses missions sont multiples : audit opérationnel, audit financier, audit stratégique, etc. Elles visent à diagnostiquer les dysfonctionnements, recommander des actions correctives, et suivre leur mise en œuvre. L'audit interne est souvent rattaché au comité d'audit du conseil d'administration, garantissant ainsi son indépendance vis-à-vis de la direction opérationnelle.

4- L'AUDIT EXTERNE : CERTIFICATION ET CREDIBILITE FINANCIERE

L'audit externe, réalisé par un commissaire aux comptes ou un cabinet indépendant, consiste à certifier la régularité, la sincérité et l'image fidèle des états financiers d'une entreprise. Contrairement à l'audit interne, il ne fait pas partie de l'organisation. Il agit au nom de l'intérêt général, et ses conclusions sont destinées aux tiers : actionnaires, investisseurs, banques, autorités de régulation, etc.

La mission de l'auditeur externe permet de garantir la transparence financière et de renforcer la confiance des parties prenantes. Son champ d'action englobe l'analyse des dispositifs de contrôle interne comptables et le respect des normes légales. L'audit externe joue donc un rôle clé dans le bon fonctionnement des marchés financiers et la réduction des asymétries d'information.

5- LE CONTROLE DE GESTION : UN OUTIL DE PILOTAGE STRATEGIQUE

Le contrôle de gestion est une fonction de pilotage interne qui vise à aligner les ressources et les actions de l'entreprise avec sa stratégie. Le contrôleur de gestion met en place des outils tels que les budgets, les tableaux de bord, les indicateurs de performance et les analyses de coûts. Il suit les écarts entre prévisions et réalisations, alerte la direction sur les dérives éventuelles et propose des ajustements.

Au-delà du simple suivi, le contrôle de gestion favorise la responsabilisation des acteurs, l'optimisation des ressources et la performance durable. Dans le cadre de la gouvernance, il constitue un appui majeur à la prise de décision

stratégique et contribue à instaurer une culture de performance et de transparence.

6- COMPLEMENTARITE ENTRE AUDIT ET CONTROLE DE GESTION

Les fonctions d'audit et de contrôle de gestion, bien que distinctes, sont étroitement complémentaires. Le contrôle de gestion intervient principalement en amont, dans la phase de planification et d'exécution, en assurant la cohérence entre les objectifs stratégiques et les moyens mobilisés. L'audit, quant à lui, intervient en aval pour évaluer l'efficacité et la conformité des processus en place.

Leur collaboration permet une boucle vertueuse de pilotage stratégique : concevoir, exécuter, contrôler, ajuster. Cette complémentarité renforce la maîtrise des risques, la qualité de l'information, et la crédibilité de l'organisation auprès de ses parties prenantes

7- L'AUDIT INTERNE : UN ACTEUR DE CONTROLE, DE PREVENTION ET D'AMELIORATION CONTINUE

L'audit interne, quant à lui, est une activité indépendante et objective qui vise à évaluer l'efficacité des processus de gouvernance, de gestion des risques et de contrôle interne. Il joue un rôle de **vigie** au sein de l'entreprise en identifiant les dysfonctionnements, en détectant les risques potentiels (financiers, opérationnels, juridiques, informatiques, etc.), et en proposant des recommandations pour améliorer les procédures. Rattaché souvent au **comité d'audit** du conseil d'administration, l'audit interne garantit un certain degré d'indépendance vis-à-vis de la direction opérationnelle. Il contribue à **renforcer la transparence**, à **fiabiliser l'information financière** et à **protéger les actifs** de l'entreprise. Sa mission ne se limite pas à sanctionner, mais s'inscrit dans une

démarche constructive de **maîtrise des risques et d'amélioration continue**, ce qui en fait un pilier fondamental de la gouvernance d'entreprise.

8- L'AUDIT EXTERNE : LA CERTIFICATION ET LA CONFIANCE DES MARCHES

En complément de l'audit interne, l'audit externe – assuré par un **commissaire aux comptes indépendant** – a pour objectif de **certifier la sincérité et la conformité des états financiers** de l'entreprise. Il constitue une garantie pour les investisseurs, les autorités de régulation et les autres parties prenantes, que les comptes publiés reflètent fidèlement la situation financière de l'organisation. En validant la qualité de l'information financière, l'audit externe renforce la **crédibilité de l'entreprise** sur les marchés et contribue à **réduire les asymétries d'information**. Il est donc une composante essentielle du système de gouvernance, en particulier dans les sociétés cotées, où la transparence financière est un enjeu central.

9- UNE COMPLEMENTARITE STRATEGIQUE ENTRE CONTROLE DE GESTION ET AUDIT

Bien que leurs missions soient différentes, le contrôle de gestion et l'audit (interne comme externe) sont **hautement complémentaires**. Le contrôle de gestion agit en **amont**, en facilitant la définition des objectifs, le suivi des performances et l'anticipation des dérives. L'audit, quant à lui, intervient **en aval** pour évaluer l'efficacité des dispositifs mis en œuvre et vérifier leur conformité. Ensemble, ces deux fonctions forment une boucle vertueuse de pilotage et de sécurisation de la stratégie d'entreprise. Dans un contexte de gouvernance moderne, elles doivent collaborer étroitement pour **renforcer la performance globale, assurer une gestion rigoureuse des risques, et garantir**

la fiabilité de l'information à destination des dirigeants comme des parties prenantes externes. Leur bonne articulation est un facteur clé de succès pour toute organisation soucieuse de sa pérennité.

Audit interne vs contrôle de gestion : des finalités divergentes mais convergentes

Différences clés :

- **Objectifs** : L'audit interne vise le diagnostic des systèmes de contrôle interne. Le contrôle de gestion vise la performance économique.
- **Champ d'application** : L'auditeur prend en compte des dimensions non chiffrables (sécurité, climat social). Le contrôleur s'intéresse principalement aux données mesurables.
- **Temporalité** : L'audit suit un plan annuel basé sur les risques. Le contrôle de gestion suit le rythme du reporting financier.
- **Méthodologie** : L'auditeur utilise des analyses systémiques et qualitatives. Le contrôleur de gestion travaille sur des bases quantitatives et prédictives.

Exemple concret : gestion des stocks

- Le **contrôleur de gestion** optimise les niveaux de stocks, suit les écarts, et s'assure de leur cohérence avec les achats et les budgets.
- L'**auditeur interne** vérifie l'adéquation des procédures, la fiabilité des dispositifs de contrôle, et propose des améliorations structurelles.

10- AUDIT INTERNE VS AUDIT EXTERNE : DES ROLES BIEN DEFINIS

Distinctions fondamentales :

- **Statut** : L'auditeur interne fait partie de l'organisation, l'auditeur externe est un prestataire indépendant.
- **Public concerné** : L'audit interne s'adresse à la direction et au comité d'audit ; l'audit externe à l'ensemble des tiers.
- **Objectifs** : L'audit interne évalue les dispositifs de maîtrise des activités ; l'audit externe certifie les états financiers.
- **Champ d'action** : L'audit externe se limite aux éléments liés aux états financiers. L'audit interne couvre tous les processus de gestion et de gouvernance.
- **Méthodologie** : L'audit interne adopte une approche qualitative, globale et continue ; l'audit externe applique des procédures standardisées à des moments clés de l'année.
- **Prévention de la fraude** : L'audit externe se focalise sur les fraudes ayant un impact sur les comptes. L'audit interne englobe toutes les fraudes organisationnelles, y compris celles sans impact financier direct.
- **Indépendance** : L'indépendance de l'auditeur externe est juridique ; celle de l'auditeur interne est organisationnelle.
- **Périodicité** : L'audit interne est permanent et basé sur les risques. L'audit externe est ponctuel, souvent annuel.

CONCLUSION : VERS UNE GOUVERNANCE INTEGREE, PERFORMANTE ET RESPONSABLE

En conclusion, la gouvernance d'entreprise ne peut être efficace sans un système de contrôle robuste et intégré. Les fonctions d'audit et de contrôle de gestion participent activement à cette dynamique en apportant des outils, des méthodes et des garanties indispensables à la bonne marche de l'organisation. Elles permettent de concilier les objectifs de **création de valeur**, de **conformité réglementaire**, de **transparence** et de **responsabilité sociétale**. Dans un monde en mutation rapide, marqué par l'incertitude et la pression des parties prenantes, ces fonctions apparaissent non seulement comme des gardiens de la rigueur, mais aussi comme des **acteurs de transformation**, capables d'accompagner l'entreprise vers un modèle de gouvernance plus durable, plus agile et plus responsable.

Dans une économie mondialisée, volatile et régulée, les fonctions d'audit et de contrôle de gestion sont des piliers de la gouvernance d'entreprise. Elles assurent non seulement la conformité et la transparence, mais aussi la performance et la maîtrise stratégique. Leur rôle va bien au-delà du simple contrôle technique : elles participent à la définition des orientations, à la gestion des risques, et à la création de valeur durable. Leur synergie, fondée sur des approches complémentaires, renforce la capacité des entreprises à faire face aux défis actuels et à gagner la confiance des parties prenantes.

4^{ème} cours :

**SYNTHESE DES PRINCIPALES
THEORIES DE LA
GOUVERNANCE**

Il n'existe pas de théorie première de la gouvernance. Cette dernière est la résultante de plusieurs constructions théoriques. Ces courants théoriques appartiennent au même paradigme mais proposent des explications différentes de l'efficacité des organisations et de leur existence.

I. Les théories de la gouvernance :

Les théories sur lesquelles est fondée la gouvernance sont multiples, et dépendent de la vision dans laquelle est abordée la gouvernance, la plus commune étant la vision contractuelle, qui considère l'entreprise comme un nœud de contrats, entre les actionnaires et les dirigeants pour sa variante financière-actionnariale, ayant pour priorité des priorités la maximisation du retour sur investissement des actionnaires et puis la variante partenariale qui fait de l'inclusion des parties prenantes une condition de la création de valeur durable. Une autre vision de la gouvernance nous est offerte avec son substrat théorique qui inclut la connaissance comme élément indispensable dans le fonctionnement de la gouvernance et de ses institutions, appelée la gouvernance cognitive(Charreaux, Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale, 2011).

I.1. Les théories contractuelles :

Ces théories cherchent à expliquer les raisons pour lesquelles certaines firmes sont plus efficaces que d'autres. Chacune d'elle traite d'un aspect important que vit l'entreprise, que ce soit pour les droits que les intervenants ont sur elle, la configuration des pouvoirs et des relations qui s'y nouent, notamment celles étudiées par la théorie de l'agence, et enfin les coûts que l'entreprise peut être

amenée à déjouer dans sa quête d'efficience. Elles proposent la mise en place de mécanismes de contrôle et d'incitation permettant de réduire les coûts d'agence et de transaction afin d'améliorer l'efficience.

