

爱

中国的公司治理

**L'AVENIR DE LA GOUVERNANCE
D'ENTREPRISE EN CHINE.
UNE RÉFLEXION LIÉE À
L'INTERNATIONALISATION
DES ENTREPRISES CHINOISES.**

Emma Felipe Fenández

THESE DE DOCTORAT

Spécialité Sciences de gestion • Thèse de doctorat européen

UNIVERSITE DE PAU ET DES PAYS DE L'ADOUR

ECOLE DOCTORALE 481 SCIENCES SOCIALES ET HUMANITES

Membres du jury

Dr. Bruno Amann

Professeur. Université Paul Sabatier-Toulouse. (Toulouse) – Rapporteur.

Dr. Jean-Marc André

Maître de Conférence – HDR. Université Montesquieu Bordeaux IV – IUFM. (Bordeaux) – Directeur de recherche

Dr. Dag Dandashi

Principal/Registrar. Boston College of London (London) - Rapporteur

Dr. Jaques Jaussaud

Professeur. Université de Pau et des Pays de l'Adour. (Pau) – Suffragant

Dr. Jean-Michel Larrasquet

Professeur Emérite. Université de Pau et des Pays de l'Adour. (Bayonne) – Directeur de recherche

Dr. Carlos Losada

Catedrático. ESADE Business School. Universidad Ramón Llull.(Barcelona) –Rapporteur

Soutenance

11 mai 2012

*“On se demande, en voyant certains livres : qui peut les lire ?
En voyant certaines personnes : que peuvent-elles lire ?
Puis ça finit par accrocher.”*

André Gide (1870-1951)

*A Francisco, mon père,
qui m'a appris qu'avec effort et persévérance
il est possible d'atteindre ses objectifs.*

*A Meme, ma mère,
qui m'a appris que la générosité, l'affection, la simplicité et le sens de l'humour
sont les clés pour avancer.*

*A Sergi, mon frère,
pour avoir grandi avec moi.*

REMERCIEMENTS

Le présent projet de recherche a exigé bien des efforts et du dévouement de la part de l'auteur pendant 4 ans et cela n'aurait pas été possible sans la collaboration et le soutien de nombreuses personnes auxquelles à travers ces lignes je voudrais exprimer mes plus sincères remerciements.

En premier lieu, je tiens à remercier l'université de Pau et Pays de l'Adour pour l'opportunité offerte de continuer le développement et l'approfondissement de mes études de troisième cycle ; spécialement à mes directeurs de thèse, le Dr. Jean Marc André et le Dr. Jean Michel Larrasquet, pour leur générosité en me donnant l'opportunité d'avoir recours à leurs compétences et leurs expériences dans un cadre de confiance, d'affection et d'amitié. Aussi, ma plus sincère reconnaissance s'adresse aux autres enseignants et membres des institutions académiques et des entreprises (en particulier *abertis infraestructuras*) qui, directement ou indirectement ont contribué à ma formation académique et personnelle pendant tout ce temps.

Deuxièmement, je voudrais remercier toutes les personnes qui ont donné de leur temps pour pouvoir être interviewées, comme Gary Lawrence, Josep Maria Coronas, Miquel Trias, Francisco Reynés, Crispin Henderson, Michael W. Morell, Greg Sauter, Gerri Sinclair, 翟齐, 杨志明, 陈国峰 et 杨杨 entre autres. Je leur adresse à tous mes remerciements les plus sincères et l'expression de mon profond respect.

En troisième lieu, je souhaiterais remercier Nicolas Havelte pour son amitié et son précieux soutien technique et humain, mais aussi pour les bons moments et les innombrables et inoubliables discussions qui m'ont permis de développer mes connaissances.

Je remercie également tous ceux qui m'ont accompagné pendant cette période lors des meilleurs moments ainsi que les pères, Sira Abenoza, Juca Morgado, Esther Fernández, Hamed Al-Naqeeb, Jordi Ollé, Emilio Sepúlveda, Viktor Tenev, "les Marles / l'Eva", Willi et tant d'autres ; pour le soutien, la coopération, l'encouragement, l'affection et l'amitié. Sans oublier la famille 阚 pour m'avoir ouvert leur foyer à Beijing et me permettre de me sentir avec eux comme dans ma propre famille.

Enfin, je remercie maintenant et pour toujours mes parents pour l'éducation qu'ils m'ont donnée et pour leur soutien inconditionnel.

Merci à tous pour avoir laissé votre empreinte dans ce chemin et pour avoir encouragé en moi le désir de connaître, savoir et apprendre.

A tous, un grand merci.

S

SUMMARY

“The Future of Corporate Governance in China. A Thought Related to the Internationalization of Chinese Companies.”

INTRODUCTION

The world economy today is showing a huge sign of globalization. Business and how to do business are increasingly governed by the management or *modus operandi* of global enterprises. Cultural and national heritage, where the communication patterns of different parties are day after day more diffuse, more consistent but do not provide real standards or benchmarks.

Moreover, the global economy over the past five years marked a shift of power between nations currently in evolution. These are marked by two phenomena. Firstly the power loss in developed economies (The United States and Europe) and secondly by the emergence of countries previously considered or qualified as "undeveloped", "developing" or "emerging" countries. Among these countries, where the four giants, the "BRIC" countries (Brazil, Russia, India and China), are particularly representative. These are countries with huge natural resources - necessary for the proper functioning of the developed countries - and populations in hundreds of millions or billions of people, and which have experienced an opening to foreign trade relatively recently. This allows them to start enjoying their respective potential growth. On the other hand, the so-called "developed countries" are experiencing financial crises at the end of the worst economic cycles. They are marked by financial scandals, and their public systems are stifled by unsustainable debt loads, resulting in a loss of relative power over the emergence of the new giants.

THE PROBLEM

Over the past three decades, a number of events have led to profound changes in the economic and financial world. Two phenomena appear to stimulate the study and analysis of issues relating to corporate governance (CG):

- from the late '80s, the policy of privatization of public enterprises and diverse economic development were observed for countries of different continents, such as the United Kingdom, Spain, Russia, Argentina, Chile, Hungary, Czechoslovakia, Poland and others;
- and recently, the financial scandals of the 2000s that took place in the U.S. (Enron, World Com, Tyco, Global Crossing, Xerox, Adelphia and Qwest), France (Vivendi), Germany (Mannesmann affair), Spain (Banesco, Gescartera and Eurobank), Italy (Parmalat), Netherlands (Ahold), etc. All these cases of corporate scandals seem to demonstrate the accuracy and timeliness of the words spoken two centuries ago:

"Happiness is almost always to know how to fool yourself".

Confucius (551-479 BC)

These scandals have highlighted the fact that the decline of these economies was not only due to cyclical factors already mentioned, but also as a result of a series of practices that have evidence in the limitations of previously known systems.

.....
“A journey of a thousand miles begins with a single step”

Lao Tse (6th century BC)

Who has not asked a contractor who does business with one of the BRIC countries what was his experience? The general answers of course are to emphasize the apparent lack of seriousness of Brazil, the Russian cold and waterproofing, the Indian bureaucracy and disorganization and the long-term operations in China. It thus appears that China now represents not only the second world economy, but also the country most difficult to penetrate. However, it is now impossible not to consider this country if someone wants to do business globally.

This distortion between cultures, legal frameworks, and modes of corporate governance seems to be one of the major issues of globalization of the XXI century. Therefore, the notion of nation takes on a highly watered down relevance since the business is now global.

In recent years, the political and economic world has experienced, and continues to experience, a progressive trend essentially characterized by the economic slowdown of so-called "developed" countries and the emergence, stronger year after year, of new countries, previously referred to as the "Third World".

