

Avis du CESE sur les Livres verts en matière de gouvernement d'entreprise : pour une consécration de la fonction sociale des entreprises*

Ivan Tchotourian
Maître de conférences (Université de Nantes)
Membre de l'I.R.D.P. (E.A. 1166, Université de Nantes)
Chercheur associé à Sorbonne-Finance (Université Paris 1-Panthéon Sorbonne) et à la Chaire en gouvernance et droit des affaires (Université de Montréal)
Ancien titulaire de la Bourse de recherche Lavoisier EGIDE

1^{ère} version

(Merci de citer ce papier en respectant la référence Papyrus)

Résumé : Le Comité économique et social européen (CESE) a réagi peu avant l'été aux deux Livres verts de la Commission européenne sur le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers. Le CESE apporte son éclairage sur un certain nombre d'interrogations touchant les aspects essentiels du *corporate governance* non seulement des banques, mais encore des entreprises *lato sensu*. Au-delà des réponses précises que le CESE fournit à la Commission européenne, ce dernier appelle à approfondir la réflexion sur les différences nationales entre les modèles de gouvernance, à ne pas exclure *prima facie* toute intervention législative, à asseoir avec plus de fermeté le rôle des autorités de supervision et à organiser la gouvernance autour de nouveaux principes et de valeurs de long terme rappelant la fonction sociale des entreprises.

Mots-clés : CESE, Avis, Livre vert de la Commission européenne sur le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers, Livre vert de la Commission européenne sur le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE, conseil d'administration, gestion des risques, actionnaires, objectifs de la gouvernance, long terme, initiative réglementaire.

* Ce papier est une version préliminaire d'un article publié dans la revue *Bulletin Joly Bourse*.

1. Face à une crise économique indéniablement protéiforme qui se double d'une crise sociétale (tant sociale qu'environnementale), les instances européennes réagissent progressivement. Le Comité économique et social européen (CESE) a rendu en 2011 deux avis¹ sur les Livres verts publiés par la Commission européenne² sur les moyens possibles pour améliorer le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers (I) et dans les entreprises (II). Répondant pour l'essentiel aux multiples interrogations posées par la Commission européenne, le CESE offre une perspective intéressante et originale. Au travers de la combinaison de ces deux avis qui se révèlent complémentaires, le CESE invite en effet la Commission européenne à adopter une démarche proactive (qui n'exclut pas l'utilisation de l'outil juridique) et lui propose une série de principes généraux sur lesquels construire la gouvernance d'entreprise de demain... ouverte aux valeurs de long terme et susceptible de servir l'économie de l'UE.

I. CESE et gouvernance des établissements financiers

2. Il est une lapalissade d'observer que le gouvernement d'entreprise des établissements financiers est à l'heure actuelle l'objet de toutes les attentions, et ce aux plans national³ et international⁴. Trouvant un écho dans les développements les plus contemporains en la matière, l'analyse et les pistes de réflexion du CESE peuvent être regroupées entre préconisations internes (A) et externes (B).

A. Recommandations au plan interne

1. Conseil d'administration : « the board has ultimate responsibility »⁵

3. Diversité, expertise, responsabilité et évaluation des administrateurs : Tout d'abord, le CESE se montre critique quant à la fixation d'un nombre précis de mandats maximums que pourrait exercer un administrateur, tout en relevant qu'il est toujours utile d'avoir deux mandats pour faciliter la

¹ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », 27 octobre 2011, COM(2011), 164 final ; Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », 20 janvier 2011, COM(2010) 284 final : *J.O.U.E.*, n° C. 83, du 17 mars 2011, p. 3. Cf. *R.D.B.F.*, mars-avril 2011, n° 2, Alerte 12, p. 4.

² Commission européenne, « Livre Vert : Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », 5 avril 2011, COM(2011) 164 final ; Commission européenne, « Livre Vert : Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération », 2 juin 2010, COM(2010) 284 final.

³ Cf. notamment : Sir D. Walker, « A Review of Corporate Governance in UK Banks and Other Financial Industry Entities: Final Recommendations », November 26, 2009.

⁴ Basel Committee on Banking Supervision, « Principles for Enhancing Corporate Governance », Consultative document, March 2010 ; OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », June 2009. Cf aussi Basel Committee on Banking Supervision, « Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations », September 1999 and February 2006. Pour une étude, cf. notamment P. O. Mühlert, « Corporate Governance of Banks », *European Business Organisation Law Review*, 12 August 2008, p. 42.

