

Les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE*

Introduction

L'intégrité des entreprises et des marchés est essentielle à la vitalité et la stabilité de nos économies. Un gouvernement d'entreprise de qualité - cet ensemble de règles et de pratiques qui régissent les relations entre les dirigeants et les actionnaires des sociétés, ainsi que d'autres parties prenantes comme les salariés et les créanciers - est un gage de croissance et de stabilité financière. En effet, cela permet de renforcer la confiance, l'intégrité du marché des capitaux et l'efficacité économique. Les récents scandales qui ont touché de grandes sociétés ont mobilisé l'attention des gouvernements, des autorités de contrôle, des sociétés, des investisseurs et du grand public sur les faiblesses des régimes de gouvernement d'entreprise et la nécessité de traiter ce problème.

Les *Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE* apportent aux pouvoirs publics, aux autorités de contrôle et aux intervenants des marchés, des indications spécifiques sur la façon d'améliorer le dispositif juridique, institutionnel et réglementaire sur lequel repose le gouvernement d'entreprise, en particulier dans le cas des sociétés cotées. Ils formulent en outre des propositions pratiques à l'intention des autorités boursières, des investisseurs, des sociétés et d'autres parties intervenant dans l'élaboration d'un régime efficace de gouvernement d'entreprise. Les *Principes de l'OCDE* figurent parmi les 12 normes fondamentales que le Forum de stabilité financière juge essentielles.

Publiés pour la première fois en 1999, les *Principes de l'OCDE* sont devenus depuis la référence internationale en matière de gouvernement d'entreprise et ils sont à la base d'un grand nombre d'initiatives de réforme de la part des

* Document publié originellement en anglais et français par la OCDE avec les titres:
Policy Brief: The OECD Principles of Corporate Governance, © OECD 2004, All rights reserved.
Synthèses: Les principes de gouvernement d'entreprise à l'OCDE, © OECD 2004, All rights reserved.

Encadré 1. Les principaux domaines couverts par les Principes de l'OCDE

I. Mise en place des fondements d'un régime efficace de gouvernement d'entreprise
Le régime de gouvernement d'entreprise devrait concourir à la transparence et à l'efficacité des marchés, être compatible avec l'état de droit et clairement définir la répartition des responsabilités entre les instances compétentes en matière de surveillance, de réglementation et d'application des textes.

II. Droits des actionnaires et principales fonctions des détenteurs du capital
Un régime de gouvernement d'entreprise doit protéger et faciliter l'exercice des droits des actionnaires.

III. Traitement équitable des actionnaires
Un régime de gouvernement d'entreprise doit assurer un traitement équitable de tous les actionnaires, y compris les actionnaires minoritaires et étrangers. Tous les actionnaires doivent pouvoir obtenir la réparation effective de toute violation de leurs droits.

IV. Rôle des différentes parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise
Un régime de gouvernement d'entreprise doit reconnaître les droits des différentes parties prenantes établis par le droit en vigueur ou par des accords mutuels, et encourager une coopération active entre les sociétés et les différentes parties prenantes pour créer de la richesse et des emplois et assurer la pérennité des entreprises financièrement saines.

V. Transparence et diffusion de l'information
Un régime de gouvernement d'entreprise doit garantir la diffusion en temps opportun d'informations exactes sur tous les sujets significatifs concernant l'entreprise, notamment la situation financière, les résultats, l'actionnariat et le gouvernement de cette entreprise.

VI. Responsabilités du conseil d'administration
Un régime de gouvernement d'entreprise doit assurer le pilotage stratégique de l'entreprise et la surveillance effective de la gestion par le conseil d'administration, ainsi que la responsabilité et la loyauté du conseil d'administration vis-à-vis de la société et de ses actionnaires.