THE EMERGENCE OF THE BRICS, FOREMOST OF WHICH IS CHINA

At the forefront of these emerging economies are the "BRIC" countries. These four countries, which are highly diverse, are rising spectacularly; they are: Brazil, Russia, India and China.

It seems difficult at first sight to compare Brazil and India. However, although these countries are extremely different from each other, they do share at least a number of characteristics that must be taken into account, such as:

- The four BRIC countries account for 42% of the world's population in 2010 (cf. annex 1 "CIA - World Fact Book 2010");
- They extend over more than a quarter of the world's surface;
- The four countries' weight is increasingly important in international organizations of which they are all members: United Nations (UN), World

1 This name, appeared in 2001 in a study by Goldman Sachs already announcing an accelerated change in the global order, is an acronym for four countries, which by their size geography, population, and increasingly economic, haul out gradually on top of the international scene.

Trade Organization (WTO), International Monetary Fund (IMF), World Bank, etc. To illustrate their growing influence, in 2011, when discussing the appointment of new chairman of the IMF (traditionally "reserved" to a European tradition while it is a North-American who presides over the World Bank), for the first time an Indian candidate was seriously considered for this position.

Whilst the BRIC's represent a separate group within the global economy, China alone holds a special position; for it represents the magnitude and the apparent paradox (at least viewed from the West), among which may be mentioned the main economic and social aspects:

- Economically, China has recently been elevated to the rank of second world power and the first exporter (only the European Union exceeds her), despite the fact that the country is still under a communist regime that continues to oppress, although the country is in the process of international openness.
- Demographically and socially, China is the first in world population (20% of the total: 1 person on the planet of 5 is Chinese) and the first labor force (cf. appendix 1 "CIA - World Factbook 2010"). Yet, China is still a country that is regularly criticized by international observers who continuously raise the alarms on the living conditions of rural and urban population and the non-compliance with human rightsⁱⁱ.

Therefore, it is clear that the economic order emerged after the end of World War II, with the economic and political predominance of the United States and Europe with a powerful and organized stature. There arises now a dichotomy between the Developed and Third worlds in which "each North had their own South", and the emergence of the developing countries that play an increasing role on the world stage.

THE REORGANIZATION OF THE DEVELOPED COUNTRIES

It is obvious that the change of world order is not only due to the rise of the BRICs, but is also enhanced by a relative decline of the "developed" world. After a first seizure in the early 2000 following the bursting of the bubble caused by new information technology ("internet bubble"), developed countries, foremost among which is the United States, a second serious crisis arose due to excessive debt incurred in previous years:

- The crisis appeared in 2007 in the United States: the so-called "subprime crisis" (marked by the collapse of Lehman Brothers in September 2008 (Le Figaro, 2008)ⁱⁱⁱ). This crisis was born from the real estate bankruptcies of investors to whom the banks had conceded appropriations, which were then resold as derivatives (inherently unenforceable themselves) and were contracted by speculative investors, thus not knowing exactly neither what the particular property was nor what was the credit-worthiness of the final customers.
- Given the interconnection of Western economies - and the virtual absence of borders in an ever more global economy - the crisis eventually crossed the Atlantic and highlighted the limitations of the model of public debt in some European countries like Ireland, Bulgaria, Portugal or Greece. One interesting aspect to note here is that among these countries; Bulgaria and Greece were subsequently allowed to "disguise" their public accounts to join the European Union and single currency, which required them to limit their debt. There is a serious institutional problem here first on concepts which passed into popular language as "transparency", "verification" or "responsibility".

Beyond the financial crisis, the developed economies are facing real problems, such as: the aging of their populations; uncertainty about their social systems (social security and pensions); upward unemployment trend, and an increasing state debt difficult to control.

ii. The former vice-minister of Foreign Trade and Economic Cooperation, Gu Hongliang, appointed in 1994 and who headed the Chinese delegation at the WTO accession, some U.S. senators have asked President Bill Clinton to establish a link between the issues of Human Rights and China's accession to the WTO. This request was rejected by many experts because it "made no sense", cf. "Road to WTO, CHINA: 10 Years in WTO (2001-2010)", Special Edition, China Daily - European Weekly (9-15 December 2011) p.12.
 iii. Le Figaro, "Lehman Brothers en faillite" ; 13/09/2008, www.lefigaro.fr (Accessed on 22.11.2011) <http://www.lefigaro.fr/sciences/2008/09/15/080915-5408691-5408691-lehman-brothers-faillite-faillite.php>

i. This name, appeared in 2001 in a study by Goldman Sachs already announcing an accelerated change in the global order, is an acronym for four countries, which by their size geography, population, and increasingly economic, haul out gradually on top of the international scene.

These social problems are accompanied by a configuration of an economic apparatus characterized by the increasing loss of competitiveness, especially in relation to emerging countries that have a workforce with low (or very low) cost; ever-increasing dependence on imports, especially raw materials and consumer products (it is increasingly difficult to produce competitively in the domestic market), which leads inexorably to rising debt, and explains the economic cycle in which these economies are involved in.

All these contextual elements determine how companies are organized in different countries. Accordingly, there is a reorganization of global forces, through a double effect to the following additional consequences:

- The rise of BRIC, which seem to be novices in terms of corporate governance (hereinafter "CG").
- The gradual decline (or in all cases, the slowdown) of developed economies, which are the focus and measures of CG; although large differences exist among the developed countries. 3 Le Figaro "Lehman Brothers en faillite", 15/9/2008, www.lefigaro.fr (Accessed on 22.11.2011) <http://www.lefigaro.fr/societes/2008/09/15/04015-20080915ART-FIG00299-lehman-brothers-fait-faillite-.php>

THE GROWING IMPORTANCE OF CORPORATE GOVERNANCE

Thus, following the crisis of early 2000's relating to the financial scandals of that time in the U.S. and Europe, as well as the financial crisis currently being experienced by developed countries in 2007 which started in the United States, the organization of businesses, standards of national regulations, vision, investor relations management bodies and shareholders, relations between the different stakeholders of the companies have been affected. On both the sides of the Atlantic, conducting business, defending its interests, the provision of the required information, has radically changed over the last decade.

By the rise of the new economies and the relative decline of the developed economies, the world order is changing day by day. The actors in the global economy are changing power relations and their organizations (business world relations, the investors, and other stakeholders) are being redefined. Each country is trying to adapt to meet the new global competition; this explains why in recent years Corporate Governance (CG) has become a recurring theme in academic literature. This keen interest in issues like CG has developed in response to scandals in the U.S. and Europe.

However, although nowadays the concept of corporate governance is widely used, it does not mean it is better understood. A clear definition is needed to appreciate properly and prepare a comparison of the respective situations of the different countries of interest.

THE COMPLEX NATURE OF CORPORATE GOVERNANCE AND ITS SUPPORTIVE ROLE IN THE ECONOMY

It is clear that corporate governance is directly influenced not only by the laws which govern it, but also by a multitude of factors including: the type of enterprise to which it refers; the history, society and culture of each country, their level of economic development, and whether they have experienced a crisis in recent years, etc.

Thus, it can be intuitively conceptualized that developed countries, which have not only experienced a higher level of development in emerging countries but also a series of serious crises, which highlighted their organizational boundaries, being more advanced in terms of corporate governance than the BRICs, for instance.

CG (in whatever form) and the economy can therefore be seen as two parallel progressions in the form of a virtuous circle. CG develops gradually as the economy develops (progresses and regresses if we agree to recognize the role of catalyst for reform and innovation crisis). Then, the CG provides the economy with a framework for its development, in theory more appropriate.

