



Gouvernance Stratégique

Xavier Castañer

Professeur Assistant de Stratégie, UNIL



Gouvernance

- Système de normes et structures qui régule comment l'entreprise est dirigée et contrôlée (Cadbury Report, 1992):
 - Assemblée générale d'actionnaires (convocation, fonctionnement)
 - Composition, mandat, rémunération, activité et transparence du conseil d'administration
 - Critères et transparence de la rémunération des dirigeants
 - Contrôle externe (auditeurs)
 - Contrôle interne
 - Droit de plainte des actionnaires
 - « Comply or explain »

But: protection des intérêts des actionnaires



Principales Normes de Gouvernance Aujourd'hui

EEUU: Blue Ribbon Report (SEC et NYSE), Sarban-Oxley (1997)

GB: Cadbury (1992) report, Combined Code (1998), Turnbull Report (1999)

France: rapport Viénot (1995), rapport Boutin (2002), AFEP-MEDEF (2003, 2008)

Suisse: rapport Hofstetter (2001), Directive (2002)



Quelques Critères de Gouvernance

- Composition, mandat, rémunération, activité et transparence du conseil d'administration
 - Majorité de membres non-exécutifs (b12)
 - Pas plus de 4 ans (b13)
 - Se réunit au moins 4 fois par an (b14)
 - Evaluation annuelle de sa performance et de celle de ses membres (b14)
 - Indépendance des comités de contrôle et rémunération: majorité de membres non-exécutifs n'ayant jamais fait partie de la direction ou l'ayant quittée *depuis 3 ans au moins* et n'entretenant aucune relation d'affaires avec la société ou des relations d'affaires *relativement peu importantes* (g22)



Gouvernance et Gestion des RH

- Conception de l'individu, sa motivation et son contrôle
- Rémunération des dirigeants, inégalités, morale organisationnelle et RSE
- Impact sur la culture organisationnelle et les politiques de RH



Fondement Théorique des Principes de Gouvernance d'Aujourd'hui

Théorie de l'agence (Berle et Means, 1932; Ross, 1973; Jensen et Meckling, 1976; Fama, 1980; Amihud et Lev, 1981):

- Propriété (neutre au risque) vs management (averse au risque)
- Plus méfiance sur le comportement des managers (*opportunisme rationnel*, propre intérêt)
- Génèrent anticipation d'un *conflit d'intérêts* (*asymétrie d'information*)
- Moins d'effort et mauvaise utilisation des ressources de l'entreprise (FCF) dans l'intérêt des managers et *contre celui des actionnaires*:
mauvaise diversification/acquisition, construction d'un empire (taille de l'entreprise, rémunération et prestige managérial, diversification de leur risque d'emploi)



Fondement Théorique des Principes de Gouvernance d'Aujourd'hui - I

- Influence fortement les enseignements en finance, économie et management (économie des org, stratégie, RH, marketing)
- Influence les financiers – diffusion des LBO (Jensen, 1986):
 - Convertir les managers en propriétaires
 - Endetter l'entreprise pour limiter l'opportunisme (construction d'empire grâce au FCF)
- Influence les analystes et le marché:
 - La diversification du risque, la diversification de métier et les acquisitions sont mauvaises (Zuckerman, 2000)
 - Il faut limiter/rendre le FCF en rachetant les actions de l'entreprise ou donnant des dividendes (Westphal et Zajac, 2000, 2004)



Fondement Théorique des Principes de Gouvernance d'Aujourd'hui - II

Solutions de la **théorie de l'agence** (principal-agent):

- *Alignement d'intérêts*: incitations basées sur les objectifs des actionnaires – compensation variable, actions, stock options
- *Contrôle* par:
 - le conseil d'administration (indépendance, non-dualité/cumul, *lead minority director*, comité de contrôle)
 - concentration de la propriété (*blockholders*)
 - l'assemblée générale et auditeurs



Gouvernance en Suisse (échantillon d'entreprises cotées)

Moyennes	Année				
	2002	2003	2004	2005	2006
Nombre d'outils de G (sur 10)	5.50	5.45	5.89	6.17	6.33
1 1Action-1Vote	0.90	0.93	0.94	0.94	0.96
2 Indépendance (%)	0.82	0.79	0.82	0.79	0.82
3 Non-Dualité	0.80	0.81	0.84	0.80	0.82
4 Réunions du CA	0.72	0.75	0.80	0.90	0.90
5 Comité d'Audit	0.71	0.78	0.81	0.83	0.89
6 Comité de Rémunération	0.65	0.69	0.71	0.74	0.75
7 Rétribution basée sur performance (managers)	0.54	0.46	0.52	0.51	0.50
8 IFRS	0.49	0.48	0.60	0.77	0.76
9 Rétribution basée sur performance (CA)	0.45	0.33	0.39	0.36	0.42
10 Comité de Nomination	0.28	0.36	0.42	0.46	0.47
Nombre d'entreprises	115	116	114	105	100

Source: Barroso (2009)



Fondement Théorique des Principes de Gouvernance d'Aujourd'hui - III

Efficacité?

- *Alignement pervers?*

Lien entre effort et performance

Bourse et court termisme

Importance de la rémunération variable et fraude (manipulation des options - backdating, inside info)

Plus de risque pour le manager, plus de diversification financière (non-liée)

Moins de projets risqués

Autres intérêts/objectifs (managers propriétaires *famille* vs actionnaires minoritaires)



Fondement Théorique des Principes de Gouvernance d'Aujourd'hui - IV

Efficacité?

- *Contrôle effectif?*
Indépendance ... et liens sociaux (élite)
vs connaissances des membres du conseil (asymétrie d'info)
Connaissances comptables, financières et ... stratégiques?
- *Cycle vicieux:*
Plus de besoin de régulation (contrôle), plus d'utilisation
d'incitations, plus de besoin de contrôle



Un Autre Regard sur la Motivation?

- Opportunisme égoïste ...
 - Contre les intérêts des actionnaires?
 - Ou leurs serviteurs (Donaldson, 1990)?
- Sources de motivation (Herzberg, Maslow,...)
 - **Extrinsèque**
Comparabilité (équité interne) et respect externe
 - *Intrinsèque*
Effort génère désutilité?
Ou autoréalisation (d'un projet vitale, passion), fierté
Identification et loyauté organisationnelle (Albert, 1985; Hirschman, 1970)
 - Pouvoir
 - Risque
 - Carrière et employabilité: Réputation, identification professionnelle



Pour une Gouvernance Stratégique

Au-delà du **contrôle** (de la stratégie, décisions financières et la rémunération), *car il peut y avoir des opportunistes*

- *Impulsion et accompagnement* des décisions stratégiques (Chakram, 2002):
 - Objectifs de performance économique et sociale (RSE)
 - Stratégie: diversification, internationalisation, expansion,...
 - Finances: dividendes, rachat d'actions
 - RH: formation, sélection et promotion de dirigeants



Pour une Gouvernance Stratégique - I

Nouvelles compétences pour les membres du CA:

- Non seulement indépendants (?):

Rôle de la confiance?

Effets de relations préexistantes (liens sociaux):

efficacité dans la communication (travailler ensemble) mais
risque de « groupthink », manque de diversité d'idées, points
de vues, perspectives (Janis, 1972)

manque d'esprit critique, de courage

- Mais aussi compétents et présents dans la durée

Au-delà de la finance et la comptabilité

La stratégie

La communication et la dynamique de groupe (processus de
décision, relations d'influence, de pouvoir et sociales)



Merci pour votre attention