⁵ Basel Committee on Banking Supervision, « Principles for Enhancing Corporate Governance », *op. cit.*, p. 7, § 20.

comparaison. Le point essentiel pour le CESE réside dans le fait que tout administrateur doit pouvoir exercer son mandat dans l'entreprise conformément à ce qu'exige sa fonction⁶. Ensuite, le CESE aborde la question de la compétence et de l'expérience des administrateurs. Si cette interrogation soulève actuellement de vifs débats, le CESE prend parti en faveur d'une telle solution. Le conseil d'administration devrait être composé d'un « noyau dur » comportant un cadre exécutif à la retraite ayant fait ses preuves dans le secteur bancaire et des représentants apportant les points de vue des consommateurs et des clients. Autour de ce noyau, il y aurait une équipe plus large réunissant des expertises de très haut niveau, susceptible d'appréhender les données des zones géographiques dans lesquelles les entreprises se déploient et appartenant tant à l'exécutif qu'au non exécutif⁷. Bien que le CESE soit favorable à un équilibre entre hommes et femmes et sur le plan de l'origine ethnique, il pose la condition que l'expertise et l'expérience ne soient pas affaiblies⁸. Le CESE rejoint en cela la Commission européenne qui soulignait, dans son Livre vert, que la première qualité d'un conseil d'administration réside dans sa composition tant l'échec des administrateurs à appréhender, comprendre et maîtriser les risques auxquels leurs établissements financiers étaient exposés s'est trouvé à l'origine de la crise financière⁹. En outre, le CESE conteste un renforcement des responsabilités civile et pénale des administrateurs en lui préférant les sanctions de marché qui tiennent notamment à la réputation¹⁰. Par ailleurs, le CESE défend l'opinion que les autorités de supervision devraient charger tous les présidents de réaliser un audit de leurs modalités de gouvernement et qu'il relèverait de la responsabilité des présidents d'exécuter une évaluation externe périodique de l'efficacité de leur conseil d'administration. *In fine*, le CESE s'oppose au cumul des fonctions de président du conseil d'administration et de président-directeur général dans les établissements financiers¹¹.

4. Accroissement des missions du conseil d'administration : Le CESE se prononce sur les tâches du conseil d'administration et s'inscrit dans le sens d'un renforcement de ces dernières. D'une part, il estime que l'introduction de nouveaux produits financiers devrait relever de la compétence du conseil d'administration au titre de la stratégie à mettre en œuvre¹². D'autre part, le CESE souhaite que le conseil d'administration intègre l'intérêt des différentes parties prenantes¹³ et exige l'enregistrement

⁶ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 13, § 3.2.1.

⁷ Le CESE propose une proportion de 60 % minimum d'administratifs non-exécutifs (*Ibid.*, p. 14, § 3.2.3.).

⁸ *Ibid.*, p. 15, § 3.2.4.

⁹ Commission européenne, « Livre Vert : Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération », *op. cit.*, p. 6 et s.

¹⁰ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 17 et s., § 3.7.1. et 3.7.2.

¹¹ *Ibid.*, p. 15, § 3.2.4.

¹² *Ibid.*, p. 15, § 3.2.11.

¹³ Dès 2006, le comité de Bâle exigeait que les autorités de contrôle considèrent que la gouvernance d'entreprise fait partie intégrante de la protection des déposants et notait qu'une bonne gouvernance d'entreprise doit prendre

de la prise en compte de l'ensemble des intérêts lors de la délibération du conseil¹⁴ participant *de facto* à la tendance contemporaine de procéduralisation de la prise de décision¹⁵.

2. Rémunération des directeurs : « an old issue in new form »¹⁶

5. Encadrement et transparence : La thématique de la rémunération des directeurs des établissements financiers est porteuse de risques sérieux, risques dont la probabilité d'occurrence est exacerbée lorsque lesdites rémunérations échappent à tout contrôle¹⁷. Le CESE est donc favorable à des mesures réglementaires additionnelles sur tous les composants de la réglementation, salue en cela les mesures de la directive sur les fonds propres et considère que la publication des politiques de votes institutionnelles sur ce domaine doit être encouragée¹⁸. Le CESE estime, en parallèle, que la publication des résultats des votes des actionnaires institutionnels serait susceptible d'améliorer le système¹⁹. Quant au sujet délicat des indemnités de départ, le CESE reconnaît que celles-ci sont nécessaires. Cependant, des limites doivent être prévues : prévision d'une diminution contractuelle et d'une actualisation en cas d'échec, découragement de la pratique d'augmentation des indemnités d'un président-directeur général, prise en compte des résultats obtenus²⁰.