According to this conceptual approach, it is appropriate to consider CG as an accompanying process of the economy; the case of China is again a special case. It is characterized by lack of knowledge outside the country (particularly in the West) of its peculiarities.

China intrigues and cannot remain indifferent only by its economic growth rate accelerated in recent years (and those to come). The second economy world (and first one in population) intrigues by its strength, opacity and its particular culture. In the context of globalization, all players who have had an experience in China agree to recognize the difficulties that must be faced at the time of doing business with China, whether in cultural, political, administrative approach problems, negotiation, execution or other. These differ in almost all of what is known in Western cultures, specific developed market economies.

Moreover, the vision of corporate governance in China also appears to have a blurry view from outside rather than from within. Indeed the Chinese, who are still in the process of opening and in a period of transition from their totalitarian regime until recently, seem unaware of the issues associated with corporate governance even if they are informed every day, to position themselves increasingly internationally.

When China joined the WTO in 2001, there were only 11 Chinese companies in the ranking of the largest companies in the world. In 2010, 10 years later, the number of these firms is 54. These figures give an indication of the growing importance of corporate governance which Chinese companies have and will face if they want to continue to be competitive in international markets. It will be a key for them to have an international presence and collaborate with western companies, which are increasingly required to comply with the principles of good corporate governance.

RESEARCH QUESTION

Given the importance of China and its contrast (mainly organizational) with other world economies, it is natural to ask the question of the status of CG in China and the differences thereof with any other better-known CG models. This follows automatically another thinking, which is to know what elements of CG China does not yet have, which could promote and support its rapid economic development? In other words:

WHICH CORPORATE GOVERNANCE MODEL COULD BEST SUPPORT CHINESE COMPANIES IN THEIR INTERNATIONAL ECONOMIC DEVELOPMENT?

Therefore, it seems interesting to analyze the current situation of the main countries in which are doing business. That is to say, how companies are governed and directed (concept of corporate governance), with special attention to China. Indeed, this country seems to be the most enigmatic in that sense: it seems most distant from the others. In other words, it represents a special case on the economic map of the world, without having a model of corporate governance.

METHODOLOGY

To answer the question, we should study the various aspects and concepts of CG not only in China but also in comparison to other countries and other economies. The objective is to determine what may be the best model for the CG in China. Two approaches are possible (cf. figure 0.1):

- One, called “*top-down*”, or “from specific to general”; it would be from the CG in China and the country’s situation in general, before you confront them with other major economies.
- The other, called “*bottom-up*”, or “from general to specific”; it is the opposite of the above, from the base (the concept of CG), and ensures that the analysis “goes back” to the situation and the evolution of CG in China, through the situation of CG worldwide and the situation of the country overall (in the areas of social, economic, cultural, historical, etc.).

The “*bottom-up*” is the one that seems most appropriate for the pursuit of our goal, for the following reasons:

1. I thought it important to understand the concept and the existence of CG in an objective, comprehensive and relatively theoretical approach prior to seeing the differences that may arise in a country or an economy, in different cultures, in ways of doing business, etc.; and more specifically in China.
2. Once the CG is clearly defined, the differences from one country to another are more easily understandable and appreciable. They help to highlight the elements that really matter in practice.

3. It seems essential to understand how general the situation is in China and to identify its characteristics and context, before addressing the issue of CG.

4. Finally, after all elements are studied, it seems possible to have a full assessment of the situation and objective of CG in China.

All these parts are supported by an analysis of theoretical data (literature review) and from empirical analysis. The split between the theory and the empirical part varies mainly depending on the nature of the subject: for example the definition of corporate governance in the broadest sense includes more theory than practice, while the study of the current situation of CG China relies heavily on a practical approach to the problem.

The problem is approached from several angles in more detail, by the content and organization of the four parts of this study; and are defined so as to reflect the chosen methodology.

Firstly, through the study of the concept of corporate governance in part I (review and understanding of the concept of CG), I found it essential to address theoretically the concept and the situation of CG globally and to identify differences from one country or one economy to another, in different cultures, histories, ways of doing business, etc., and China in particular.

Secondly, in part II (the CG situation in the world through the study of the 11 most representative) once the CG is correctly and clearly defined, it makes differences from one country to another more easily understandable and appreciable. They help to highlight the elements that really matter in practice, through the comparative study of cases of major countries that make up today’s global economy and have (or not) a model of corporate governance.

Thirdly, in part III (reviewing the “big picture” of China, including corporate governance), through a review of the various context parameters of historical, cultural, economic, political, etc. which form what we might call today’s China, I study the general situation in this country and identify its characteristics, before addressing the specific issue of CG.

Finally, in part IV (result analysis and recommendations of CG China, and suggestions) in the light of all elements studied, I make a critical analysis of the conceptual framework of CG and a comparative analysis of the CG case study in part II. Finally, an assessment of the situation of China and its limitations is established, and recommendations for improving the CG in China will be advanced.

Initially, a clear definition of corporate governance is achieved through literature review. The literature review is detailed in this study, following the method of the “Harvard-APA” system of quotes and references. CG is well defined as a set of relationships between stakeholders of the company to ensure that it achieves its purpose. These relationships are analyzed through the identification of 10 mechanisms of controls (5 exogenous and 5 endogenous) that manage them. Thus, the definition of CG can be obtained by comparing different theories and analyses available through the literature on the subject.

Theoretical analysis of the first part deals extensively with cases of corporate governance in

many countries in the world, allowing me to obtain a series of tangible elements of each. In the second part, I felt it important to understand how these theoretical concepts are put into practice in different countries. Thus, I selected 12 countries (including China). The selection criteria focus on their respective importance in the present world order and characteristics of their CG. I rely on the mechanisms identified previously in order to locate the position of China today. The objective of this analysis of 12 countries is twofold:

- To obtain a representative sample in terms of importance; macroeconomic, demographic, political, parameters etc.
- To examine the major economies that are most advanced in terms of CG, as well as, to some extent comparable to China, which are not as advanced in terms of CG but begin to occupy a significant place in the international economic World.

Most available studies on the subject are focused on a detailed analysis of corporate governance or a particular aspect of it for one, two, even three countries. The sample included here is 3-4 times higher than the average sample observed. This corresponds to two basic elements that motivated my decision regarding the selection of the countries studied:

- Firstly, these countries are among the most developed economically and in terms of CG. Thus, their relative weight adjustment, which allows us to assess the representativeness of the sample through several indicators (GDP; population, etc.), and is consistently above 50% of the world, enabling me to assert that I addressed the majority of the global CG.
- Secondly, it is virtually impossible to study in detail 12 cases of corporate governance; it seemed more telling to focus on a country by country, the most important aspects and factors of each discriminate these countries. The practical study country by country is here regarded as complementary to the theoretical study of the concept of CG. It aims to illustrate the different historical, cultural and economic factors influencing the GE, the better to discern how these parameters affect the situation of China.

The study of China, both from the cultural, political, economic, organizational, and especially the advancement of its CG in view of the mechanisms identified in the first part (cf. chapter 2 "*Mechanisms controls of CG*"), is the subject of the third part.

Given the topicality of the subject and its almost continuous development, it seemed necessary to complete this theoretical view by a field study to gather different views of CG in the relevant countries. Businessmen, executives, investors and politicians, Chinese but from the other countries studied as well, gave their views on the topic and enlightened me on the degree of dissemination and understanding of the theory.

This field of study was conducted on 30 interviewees: 12 from the 11 countries study subjects and 18 Chinese. The purpose of these interviews was to get the vision of those who live corporate governance in different contexts.