La notion centrale de l'approche contractuelle est celle de la firme perçue comme un nœud de contrats ; un centre contractant chargé de gérer de façon centralisée, l'ensemble des contrats nécessaires à la production. Trois théories constituent l'essence de ce courant contractuel :

- La théorie des droits de propriété « TDP » (Alchian & Demsetz, 1972) ;
- La théorie de l'agence « TA » (Jensen & Meckling, 1972) ;
- La théorie des coûts de transaction « TCT » (Williamson, 1985).

Les théories cognitives comprennent trois principaux courants : la théorie comportementale de la firme, la théorie évolutionniste et les théories stratégiques.

1- LA THEORIE DES DROITS DE PROPRIETE :

Alchian & Demsetz³ sont considérés comme les fondateurs de la théorie des droits de propriété. La firme est définie comme un nœud de contrats (nexus of contracts) et le dirigeant a pour charge de définir la nature des tâches et de choisir les personnes qui doivent les exécuter au sein du nœud coopératif.

Au sein même de sa théorie des droits de propriété, Furubotn et Pejovich⁴ ont cherché à comprendre le fonctionnement interne des organisations en s'appuyant sur le concept même des droits de propriété. Ils décomposent les droits de propriété en trois grandes parties :

- L'usus : Le droit d'utiliser le bien ;
- Le fructus : Le droit de percevoir les bénéfices acquis des biens (les fruits) ;
- L'abusus : Le droit de décider du sort du bien soit en le cédant soit en le détruisant.

Selon la théorie néoclassique, la décomposition du droit de propriété entre les mains de plusieurs personnes a pour effet de réduire l'efficacité de la firme. En effet, seul un manager qui est aussi un propriétaire peut avoir intérêt à réduire le gaspillage, et améliorer ses efforts au sein de son entreprise.

³ Alchian & Demsetz. « Production, Information Costs & ECONOMIC organisation », The American Economic Review, VOL62, N°5, December 1972, P 777-795.

⁴ Furubotn & Pejovich « Property rights & Economic Theory », Journal of Economic Literature 10, December 1972, p. 1137-1162.

Dans la firme managériale, il existe une séparation entre le management de l'entreprise assuré par le manager et la propriété de la firme assurée par le détenteur de capital. Dans ce cadre, le manager ne peut disposer que de l'usus alors que le fructus et l'abusus sont possédés par le propriétaire, ce qui peut entraîner des conflits d'intérêts et s'avérer être une source d'inefficacité.

1.1.1. La théorie des droits de propriété :

La propriété est un concept capital dans l'étude de la gouvernance des entreprises, c'est le fait de disposer d'un tel ou tel droit sur l'entreprise qui autorise les intervenants (actionnaires, dirigeants...) à prendre des décisions devant des situations qui l'exigent tout en disposant de la légitimité suffisante pour le faire, mais aussi fera en sorte que ceux ne détenant ce droit ne soient pas autorisés à intervenir, ce qui passe par une définition précise des droits et des conséquences qui en découlent.

Pour A. Alchian, Les droits de propriété sont (Kim & Mahoney, 2005) *“ les droits des individus à l'utilisation des ressources. . . soutenus par la force de l'étiquette, de la coutume sociale, de l'ostracisme et des lois formelles promulguées légalement soutenues par le pouvoir de violence ou de punition des États »*.

L'importance que revêt la propriété en économie en général et l'entreprise en particulier pour les tenants de cette pensée, dont A. Alchian, H. Demsetz, réside dans le fait de pouvoir expliquer comment une bonne répartition des droits de propriété permet une meilleure allocation des ressources par les détenteurs de ces droits, aboutissant à une performance plus importante de l'entreprise.

La propriété est traditionnellement subdivisée en trois parties, l'usus ou le droit d'usage du bien, le fructus ou le droit de réclamer les revenus tirés par le bien et enfin l'abusus ou le droit de céder ou détruire le bien.

Furubotn et Pejovich, appliquent cette décomposition des droits de propriété à l'entreprise et distinguent quatre types d'entreprise selon la configuration des droits de propriété qui y existe :

L'entreprise capitaliste ou familiale, dans laquelle la décision revient aux propriétaires qui détiennent l'ensemble des droits.

L'entreprise publique, dans celle-ci, l'usus revient aux salariés et alors que le fructus et l'abusus reviennent à l'Etat.

L'entreprise coopérative, la propriété est collective, le fructus appartient collectivement aux salariés et dirigeants.

L'entreprise managériale, ce type d'entreprise est marqué par la dispersion des droits de propriété, aux dirigeants revenant l'usus, le droit de prendre des décisions, alors que les actionnaires gardent le fructus et l'abusus. Cette configuration fait courir un risque important de perte d'efficacité surtout dans les cas où l'actionnariat est peu concentré, et c'est dans ce cas de figure que les mécanismes de gouvernance doivent jouer leur rôle de prévention et de contrôle de la dissipation des capitaux qu'ils sont censés éviter.

Cette séparation des droits entre les actionnaires et les dirigeants et les conflits potentiels qui peuvent en découler sont de nature à causer une perte d'efficacité notamment par un accroissement des coûts à supporter à cause de cette séparation.

Un des cadres théoriques qui se propose de traiter ces conflits potentiels et les coûts qu'ils génèrent est la théorie de l'agence.

En résumé, la théorie des droits de propriété nous indique que la séparation entre fructus, usus et abusus, qui symbolise l'entreprise managériale tend à atténuer l'efficacité des droits de propriété. Les parties en présence, bénéficiant chacune d'une partie des droits de propriété sur la firme vont, dès lors, poursuivre des intérêts qui peuvent être divergents.

2- LA THEORIE DE L'AGENCE :

1.1.2. La théorie de l'agence :

La théorie de l'agence a été publiée en 1976 par Jensen et Meckling dans un article intitulé : *The theory of the firm*, dans le Journal of Financial Economics (Parrat, 2014), cette théorie cherche à comprendre comment rendre efficiente la coopération entre les individus au sein de l'entreprise.

La relation d'agence est la relation qui existe entre un principal et son agent, c'est le principal qui délègue à l'agent un pouvoir de décision, comme dans le cas d'un actionnaire avec un dirigeant, voire de l'entreprise (actionnaire + dirigeant) avec un créancier, de cette relation il y a des conflits potentiels qui peuvent prendre naissance du fait de l'asymétrie d'information qui caractérise cette relation d'un côté, ainsi que de l'aléa moral de l'autre.

L'asymétrie d'information étant que les informations dont disposeront les deux parties ne seront pas du même niveau, l'agent du fait de son exposition directe dans les affaires disposera de plus d'informations sur l'entreprise, alors que le principal sera généralement fourni en information par l'agent.

L'aléa moral est le risque que l'une des deux parties adopte un comportement différent de celui qui est attendu d'elle.

Selon la théorie de l'agence, cette situation est de nature à donner lieu à des coûts qu'elle qualifie de coûts d'agence, ils sont classés en trois catégories :

Les coûts de surveillance ou *Monitoring costs*, se sont les coûts que le principal est amené à supporter en vue de s'assurer que l'agent poursuit les objectifs qui lui sont assignés.

Les coûts d'obligation ou *Bonding costs*, qui sont les coûts que l'agent aura à supporter pour monter au principal qu'il poursuit les objectifs qui sont attendu de lui

Les pertes résiduelles ou *Residual loss*, et qui correspondent aux à la différence entre les résultats obtenus par l'agent et ceux qu'aurait donné la poursuite effective des objectifs du principal.

Des coûts et des manques à gagner qui peuvent alourdir grever la richesse que l'entreprise est censée créer, tout en évitant les coûts de transactions, dont font partie les coûts d'agence.

Jensen et Meckling, fondateurs de la théorie de l'agence, s'inspirent à l'origine de la démarche de Alchian et Demsetz pour définir la firme comme un nœud de contrats. Le modèle explicatif des structures de financement et d'actionnariat, est fondé sur les hypothèses d'asymétrie d'information et de conflits d'intérêts entre le dirigeant-proprétaire, les nouveaux actionnaires et les créanciers financiers.

Pour Jensen et meckling « il existe une relation d'agence lorsqu'une personne a recours aux services d'une autre personne en vue d'accomplir en son nom une tâche quelconque ». Dans le cas présent, la relation d'agence concernera le

principal (l'actionnaire) et son agent (le gestionnaire), ce dernier s'étant engagé à servir les intérêts du premier. De ces relations émane la notion de coûts d'agence, coûts qui résultent du caractère potentiellement opportuniste des acteurs (hasard moral) et de l'asymétrie d'informations entre les cocontractants (sélection adverse).

- La sélection adverse, ex ante : l'agent dispose d'informations alors que les principaux ne les ont pas, il peut les cacher avant de signer le contrat.

- Le hasard moral, ex post : les principaux ne sont jamais assurés que l'agent mettra tout en œuvre pour exécuter le contrat et ne poursuivra pas des objectifs qui lui sont propres.

Les coûts générés par une telle situation constituent les coûts d'agence, ils représentent la perte de valeur par rapport à une situation idéale où il n'y aurait pas d'asymétrie d'informations et de conflits d'intérêts. Selon les théoriciens de l'agence, une organisation est réputée efficace si elle minimise les coûts d'agence.

Pour Jensen et Meckling, les problèmes d'agence engendrent trois types de coûts :

- Les coûts de surveillance (monitoring expenditure) : ce sont les coûts supportés par le principal pour s'assurer que son agent gère conformément à ses intérêts ;
- Les coûts d'obligation (bonding costs) : supportés par l'agent pour mettre en confiance le principal ;
- Les pertes résiduelles (residual loss) : ce sont les coûts inhérents à la divergence d'intérêts entre le manager et les actionnaires (mauvaises allocation des ressources, choix d'une stratégie non optimale...).

Selon les analyses de Alchian et Demsetz puis Jensen et Meckling, la situation d'efficacité optimale est celle où la direction et la propriété sont assumées par une seule et même personne comme dans le cas de l'entreprise familiale. Dans le cas contraire, les actionnaires, exposés à un hasard moral et à une sélection adverse résultants de l'autonomie croissante du manager (enracinement), n'ont aucune certitude que ce dernier fera un usage optimal de leurs capitaux. Plus la part du capital de l'entreprise possédée par le manager est faible, plus l'incitation à maximiser la rémunération des fonds propres est faible. Pour ces raisons, les relations entre les actionnaires et les dirigeants sont nécessairement conflictuelles. Les divergences d'intérêts sont de trois ordres :

- Divergence entre les actionnaires et les manager quant à l'horizon des décisions ;

- Divergence quant à la perception du risque ;
- Divergences au sujet des avantages tirés par les dirigeants de leur position.