3. Gestion des risques : « risk management has often failed »²¹

6. Pertinence et composition d'un comité des risques : En dépit de l'importance que le CESE reconnaît au comité des risques²² qui devrait refléter *ab initio* l'éventail des activités spécifiques de la banque, le CESE estime qu'il convient de ne pas rendre obligatoire la création d'un tel comité au sein

en considération non seulement les intérêts des actionnaires, mais aussi ceux des déposants (Basel Committee on Banking Supervision, « Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations », *op. cit.*, p. 22, § 59).

¹⁴ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 15 et s., § 3.2.13.

¹⁵ Récemment : A. Bennini, « La procéduralisation du droit des sociétés », *R.S.*, 2010, n° 3, p. 499. Cf. également R. Cobbaut, « Corporate governance et procéduralisation : Éléments pour une approche droit-économie », dans *Démocratie et Procéduralisation du droit*, Bruylant, P. Coppens et J. Lenoble (dir.), 2000, p. 351.

¹⁶ OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 14.

¹⁷ Cf. aux États-Unis l'initiative récente des agences OCC, BOARD, FDIC, OTS, NCUA, SEC et FHFA pour apporter des précisions à l'article 956 du *Dodd-Frank Act* concernant la rémunération dans les établissements financiers : SEC, « Proposed Rules : Incentive-based Compensation Arrangements », 12 CFR Part 42, 12 CFR Part 236, 12 CFR Part 372, 12 CFR Part 563h, 12 CFR Parts 741 and 751, 17 CFR Part 248, 12 CFR Part 1232, March 10, 2011.

¹⁸ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 17, § 3.8.1.

¹⁹ *Ibid.*, p. 17, § 3.8.4.

²⁰ *Ibid.*, p. 17 et s., § 3.8.5.

²¹ OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 31.

²² Dans son avis, le CESE fait étonnamment peu de recommandations sur l'audit et son directeur. D'un côté, le comité d'audit doit mettre en place et gérer une procédure d'approbation d'un rapport sur l'adéquation des systèmes de contrôle interne par les administrateurs exécutifs (*ibid.*, p. 16, § 3.3.5.). D'un autre côté, le directeur de l'audit interne se trouve au même niveau que le directeur des risques et doit informer le conseil d'administration au complet et à intervalles réguliers (*ibid.*, p. 16, § 3.3.1.).

du conseil d'administration²³. Toutefois, le CESE considère que le facteur de risque ne doit pas être pour autant négligé. Pour ce faire, le traitement du risque doit être distingué en fonction de sa nature : micro-économique et macro-économique. Concernant les risques micro-économiques, ceux-ci devraient relever de la compétence du comité d'audit²⁴.

7. Risques et conseil d'administration : Concernant les risques macro-économiques, le CESE renvoie la fixation et la mesure de l'appétence au risque au conseil d'administration lorsqu'il définit les plans stratégiques de la banque²⁵. Ayant un rôle pour le moins fondamental, le conseil d'administration doit alors retenir la stratégie dans le cadre d'une fourchette de risques qui fixe l'éventail des résultats possibles, qui répond aux attentes raisonnables des actionnaires et apporte satisfaction aux parties prenantes²⁶. Le président du conseil d'administration et le président-directeur général²⁷ doivent exposer leurs positions relativement à la performance probable de l'entreprise financière et au degré de variabilité des résultats²⁸ au travers d'une déclaration publique de maîtrise des risques²⁹.

4. Actionnaires : « *lack of engagement of shareholders responsible* »³⁰

8. Divulgarion, adhésion volontaire et représentation : Alors que le comportement des actionnaires a été pointé du doigt à différentes reprises dans les rapports et études publiés à la suite de la crise financière³¹, le CESE se révèle peu prolixe sur ce sujet³². Pour l'essentiel, ses contributions s'organisent autour des éléments suivants : rendre obligatoire la divulgation et la pratique de vote des

²³ *Ibid.*, p. 15, § 3.2.6.

²⁴ *Ibid.*, p. 16, § 3.2.7.

²⁵ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 16, § 3.2.6. Pour l'OCDE, « [t]he board should also review and provide guidance about the alignment of corporate strategy with risk-appetite and the internal risk management structure » (OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 9).

²⁶ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 16, § 3.2.9.

²⁷ Bien qu'étant réservé, le CESE estime que c'est le président-directeur général qui doit être directeur des risques (*ibid.*, p. 16, § 3.3.1.).

²⁸ *Ibid.*, p. 16, § 3.2.8.

²⁹ *Ibid.*, p. 16, § 3.2.10. L'OCDE a été plus loin dans ses recommandations en donnant des clés sur le contenu de cette divulgation : « [w]ithout revealing any trade secrets, the board should make sure that the firm communicates to the market material risk factors in a transparent and understandable fashion. Disclosure of risk factors should be focused on those identified as more relevant and/or should rank material risk factors in order of importance on the basis of a qualitative selection whose criteria should also be disclosed » (OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 9).