Those selected are given in table 9.1 (cf. chapter 9), which lists the interviews and transcripts of the main ideas of each interview are available in annex 3. More than half are Chinese businessmen; this choice is justified by the importance of this country in our study.

The aim was to interview people involved in issues of corporate governance in each of the 12 countries analyzed. However, as I proceeded in my research, many cultural and bureaucratic obstacles have prevented me from conducting the interviews in all countries. I still tried to collect a sufficiently representative sample for the study.

Initially, the factor of interaction with China has often been treated (except in special cases) as secondary: the idea here is to identify the vision that each of the interviewees had on corporate governance and its weight in their daily business. Thus, among the officers, employees, lawyers, etc. interviewed, everyone could freely give their vision of the problem. The interview was usually based on a system of open questions, but always seeking to answer three fundamental questions:

1. *Are you familiar with the concept of corporate governance? What is your understanding of it?*
2. *What is your vision of CG in your country, and what are its implications for the development of your professional duties?*
3. *Are you familiar with China today? (Non-Chinese interviewees) How do you see the current situation and the evolution in terms of CG in the country?*

In a second step, and in connection with my various contacts and stays in China, my goal was to establish the possible link between corporate governance, cultural influence, role of the Party and openness of the country. Due to the nature of the situation in China, I had to be more "subtle" and "indirect" than the interviews conducted in other countries. In this case, I could not establish a standard interview questions, and I was forced to operate in a more reactive than proactive manner. However the lack of response to questions, or deviation of the subject adopted by the respondents is often a response in itself. Beyond a lack of formal response, a factual answer is often more "explicit".

Finally, it should be emphasized that the author of this study, Spanish nationality, has made her studies in management and International business. She has lived and worked for over 15 years in international private companies in England, France and Spain, which gives her knowledge of both the culture of Europe including the Anglo-Saxon culture. Moreover, she has always kept in close contact with the Chinese culture for almost 10 years. She has lived, worked and taught business in China for almost three years. This led her to approach the Chinese counterparts in this study, dropping a significant proportion of language and cultural barriers that may face a Westerner who carries out such a research in a country like China.

Finally, the conclusions of this research are compiled and analyzed in part IV, where the author compares the different countries studied and grouped into three "models" of CG, themselves faced with the current CG in China. From this comparison of the recommendations put forward some could allow China to gradually have a part of CG to effectively support its economic development. These recommendations are intended to be based on the analysis previously carried out

by respecting the principle of adequate care and by identifying a set of guidelines or trends that could benefit an improved CG in China.

CONCLUSION

While there is still some way to go, I must emphasize that most countries of the world have realized the importance of the issue of corporate governance in a global economy.

Good corporate governance is like a navigation pilot chart, an ideal vehicle to inject dynamism into the capital markets of emerging economies, to promote alternative sources of financing for productive activity, and to successfully face the challenges of globalization.

The financial and operational transparency, and disclosure of information are extremely important elements of corporate governance.

"Transparency is another word for information"

Joseph Stiglitz (Nobel Prize 2001)

It is thus clear that by "corporate governance" is meant the set of rules and mechanisms that define the relationships, rights and duties, benefits and obligations of different stakeholders of the company.

Among the countries studied, which represent over two thirds of global GDP and are among the countries that have served as an example in terms of corporate governance, three models exist and co-exist with the emergence of the BRICs, or more precisely the BRI+C:

1. The **Anglo-Saxon model**, represented by the United States, the United Kingdom and Canada; in other words, the low context countries, where the main conflict of interest lies in the struggle between shareholders and boards of directors.
2. The **Germano-Japanese model**, based on the system of central banks and macro-conglomerates.
3. The **continental European model**, applied to France, Italy and Spain; the main high context countries, where the conflict of interest materializes between the shareholders themselves, but mainly between the main shareholders and minority shareholders.
4. The **BRI+C**, whose economies are growing relative weight, have different approaches to corporate governance. Brazil's model approach is continental Europe. Russia is related to the Germano-Japanese model. India is influenced by strong Anglo-Saxon heritage. China is really a case apart, including its inherited culture of *guanxi* and its communist heritage; even if its recent market opening is significant.

Corporate governance is a concept whose time seems to have arrived in China. Note that the word "corporate governance" in Chinese (公司治理 - gongsi zhili) literally means: 公司 = business and 治理 = control! Therefore, the actual interpretation of the meaning of this concept is difficult and complicated for Chinese.

Thus, it appears that it is extremely difficult to speak of a model of Chinese corporate governance, particularly because of the stranglehold of the party still in place, and even if China is getting every day stronger, which encourages us to speak of a paradox. This paradox can (and

should) be resolved, I believe, through a gradual evolution of institutions and businesses in their system.

As the Chinese government continues to pursue two contradictory goals (economic experiment with capitalism and communism keep politics) there will always be conflicts between the practice of free market and hard-line Communist ideology.

A market economy with socialist orientation is theoretically possible. However, it is still difficult to understand exactly what may be the "socialist market economy". What are the characteristics of this system? There is no model in the world, so the Chinese government alone has the solution: to move step by step to achieve a balance between the market and the political system. The fundamental contradiction is that the market economy is based on private ownership, while socialism emphasizes the public domain. How to reconcile? Moreover, the role or the degree of planning that the State will play in the new system remains unknown.

The framework of corporate governance in China contrasts quite strongly with the West. The Chinese government hopes that companies are not governed solely by profit maximization. This attitude politicizes the IPO process, generates a divergence between the interests of public and private investors, and managers and owners. As a result, significant reforms of the system appear necessary to achieve improved corporate governance in this country.

The five proposed measures would not fight, however, immediately a number of problems endemic in China such as corruption, nepotism or control of the sprawling state, but would end up in a temporary system in which these problems would cohabit with CG aspects that seem fundamental. Indeed, it seems unlikely to be able to change things overnight in China, by challenging traditional values to impose top Western values (what the PCC does not allow anyway).

However, it seems more reasonable to conceptualize the "mission" of developed countries (economically and in terms of CG) accompanying a China that has over the years increasingly need to deal with CG adapted business partners or reach a decent inside development on three fundamental elements that enable the creation of a virtuous circle including a real international collaboration and a significant improvement in the context of CG in China:

* Moderation and escalation measures proposed allowing a smooth transition;

* Education of Chinese partners and ongoing collaboration;

* Encouraging short-term development results.

In Chinese companies, the government has significant shareholdings. Minority shareholders are strictly prevented from carrying out their rights and their status is usually negligible. In addition, there is a lack of effective systems regarding employee participation. This poses critical challenges. Companies must improve the protection of minority shareholder rights and accelerate the reform of the shareholding structure.

It is essential to stress that this development recommended here is, I believe, accessible only through international "comprehensive" collaboration; in other words, to be carried out by international actors who have made a conscious decision—deep aware of the current situation of China, and should be conducted in an extremely gradual process. Such an approach would better fit the Chinese culture that captures the change in an evolutionary manner, nonviolent, and enjoy the results (albeit limited initially) to give root to more profound changes in a second time.

The analysis I conducted is based on a panel of 12 countries very different from each other despite their best 3–4 combination in larger models. The choice to proceed with the analysis of a large number of countries, when the studies conducted so far are limited to a maximum of three countries generally, is to return that we had to focus on the distinctive elements of these countries. An exhaustive review of models of these 12 countries would have been impossible. If there are to be made further research to this study, the first would be a review of the re-oriented mechanisms of each of these countries, especially in light of the Chinese that I highlight here. Such an approach would be to find other items that could benefit the model of corporate governance in China.