3- LA THEORIE DES COUTS DE TRANSACTION :

1.1.3. La théorie des coûts de transaction :

Dans le cadre de son article fondateur sur la firme, *The nature of the firm*, 1937 R. Coase, et plus tard O. Williamson avec "*The Economic Institutions of Capitalism*", 1985, soutiennent que l'entreprise existe justement pour pallier les imperfections du marché, qui a pour principal mécanisme de régulation des échanges le prix, alors qu'au sein de l'entreprise, c'est l'autorité ou la hiérarchie qui sert à coordonner les transactions, l'entreprise existe donc pour éviter certains coûts que individus sont appelés à supporter lorsqu'ils réalisent des transactions sur le marché notamment lorsque ces coûts sont trop élevés, des coûts qui sont désignés par coûts de transactions ou *Transaction costs*.

Parmi ceux-là on trouve les coûts de prospection, de négociation et de conclusion des contrats, les coûts de mise en œuvre ou de reconduction, ainsi que les coûts de résolution des conflits pouvant naître de la mise en œuvre de ces contrats.

L'efficacité dans ce genre de cas réside pour l'entreprise à savoir comment minimiser ces coûts de transactions en trouvant les mécanismes qui vont de la réalisation des opérations en interne, la sous-traitance, la concession... par ex : recruter un technicien de maintenance au lieu de faire appel à des réparateurs externes.

Quelques situations sont connues pour être source de coûts de transactions :

- Rationalité limitée et les incertitudes environnementales : En principe l'entrepreneur cherche à être rationnel tout le temps et donc n'investira que dans les projets dont la rentabilité est assurée, alors qu'il est dans l'incapacité de connaître toutes les variables pouvant impacter son projet ni les incertitudes futures ou les changements environnementaux qui peuvent survenir, et qui feront que les agents tendent vers un comportement plus opportuniste que rationnel.
- Opportunisme des acteurs : Suivant la configuration du marché dans lequel elle active, l'entreprise pourra être confrontée à des surcoûts, par exemple dans les situations où ces fournisseurs sont peu nombreux, oligopole, son pouvoir de négociation s'en trouve réduit et ses coûts peuvent augmenter du fait de l'opportunisme des acteurs auprès desquels elle s'approvisionne.
- La spécificité des actifs : Une autre situation qui peut constituer un risque d'accroissement des coûts pour l'entreprise voire des manques à gagner, quand celle-ci, dans le cadre des contrats conclus avec ses clients est amenée à former des actifs spécifiques dont le redéploiement vers d'autres usages ne peut être réalisé facilement, elle se retrouverait comme piégée, avec des clients qui seront tentés de venir lui rogner ses marges.

Le système de gouvernance se doit donc de mettre en place les sécurités nécessaires pour faire face aux risques potentiels inhérents à ces situations, par exemple en faisant que les investissements soient hautement encadrés par des règles prévenant le recours aux spécialisations étroites des investissements qui les rendrait inutilisables pour d'autres besoins, par exemple en s'assurant des garanties auprès des clients en matière de plan de charge et de conditions d'échange quand il n'est pas possible d'éviter une spécificité poussée des actifs.

Ces trois théories qui font toutes partie de la vision contractuelle ont pour objectif la recherche de l'efficacité de cette entité contractuelle qu'est l'entreprise au travers de divers aspects, qui vont de l'efficacité des décisions prises sous l'angle de la répartition adéquate des droits de propriété des moyens, l'assurance de l'efficacité des efforts entrepris par les gestionnaires, au travers des coûts que l'obtention de cette assurance implique, et enfin au travers des coûts que l'entreprise est appelée à minimiser en échangeant avec ses partenaires. Et bien que cette vision soit encore dominante dans l'étude de la firme et des systèmes de gouvernance, le principal reproche qu'on lui fait est qu'à force de se concentrer uniquement sur l'aspect coordination entre les individus, elle passe sous silence la dimension cognitive de l'entreprise qui voudrait que celle-ci produise et mobilise du savoir et des connaissances qui lui servent dans son processus de création de valeur.

L'élargissement du cadre théorique et l'intégration d'autres stakeholders, particulièrement les salariés, ont conduit à la fondation de la théorie des coûts de transaction par O.E. Williamson. Cette théorie considère que la firme existe pour pallier les failles du marché, liées aux problèmes posés par la spécificité des actifs et l'opportunisme potentiel des acteurs.

S'appuyant sur le principe d'efficacité, O.E, Williamson définit les coûts de transaction, comme « les coûts engendrés (ou pouvant l'être) par les échanges contractuels de biens ou services entre firmes.»⁵. Il décrit les coûts de transaction comme la somme des coûts ex ante de négociation et de rédaction

⁵ Williamson O.E. « Economic Organization, Firms, Markets and Policy Control ».Wheatsheaf books, 1986.

du contrat reliant deux entités et des coûts ex post d'exécution, de mise en vigueur, et de modification du contrat, en cas d'apparition de conflits, il considère aussi que les coûts de transaction incluent les coûts d'agence.

L'efficacité des diverses institutions économiques doit donc s'apprécier par les coûts de transactions qu'elles engendrent. Ainsi les firmes, conçues comme des « structures de gouvernance interne » de transactions auparavant régies par les mécanismes du marché, existeraient du fait de leurs avantages en termes de coûts de transactions.

Théoriquement, et selon la théorie de l'agence et la théorie des coûts de transaction, le dirigeant se situe au centre, soit du nœud de contrats que constitue l'entreprise, soit à l'ensemble des transactions qui lie la firme à ses différents partenaires (stakeholders).

Selon l'objectif de l'efficacité, le système de gouvernement des entreprises est supposé se construire de façon à permettre la création de valeur maximale, notamment en minimisant la somme des coûts de production et de transaction (dont les coûts de l'agence liés aux conflits d'intérêts entre parties prenantes).

Williamson identifie deux types de mécanismes susceptibles de réduire les coûts d'agence et donc les coûts de transaction :

- Les mécanismes intentionnels : permettant de gérer avec efficacité les transactions en mettant en jeu des investissements fortement spécifiques, par exemple, l'intervention du conseil d'administration pour contrôler une transaction censée financer des investissements spécifiques à la firme. Le conseil d'administration est supposé capable par le biais des audits internes de déterminer les causes de dépassement des coûts prévisionnels et d'en décider en perspective du sort du dirigeant.
- Les mécanismes spontanés : de nature contractuelle, destinés à protéger les transactions concernant des actifs redéployables, à l'instar du marché, qui, selon Williamson sanctionne tout dépassement de coûts prévisionnels⁶. D'autres mécanismes existent aussi comme les garanties contractuelles, les procédures légales de règlement judiciaire...

I.2. LES THEORIES COGNITIVES :

Comme nous l'avons, alors que la vision contractuelle de la gouvernance accorde la plus grande importance à la discipline qu'il faille instaurer pour assurer une meilleure performance à l'entreprise en se basant sur les informations qu'il est possible de collecter, généralement incomplète d'ailleurs asymétrique entre les parties prenantes, la gouvernance cognitive s'occupe de traiter l'entreprise comme une organisation apprenante, qui sait réunir les connaissances et les compétences lui permettant d'innover, créer des

⁶ Williamson O. E., « The Economic Institutions of Capitalism », The Free Press, New-York, 1985

opportunit  s d'investissement et agir sur son environnement(Charreaux, Quelle th  orie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale    la gouvernance cognitive et comportementale, 2011), les principales th  ories    la base de cette conception sont : la th  orie de l'apprentissage organisationnel et la th  orie des ressources et comp  tences, Th  orie comportementale Th  orie   volutionniste. Dans ce qui suit nous allons d  tailler les deux premi  res th  ories uniquement.

1.2.1. La th  orie de l'apprentissage organisationnel :

D  velopp  e par C. Argyris et D. Sch  n en 1978 (Parrat, 2014), la th  orie de l'apprentissage organisationnel assimile l'entreprise    une organisation apprenante qui est capable de s'am  liorer de fa  on continue l'efficacit   de son action collective. L'apprentissage   tant d  fini comme(Filloi, 2006)*“le processus par lequel les membres d'une organisation d  tectent des “erreurs” est les corrigent en modifiant leur th  orie d'action”*. Une organisation apprend lorsqu'elle acquiert de l'information sous toutes ses formes, quel qu'en soit le moyen (connaissances, compr  hensions, savoir-faire, techniques et pratiques).

G. Koenig d  finit(Koenig, 2006) l'apprentissage organisationnel comme *“un ph  nom  ne collectif d'acquisition et d'  laboration de comp  tences qui, plus ou moins profond  ment, plus ou moins durablement, modifie la gestion des situations et les situations elles-m  mes”*.

Pour C. Argyris et D. Sch  n (2001) il y a apprentissage organisationnel chaque fois que des divergences existent entre des r  sultats observ  s et des r  sultats attendus. Ces   carts sont alors analys  s et codifi  s dans la m  moire organisationnelle. Ceci am  ne    consid  rer deux niveaux dans un processus dynamique d'apprentissage :

Si un problème n'est pas strictement identique, mais qu'on peut le résoudre par une adaptation des modes opératoires, c'est l'apprentissage « simple boucle » : rapide à mettre en œuvre, sans modification de la logique sous-jacente ;

Mais si les résultats observés ne correspondent toujours pas aux attentes, il faut modifier le schéma d'interprétation appliqué jusque-là : un apprentissage « double boucle » par modification des représentations, puis sélection des réponses dans le cadre de ce nouveau schéma.

Exemple : un DRH qui détecte un taux d'absentéisme élevé dans une catégorie socio-professionnelle, peut traiter le problème en introduisant mettant en place un système de motivation par des primes ou autre, ce genre de solution correspond à l'apprentissage Simple boucle, parce que le manager n'aura pas été chercher les solutions d'en dehors des cadres préexistants, alors que l'apprentissage en double boucle pourrait correspondre dans ce genre de situation par le recours de ce même DRH au lancement d'un processus qui permettra de déterminer les causes, proposer des solutions, les discuter avec les personnes concernées pour les affiner avant de les mettre en œuvre.

L'apprentissage organisationnel apparaît donc comme un des éléments que doit comprendre le système de gouvernance dans le but de permettre cette cohérence d'ensemble créatrice de valeur sur le long terme, de tirer le meilleur des expériences passées et d'en construire tout au long de sa vie.