³⁰ ICGN, « G20 Leaders Summit: the Role of Corporate Governance in Restoring Stability », March 23, 2009.

³¹ Commission européenne, « Livre Vert : Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération », *op. cit.*, p. 7.

³² Davantage de développements se retrouvent dans l'avis du CESE publié le 27 octobre 2011 à propos de la gouvernance d'entreprise dans l'UE.

investisseurs institutionnels en fonction de l'ordre du jour des assemblées³³, laisser sur une base volontaire ces mêmes investisseurs souscrire à un code de bonnes pratiques³⁴, intensifier la réflexion sur la notion d'actionnaire pour appréhender le plus complètement possible les techniques d'exercice de vote qui se sont développées depuis quelques années³⁵ et envisager la création d'organisations de mandataires représentant les actionnaires privés³⁶.

B. Recommandations au plan externe

1. Auditeurs externes : « *recessions reveal what auditors did not* »³⁷

9. Approfondissement de la coopération : Comme l'a relevé la Commission européenne, les auditeurs ont un rôle clé dans le système de gouvernement d'entreprise des établissements financiers, car ils fournissent l'assurance au marché que les états financiers préparés par ces établissements présentent une image fidèle³⁸. Le CESE insiste en la matière pour que les sociétés d'audit, qui détectent des problèmes graves inhérents au risque ou à des manquements ayant une incidence systémique, alertent les autorités de supervision. Pour les difficultés dont l'intensité est plus faible – celles pouvant être corrigées par l'entreprise et n'ayant aucune conséquences extérieures –, elles demeurent de la compétence de l'entreprise³⁹. Il y a donc lieu d'approfondir la coopération entre les auditeurs et les autorités de supervision. Relativement au renforcement du devoir d'information des auditeurs, le CESE précise uniquement que dans le système continental, cette question relève du domaine contractuel entre le conseil de surveillance et l'auditeur⁴⁰. Enfin, le CESE n'estime pas nécessaire une extension du contrôle de l'auditeur externe à l'information financière liée au risque, puisque le système actuel s'avère être suffisant, l'auditeur devant indiquer comme provision ou sous la forme d'une annexe aux comptes tout risque matériel⁴¹.

2. Autorités de régulation : « *Bank supervision in particular is being restructured and tightened* »⁴²

³³ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 17, § 3.6.1.

³⁴ *Ibid.*, p. 17, § 3.6.2.

³⁵ *Ibid.*, p. 17, § 3.6.3.

³⁶ *Ibid.*, p. 17, § 3.6.4.

³⁷ OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 41.

³⁸ Commission européenne, « Livre Vert : Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération », *op. cit.*, p. 10.

³⁹ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 16, § 3.4.1.

⁴⁰ *Ibid.*, p. 16, § 3.4.2.

⁴¹ *Ibid.*, p. 16, § 3.4.3.

⁴² OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 12.

10. Renforcement des pouvoirs dans la gouvernance interne : Le rapport de Larosière a souligné les faiblesses de la régulation et a noté que « *[a]lthough the relative importance assigned to regulation (versus institutional incentives - such as governance and risk assessment, - or monetary conditions...) can be discussed, it is a fact that global financial services regulation did not prevent or at least contain the crisis as well as market aberrations. A profound review of regulatory policy is therefore needed* »⁴³. En conséquence, le CESE préconise que le rôle des superviseurs dans la gouvernance interne des institutions financières soit redéfini afin qu'elles puissent s'assurer du bon fonctionnement du conseil d'administration et de la fonction de gestion des risques⁴⁴. Une des recommandations essentielles du CESE est que tant que l'adoption de codes de gouvernance d'entreprise demeurera facultative, les autorités de supervision auront le rôle fondamental de s'assurer que ces codes soient respectés par les établissements financiers⁴⁵. De plus, le CESE est favorable à l'extension des critères d'éligibilité aux compétences techniques et professionnelles, ainsi qu'aux caractéristiques comportementales visant les futurs administrateurs⁴⁶.

3. Conflits d'intérêts

11. Réglementation nouvelle et harmonisée : Le CESE souhaite non seulement que les obligations légales soient précisées dans le domaine de la sécurité de l'information (le code d'honneur se révélant insuffisant)⁴⁷, mais encore que le contenu et le détail des règles communautaires soient harmonisés à l'échelon communautaire⁴⁸.