Les *Principes* de l'OCDE sont particulièrement pertinents pour certains cas récents et très médiatisés de faillites de société. Par exemple, dans un certain nombre d'affaires, le conseil d'administration semble avoir été passif, voire être devenu une simple composante de la direction, au lieu de procéder à une surveillance active des performances de cette dernière. Dans d'autres affaires, le conseil d'administration semble avoir agi comme une simple chambre d'enregistrement, répondant aux souhaits d'un actionnaire dominant. Les actionnaires paraissent avoir été passifs ou incapables de sanctionner le conseil d'administration; et, dans certains cas, les actionnaires de contrôle ont parfois privilégié leurs intérêts aux dépens des actionnaires minoritaires. La complexité des institutions financières et des structures sociétaires dans le monde a aussi nettement mis en exergue la question des conflits d'intérêt, qui ont été surtout perceptibles dans certaines analyses des firmes de courtage et dans la gestion de fonds. Les *Principes* ont toujours traité ces questions, mais la version révisée leur accorde encore plus d'importance.

Comment renforcer le rôle de détenteurs du capital que doivent jouer les actionnaires?

L'augmentation sensible de la composante institutionnelle de l'actionnariat dans de nombreux pays ces dernières années passe souvent pour avoir conduit à la formation d'un puissant groupe de pression en faveur de la surveillance des sociétés. En fait, les investisseurs institutionnels, notamment ceux qui agissent à titre fiduciaire comme les organismes de placement collectif ou les fonds de pension, continuent à ne jouer qu'un rôle limité dans le gouvernement d'entreprise en tant que détenteurs du capital. Le problème central pour les pouvoirs publics n'est pas nécessairement de savoir s'ils doivent bénéficier de droits supplémentaires en tant qu'actionnaires, mais plutôt qu'ils ne font pas un usage éclairé des droits dont ils disposent déjà. C'est bien entendu au détriment de l'investisseur qui a confié des fonds à ces institutions. La démarche générale adoptée par les *Principes* considère que la décision d'exercer de façon éclairée les droits de vote est Née à la fois aux coûts et aux avantages du vote, de sorte que dans bien des cas, c'est l'incitation à voter qu'il convient d'améliorer, en partie par des initiatives des pouvoirs publics. Les *Principes* n'obligent pas les investisseurs institutionnels agissant à titre fiduciaire à exercer leurs droits de vote, mais les appellent à faire état de leur politique de vote. Lorsque cette politique prévoit l'utilisation active des droits de détenteurs du capital, les *Principes* recommandent également aux investisseurs institutionnels de faire savoir la façon dont ils appliquent cette politique, en précisant les ressources

investisseurs institutionnels doit viser à les aider à mieux comprendre le contexte d'une telle publication.

Comment les Principes traitent-ils des conflits d'intérêt ?

L'une des leçons les plus frappantes de ces dernières années est que les conflits d'intérêt sont répandus et débouchent souvent sur des comportements préjudiciables aux actionnaires, investisseurs et autres parties prenantes. Comme les conflits d'intérêt revêtent de multiples formes, ils sont traités dans différentes sections des *Principes*. De façon générale, les *Principes* plaident à la fois pour la diffusion de toutes les informations relatives aux conflits d'intérêt et l'explication par les parties concernées de la façon dont elles ont choisi de les gérer.

La gestion des conflits d'intérêts est particulièrement importante dans le cas des auditeurs externes, dont l'indépendance est vitale pour l'intégrité du marché financier. Les *Principes* soutiennent les "Principles of Auditor Oversight" publiés par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) en 2002. Ces derniers recommandent la création d'un organisme, agissant dans l'intérêt général et chargé de surveiller la qualité et la mise en œuvre des opérations de révision comptable. Les *Principes* de l'OCDE reconnaissent l'importance des dispositions récentes introduites dans de nombreux pays pour régler le problème de la structure d'incitations biaisée à laquelle on aboutit lorsqu'un auditeur externe fournit des services autres que la révision des comptes ou lorsqu'il est amené à vérifier ses propres travaux. La gestion des relations avec le vérificateur externe en vue de parvenir à une vérification indépendante de qualité figure également parmi les missions essentielles assignées par les *Principes* au conseil d'administration.