Similarly, it might be interesting to include other countries in this study. For example, Vietnam has to face many similarities with China: a Communist country, which gradually transformed into a veritable workshop of the world (more and more clothes are labeled "Made in Vietnam") and faces important transitional problems, particularly at a time to deal with the West. Our a priori idea of Vietnam is that its situation is quite similar to China; but this assertion requires further study, which was not included as part of my research. Similarly, it would be interesting to consider other Asian countries that are gaining strength as Indonesia, Thailand or South Korea.

Aside from Western economies, Australia seems to be a good candidate for further study. While the main Latin American countries such as Mexico, Colombia and Chile have been excluded from this study, for the simple reason of feasibility research and panel size chosen. But these countries represent considerable interest, even if only to determine whether Brazil, part of BRICS, is a regional event to share or otherwise spearheading a region undergoing separation. The latter is represented by the growth of developed economies virtually (Chile) or expanding (Colombia and Peru) on the one hand, and by the sinking of other countries like Venezuela or stagnation of eternal promises such as Argentina, which fail to fulfill the expectations they generate outside.

Corporate governance is therefore a topic of extreme relevance in an increasingly global economy seeking a new life through sustainable development, corporate responsibility and the development of new energies.

The growing role of China and other emerging economies; along with their low level of corporate governance, will lead in the decades ahead to an exciting development of economies and societies around the world. The key is to be prepared, to be aware of the differences that divide us, to better address the changes that will ensue.



INDICE

VII	REMERCIEMENTS
XI	SUMMARY
XXXVIII	LISTE DE TABLEAUX
XXXVIII	LISTES DE FIGURES
XL	ACRONYMES
001	INTRODUCTION GÉNÉRALE
005	PARTIE LIMINAIRE
023	PARTIE I LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE
077	PARTIE II LES CAS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE
139	PARTIE III LES CAS DE LA CHINE
195	PARTIE IV ANALYSE CRITIQUE ET PRÉCONISATIONS
247	CONCLUSION GÉNÉRALE
253	BIBLIOGRAPHIE



PARTIE LIMINAIRE

1. PROBLÉMATIQUE • p. 009

- 1.1 L'émergence des BRIC, au premier rang desquels figure la Chine • p. 009
- 1.2 La réorganisation des pays développés • p. 010
- 1.3 L'importance croissante de la Gouvernance d'Entreprise • p. 011
- 1.4 La complexité de la Gouvernance d'Entreprise et son rôle d'accompagnement de l'économie p. • 011