II. CESE et gouvernance d'entreprise

12. À l'instar de son avis sur la gouvernance des établissements bancaires, le CESE accueille favorablement l'objectif poursuivi par le Livre vert de la Commission européenne. Les recommandations du CESE s'organisent essentiellement autour des sujets du conseil d'administration (**B**) et des actionnaires (**C**) avec cependant des enseignements complémentaires (**D**), tout en énonçant une série de principes définissant une gouvernance d'entreprise satisfaisante (**A**).

A. Principes de gouvernance d'entreprise

⁴³ « The High-Level Group on Financial Supervision in the EU », Report, J. de Larosière (Eds.), February 25 2009, *spéc.* p. 15, § 51.

⁴⁴ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 16, § 3.5.1. et 3.5.2.

⁴⁵ *Ibid.*, p. 14, § 2.2.

⁴⁶ *Ibid.*, p. 16 et s., § 3.5.3.

⁴⁷ *Ibid.*, p. 18, § 3.9.1.

⁴⁸ *Ibid.*, p. 18, § 3.9.2.

13. Les neuf commandements d'une bonne gouvernance : Dans son paragraphe 2.14, le CESE développe des principes autour desquels doit être (re)bâti le gouvernement d'entreprise⁴⁹. Ces principes sont les suivants :

- Le principal objectif de la gouvernance d'entreprise est d'assurer la survie et la prospérité des entreprises.
- Les conseils d'administration doivent agir dans l'intérêt de l'entreprise selon les attentes des actionnaires qui doivent être traités sur un pied d'égalité. Les conseils d'administration doivent entretenir un dialogue actif avec les parties prenantes afin de répondre aux attentes de ces dernières s'agissant d'assurer une viabilité à long terme de l'entreprise, créatrice de richesse et d'emplois.
- Les conseils d'administration doivent être responsables de l'ensemble des performances de l'entreprise, notamment sur le plan de l'orientation stratégique, des décisions majeures, de la gestion des risques, de la planification commerciale, de la surveillance effective de la gestion et des rapports.
- La composition des conseils d'administration doit être conçue de sorte à répondre au besoin d'une expertise de pointe, laquelle est fonction des spécificités de l'entreprise du point de vue de son secteur, de l'étendue de ses activités et de sa localisation. La composition des conseils d'administration doit également être dûment équilibrée s'agissant du genre, de la répartition des pouvoirs, de la répartition des sièges entre administrateurs exécutifs et non exécutifs et de la diversité des intérêts, afin de doter l'entreprise de perspectives élargies.
- Les administrateurs doivent être en mesure de s'engager au plein exercice de leurs responsabilités, en y consacrant suffisamment de temps et d'efforts. Leurs décisions doivent se baser sur des informations précises et pertinentes fournies en temps utile.
- Le conseil doit gérer l'entreprise dans l'intérêt de celle-ci et en tenant compte des intérêts des propriétaires ou des actionnaires et des salariés, ainsi que de l'intérêt public. Il convient de garantir une réelle indépendance des administrateurs indépendants en limitant le nombre de mandats consécutifs qu'ils peuvent exercer.
- Les entreprises doivent établir des politiques transparentes de rémunération devant être acceptées par les actionnaires. La rémunération des membres du conseil doit tenir compte de l'ampleur de leurs missions et de leurs responsabilités, de la réalisation des objectifs de l'entreprise, ainsi que de la situation économique de cette dernière, et nécessite l'accord des actionnaires.
- Les entreprises doivent dévoiler précisément et en temps utile toutes les questions matérielles concernant l'entreprise. Elles doivent encourager les actionnaires à participer aux assemblées

⁴⁹ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 6 et s., § 2.14.

générales et être ouvertes au dialogue sur les questions de gouvernance d'entreprise avec les actionnaires et les autres parties prenantes.

- Les entreprises doivent s'employer à appliquer les bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise figurant dans les codes nationaux de gouvernance d'entreprise qui reflètent les spécificités du développement économique et de la législation au plan local.

B. Recommandations relatives au conseil d'administration : « un rôle essentiel à jouer dans la responsabilisation des entreprises »⁵⁰