LA THEORIE DES RESSOURCES ET COMPETENCES :

Autre aspect cognitif en plus de l'apprentissage, c'est la capacité de l'entreprise à disposer des compétences qui sont nécessaires à l'utilisation des ressources engagées. La théorie des ressources et compétences ou *Resource-Based View theory*, issue notamment des travaux de l'économiste E. Penrose (1959), postule que les dirigeants ont la capacité d'influencer la structure organisationnelle pour qu'elle soit en mesure de capter et de coordonner les ressources nécessaires au développement. Sachant que :

Les Ressources : C'est l'ensemble des moyens (matériels et immatériels) dont dispose une entreprise pour créer de la valeur par le biais de ses activités. On distingue les ressources intangibles (réputation, image, légitimité, connaissance, etc.) et les ressources tangibles – physiques (les ressources financières, les usines de production, les salariés, etc.).

Les Compétences : Ce sont les activités et processus au travers desquels une entreprise déploie ses ressources. C'est la capacité à déployer des ressources. Elles reflètent une capacité à réaliser une activité (innovation, renouvellement). Autrement dit, une compétence est la capacité d'un ensemble de ressources à réaliser une tâche ou une activité.

C'est l'accès à ces ressources clés qui permet à l'entreprise d'initier des stratégies potentiellement créatrices de valeur au travers des avantages concurrentiels que ces ressources mobilisées et combinées aux compétences acquises peuvent former par rapport à la concurrence.

A noter que cette vision s'oppose à celle proposée notamment par M. Porter, qui voudrait que les avantages comparatifs soient construits sur la base de l'analyse externe que fait l'entreprise en vue de son positionnement stratégique.

Pour de nombreuses recherches les mécanismes de la gouvernance sont des ressources de l'entreprise (Barney, 1991; 1996; 2001; Wernerfelt, 1984), la bonne gestion suppose que l'entreprise soit dotée du bon système de gouvernance car devenu un des éléments les plus importants dans l'évaluation de la performance est durabilité d'une entreprise, cela ne signifie pas que celui-ci peut faire office de d'avantage comparatifs pris séparément, mais implique que le conseil d'administration détienne un rôle critique dans la poursuite des stratégies visant l'atteinte de cet avantage concurrentiel dans le cadre de la gouvernance d'entreprise.

Wernerfelt (1984) cite que la théorie fondée sur les ressources souligne le rôle des administrateurs indépendants censés apporter des ressources uniques à l'entreprise, que les dirigeants doivent organiser dans le but d'atteindre un avantage concurrentiel pour l'entreprise.

Les théories que nous venons de voir qu'il s'agisse de la vision contractuelle ou de la vision cognitive vont toutes dans le sens de l'identification de l'élément ou des éléments essentiels qui permettront à la firme de produire la valeur et ce en fonction de la perspective dans laquelle elle s'inscrit, financière pour la gouvernance actionnariale, le contentement durable des parties prenantes pour la gouvernance partenariale ainsi que de la recherche continue des meilleures possibilités d'utilisation des potentiels que l'entreprise puisse atteindre pour la vision cognitive.

Le tableau suivant nous donne une brève comparaison entre ces théories :

Tableau : Synthèse des différentes grilles théoriques de la gouvernance, extrait de (Charreaux, Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale, 2011)

Théories de la gouvernance	Contractuelles		Cognitive
	Actionnariale	Partenariale	
Théories de la firme supports	Théories contractuelles Principalement théories positive et normative de l'agence Vision étroite de l'efficience et de la propriété	Théories contractuelles (positives ou normatives) Vision généralisée de l'efficience et de la propriété	Théorie de l'apprentissage organisationnel Théorie des ressources et des compétences Théorie comportementale Théorie évolutionniste
Aspect privilégié dans la création de valeur	Discipline et répartition Réduire les pertes d'efficience liées aux conflits d'intérêts entre dirigeants et investisseurs financiers	Discipline et répartition Réduire les pertes d'efficience liées aux conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes, notamment avec les salariés	Aspect productif Créer et percevoir de nouvelles opportunités
Définition du SG	Ensemble des mécanismes permettant de sécuriser l'investissement financier	Ensemble des mécanismes permettant de pérenniser le nœud de contrats ou d'optimiser la latitude managériale	Ensemble des mécanismes permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur par l'apprentissage et l'innovation
Mécanismes de gouvernance	Vision étroite axée sur la discipline permettant de sécuriser l'investissement financier	Vision large axée sur la discipline permettant de pérenniser le nœud de contrat Définition de la latitude managériale optimale	Vision axée sur l'influence des mécanismes en matière d'innovation, d'apprentissage...
Objectif de Gestion	Maximisation de la valeur actionnariale (critère exogène ou endogène)	Maximisation de la valeur actionnariale (critère exogène ou endogène)	Recherche de valeur pour l'entreprise

Tableau 1 - Synthèse des différentes grilles théoriques de la gouvernance

Ces théories, à des degrés divers, nous permettent de comprendre ce qu'est la gouvernance, sur quelle vision elle s'appuie pour créer de la valeur, quels mécanismes elle mobilise pour discipliner les dirigeants et quels objectifs elle vise notamment en matière de création de valeur. Ceci dit, il existe une autre théorie essentielle qui nous aide à comprendre la nécessité de la mise en place de systèmes de gouvernances au sein de l'entreprise et dans quels cas ces systèmes peuvent être pris en défaut par les dirigeants pour s'éterniser au sein d'une firme, même aux dépens de celle-ci, et tirer le maximum de leur position.

LA THEORIE DE L'ENRACINEMENT DES DIRIGEANTS :

Alors que les managers sont censés agir pour le bien de l'entreprise, notamment à travers la coordination des moyens mis à leur disposition par l'entreprise, les conflits d'intérêt qui peuvent exister au sein de celle-ci font qu'on se retrouve avec des managers ne vont pas dans le sens voulu. La théorie de l'enracinement(Shleifer & Vishny, Managerial entrenchment : The case of Manager-Specific Investments, 1989) nous explique comment les dirigeants face aux systèmes de gouvernance qui visent à réduire leur espace discrétionnaire et donc à les discipliner, ils continuent de s'attribuer beaucoup d'avantages, cherchent à engager la firme dans des diversifications onéreuses voire s'opposer à des tentatives de prise de contrôle même profitables aux actionnaires.

Les premiers visés par cette théorie sont évidemment les dirigeants du fait de leurs pouvoirs étendus par rapport aux autres employés, ceci dit, ce comportement "enracinement" peut-être fait par toute personne ayant un espace discrétionnaire aussi petit qu'il soit, une secrétaire qui classe les documents et registres à sa façon, un contremaître qui dissimule de petites astuces de fabrication qu'il est leur seul à connaître font tout aussi partie des stratégies d'enracinement.

Pour revenir aux dirigeants, dont le comportement est étudié en premier, on trouve pour le cas des actifs spécifiques que Vishny et Shleifer abordent dans cette théorie, les dirigeants ont recours à des stratagèmes qui leur permettent de réduire le risque de se voir virer et continuer de tirer des avantages, ils se mettent en situation de rendre leurs compétences valorisables et indispensables pour l'entreprise par exemple en investissant dans des projets correspondants à leurs compétences, ils peuvent ainsi tirer d'autres avantage

que celui de devenir intouchable, comme celui de pouvoir augmenter leur rémunération. Une stratégie qui se révélera payante en fonction de la multiplicité de ce genre d'investissement et le caractère irréversible de ces investissements, pour lesquels ils sont même prêts à payer au-dessus du cours du marché, rendant le remplacement de ces dirigeants trop onéreux pour qu'on puisse l'envisager. Les indemnités de fin de mission du type parachutes dorés aggravant la situation.

Autre manière qu'on les managers de s'enraciner dans l'entreprise c'est leur préférence aux contrats informels plutôt qu'aux contrats formels, ils auront tendance ainsi à nouer des relations avec des parties prenantes influentes qui pourront toujours s'opposer à leur licenciement.

La stratégie que peuvent emprunter ce dirigeant ne vont pas uniquement dans le sens de l'investissement, ils peuvent parfois pousser vers des désinvestissements de sorte qu'ils gardent les portefeuilles d'activités pour lesquels ils semblent les mieux placés à gérer que n'importe quel autre manager avec lequel le conseil d'administration peut envisager de les remplacer.

Ces comportements et les risques qu'il font subir à l'entreprise en termes de manques à gagner voire de destruction de valeur pour les actionnaires et les parties prenantes mettent l'entreprise dans l'obligation de se doter d'un système gouvernance avec des mécanismes qui garantissent que ce genre de dérivés soient prévenus et que les conséquences soient mitigées.

5^{ème} cours :

LA GOUVERNANCE PARTENARIALE EN ENTREPRISE

LA GOUVERNANCE PARTENARIALE EN ENTREPRISE

1- DEFINITION :

La gouvernance partenariale en milieu d'entreprise désigne une approche de la gestion et du pilotage stratégique qui dépasse le cadre traditionnel de la gouvernance actionnariale. Elle repose sur l'intégration active de diverses parties prenantes – internes comme externes – dans les processus décisionnels de l'entreprise. Contrairement à un modèle centré uniquement sur les actionnaires, la gouvernance partenariale cherche à équilibrer les intérêts de multiples acteurs impliqués dans la vie de l'entreprise, allant des salariés aux fournisseurs, en passant par les clients, les pouvoirs publics et la société civile. Ce modèle s'inscrit dans une logique de responsabilité et de durabilité, où la performance économique ne peut être dissociée des impacts sociaux et environnementaux.

2- LES PARTIES PRENANTES CONCERNEES :

Les parties prenantes dans un contexte entrepreneurial sont nombreuses et hétérogènes. Elles englobent les actionnaires et investisseurs, qui fournissent le capital nécessaire à l'activité, mais aussi les salariés, qui contribuent quotidiennement à la production de valeur. À cela s'ajoutent les clients, qui influencent les orientations de l'offre, les fournisseurs et sous-traitants, qui partagent les enjeux de qualité et d'innovation, ainsi que les syndicats, ONG, pouvoirs publics et parfois même les citoyens, notamment dans les entreprises ayant un fort impact territorial. La gouvernance partenariale implique de reconnaître et d'intégrer la voix de ces acteurs dans la stratégie globale de l'entreprise, car leur implication peut être déterminante pour la réussite à long terme.

3- OBJECTIFS EN CONTEXTE D'ENTREPRISE :

L'objectif principal de la gouvernance partenariale en entreprise est de créer une dynamique gagnant-gagnant entre les différentes parties prenantes, en alignant au mieux les intérêts économiques avec les préoccupations sociales, éthiques et environnementales. Ce modèle vise notamment à renforcer la légitimité de l'entreprise dans son écosystème, à prévenir les conflits sociaux ou réputationnels, à faciliter l'innovation (notamment via l'open innovation), à attirer des investisseurs responsables sensibles aux critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance), et à développer une résilience accrue face aux crises économiques ou sociales. En somme, il s'agit de construire une performance durable, fondée sur la coopération et la transparence.