Un régime efficace de gouvernement d'entreprise doit pouvoir s'appuyer sur des moyens efficaces afin de garantir l'intégrité de professionnels comme les analystes financiers, les courtiers et les agences de notation qui apportent des informations ou des conseils de nature à influencer les décisions des investisseurs. Cela est d'autant plus nécessaire que les relations étroites entre ces prestataires de services et les sociétés de leur clientèle sont porteuses de conflits d'intérêt potentiels.

Il est important pour le marché de savoir si une société est gérée en tenant dûment compte des intérêts de l'ensemble de ses investisseurs. À cet effet, les *Principes*

financière de la société. Le conseil doit aussi être chargé de formuler et de diffuser une politique de rémunération mettant en évidence le lien entre rémunération et performance des principaux dirigeants et des administrateurs. Dans de nombreux pays, on considère que la meilleure pratique consiste à mettre en place un comité de rémunération composé d'administrateurs indépendants.

Comme le conseil et les administrateurs ont des obligations fiduciaires vis-à-vis de la société et de l'ensemble de ses actionnaires, les *Principes* font appel à une notion générale d'indépendance et d'objectivité du conseil, plutôt que d'indépendance vis-à-vis de la direction. Lorsque la société fait partie d'un groupe, la mission du conseil s'exerce vis-à-vis de la société et non du groupe. Le conseil doit examiner les transactions avec des parties liées en faisant appel à des administrateurs indépendants et il doit prévoir un accès confidentiel pour les dénonciateurs susceptibles de mettre en évidence des comportements contraires à l'éthique ou des transactions abusives. Malgré la multiplication ces dernières années de comités du conseil chargés de tâches comme l'audit, les rémunérations et les nominations, les concepts correspondants ne sont pas toujours bien compris et ces comités assument souvent des rôles très différents selon les sociétés. Pour éviter les confusions et informer les investisseurs, les *Principes* plaident pour que la composition, le mandat et le champ de compétence des comités soient clairement définis et fassent l'objet d'une diffusion complète.

Comment les pouvoirs publics peuvent-ils utiliser les *Principes* ?

Bien qu'un certain nombre de préconisations des *Principes* appellent une initiative du conseil d'administration, des investisseurs ou d'autres intervenants, les pouvoirs publics ont également un rôle important à jouer. Par exemple, un conseil d'administration sera généralement à même d'adopter une structure compatible avec une surveillance efficace de la direction et une véritable responsabilité vis-à-vis des actionnaires. En revanche, des éléments souhaitables, comme la coopération entre investisseurs et la protection des actionnaires minoritaires, dépendent sans doute d'initiatives gouvernementales visant à lever des obstacles réglementaires et à faire valoir leurs droits. En outre, la seule initiative privée risque de ne pas aboutir à des pratiques souhaitables en matière de gouvernement d'entreprise. Lorsque la direction est solidement établie et que les marchés financiers sont peu développés, le conseil d'administration peut continuer à échapper à ses responsabilités tant que les autorités ne prennent pas de mesures correctrices.

Encadré 2. Activités de l'OCDE pour améliorer le gouvernement d'entreprise

Par l'intermédiaire de son Groupe de direction sur le gouvernement d'entreprise et des Tables rondes régionales sur le gouvernement d'entreprise, l'OCDE sert de point de rencontre international pour les débats d'orientation sur le gouvernement d'entreprise. Les *Principes* sont la pièce maîtresse des nombreuses activités réalisées par l'OCDE pour améliorer le gouvernement d'entreprise. Dans le cadre d'une coopération avec la Banque mondiale, les Tables rondes régionales de l'OCDE se sont servies des *Principes* comme d'un cadre de dialogue sur les politiques à suivre en vue de promouvoir des réformes régionales en matière de gouvernement d'entreprise en Asie, en Amérique latine, en Eurasie, dans le Sud-est de l'Europe et en Russie. Cette activité s'est traduite par l'établissement de Livres blancs régionaux, qui définissent des objectifs communs pour l'action des pouvoirs publics et formulent des recommandations à leur intention. Les connaissances acquises à partir des Tables rondes ont été diffusées auprès du public et on en trouvera la synthèse dans un récent rapport de l'OCDE intitulé *Tables rondes régionales sur le gouvernement d'entreprise: Principaux enseignements*, qui compare les problèmes de gouvernement d'entreprise auxquels se heurtent des économies de marché émergentes ou en développement et décrivent les priorités que ces régions ont définies. Cette expérience a elle-même influencé la révision des *Principes*.