14. Dans la continuité des recommandations visant les établissements financiers : Le CESE se penche sur le conseil d'administration pour lequel il développe des règles opérationnelles⁵¹ qui s'inscrivent au final en droite ligne d'un certain nombre de préconisations émis en matière de gouvernance des établissements financiers. À l'instar des dernières positions de l'OCDE⁵², le CESE estime nécessaire de séparer les fonctions de président du conseil d'administration et de président-directeur général, mais se montre critique à toute intervention législative⁵³. Il est également souhaitable que les conseils d'administration reflètent un équilibre entre expérience, expertise, compétence et diversité⁵⁴. En droit fil de l'OCDE⁵⁵, le CESE souligne qu'il importe que le conseil soit composé de membres intègres, compétents et dévoués, et qu'il appartient à l'entreprise de décider de ces qualifications⁵⁶. Tout comme il l'a fait à propos des établissements financiers, le CESE reconnaît que l'équilibre entre hommes et femmes, potentiellement porteur de perspectives différentes, doit être encouragé, l'attribution d'un siège dans un conseil d'administration devant être cependant une affaire de compétences. En outre, se refusant à déterminer arbitrairement le nombre de mandats maximum détenus par les administrateurs, le principe d'un équilibre raisonnable laissant le temps pour mener à bien ses fonctions est rappelé⁵⁷. Par ailleurs, le CESE souhaite que les présidents ou conseils de surveillance commandent des évaluations externes indépendantes des pratiques de bonne gouvernance ou demandent des rapports spécifiques aux comités d'audit pour usage interne⁵⁸. Face à des risques

⁵⁰ Commission européenne, « Livre Vert : Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 4.

⁵¹ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 7, § 2.15.

⁵² OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*

⁵³ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 8, § 3.2.

⁵⁴ *Ibid.*, p. 9, § 3.2.1.

⁵⁵ « It should be considered good practice that boards develop specific policy for the identification of the best skill composition of the board, possibly indicating the professional qualities whose presence may favour an effective board. Especially in banks, some form of continuing training is required » (OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 10).

⁵⁶ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 9, § 3.2.1.

⁵⁷ *Ibid.*, p. 10, § 3.2.2.

⁵⁸ *Ibid.*, p. 15, § 3.2.5. L'OCDE s'est également récemment montrée favorable à une telle pratique en indiquant : « A board evaluation process, conducted with the support of independent experts on a regular basis, should be used as a structural tool for monitoring board effectiveness and efficiency » (OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 10).

devenus transnationaux et démultipliés⁵⁹, le CESE se prononce sur le délicat sujet de la rémunération⁶⁰ en souhaitant que chaque entreprise non seulement publie une déclaration claire et facilement compréhensible sur sa politique de rémunération contenant notamment les informations visées à l'article 5 de la recommandation 2009/384/CE du 30 avril 2009, mais encore que les actionnaires votent sur la politique et le rapport de rémunération⁶¹. De manière quelque peu différente à son avis sur la gouvernance des établissements financiers, le CESE se montre précis dans la définition des objectifs attachés à une saine gestion des risques. Ainsi, il note que les risques sociaux et sociétaux doivent être pris en compte⁶². « *Le conseil d'administration ou de surveillance se doit non seulement de valider et contrôler la propension de l'entreprise aux risques (financiers, sociaux et environnementaux) mais également en rendre compte de manière significative aux actionnaires, aux travailleurs et à leurs représentants et aux autres parties prenantes conformément aux mécanismes de publication de l'information prévus par les codes* ». En lien avec cette affirmation, le conseil d'administration se voit chargé de veiller à ce que la gestion du risque soit efficace et adaptée au profil de risque de l'entreprise⁶³.

C. Recommandations relatives aux actionnaires : « *shareholders have contributed importantly to failures of boards and companies* »⁶⁴

15. Transparence et renforcement *a minima* du cadre réglementaire : « *We cannot avoid asking ourselves what you, shareholders, have done to prevent and manage the crisis. Unfortunately, and I know you don't like to hear this, the answer is almost nothing* »⁶⁵. Face à ce constat, le CESE se montre prolix sur la situation des actionnaires. Dans un premier temps et en vue de contrer le court-termisme, le CESE se montre favorable à une série de mesures : modifier la réglementation européenne en matière de fusions et d'acquisitions pour mettre des obstacles aux OPA hostiles, soumettre les investisseurs institutionnels à l'exigence de publier leur politique d'investissement et réviser les règles comptables de solvabilité des fonds de pension⁶⁶. Dans un deuxième temps, la situation des gestionnaires d'actifs fait l'objet de l'attention du CESE. Ainsi, il convient d'encourager

⁵⁹ « L'entreprise face à la mondialisation : opportunités et risques – Stratégies juridiques », J.-Y. Trochon et F. Vincke (dir.), Bruxelles, Bruylant, 2006, *spéc.* p. 181 et s.

⁶⁰ Malgré les initiatives de la Commission européenne en ce domaine (recommandations 2004/913/CE du 14 décembre 2004 et 2009/385/CE du 30 avril 2009), le bilan mitigé de la situation des États membres dressé récemment par la Commission européenne démontre que le contrôle est loin d'être satisfaisant (A. Lecourt, « Rémunérations des dirigeants de sociétés cotées et politique de rémunération dans le secteur des services financiers : bilan mitigé un an après la publication des recommandations du printemps 2009 », *R.S.*, 2010, p. 603).