4- MECANISMES ET PRATIQUES :

Pour mettre en œuvre une gouvernance partenariale efficace, plusieurs mécanismes peuvent être adoptés par l'entreprise. Parmi eux, la création de comités de parties prenantes – incluant représentants des salariés, des clients ou d'ONG – permet un dialogue structuré et régulier. Le dialogue social formalisé avec les syndicats est également un levier important, tout comme l'adoption de chartes éthiques, de codes de conduite, ou encore de labels comme B Corp ou ISO 26000. De plus, les pratiques de reporting extra-financier, les bilans RSE ou les rapports de durabilité deviennent des outils incontournables pour rendre compte de l'engagement de l'entreprise envers ses parties prenantes. L'innovation collaborative, via des partenariats technologiques ou commerciaux, incarne aussi la gouvernance partenariale dans l'action.

5- TYPOLOGIE DE GOUVERNANCE :

On distingue différents types de gouvernance selon le degré d'intégration des parties prenantes. Le modèle traditionnel, dit "gouvernance actionnariale", place les actionnaires au centre des décisions. À l'inverse, la gouvernance partenariale – aussi appelée "stakeholder governance" – prend en compte l'ensemble des parties prenantes dans la formulation de la stratégie. Enfin, la gouvernance collaborative représente une forme plus poussée encore, dans laquelle l'entreprise coopère étroitement avec d'autres organisations ou institutions dans le cadre de projets communs (ex : co-entreprises, alliances stratégiques, consortiums industriels). Chacun de ces modèles présente des implications différentes en termes de répartition du pouvoir, de transparence, et de responsabilité.

6- ENJEUX STRATEGIQUES :

Adopter une gouvernance partenariale en entreprise soulève plusieurs enjeux stratégiques majeurs. Tout d'abord, elle permet d'ancrer l'entreprise dans une démarche de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE), ce qui devient un critère incontournable pour les consommateurs, les partenaires et les investisseurs. Elle facilite aussi l'intégration dans des logiques d'économie durable ou circulaire, particulièrement attendues face aux défis climatiques et sociaux actuels. En impliquant davantage les parties prenantes, l'entreprise peut également renforcer sa compétitivité, se différencier de ses concurrents, et améliorer son acceptabilité sociale, notamment lorsqu'elle opère dans des secteurs sensibles. Enfin, elle participe à la création d'écosystèmes économiques interconnectés, capables d'innover ensemble et de générer de nouvelles opportunités de croissance.

7- AVANTAGES ET DEFIS :

La gouvernance partenariale offre de nombreux avantages à l'entreprise. Elle permet d'anticiper les risques (sociaux, juridiques, environnementaux), de renforcer la cohésion interne, d'améliorer la réputation et de développer une stratégie plus agile et inclusive. Elle favorise également une innovation plus ouverte, où les idées émergent d'un dialogue constant entre différents acteurs. Toutefois, ce modèle n'est pas sans limites. Il suppose une capacité à coordonner des intérêts parfois divergents, à gérer la complexité des relations multipartites, et à éviter la dilution de la responsabilité dans la prise de décision. Il exige aussi un effort de transparence et d'évaluation continue, ainsi que des compétences spécifiques en médiation et en gouvernance.

8- CAS PRATIQUES D'APPLICATION :

De nombreuses entreprises mettent déjà en œuvre une gouvernance partenariale avec succès. Danone, par exemple, intègre dans sa gouvernance des représentants de la société civile et adopte une politique ambitieuse en matière de durabilité. Unilever met en œuvre une stratégie fondée sur les Objectifs de Développement Durable (ODD), en dialoguant activement avec ses fournisseurs et clients. EDF, dans ses projets d'infrastructures, engage des démarches de concertation avec les acteurs territoriaux. Toyota collabore étroitement avec ses fournisseurs dans une logique d'amélioration continue, illustrant une forme avancée de partenariat stratégique. Ces exemples montrent que la gouvernance partenariale peut se traduire par des pratiques très diverses, adaptées à chaque secteur et chaque contexte.

9- TENDANCES ET EVOLUTIONS :

La gouvernance partenariale est aujourd'hui portée par plusieurs tendances lourdes. D'une part, l'essor des critères ESG dans les choix d'investissement pousse les entreprises à rendre compte de leur impact global. D'autre part, la montée des préoccupations sociales et environnementales impose une réflexion sur la finalité même de l'entreprise. On assiste ainsi au développement des "entreprises à mission", dont la gouvernance est élargie à de nouvelles parties prenantes. Parallèlement, les technologies numériques permettent de nouvelles formes de collaboration, de transparence et de participation, à travers des plateformes ouvertes ou des outils comme la blockchain. Enfin, les normes internationales (GRI, ISO, ODD) structurent de plus en plus les pratiques de gouvernance responsable.

GOVERNANCE ACTIONNARIALE ET GOUVERNANCE PARTENARIALE :

L'idée derrière ce concept de gouvernance partenariale c'est que l'ensemble des contrôles et des systèmes qui sont mis en place pour assurer direction et le contrôle d'une entreprise, ne le sont pas uniquement dans l'intérêt des Shareholders "Actionnaires", mais plutôt afin de garantir l'ensemble des droits des parties prenantes, c'est-à-dire en tenant compte des besoins et des priorités de tous.

Alors que la conception de gouvernance actionnariale est une manière de cerner la valeur créée pour les actionnaires, c'est-à-dire de la rente que l'entreprise est supposée générer afin de rémunérer les apporteurs de capitaux, donc la manière avec laquelle les actionnaires contrôlent les gestionnaires, cette vision porte une forte connotation disciplinaire comment on peut le voir avec les définitions 1 et 2.

Par valeur créée on entend la Valeur Ajoutée Economique (Charreaux & Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, 1998) ou *Economic Added Value (EVA)* qui est égale à la différence entre le résultat économique après impôt obtenu et le coût moyen pondéré du capital et la MVA, à la valeur de marché des capitaux investis [capitaux propres et dettes financières) diminuée de la valeur comptable de ces mêmes capitaux.

L'EVA est utilisé pour mesurer la valeur qu'une entreprise génère à partir des fonds qui y sont investis. Si elle est négative, cela signifie que l'entreprise ne génère pas de valeur à partir des fonds investis. Inversement, une EVA positive montre qu'une entreprise produit de la valeur à partir des fonds investis dans celle-ci.

La conception partenariale, qui correspond à la définition 3, se propose un champ d'analyse plus important, bien que s'appuyant sur le même socle théorique, celui de la vision contractuelle de l'entreprise, d'après laquelle on considère l'entreprise comme un nœud de contrats, la gouvernance partenariale s'occupe, cependant, de définir une valeur plus large, celle de la rente(Charreaux & Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, 1998) que crée l'entreprise pour l'ensemble des parties prenantes dont les actionnaires, mais aussi les dirigeants, les salariés, les fournisseurs, les clients, les pouvoirs publics..., cette inclusion des parties prenantes dans la gouvernance étant motivé selon G.Charreaux par le fait que ceci est de nature à induire une meilleure performance pour l'entreprise sous la forme d'un meilleur produit ou une meilleure productivité(Charreaux & Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, 1998).

QU'EST-CE QUE LES PARTIES PRENANTES :

Parties prenantes, à l'origine, "*Stakeholders*" est une notion qui a été développée par Edward Freeman, universitaire américain qui a intégré cette notion au domaine du management stratégique considérant la prise en compte de leurs attentes le meilleur moyen de favoriser la performance à long terme de l'entreprise, parfois aussi traduit par "Partenaires" et "Représentants", (Charreaux & Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, 1998) les définissent comme "*l'ensemble des agents dont l'utilité est affectée par les décisions de la firme.*", on trouve parmi ceux-là : les dirigeants, les salariés, les actionnaires, les syndicats, les fournisseurs, les clients, les institutions financières, les collectivités territoriales, les États, les ONG et associations de défense des consommateurs, de l'environnement...

QUELS SONT LES APPORTS ET LES ATTENTES DES PARTIES PRENANTES ?

Chacune des parties prenantes peut influencer la réalisation des objectifs de l'entreprise ou être influencée par elle.

Les actionnaires apportent des fonds propres à l'entreprise. Ils attendent de l'entreprise qu'elle leur verse des dividendes performants et une valorisation de leurs titres.

Les dirigeants : Qui apportent leurs compétence et savoir-faire et s'attendent à ce qu'ils soient rémunérés à leur juste valeur.

Les salariés : Contribuent à l'activité et au bon fonctionnement de l'entreprise, apportent des compétences et savoir-faire. Ils attendent de l'entreprise qu'elle leur offre une rémunération, et des conditions de travail intéressantes...

Les clients : Contribuent à la réalisation des objectifs de l'entreprise en termes de chiffre d'affaires, et par la diffusion de sa réputation et la notoriété, ils contribuent au chiffre d'affaires de demain. Leurs attentes concernent le prix, la qualité, la sécurité des biens et services et les délais.

Les fournisseurs : Apportent les biens et services dont l'entreprise a besoin. Leurs attentes concernent le prix, le volume des ventes et la solvabilité de l'entreprise.

Les banques : Assurent le financement de l'activité de l'entreprise. Elles attendent de l'entreprise le remboursement des sommes empruntées ainsi que le paiement d'intérêts.

État et les collectivités locales : Fournissent des services publics : infrastructures, sécurité, éducation. Ils attendent de l'entreprise le paiement des impôts, taxes et cotisations sociales.

Les associations et ONG : Ont des attentes sont diverses : défense des intérêts des consommateurs, de l'environnement...

CLASSIFICATION DES PARTIES PRENANTES :

Plusieurs classifications peuvent être données aux parties prenantes de l'entreprise selon l'angle depuis lequel ils sont pris (Parrat, 2014):

Clarkson M.B. parle dans son analyse de Stakeholders primaires et Stakeholders secondaires, avec les primaires qui sont ceux avec lesquels l'entreprise a une relation contractuelle et formelle (Actionnaires, salariés, fournisseurs et clients...), les secondaires étant ceux avec lesquels n'a pas de transactions directes mais qui peuvent affecter ou être affectés par celle-ci (Médias, lobbys, association des consommateurs...).

Jean Tirole, dans “ Corporate Governance” différencie entre Stakeholders naturels (Salariés, clients, fournisseurs) des actionnaires qui sont des Stakeholders d’après la loi.