2. QUESTION DE RECHERCHE • p. 013

3. METHODOLOGIE • p. 013

4. PLAN DE LA THÈSE • p. 021

I

PARTIE I LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

INTRODUCTION • p. 027

CHAPITRE 1

La gouvernance d'entreprise • p. 031

1.1 Historique de la gouvernance d'entreprise • p. 033

1.2 Définition et objectifs de la gouvernance d'entreprise • p. 035

1.2.1 Approche générale • p. 035

1.2.2 Relations entre les différentes approches • p. 037

1.2.3 Principales théories • p. 038

1.2.4 La GE et rapports de force • p. 040

1.2.5 La GE : Conclusion • p. 040

1.3 Reflexions sur le concept de gouvernance d'entreprise • p. 042

1.3.1 Regard critique sur une acception restrictive de la GE • p. 042

1.3.2. Conséquences pratiques de la GE • p. 042

CHAPITRE 2

Les mécanismes de contrôle de la gouvernance d'entreprise • p. 047

2.1 Les mécanismes de contrôle exogènes • p. 050

2.1.1 Les mécanismes de contrôle des sociétés par les marchés de capitaux • p. 002

2.1.2 Le cadre juridique • p. 051

2.1.3 Les audits comptables indépendants • p. 053

2.1.4 La concurrence sur le marché des biens et services • p. 054

2.1.5 Le marché du capital humain • p. 055

2.2 Des mécanismes de contrôle endogènes • p. 056

2.2.1 Le Conseil d'Administration • p. 056

2.2.2 Les Actionnaires et les Actionnaires de référence • p. 059

2.2.3 Le Système de rémunération • p. 060

2.2.4 La Structure de propriété • p. 061

2.2.5 La Dette • p. 062

2.3 Reflexions sur les mécanismes de contrôle • p. 063

2.4 L'entreprise et son contrôle • p. 067

CHAPITRE 3

La gouvernance d'entreprise et le rôle des institutions • p. 069

3.1 La gouvernance dans le secteur public international • p. 071

3.2 Mesurer la qualité de la gouvernance d'entreprise • p. 072

CONCLUSION • p. 075

III

PARTIE II LES CAS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

INTRODUCTION • p. 081

CHAPITRE 4

Critères de choix des cas de GE étudiés • p. 083

4.1 Les 12 pays aux PIB les plus importants : Un échantillon représentatif • p. 086

4.2 Diversité, développement économique et richesse de l'échantillon • p. 086

4.3 Urbanisation et tertiarisation de l'économie • p. 088

4.4 Investissements Directs Étrangers (IDE) et Balances commerciales • p. 091

4.5 Système légal : Civil Law vs. Common Law • p. 091

CHAPITRE 5

Étude de 11 cas de GE • p. 093

5.1 Le cas américain • p. 095

5.1.1 Contexte • p. 095

5.1.2 Gouvernance d'Entreprise aux États-Unis • p. 095

5.2 Le cas japonais • p. 100

5.2.1 Contexte • p. 100

5.2.2 Gouvernance d'Entreprise au Japon • p. 101

5.3 Le cas allemand • p. 105

5.3.1 Contexte • p. 105

5.3.2 Gouvernance d'Entreprise en Allemagne • p. 106

5.4 Le cas français • p. 109

5.4.1 Contexte • p. 109

5.4.2 Gouvernance d'Entreprise en France • p. 110

5.5 Le cas anglais • p. 112

5.5.1 Contexte • p. 112

5.5.2 Gouvernance d'Entreprise au Royaume-Uni • p. 112

5.6 Le cas italien • p. 115

5.6.1 Contexte • p. 115

5.6.2 Gouvernance d'Entreprise en Italie • p. 116

5.7 Le cas brésilien • p. 117

5.7.1 Contexte • p. 117

5.7.2 Gouvernance d'Entreprise au Brésil • p. 118

5.8 Le cas canadien • p. 120

5.8.1 Contexte • p. 120

5.8.2 Gouvernance d'Entreprise au Canada • p. 121

5.9 Le cas russe • p. 124

5.9.1 Contexte • p. 124

5.9.2 Gouvernance d'Entreprise en Russie • p. 127

5.10 Le cas indien • p. 128

5.10.1 Contexte • p. 128

5.10.2 Gouvernance d'Entreprise en Inde • p. 129

5.11 Le cas espagnol • p. 132

5.11.1 Contexte • p. 132

5.11.2 Gouvernance d'Entreprise en Espagne • p. 133

CONCLUSION • p. 137

III

PARTIE III LES CAS DE CHINE

INTRODUCTION • p. 143

CHAPITRE 6

Le contexte chinois • p. 145

6.1 Contexte général • p. 147

6.2. Contexte culturel • p. 148

6.2.1 Éléments culturels et sociaux • p. 148

6.2.2 Caractéristiques du comportement chinois • p. 151

6.2.3 Négociations en Chine • p. 154

6.3. Cadre politique • p. 156

6.3.1 Le PCC et sa continuité avec les traditions politiques de la Chine • p. 156

6.3.2 La légitimité du PCC • p. 157

6.3.3 Le contexte géographique: la Chine en Asie Orientale • p. 158

6.3.4 Le contexte temporel: une avancée progressive des

droits de l'homme et des libertés • p. 158

6.3.5 L'absence d'alternatives au PCC • p. 158

6.3.6 Une autre signification du concept de démocratie • p. 159

6.3.7 Un parti avec des caractéristiques propres • p. 160

6.3.8 Un processus graduel de démocratisation • p. 161

6.4. Situation économique • p. 162

6.4.1 Aperçu historique • p. 162

6.4.2 Situation actuelle • p. 164

6.5. Structure organisationnelle des Entreprises Chinoises • p. 167

6.5.1 Entreprises publiques (Entreprises d'Etat) • p. 167

6.5.2 Entreprises de propriété collective • p. 169

6.5.3 Le Secteur Privé • p. 169

Chapitre 7

La GE en Chine • p. 171

7.1 Contexte de la GE en Chine • p. 172

7.2 Les mécanismes de contrôle de la GE • p. 176

7.2.1 Les mécanismes de contrôle exogènes • p. 176

7.2.1.1 Les marchés de capitaux • p. 176

7.2.1.2 Le cadre juridique • p. 178

7.2.1.3 Les audits comptables indépendants • p. 179

7.2.1.4 La concurrence sur le marché des biens et services • p. 181

7.2.1.5 Le marché du capital humain • p. 182

7.2.2 Des mécanismes de contrôle endogènes • p. 183

7.2.2.1 Le Conseil d'Administration • p. 183

7.2.2.2 Les Actionnaires et les Actionnaires de référence • p. 184

7.2.2.3 Les Système de rémunération • p. 185

7.2.2.4 La Structure de propriété • p. 187

7.2.2.5 La Dette • p. 188

CONCLUSION • p. 193

IV

PARTIE IV ANALYSE CRITIQUE DES RÉSULTATS ET PRÉCONISATIONS

INTRODUCTION • p. 199

CHAPITRE 8

Analyse critique des résultats • p. 201

8.1 Cadre conceptuel de la GE • p. 203

8.2 Analyse comparative des cas de GE • p. 211

8.2.1 Le modèle anglo-saxon • p. 217

8.2.2 Le modèle d'Europe continentale • p. 218

8.2.3 Le modèle Germano-japonnais • p. 219

8.2.4 Les BRICs • p. 222

CHAPITRE 9

Préconisations • p. 227

9.1 Vision de la situation actuelle de la Chine et ses limites en termes de GE • p. 229

9.2 Préconisations pour une amélioration de la GE en Chine • p. 236

9.2.1 Amélioration substantielle du cadre juridique • p. 238

9.2.2 Évolution du rôle de l'État • p. 239

9.2.3 Assainissement du système boursier • p. 239

9.2.4 Amélioration de la formation et du respect des droits de l'Homme • p. 240

9.2.5 Renforcement de la collaboration internationale • p. 240

CONCLUSION • p. 245

P

.....
BIBLIOGRAPHIE • p. 253

SITES INTERNET CONSULTÉS • p. 291

A

.....
ANNEXE 01 - CIA WORLD FACTBOOK 2010 • p. 295

ANNEXE 02 - RÉSUMÉ INITIATIVES DE GE EN CHINE • p. 299

ANNEXE 03 - ENTRETIENS • p. 303

LISTES DE TABLEAUX

- p. 043 **Tableau 1.1**
Conséquences pratiques de la GE
- p. 068 **Tableau 2.1**
Fonctions et objectifs des mécanismes de la GE : modèle financier et modèle stratégique
- p. 204 **Tableau 6.1**
Principales différences entre la culture chinoise et occidentale
- p. 161 **Tableau 6.2**
Support du régime politique en Asie (2003)
- p. 206 **Tableau 8.1**
Classification pluridisciplinaire des concepts et définitions de la GE selon 4 approches
- p. 213 **Tableau 8.2**
Résumé de l'analyse comparative des cas : classement par PIB
- p. 215 **Tableau 8.3**
Résumé de l'analyse comparative des cas : classement par modèle
- p. 225 **Tableau 8.4**
Tableau récapitulatif des principaux aspects des modèles de GE identifiés
- p. 232 **Tableau 9.1**
Liste des entretiens réalisés

LISTES DE TABLEAUX

- p. 014 **Figure 0.1**
Approches "top-down" et "bottom-up" de la problématique de l'étude
- p. 015 **Figure 0.2**
Méthodologie de la thèse : Vue générale
- p. 036 **Figure 1.1**
Interactions entre les principaux organes de décision
- p. 050 **Figure 2.1**
Les mécanismes de contrôle exogènes et le champ d'action de l'entreprise
- p. 057 **Figure 2.2**
Influences endogènes de l'entreprise
- p. 058 **Figure 2.3**
La gouvernance d'entreprise
- p. 064 **Figure 2.4**
Les mécanismes de contrôle exogènes et endogènes
- p. 085 **Figure 4.1**
Principales magnitudes de l'échantillon
- p. 086 **Figure 4.2**
PIB (Change Officiel) des pays sélectionnés
- p. 087 **Figure 4.3**
Rapport en le PIB (Change Officiel) et la population des pays sélectionnés
- p. 088 **Figure 4.4**
taux d'urbanisation (en % de la population totale) des pays sélectionnés
- p. 079 **Figure 4.5**
Répartition sectorielle (% de l'activité totale) pour les différents pays étudiés
- p. 100 **Figure 5.1**
Croissance du PIB Japonais en termes constants (1956-1998)
- p. 103 **Figure 5.2**
Schéma synthétique des relations entre acteurs de l'entreprise dans le cas japonais
- p. 105 **Figure 5.3**
Evolution du taux de chômage en Allemagne post réunification et prévisions du FMI (1990-2015)
- p. 106 **Figure 5.4**
Le cas dual allemande
- p. 108 **Figure 5.5**
La Banque principale
- p. 109 **Figure 5.6**
Evolution du PIB français (prix constants) de 1998 à 2015
- p. 110 **Figure 5.7**
Impact de la Crise sur le Déficit Budgétaire et la Dette Publique en France
- p. 117 **Figure 5.8**
Les options de cas de Gouvernance d'entreprise en Italie
- p. 146 **Figure 6.1**
Mao Zedong (毛泽东) et Deng Xiaoping (邓小平)
- p. 149 **Figure 6.2**
Confucius (孔子)
- p. 150 **Figure 6.3**
Principales Villes de Chine
- p. 152 **Figure 6.4**
Image des relations du Guanxi (关系)
- p. 155 **Figure 6.5**
Façon d'affronter les problèmes : Occident vs. Chine
- p. 156 **Figure 6.6**
Confucius représenté en Maoïste
- p. 164 **Figure 6.7**
Evolution historique de la Chine depuis 1949
- p. 165 **Figure 6.8**
Evolution du taux d'inflation Chinois 1980-2010 et prévisions 2011-2016
- p. 166 **Figure 6.9**
taux de croissance annuel du PIB Chinois : 1980-2010 et prévisions 2011-2016
- p. 168 **Figure 6.10**
Exemple d'organisation hiérarchique des SOEs
- p. 173 **Figure 7.1**
Evolution des entreprises en Chine
- p. 216 **Figure 8.1**
Relation des marchés des capitaux et des cadres juridiques nationaux comme mécanisme de GE entre les différents pays sujets de l'étude
- p. 220 **Figure 8.2**
Les conflits d'intérêts dans les pays à contexte bas et les pays à contexte haut
- p. 221 **Figure 8.3**
Relations entre dispersion du capital et protection des actionnaires minoritaires des différents pays étudiés
- p. 224 **Figure 8.4**
Evolution de l'indice de GE des 100 principales entreprises chinoises cotées, de 2004 à 2006