⁶¹ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 11, § 3.2.4.

⁶² *Ibid.*, p. 12, § 3.2.5.

⁶³ *Ibid.*

⁶⁴ OECD, « Corporate governance and the financial crisis: Key findings and main messages », *op. cit.*, p. 53.

⁶⁵ Extrait du discours du ministre hollandais des finances publié dans *Global Proxy Watch*, Vol XIII, n° 10, March 6, 2009.

⁶⁶ *Ibid.*, p. 13, § 3.3.1.

la publication d'informations sur les structures d'incitation et, en particulier, sur la politique de rémunération des gestionnaires d'actifs qui gèrent les portefeuilles d'investisseurs institutionnels à long terme⁶⁷. Le CESE demande également de prendre des mesures pour éviter les conflits d'intérêts dans la gestion d'actifs, ainsi que de restreindre les transactions lorsque l'intérêt supérieur du client n'est pas pris en compte. À propos du contrôle des gestionnaires d'actifs par les investisseurs institutionnels, le CESE insiste sur l'importance de la divulgation et recommande en ce sens de publier des informations concernant leur politique envers les entreprises bénéficiaires⁶⁸. En parallèle, le CESE souhaite l'édiction de règles claires et strictes qui imposent un degré d'indépendance de l'organe directeur des gestionnaires d'actifs par rapport à sa société mère et exigent la publication et la gestion des conflits d'intérêts. Enfin, les gestionnaires d'actifs doivent être encouragés à adhérer à des initiatives volontaires telles que l'acceptation des codes de gouvernance d'entreprise et la publication d'informations lorsque le volume dépasse le minimum juridiquement préétabli⁶⁹. Dans un troisième temps, les conseillers en matière de vote sont appréhendés par le CESE⁷⁰. Ce dernier propose de rendre les services de conseil en matière de vote plus transparents. En plus de prévoir un mécanisme de contrôle approprié, les conseillers devraient informer en temps utile non seulement leurs clients, mais aussi les entreprises, de l'existence de tout conflit d'intérêts lorsqu'ils votent ou fournissent des services de conseil sur la façon de voter, ainsi que la méthode appliquée pour prévenir ce type de conflit. Concernant ces conflits, les conseillers de vote ne devraient pas fournir de services de conseil aux entreprises qu'ils conseillent comme clients. Dans un quatrième temps, si des démarches ne semblent pas nécessaires à l'identification et à la protection des actionnaires minoritaires⁷¹, le CESE défend l'idée d'une réglementation « souple » et uniforme des transactions entre parties liées afin de les protéger⁷². Enfin, le CESE conteste la pertinence de mesures supplémentaires favorables à la participation des salariés et renvoie à la compétence des entreprises toute décision de distribution d'actions à leur profit⁷³.

D. Portée des règles de gouvernance et application du *comply or explain*

16. Toutes les sociétés cotées : Le CESE participe au débat sur la portée des règles de gouvernance⁷⁴. Bien que la taille, la structure et le modèle des entreprises aient une incidence sur la gouvernance, le CESE estime que les principes de gouvernance d'entreprise s'appliquent à toutes les entreprises

⁶⁷ *Ibid.*, p. 13, § 3.3.1.

⁶⁸ *Ibid.*, p. 14, § 3.3.2.

⁶⁹ *Ibid.*, p. 14, § 3.3.3.

⁷⁰ *Ibid.*, p. 14 et s., § 3.3.4.

⁷¹ *Ibid.*, p. 15 et s., § 3.3.5 et s.

⁷² *Ibid.*, p. 16, § 3.3.6.

⁷³ *Ibid.*, p. 16, § 3.3.7.

⁷⁴ Cf. not. B. de Roulhac, « Les valeurs moyennes s'approprient de plus en plus les questions de gouvernance », *L'Agefi.fr*, 20 octobre 2011 ; B. de Roulhac, « Les valeurs moyennes européennes se dotent d'une gouvernance commune », *L'Agefi.fr*, 25 mai 2011.

cotées, les PME cotées qui ne négocient pas leurs actions sur les segments les plus haut de gamme des marchés réglementés devant répondre toutefois d'un régime différencié et proportionné⁷⁵. À propos des sociétés non cotées, le CESE reconnaît que prendre des mesures concernant leur gouvernance n'est pas nécessaire dans le contexte actuel dans la mesure où c'est le droit national des sociétés qui réglemente les éléments ayant trait à la gouvernance de ces entreprises. La Commission devrait ainsi s'attacher à promouvoir l'élaboration et l'application, au plan national, de codes volontaires pour les entreprises non cotées, particulièrement pour celles qui revêtent une grande importance pour la société, notamment les entreprises détenues par l'État ou par une municipalité et les entreprises possédant un important pouvoir de marché⁷⁶.