Les entreprises publiques ont également besoin d'un gouvernement d'entreprise de qualité. La question de la fonction de détenteur du capital assumée par l'État dans les entreprises dont il est actionnaire n'a pas encore été totalement réglée, même après avoir pris en compte les effets bénéfiques des privatisations partielles qui, dans de nombreux pays, ont ouvert la voie à des mesures de restructuration sans précédent et exposé plus fortement ces entreprises à la concurrence d'entités privées. Le Groupe de travail de l'OCDE sur la privatisation et le gouvernement d'entreprise des actifs appartenant à l'État élabore un ensemble de *Principes* directeurs qui, une fois qu'ils seront achevés en 2005, devraient permettre aux pays de mieux situer les fonctions de l'État en tant que détenteur du capital. Ce projet fait l'objet d'un processus de consultation ouvert.

La réforme de la réglementation est souvent associée aux modifications du régime de gouvernement d'entreprise. La réponse de l'OCDE aux demandes croissantes d'informations à jour, complètes et comparables sur l'évolution récente de la réglementation, a consisté à développer la Base de données sur le droit des sociétés et le gouvernement d'entreprise, outil interactif unique en son genre pour la diffusion d'informations juridiques et réglementaires sur le gouvernement d'entreprise. Actuellement réservée aux gouvernements des pays de l'OCDE, elle sera ouverte au grand public via l'Internet d'ici la fin de 2004.

Des premières consultations avec des partenaires de pays non membres ont été engagées à travers les réunions des cinq Tables rondes régionales sur le gouvernement d'entreprise. D'autres contributions ont été obtenues dans le cadre d'une réunion spéciale à laquelle ont assisté 43 pays non membres et organisée en coopération avec le Forum global sur le gouvernement d'entreprise.

En janvier 2004, un projet de *Principes* révisés a été affiché sur Internet pour solliciter des commentaires du grand public. Quelques 75 contributions ont été reçues de particuliers, d'associations professionnelles et de syndicats et, lorsque l'autorisation a été donnée, elles ont été diffusées en accès public sur le site web de l'OCDE.

Que va-t-il se passer maintenant ?

Les *Principes* doivent être considérés comme un document vivant. L'une des priorités de l'OCDE est de veiller à leur large diffusion et leur utilisation active. Cela passera par un dialogue permanent sur les politiques à suivre dans le cadre duquel les pouvoirs publics, les autorités de tutelle et les organismes de normalisation vont pouvoir échanger des expériences pratiques de l'application des *Principes*. L'OCDE va en outre continuer de suivre les évolutions et dégager les nouvelles tendances et les nouveaux défis qui méritent une attention particulière. L'OCDE accueillera un dialogue international sur le gouvernement d'entreprise réunissant de multiples parties prenantes qui constituera une contribution importante aux travaux futurs. Ce dialogue entre sociétés, investisseurs, prestataires de service, syndicats et autres intervenants sera aussi global que possible et constituera une occasion importante de vérifier que les *Principes* restent pertinents et sont activement utilisés dans le secteur privé. Au-delà des *Principes*, une fois que les Principes de gouvernement d'entreprise des actifs appartenant à l'État auront été adoptés, ils constitueront également un aspect de ce dialogue.

En ce qui concerne les pays non membres de l'OCDE, la prochaine phase du processus des Tables rondes régionales est déjà lancée. Dans le cas de la Table ronde russe, les participants sont convenus de créer deux Groupes d'étude pour examiner les options offertes aux pouvoirs publics dans deux domaines prioritaires : la transition vers des normes de communication financière reconnues sur le plan international et les problèmes découlant des transactions avec des parties liées, la transparence de la propriété effective et du contrôle. Les Tables rondes pour l'Asie,