Grahame Dowling, quant à lui segmente les Stakeholders dans les quatre groupes suivants :

- Le groupe des Normatifs : Intègre toutes les autorités chargées d’établir des règles et des recommandations, qu’elles soient externes ou internes à l’entreprise (gouvernement, régulateurs, autorités professionnelles, comités de direction, groupes d’actionnaires...);
- Le groupe des Fonctionnels : Regroupe ceux qui ont des relations quotidiennes avec l’entreprise (salariés, fournisseurs, distributeurs, syndicats...);
- Le groupe des Clients qui fait référence aux différentes catégories de clients et de prescripteurs ;
- Le groupe des Diffus : Constitué des partenaires susceptibles de prendre la défense des droits des tiers. On y retrouve par exemple des lobbys, associations de défense, avocats ou médias...

Une autre classification des Stakeholders est proposée par Jacques Igalens et Sébastien Point dans “Vers une nouvelle gouvernance des entreprises L’entreprise face à ses parties prenantes”, ils distinguent entre trois grandes catégories de Stakeholders :

Les Stakeholders organisationnels : Comprennent les actionnaires, les salariés et les dirigeants ;

- Les Stakeholders économiques : Intègrent notamment les fournisseurs, sous-traitants, banquiers et clients ;

- Les Stakeholders sociétaux : Représentent l'État, les collectivités locales et certaines organisations non gouvernementales.

Qu'ils soient donc primaires ou secondaires, organisationnels ou économiques, ces parties prenantes affectent chacun à sa manière l'entreprise et son fonctionnement mus principalement par leurs intérêts, des intérêts qui peuvent évoluer dans le temps, être plus ou moins contradictoires ou convergents selon la phase que traverse l'entreprise, Les parties prenantes peuvent contester ou partager le pouvoir des dirigeants. Elles peuvent entretenir avec ces derniers des relations conflictuelles ou partenariales, et c'est donc dans ce croisement des intérêts qu'intervient la gouvernance afin de trouver un juste équilibre qui fera que les uns et les autres trouveront leurs comptes au travers des mécanismes de gouvernance que sont les structures, des procédures qui seront mis en place et des comportements qui seront promus et encouragés en son sein.

Ce concept de parties prenantes est d'autant plus central dans l'étude et la recherche en gouvernance d'entreprise moderne qu'il en constitue un modèle, désigné par Gouvernance partenariale, un modèle de gouvernance qui prend en considération les rôles et divers intérêts des parties prenantes dans la gouvernance de la firme.

CONCLUSION :

La gouvernance partenariale représente un changement de paradigme pour les entreprises. Elle les invite à revoir leur mode de fonctionnement pour intégrer davantage d'acteurs dans leur gouvernance stratégique, en tenant compte des enjeux sociaux, environnementaux et territoriaux. Loin d'être une contrainte, elle devient un levier de performance durable, de résilience et d'innovation. Dans un monde incertain et interdépendant, elle s'impose progressivement

comme un modèle de référence pour les organisations responsables et compétitives.

COURS N°6 :

L'ENRACINEMENT DES

DIRIGEANTS (LA THEORIE DE

L'ENRACINEMENT)

Trois motifs sont généralement avancés pour expliquer les divergences d'intérêts entre dirigeants et actionnaires : la composition du patrimoine des dirigeants, l'horizon de décision des dirigeants et les prélèvements qu'ils effectuent.

➤ En règle générale, les investisseurs qu'ils soient petits porteurs ou institutionnels, possèdent un portefeuille très diversifié. La limitation du risque qui en résulte, entraîne à priori une perception des risques encourus différente de celle des dirigeants dont la richesse dépend pour une partie majeure de la valeur de la société dirigée. Tout d'abord, ils peuvent détenir une partie du capital de la société, mais surtout leur valeur en capital humain est principalement fonction des résultats de la firme. Les possibilités de diversification du risque sur cette composante de leur patrimoine (le plus souvent la plus importante) sont quasiment inexistantes. L'intérêt du dirigeant est, de ce point de vue, de choisir une stratégie moins risquée que ce qui serait conforme aux intérêts des actionnaires ;

➤ La deuxième source de conflits trouve son origine dans les divergences d'horizon entre actionnaires et dirigeants. Alors que l'horizon du dirigeant est conditionnée par sa présence à la direction de la société, c'est-à-dire au mieux par sa durée de vie (compte tenue de l'âge moyen d'accession à la direction, la durée moyenne des fonctions managériales est en France d'une dizaine

d'années), l'horizon des actionnaires n'est à priori pas limité puisque pour les sociétés cotées, la possibilité de revente sur le marché lié au caractère négociable des actions, fait que la valorisation se détermine en principe sur un horizon infini. Les dirigeants sont par conséquent conduits à élaborer leur stratégie en fonction de leur durée de présence probable à la tête de l'entreprise ; il s'ensuivrait selon cet argument un biais en faveur des décisions privilégiant le court terme ;

➤ La politique de prélèvement (entendue au sens large) constitue la troisième source de conflit. Au sens strict (c'est-à-dire pour les avantages en nature), on peut certes considérer, qu'il s'agit dans les grandes sociétés d'un élément négligeable, les sommes en jeu pouvant être considérées comme minimales. En revanche, si on inclut dans cette politique, certains investissements en prestige (financement de clubs, parrainages...) dont l'intérêt direct pour le développement des activités de l'entreprise ne sont pas toujours évidentes, les conflits d'intérêts peuvent se révéler significatifs.

Selon ces arguments, les dirigeants seraient enclins à entreprendre une stratégie visant à préserver la valeur de leur patrimoine personnel, à les maintenir à la tête de la firme éventuellement, à leur permettre de tirer des profits non pécuniaires de l'exercice de leur fonction de direction (les trois sources de conflits précitées). A l'évidence, tous ces éléments convergent vers

l'adoption par les dirigeants d'une stratégie « d'enracinement », dont l'objectif est le maintien à la direction afin de retirer le maximum de rentes de la position hiérarchique occupée.

Dans le cas de la convergence des intérêts et de la neutralité, aucun problème ne se pose, puisque l'idéal fait que les intérêts des actionnaires et des dirigeants convergent vers un unique objectif qui est l'expansion de la firme.

Pour reprendre une formulation théorique introduite par SHLEIFER et VISHNEY (1989)⁷, le dirigeant vise à maximiser la valeur des investissements dont le caractère spécifique⁸ dépend de sa présence à la direction. Il cherche ainsi à rendre son remplacement coûteux pour les actionnaires. Une modalité alternative d'enracinement évoquée par STIGLITZ et EDLIN (1992)⁹ et qui s'appuie sur un argument différent de celui de la spécificité, consiste à décourager la concurrence et le recrutement de nouveaux dirigeants en investissant dans des activités difficilement évaluables et contrôlables, tels que les investissements en innovation ou en recherche et développement. En

⁷ SHLEIFER & VISHNEY (1989), « management entrenchment : the case of managers specific investments », *Journal of FINANCIAL ECONOMICS*, 25, p 123-139.

⁸ Le caractère plus ou moins spécifique d'un actif ou d'un investissement est lié à sa possibilité de réutilisation au sein d'une autre firme. Une machine dont le caractère est fortement spécifique perd sa valeur en cas de fermeture de cette dernière (valeur d'occasion faible). Un investissement dont le caractère spécifique serait lié à la présence du dirigeant à la tête de l'entreprise perdrait sa valeur avec le départ de celui-ci.

⁹ STIGLITZ & EDLIN (1992), « Discouraging rivals, managerial rent seeking and economic insufficiencies », NBER WORKING PAPER series, n° 4145.

raison notamment de l'asymétrie d'information qui joue en défaveur des investisseurs externes.

Selon cette optique, la stratégie poursuivie par le dirigeant a pour objectif l'enracinement ; elle entraîne des coûts d'agence, notamment des coûts de surveillance et des coûts d'opportunité. Les coûts de surveillance sont associés aux systèmes mis en place par les actionnaires pour inciter les dirigeants à gérer conformément à leurs intérêts (coût de fonctionnement des organes de contrôle, reporting, audit,...etc.), quant aux coûts d'opportunité, ils sont liés à l'écart qui existe entre la stratégie adoptée par les dirigeants et celle qui maximiserait la richesse des actionnaires.

6^{ème} cours :

LES CONSTITUANTS DES SYSTEMES DE GOUVERNANCE

Un système de gouvernance comprend divers éléments constitutifs que l'on peut, en simplifiant, regrouper en trois séries composantes :

Des Structures (S), des Procédures (P), et des Comportements. Ces trois séries de composantes et leurs interactions définissent les systèmes de gouvernance, leurs modes de fonctionnement et de régulation.

➤ **Les structures (S)** mobilisées par les systèmes de gouvernance : Assemblée Générale, conseil d'administration, comités en charge de tel ou tel aspect de la gouvernance d'entreprise (par exemple rémunération des dirigeants). D'autres sont externes et interviennent sur la base de missions contractuelles (auditeurs comptables, agence de notation) ou dans le cadre de missions d'intérêts général (autorités de régulation).

➤ **Les procédures (P)** sont généralement très diverses et plus au moins explicités dans des cadres ou des recueils s'imposant aux acteurs concernés (plan comptable, code de commerce). Elles peuvent concerner tant les modalités de collecte et de diffusion de l'information utile sur le fonctionnement des entités concernées que les voies et les moyens pour effectuer telle ou telle opération. L'ensemble S-P (Structures – procédures) définit le contenu institutionnel du dispositif de la gouvernance d'entreprise.

➤ **Les comportements (C)** complètent le diptyque précédent en lui apportant une dimension sans laquelle il resterait, pour l'essentiel formel. Ces

comportements sont ceux des agents concernés par le dispositif institutionnel S-P et chargé de mettre en œuvre et de l'animer. Leurs bonnes pratiques, leur déontologie ou, à l'opposé, leur absence de scrupules et leurs déviations, ont une part majeure dans l'efficacité des systèmes de gouvernance, à l'instar de tout système humain.

Il est aussi nécessaire de citer les modalités de mesure de la performance, ces modalités d'évaluation permettent d'une part l'accompagnement des dirigeants dans leur action managériale et d'autre part sanctionner (bonus ou malus) cette action.

AUTRE CLASSIFICATION DU SYSTEME DU GOUVERNEMENT DES ENTREPRISES :

Une autre décomposition sous forme de 4 éléments (Textes, Acteurs, Instances et Attitudes) est résumée dans le tableau suivant (Cabane, Manuel de gouvernance des entreprises, 2013) :

Textes	Acteurs
Internes : statuts, règlement intérieur, charte...	Internes : actionnaires, dirigeants, administrateurs...
Externes : lois, codes, soft law, pratiques...	Externes : État, marché, commissaire aux comptes, banque...
Instances	Attitudes
Assemblée générale, conseil d'administration, comités, directoire, autorités de régulation...	Comportements, procédures internes, mode de fonctionnement, culture et valeurs d'entreprise...