17. Complément et contrôle du *comply or explain* : Pour le CESE, les entreprises dérogeant aux recommandations des codes de gouvernance d'entreprise devraient être tenues de fournir des explications détaillées sur ces dérogations et de décrire les solutions de remplacement adoptées⁷⁷. En outre, les organismes de contrôle devraient être autorisés à vérifier la qualité des explications fournies dans les déclarations de gouvernance d'entreprise et à exiger des entreprises qu'elles complètent ces explications, le cas échéant. Ce droit emporte celui d'agir⁷⁸.

18. À titre conclusif, les avis du CESE convergent pour mettre en lumière trois caractéristiques du gouvernement d'entreprise qui devrait être celui de l'avenir : sa définition implique un objectif sociétal qui est la survie de l'entreprise, sa prospérité et une ouverture aux principes de responsabilité sociale⁷⁹ ; sa nature n'exclut pas en tant que telle la possibilité d'une intervention législative⁸⁰ ; et son

⁷⁵ *Ibid.*, p. 7, § 3.3.1.

⁷⁶ *Ibid.*, p. 8, § 3.3.1.

⁷⁷ *Ibid.*, p. 16 et s., § 3.4.

⁷⁸ *Ibid.*, p. 17, § 3.5.

⁷⁹ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 3, § 2.5 et p. 5, § 2.9 ; Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 13, § 1.6. À juste titre, le rapport Larosière a observé que : « [s]hareholders' pressure on management to deliver higher share prices and dividends for investors meant that exceeding expected quarterly earnings became the benchmark for many companies' performance » (« The High-Level Group on Financial Supervision in the EU », *op. cit.*, p. 10, § 24). Une partie de la littérature internationale tant juridique (C. Champaud, « Manifeste pour la doctrine de l'entreprise – Sortir de la crise du financialisme », Larcier, Coll. Droit, management & stratégies, 2011 ; « La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social », V. Magnier (dir.), L.G.D.J. Lextenso éditions, 2010 ; D. Danet, « Misère de la *corporate governance* », *R.I.D.E.*, 2008, n° 4, p. 407 ; C. A. Williams and J. M. Conleyst, « An Emerging Third Way? The Erosion of the Anglo-American Shareholder Value Construct », *Cornell International Law Journal*, 2005, Vol. 38, p. 493), que gestionnaire ou financière (M. T. Moore and A. Rebérioux, « The Corporate Governance of the Firm as an Entity: Old Issues for the New Debate », dans *The Firm as an Entity: Implications for Economics, Accounting and the Law*, Y. Biondi, A. Canziani and T. Kirat (Eds.), Routledge, 2007, p. 348 ; M. Aglietta et A. Rebérioux, « Dérives du capitalisme financier », Albin Michel, 2004 ; M. Capron, « Plus d'audace et d'originalité dans les propositions de nouveaux modes de gouvernance d'entreprise », *Entreprise Éthique*, octobre 2003, n° 19 ; R. E. Freeman and W. M. Evan, « Corporate Governance: A Stakeholder Interpretation », *The Journal of Behaviour Economics*, 1990, Vol. 19, n° 4, p. 337), se montre favorable à une telle ouverture de la gouvernance d'entreprise.

⁸⁰ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 1, § 1.4. Cela ne doit pas étonner dans la mesure où le professeur Couret soulignait au début des années 2000 que le

caractère transnational appelle à placer le débat dont il est l'objet dans une perspective comparative devant appréhender les particularités structurelles nationales pour offrir les solutions les plus adéquates⁸¹. Les mauvais calculs et les déraisons de l'homme économique ne doivent-ils pas amener à repenser certains modèles dont celui issu des théories néo-classiques⁸² ?

BROUILLON

législateur avait déjà opéré en matière de gouvernement d'entreprise une restauration de la maîtrise du processus de production des normes (A. Couret, « La structure juridique des entreprises (*corporate governance*) », *R.I.D.E.*, 2002, n° 2-3, p. 339, *spéc.* p. 352 et s.).

⁸¹ Avis du CESE sur le « Livre vert – Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », *préc.*, p. 2, § 2.4 ; Avis du CESE sur le « Livre vert – Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et la politique de rémunération », *préc.*, p. 13, § 1.2 et 1.3., p. 14, § 2.3.

⁸² « Les mauvais calculs et les déraisons de l'homme économique », *Revue Esprit*, juin 2009, p. 56 et s.