ACRONYMES

ACVM	Autorités Canadiennes en Valeurs Mobilières	LBO	Leveraged Buy-Out
AFEP	Association Française des Entreprises Privées	LOX	Loi Sarbanes-Oxley
ALE	L'Accord de Libre-Échange	MAC	Ministère du travail et des Affaires Corporatives
ALENA	Accord de Libre-Échange Nord-Américain	MEDEF	Mouvement des Entreprises de France
APA	American Psychological Association	NGP	Nouvelle Gestion Publique
BCCI	Bank of Credit and Commerce International	NRE	Nouvelles Régulations Économiques
BOVESPA	Bolsa de Valores de Sao Paulo	NYSE	New York Stock Exchange
BRIC	Bresil, Russie, Inde et Chine	OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
CAC 40	Cotation Assistée en Continu 40	OMC	Organisation Mondiale du Commerce
CEO	Chief Executive Officer	ONU	Organisation des Nations Unies
CG	Corporate Governance	OPA	Offre Publique d'Achat
CGI	Indice de Gouvernance d'Entreprise	OTAN	Organisation du Traité de l'Atlantique Nord
CICA	Conférence pour l'interaction et les mesures de Confiance en Asie	PCC	Parti Communiste Chinois
CIG	Circulaires d'Information de Gestion	PDG	Président Directeur Général
CJ	Cour Internationale de Justice	PIB	Produit Intérieur Brut
CIJ	Confédération des Industries Indiennes	PME	Petites et Moyennes Entreprises
CNEC	Commission Nationale de l'Economie et du Commerce	PPA	Parti de Pouvoir d'Achat
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	RSE	Responsabilité Sociale d'Entreprise
COV	Verenigde Oostindische Compagnie	SARL	Société à Responsabilité Limitée
CSP	Cour Suprême Populaire	SAS	Société par Actions
CSRC	Chinese Securities Regulatory Commission	SASAC	State-Owned Asset Supervision and Administration Commission
CUGC	Code Unifié de Gouvernance d'Entreprise	SCRES	Commission d'Etat sur la Réforme du Système Economique
ESP	Entreprises du Secteur Public	SEBI	Securities and Exchange Board of India
FMI	Fonds Monétaire International	SEC	Securities Exchange Commission
FTSE	Financial Times Stock Exchange	SOES	State Owned Enterprises
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles	TARP	Troubled Asset Relief Program
GE	Gouvernance d'Entreprise	TSX	Bourse de Toronto - Toronto Stock Exchange
GRI	Global Reporting Initiative	UE	Union Européenne
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa	UNONPAF	United Nations Online Network in Public Administration and Finance
ICA	Instituto de Consejeros y Administradores	UNPAN	United Nations Public Administration Network
ICEX	Instituto Español de Comercio Exterior	UNWTO	United Nations World Tourism Organization
IDE	Investissement Direct à l'Étranger	VAN	Valeur Actuelle Nette
IFRS	International Financial Reporting Standards		

INTRODUCTION GÉNÉRALE

"La récompense du bon travail est l'opportunité de faire encore plus de bon travail."

Jonas Edward Salk (1914-1995)

INTRODUCTION GÉNÉRALE

L'économie mondiale est aujourd'hui placée sous le signe de la globalisation : les affaires et la façon de faire des affaires sont de plus en plus régies par des dirigeants ou des *modus operandi* chaque jour plus globaux. L'héritage culturel, les particularités nationales ou les modes de communication des différentes parties impliquées sont de jour en jour plus diffus, plus uniformes, sans pour autant représenter de véritables standards.

De plus, l'économie mondiale est depuis les cinq dernières années marquée par un changement de rapport de force entre des nations en pleine évolution. Ceux-ci sont marqués par un double phénomène : d'une part la perte de puissance des économies développées, les États-Unis et l'Europe en tête ; et d'autre part par l'émergence de pays jusque-là considérés ou qualifiés de "sous-développés", "en voie de développement" ou "émergents". Parmi ces pays, le cas des quatre géants que sont les "BRIC" (Brésil, Russie, Inde et Chine), est particulièrement représentatif. Il s'agit de pays qui comptent d'énormes ressources naturelles, nécessaires à la bonne marche des pays développés, des populations qui se comptent en centaines de millions ou en milliards de personnes, et qui ont connu une ouverture au commerce extérieur relativement récente. Celle-ci leur permet de commencer à profiter de leurs potentiels de croissance respectifs. Au contraire, les pays dits "développés" connaissent des crises financières dignes de fins de cycles économiques. Ils restent marqués par des scandales financiers, et leurs systèmes publics sont étouffés par des endettements insoutenables aboutissant à une perte de puissance relative face à l'émergence des nouveaux géants.

Au cours des trois dernières décennies, un certain nombre d'événements ont entraîné de profonds changements dans le monde économique et financier. Deux phénomènes semblent relancer l'étude et l'analyse des problèmes relatifs à la gouvernance d'entreprises :

- à compter de la fin des années 80, la politique de privatisation des entreprises publiques observée pour des pays de différents continents et de développement économique variés, comme le Royaume-Uni, l'Espagne, la Russie, l'Argentine, le Chili, la Hongrie, la Tchécoslovaquie, la Pologne et d'autres;
- et plus récemment, les scandales financiers des années 2000 qui ont eu lieu aux États-Unis (Enron, World.Com, Tyco, Global Crossing, Xerox, Adelphia et Qwest), en France (affaire Vivendi), en Allemagne (affaire Mannesmann), en Espagne (Banesto, Gescartera et Eurobank), Italie (Parmalat), Pays-Bas (Ahold) etc. Tous ces cas de scandales financiers semblent démontrer l'exactitude et la rapidité des paroles prononcées il y a deux siècles :

"Le bonheur est presque toujours de se savoir imbécile" (Carlos Bini, 1806-1842).

Ces scandales ont mis en évidence le fait que le déclin de ces économies était non seulement dû aux facteurs conjoncturels déjà mentionnés, mais également à une série de pratiques qui ont mis en exergue les limites des systèmes jusque-là connus.

De même, qui n'a pas demandé à un entrepreneur qui a fait des affaires avec un des BRIC quelle a été son expérience ? La réponse consiste général à souligner l'apparent manque de sérieux brésilien, la froideur et l'imperméabilité russe, la bureaucratie indienne et la désorganisation et la longue durée des opérations chinoises. Il apparaît ainsi que la Chine représente désormais non seulement la deuxième économie mondiale, mais également le pays le plus difficile à pénétrer. Pourtant, il est désormais impossible de ne pas prendre en considération ce pays si l'on veut faire des affaires à l'échelle mondiale.

Cette distorsion entre cultures, cadres légaux, et modes de gouvernance d'entreprises nous semble être une des grandes problématiques de la mondialisation du XXIème siècle. Ainsi, la notion de nation prend un sens fortement édulcoré dans la mesure où les affaires se traitent au niveau mondial.

Il nous a donc semblé intéressant de procéder à une analyse de la situation actuelle des principaux pays quant à leur manière de faire des affaires. C'est-à-dire de la façon dont leurs entreprises sont régies et dirigées (concept de gouvernance d'entreprise), avec une attention toute particulière pour la Chine. En effet, ce pays nous semble le plus énigmatique dans la mesure où il paraît le plus éloigné des autres. En d'autres termes, il représente un cas à part sur la carte du monde économique, sans pour autant disposer d'un véritable modèle de gouvernance d'entreprise.