Tableau 2 - Les éléments clés d'un système de gouvernance

Les textes internes :

Le statut :

Un "statut" un ensemble de dispositions contractuelles, légales ou réglementaires qui définissent les règles impersonnelles et objectives applicables à une situation juridique déterminée. Il peut s'agir, d'un groupe de personnes, ainsi le « statut d'enfant légitime », ou le « statut de la Magistrature »(on devrait dire pour être plus précis : »le statut des magistrats ») ou le "statut du Notariat", ou des règles qui régissent un type d'organisations ainsi, le « statut des établissements financiers » ou « le statut des Chambres de commerce » etc. .On parle alors de règles statutaires, d'obligations statutaires ou, en droit du travail particulièrement lorsqu'il s'agit des règles de la Fonction publique, d'avantages statutaires.

Employé au pluriel, le mot "statuts", désigne les dispositions conventionnelles qui règlent d'une part, les rapports entre les membres associés des sociétés civiles ou commerciales ou d'une association et d'autre part les rapports des associés à l'égard des tiers par le truchement de la personne morale qu'ils ont créé. On dira ou on écrira, « les statuts de la société X donnent au gérant le pouvoir d'engager le personnel ».

Attention en anglais le mot "statute" désigne une loi adoptée par le Parlement.

Le règlement intérieur :

Le règlement intérieur est un document crée par l'employeur qui édicte certaines règles de conduite dans l'entreprise et les sanctions encourues. Il est donc propre à chaque entreprise.

Le règlement intérieur est un document écrit, obligatoire dans les entreprises de plus de 20 salariés.

Dans le règlement intérieur, l'employeur fixe :

- les règles en matière d'hygiène et de sécurité dans l'entreprise,
- les règles relatives à la discipline.

On trouve aussi des informations sur les droits de défense des salariés en cas de convocation à un entretien par exemple, et des clauses qui énoncent l'interdiction du harcèlement tant au niveau moral que sexuel.

L'employeur dispose d'un pouvoir disciplinaire, cela signifie qu'il peut sanctionner un salarié en cas de faute légère par exemple. Dans le règlement intérieur, l'employeur a l'obligation de faire apparaître l'échelle des sanctions : l'avertissement, le blâme, la mise à pied disciplinaire (avec la durée maximale de celle-ci), la mutation, la rétrogradation et le licenciement disciplinaire. Cette liste de sanction peut être modifiée dans certain règlement intérieur.

La charte :

Le terme "charte" peut désigner :

- Un texte juridique solennel ou une règle fondamentale, censée s'appliquer à tous, ayant pour but de garantir des libertés, des droits ou des devoirs.
- Un texte constitutif d'une organisation internationale ou d'une institution.

7^{ème} cours :

**LES MECANISMES DE
CONTROLE DES DIRIGEANTS
INSTAURES PAR LE
GOUVERNEMENT DES
ENTREPRISES**

La réflexion sur le système de contrôle des dirigeants s'est construite principalement et progressivement à partir des différentes recherches inscrites dans les courants théoriques de l'agence, des coûts de transaction et des droits de propriété, dont l'objectif initial était d'expliquer les formes organisationnelles (la distribution des droits de propriété, la répartition des fonctions de propriété, de décision et de contrôle...) en s'appuyant sur le principe d'efficacité.

Les différents systèmes de contrôle des dirigeants apparaissent comme des mécanismes de discipline efficaces qui minimisent les coûts d'agence et de transaction. La corporate gouvernance s'est donc essentiellement préoccupée de la protection des actionnaires contre les pouvoirs discrétionnaires¹⁰ dont disposent les dirigeants des entreprises.

LES MECANISMES DE CONTROLE EXTERNE :

Le système de contrôle externe comprend plusieurs composantes :

- ***Le marché des biens et des services*** : Une première composante est constituée par le caractère concurrentiel des marchés de biens et des services sur lequel intervient l'entreprise.

¹⁰ Définition du Larousse du mot discrétionnaire : Se dit d'un pouvoir sans limite, arbitraire, qui s'exerce sans être soumis à une autorité supérieure.

La concurrence sur les marchés des biens, est une limite au pouvoir des dirigeants. Si elle est parfaite, la pression sur les dirigeants rendrait de peu d'importance le problème de la bonne gouvernance¹¹. Cependant en raison de son imperfection, la concurrence n'est certainement qu'un substitut bien imparfait de la gouvernance en raison notamment de la spécificité des investissements. La concurrence sur le marché des biens et des services représente une contrainte pour le dirigeant qui gèrait au détriment des actionnaires. Ainsi que le fait remarquer DEMSETZ (1983) dans le cas d'un dirigeant propriétaire, des prélèvements trop importants qui seraient répercutés dans les prix rendrait la firme moins compétitive. La pression concurrentielle, empêche ainsi le dirigeant de trop prélever.

Dans le cas de la séparation actionnaires-dirigeants et en supposant qu'il existe simultanément des firmes entrepreneuriales et des firmes managériales, (HART) démontre que les mécanismes de marché contraignent les dirigeants des firmes managériales à gérer conformément aux intérêts des actionnaires, en créant, via les prix une interdépendance entre les actions et les fonctions d'utilité des dirigeants des deux types de firmes.

¹¹ « In the long run, product markets competition would force firms to minimize costs, and as part of this cost minimization to adopt rules, including corporate governance mechanisms, enabling them to raise external capital at the lowest cost. On this evolutionary theory of economic change, competition would take care of corporate governance » (SHLEIFER, VISHNEY, SU 97, P783).

- ***Le marché de travail des cadres dirigeants*** : Une seconde composante mise en évidence par FAMA (1980)¹² réside dans le marché des cadres dirigeants. Le marché du travail où est évalué le capital humain joue également un rôle puisque la valeur de leur capital humain dépend principalement de la performance qu'ils réalisent.

La performance qu'ils réalisent a normalement une incidence déterminante sur leur rémunération et sur l'évaluation de leur capital humain par le marché.

L'indexation de la rémunération sur la performance incite les dirigeants à gérer conformément à l'intérêt des actionnaires. Si la rémunération n'est pas liée à la performance, les dirigeants les plus efficaces auront intérêt à quitter l'entreprise ; le marché s'il fonctionne efficacement doit orienter les dirigeants performants vers les firmes performantes.

Le mécanisme évoqué par FAMA n'est pas le seul à jouer, FAITH, HIGGINS et TOLLINSON (1984) insistent également sur le rôle joué par l'embauche de nouveaux dirigeants pour discipliner les dirigeants en place. Ce procédé permet notamment de lutter contre les accords qui s'établissent entre les membres de l'équipe dirigeante actuelle et qui les conduisent à s'approprier les rentes managériales.

¹² FAMA, « Agency Problems and the theory of the firm », Journal of Political Economy, 1980.

- ***Le marché des actions de la société*** : La troisième composante du système de contrôle externe est liée à l'existence d'un marché des actions de la société. Le marché permet aux actionnaires d'évaluer les conséquences des décisions prises par les dirigeants, grâce aux signaux que constitue le cours boursier. Les prises de contrôle qui peuvent être mises en œuvre par des sociétés concurrentes, participent également au contrôle externe par les marchés financiers.

- ***L'environnement légal et réglementaire*** : Un autre mécanisme de contrôle externe est l'environnement légal et réglementaire qui a pour but de sauvegarder les intérêts des différentes parties, par exemple, le droit des sociétés pour les actionnaires minoritaires ou le droit du travail pour les salariés.

Tous ces mécanismes ont pour fonction d'assurer une sanction disciplinaire en cas du non-respect des clauses légales et contractuelles (les reliant aux partenaires externes) ainsi que des règles de concurrence.

Toutefois, le contrôle externe exercé par les marchés peut s'avérer insuffisant pour préserver les intérêts des actionnaires, à cause des différentes sources d'inefficacité.

Mécanismes de contrôle	Leviers d'actions
Le marché des biens et services	Via l'éviction des entreprises non performantes
Le marché financier	Les prises de participation hostiles
Le marché de travail des cadres dirigeants	Concurrence exercée par les autres dirigeants
L'environnement légal et réglementaire	Limitation imposée à la liberté d'action managériale
Les organismes financiers prêteurs	Clauses contractuelles, prises de garanties, rationnement du crédit, hausse des taux d'intérêt.

LES MECANISMES DE CONTROLE INTERNE :

Les mécanismes de contrôle externe sont complétés par des mécanismes de nature interne. Les systèmes internes sont composés de la hiérarchie, de la surveillance mutuelle et du conseil d'administration.

La hiérarchie représente le mode de contrôle interne par excellence. Elle est complétée par **La surveillance mutuelle** qui se pratique à tous les niveaux de l'organisation, contrairement à la hiérarchie, elle joue aussi bien dans le sens ascendant que descendant. Tous les cadres ont intérêt à ce que la performance de l'entreprise soit bonne car l'évaluation de leur capital humain est conditionnée en grande partie par celle-ci.

Si la surveillance mutuelle permet notamment de lutter contre le phénomène du risque moral, cependant, aussi bien la hiérarchie que la surveillance mutuelle interviennent peu dans le contrôle des principaux dirigeants ; le contrôle de ces derniers est dévolu au conseil d'administration.

Mécanismes de contrôle	Leviers d'action
Le contrôle des actionnaires	L'assemblée générale : suivant la répartition des droits de vote.
La surveillance mutuelle entre dirigeants	Possibilité d'intervention en temps réel au cours du processus décisionnel
Le contrôle par les salariés	Possibilité d'alerte des tribunaux en cas de non-respect des dispositions légales ou de difficultés graves de l'entreprise
Le conseil d'administration	Par la détermination de la rémunération du dirigeant et le pouvoir de révocation de ce dernier.

Ces mécanismes de contrôle interne bénéficient pour leur part d'un accès direct à l'information et ont une vue interne et directe sur le comportement des dirigeants, ce qui leur permet théoriquement de mieux les contrôler.

8^{ème} cours :

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration, organe de surveillance et d'évaluation de la performance des dirigeants, a pour principal objectif l'amélioration de la richesse des actionnaires. En effet, le pouvoir dont dispose le conseil d'administration lui permet d'exercer une surveillance permanente et un suivi quotidien des activités des dirigeants. Il possède toujours la force de recruter, licencier et rémunérer les dirigeants, de ratifier et de surveiller les décisions importantes.

En effet, PEARCE et ZAHRA (1992)¹³ affirment que la taille, la composition, le fonctionnement et le rôle du CA dépendent extrêmement des stratégies adoptées et de l'incertitude de l'environnement¹⁴ ; aussi, il peut assurer la sécurité des transactions entre l'entreprise et les actionnaires d'une part, et entre l'entreprise et les dirigeants d'autre part.

Les moteurs d'efficacité du conseil d'administration : la littérature au sujet du gouvernement d'entreprise identifie plusieurs critères, se rapportant au conseil d'administration et aux administrateurs, qui sont associés à l'efficacité du CA. Il s'agit principalement de la taille du CA, de la présence des employés et surtout la présence des administrateurs externes et indépendants.

¹³ PEARCE & ZAHRA (1992), « Board composition from strategic contingency perspective », *Journal of Management Studies*, 29, n°4, p 411-438, 1992.

¹⁴ WILLIAMSON (1985), « The Economic Institutions of Capitalism », The Free Press, 1985.

- **La taille du conseil d'administration** : la taille du CA peut influencer la performance de l'entreprise. Elle se réfère au nombre d'administrateurs dans le CA. En effet, certains chercheurs justifient la préférence pour un conseil composé d'un nombre important d'administrateurs par le fait que ces derniers sont capables de surveiller le comportement des dirigeants dans la mesure où il est difficile pour ces derniers de dominer (enracinement des dirigeants) un conseil composé d'un nombre important d'administrateurs. Le nombre important d'administrateurs possédant des connaissances spécifiques, sont à l'origine de transactions favorables grâce à une coordination accrue entre les entreprises, à une réduction des coûts de transaction et à un accès facile à l'expertise.
- **La composition du conseil d'administration** : Les membres du CA sont nommés lors de l'assemblée générale des actionnaires et rémunérés par des jetons de présence. La composition des CA et la nomination au poste d'administrateur supposent cependant le respect de certaines règles précises. Dans la mesure où les dirigeants disposent de l'information la plus pertinente sur les activités des sociétés, où la concurrence joue sur le marché des cadres dirigeants et où il y a également concurrence au sein de l'équipe dirigeante, FAMA conclut qu'ils sont les plus compétents pour jouer le rôle principal au sein du conseil, à condition

qu'il n'y ai pas collusion entre les différents dirigeants et que ces derniers ne contrôlent pas les autres administrateurs.

Le rôle des administrateurs non dirigeants est bien entendu de contrôler les dirigeants ; ils doivent avoir les compétences nécessaires pour assurer cette fonction

- **La présence des employés dans le conseil d'administration** : différentes réglementations exigent la présence des employés dans le CA des grandes entreprises dans un but d'accentuer la surveillance des dirigeants. Les employés sont supposés les plus concernés par l'amélioration de la performance puisque la valeur de leur capital humain en est dépendante. AOKI (1984) et Williamson (1985), notent que la représentation des salariés leur permet de partager des informations importantes.
- **La présence des administrateurs externes** : la théorie de l'agence qui analyse le rôle de contrôle exercé par le CA, dans le cadre de la relation d'agence actionnaires / dirigeants, accorde une importance majeure aux administrateurs externes. Contrairement aux administrateurs internes, les externes n'exercent aucune fonction de direction ou de cadre salarié au sein de l'entreprise, ils ne sont pas non plus actionnaires de l'entreprise, les tenants de cette théorie considèrent ces derniers comme plus indépendants et donc mieux à même d'exercer un contrôle en faveur des actionnaires. Les administrateurs externes

sont chargés de contrôler les dirigeants et de garantir les performances afin de préserver les intérêts des actionnaires dans la mesure où l'indépendance ainsi que l'expertise qui les caractérisent font que leurs décisions soient plus objectives et optimales.

➤ **La présence d'actionnaires de références** : la présence d'un actionnaire détenant une part significative du capital constitue un moyen efficace de contrôle des dirigeants. Un taux de contrôle élevé confère normalement un pouvoir important et oblige les dirigeants à éviter tout écart de conduite. Un actionnaire de référence ne peut se désintéresser d'une entreprise dans laquelle il a investi un montant important.

Article 610 (modifié) : la société par action est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de douze au plus.

En cas de fusion, le nombre total des administrateurs peut être élevé au nombre total des administrateurs en fonction depuis plus de six mois sans pouvoir être supérieur à vingt-quatre.

Hormis, le cas de nouvelle fusion, il ne pourra être procédé à aucune nomination de nouveaux administrateurs ni au remplacement d'administrateurs décédés, démissionnaires ou révoqués tant que leur nombre n'aura pas été ramené à douze (12).

Article 611 (modifié) : Les administrateurs sont élus par l'assemblée générale constitutive ou l'assemblée générale ordinaire. La durée de leur mandat est déterminée par les statuts sans pouvoir excéder six ans.

Article 612 (Nouveau) : Une personne physique ne peut appartenir simultanément à plus de cinq conseils d'administration, de sociétés par actions ayant leur siège social en Algérie.

Une personne morale peut être nommée administrateur dans plusieurs sociétés. Dans ce cas, les dispositions de l'alinéa 1^{er} ne sont pas applicables aux représentants permanents des personnes morales. Lors de sa nomination, elle est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Lorsque la personne morale révoque son représentant, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement.

Article 613 (modifié) : Les administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

Article 614 (modifié) : Toute nomination intervenue en violation des dispositions précédentes est nulle, à l'exception de celles auxquelles il peut être procédé dans les conditions prévues à l'article 617 ci-dessous.

Article 615 : Un salarié, actionnaire dans la société, ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail est antérieur d'une année au moins à sa nomination et correspond à un emploi effectif ; il ne perd pas le bénéfice de ce contrat de travail. Toute nomination intervenue en violation des dispositions du présent alinéa est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celles des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé.

En cas de fusion, le contrat de travail peut avoir été conclu avec l'une des sociétés fusionnées.

Article 616 : Un administrateur ne peut se voir consentir un contrat de travail par la société, postérieurement à sa nomination.

Article 617 : En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire sans toutefois être inférieur au minimum légal, le conseil d'administration doit procéder à des nominations à titre provisoire en vue de compléter son effectif dans le délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance.

Article 618 (modifié) : Les nominations effectuées par le conseil en vertu des alinéas 1 et 3 de l'article 617 ci-dessus, sont soumises à ratification de la plus

prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplies antérieurement par le conseil n'en demeurent pas moins valables.

Lorsque le conseil néglige de procéder aux nominations requises ou de convoquer l'assemblée, tout intéressé peut demander en justice la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'assemblée générale, à l'effet de procéder aux nominations ou de ratifier les nominations prévues à l'article précédent.

Article 619 (modifié) : Le conseil d'administration doit être propriétaire d'un nombre d'actions représentant au minimum vingt pour cent (20%) du capital social. Le nombre minimum d'actions détenues par chaque administrateur est fixé par les statuts.

Ces actions sont affectées en totalité à la garantie de tous les actes de la gestion, même de ceux qui seraient exclusivement personnels à l'un des administrateurs. Elles sont inaliénables.

Si au jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis, ou si encours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

Article 620 : L'ancien administrateur ou ses ayants droit recouvrent la libre disposition des actions de garantie, du seul fait de l'approbation par l'assemblée générale ordinaire des comptes du dernier exercice relatif à sa gestion.

Article 621 : Les commissaires aux comptes veillent, sous leur responsabilité, à l'observation des dispositions prévues aux articles 619 et 620 et en dénoncent toute violation dans leur rapport à l'assemblée générale annuelle.

Article 622 : Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance en nom de la société ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires.

Article 623 : Dans ses rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts limitant les pouvoirs du conseil d'administration sont inopposables aux tiers.

BIBLIOGRAPHIE :

- BENISSAD (M.H), Algérie restructurations et réformes économiques, OPU, Alger, 1994.
- BOUTALEB (K), « la transformation des Fonds de participation en Holdings : portée et limites » in Revue l'économie (APS), 1995.
- BROUARD (F) et DI VITO (J), « Identification des mécanismes de gouvernance applicables aux PME », présentée lors du CIFEPME 2008 9e Congrès international francophone en entrepreneuriat et PME, HEC Montréal et Carleton University, 2008.
- CHARREAUX (G), Corporate Governance : théories et faits, Economica, 1997.
- CHATELIN (C) et TREBUCQ (S), « Stabilité et évolution du cadre conceptuel en gouvernance d'entreprise : Un essai de synthèse », Communication pour les neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, CREFIGE Université Paris Dauphine, 2003.
- DEBLA (F) : « Le système de gouvernement des entreprises nouvellement privatisées en Algérie » Mémoire de Magistère, Université de Batna, 2007.
- Emmanuelle Létourneau – La gouvernance d'entreprise à l'ère de la responsabilité sociale et environnementale (2023) Ce livre examine comment intégrer les dimensions sociales et environnementales dans les pratiques de gouvernance.
- LAHLOU (C), « Gouvernance des entreprises, Actionnariat et performances ».
- LAMIRI (A), Restructuration et management des entreprises stratégique des entreprises algériennes, OPU, Alger, 1995. - PLOIX (H), Le dirigeant et le gouvernement d'entreprise, Village Mondial, juin 2003.
- Pierre Cabane – Manuel de gouvernance d'entreprise (2e éd., 2023) Un guide pratique et actualisé qui explore les mécanismes de gouvernance, en mettant l'accent sur l'équilibre entre contrôle et performance.

- Pierre-Yves Gomez – La gouvernance d’entreprise (3e éd., 2023) Une analyse approfondie des enjeux économiques et politiques liés à la gouvernance, soulignant son impact au-delà du cadre strictement entrepreneurial.
- Peter Wirtz – Les meilleures pratiques de gouvernance d’entreprise (2023) Un ouvrage qui présente des études de cas et des recommandations pratiques pour améliorer la gouvernance au sein des organisations.
- YABLONSKI (S), « La gouvernance d’entreprise: Une vision globale du management », in Cahiers de l’académie, No 14, mars 2009.

- Articles académiques et rapports

- **"Les enjeux de la gouvernance d'entreprise aujourd'hui" – *Revue Française de Gestion* (2023)** Cet article propose un cadre conceptuel pour comprendre les évolutions actuelles de la gouvernance d'entreprise.
- **"La gouvernance d’entreprise dans les PME : l’adaptation du profil du dirigeant aux besoins de l’entreprise" – *ResearchGate* (2023)** Une étude qui explore comment la structure de propriété et le capital humain influencent la gouvernance dans les PME.
- **"Émergence historique de la Gouvernance d'Entreprise" – *IJAFAME* (2022)** Un article qui retrace l'évolution historique des concepts de gouvernance d'entreprise.
- **"Corporate Governance and Firms Financial Performance in the United Kingdom" – *arXiv* (2020)** Une analyse empirique de l'impact de la gouvernance sur la performance financière des entreprises britanniques.