La problématique qui se pose ici est donc la suivante : **Quel pourrait être le meilleur modèle de gouvernance d'entreprise pour la Chine afin de lui permettre d'accompagner son développement économique accéléré et sa prise de puissance ?**

Cette problématique est abordée selon plusieurs angles :

- Premièrement, à travers l'étude du concept de gouvernance d'entreprise en **partie I**, où il nous a paru fondamental d'aborder de façon théorique le concept et la situation de la GE de manière globale, puis d'identifier les différences d'un pays ou d'une économie à l'autre, en fonction des cultures, histoires, modes de faire des affaires, etc. de chacun d'entre eux, et de la Chine en particulier.
- Deuxièmement, en **partie II**, une fois la GE correctement et clairement définie, les différences qu'elle présente d'un pays à l'autre sont plus aisément compréhensibles et appréciables. Elles permettent de mettre en relief les éléments qui importent réellement dans la pratique, à travers l'étude comparative des cas des principaux pays qui composent l'économie mondiale actuelle et ont (ou non) un véritable modèle de gouvernance d'entreprise.
- En **partie III**, à travers une revue des différents paramètres historiques, culturels, économiques, politiques, etc. qui forment ce que l'on pourrait appeler la Chine d'aujourd'hui; nous étudions dans la situation générale de ce pays et nous identifions ses particularités, avant d'aborder la problématique spécifique de la GE.
- Enfin, dans la **partie IV**, au vu de l'ensemble des éléments étudiés, nous dressons une analyse critique du cadre conceptuel de la GE et une analyse comparative des cas de la GE étudiée en **partie II**. Enfin, un bilan de la situation de la Chine et de ses limitations est établi, et des préconisations pour une amélioration de la GE en Chine sont avancées.

Les liens de la gouvernance d'entreprise avec un concept plus large tel que le développement durable ont été démontrés. La responsabilité en incombe aux pouvoirs publics, mais également au secteur privé, et notamment le secteur des entreprises, stimulant l'économie et le bien-être social. Ces dernières devraient être très sensibilisées et avoir la conviction d'assumer une responsabilité devant la société tout entière et ceci dans leur propre intérêt. Nous pensons que les entreprises doivent se livrer à une autocritique de leur engagement social et de leur contribution au développement de la société. Nous n'avons aucun doute que ce type de démarche procurera un très bon retour sur investissement aux entreprises qui en joueront le jeu. Cependant nous sommes conscients que beaucoup reste à faire.



PARTIE LIMINAIRE



PARTIE LIMINAIRE

1. PROBLÉMATIQUE

- 1.1 L'émergence des BRIC, au premier rang desquels figure la Chine
- 1.2 La réorganisation des pays développés
- 1.3 L'importance croissante de la Gouvernance d'Entreprise
- 1.4 La complexité de la Gouvernance d'Entreprise et son rôle d'accompagnement de l'économie

2. QUESTION DE RECHERCHE

3. MÉTHODOLOGIE

4. PLAN DE LA THÈSE

1. PROBLÉMATIQUE

Au cours des dernières années, l'ordre politique et économique mondial a vécu, et continue de vivre, un changement continu essentiellement caractérisé par le ralentissement des économies dites "développées" et l'émergence, plus marquée année après année, de nouvelles économies, auparavant dénommées du "Tiers-monde".

1.1 L'ÉMERGENCE DES BRIC, AU PREMIER RANG DESQUELS FIGURE LA CHINE

Au premier rang de ces économies émergentes se trouvent les "BRIC". Cette appellation, apparue en 2001 dans une étude de Goldman Sachs annonçant déjà un changement accélééré dans l'ordre mondial, est l'acronyme de quatre pays, qui de par leur taille géographique, démographique, et de plus en plus économique, se hissent progressivement sur le haut de la scène internationale. Ces quatre pays, qui sont aussi divers entre eux que leur montée en puissance est spectaculaire. Ce sont : le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine.

Il semble à première vue difficile de comparer le Brésil et l'Inde. Cependant, même si ces pays sont extrêmement différents les uns des autres, ils n'en partagent pas moins un certain nombre de caractéristiques dont il faut tenir en compte, comme par exemple :

- Les BRIC représentent à eux quatre 42% de la population mondiale en 2010 (cf. annexe 1 "CIA - *World Factbook 2010*") ;
- Les BRIC s'étendent sur plus du quart de la superficie mondiale ;
- Ces quatre pays occupent un poids de plus en plus important dans les organisations internationales, dont ils sont tous membres : Organisation des Nations Unies (ONU), Organisation Mondiale du Commerce (OMC), Fonds Monétaire International (FMI), Banque Mondiale, etc. À titre d'illustration de leur influence croissante, en 2011, lors des débats sur la nomination du nouveau président du FMI (titre traditionnellement "réservé" à un européen tandis qu'il est de tradition que ce soit une personne de nationalité étatsunienne qui dirige la banque mondiale), pour la première fois un candidat indien a été sérieusement considéré pour occuper ce poste.

De même que les BRIC représentent un groupe à part au sein de l'économie mondiale, parmi ces BRIC, la Chine à elle seule occupe une position particulière, par les magnitudes qu'elle représente et par ses apparents paradoxes (du moins vis de l'Occident), parmi lesquels peuvent être cités les principaux aspects économiques et sociaux :

- Économiquement, la Chine a récemment été hissée au rang de 2ème puissance mondiale et de 1er exportateur (seule l'Union Européenne la dépasse), malgré le fait que le pays soit toujours sous un régime communiste qui continue de l'opprimer, notamment en termes d'ouverture internationale.
- Sur le plan démographique et social, la Chine représente la première population au monde (20% du total : 1 habitant de la planète sur 5 est chinois) et la première population active (cf. annexe 1 "CIA - *World Factbook 2010*"). Mais il s'agit aussi d'un pays qui fait régulièrement l'objet de critiques de la part des observateurs internationaux qui s'alarment continuellement des conditions de vie de la population rurale et urbaine et du non-respect des droits de l'Homme¹.

1. Tout comme l'ancien vice-ministre du commerce extérieur et de la coopération économique, Gu Yongliang, nommé en 1994 et qui dirigeait la délégation chinoise lors des négociations à l'OMC, certains sénateurs américains ont demandé au président américain Bill Clinton d'établir un lien entre les questions relatives aux Droits de l'Homme et l'adhésion de la Chine à l'OMC. Cette demande a été rejetée par de nombreux experts car cela "n'avait aucun sens". "Road to WTO, CHINA: 10 Years in WTO (2001-2010)". Special Edition, China Daily - European Weekly (9-15-December 2011) p.12.

Tous ces éléments contextuels conditionnent la manière dont les entreprises sont organisées. Dans cette vision, on assiste alors à une réorganisation des forces mondiales, à travers un double effet aux conséquences complémentaires :

- La montée en puissance des BRIC, qui semblent novices en termes de gouvernance d'entreprise (d'ores et déjà "GE").
- Le déclin progressif (ou dans tous les cas, le ralentissement) des économies développées, qui sont le foyer des mesures et des cultures de GE, même si de grandes différences existent entre ces mêmes pays développés.

1.3 L'IMPORTANCE CROISSANTE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Ainsi, suite à la crise du début des années 2000 liée aux scandales financiers de cette époque aux États-Unis et en Europe, ainsi que la crise financière que connaissent actuellement les pays développés, apparue en 2007 aux États-Unis, l'organisation même des entreprises, les normes de réglementations nationales, la vision des investisseurs, les relations des organes de direction et des actionnaires, tout comme les relations entre les différentes parties prenantes des entreprises a été bouleversée. D'un côté comme de l'autre de l'Atlantique la façon de faire des affaires, de défendre ses intérêts, d'exiger ou de donner l'information requise, a radicalement voire brutalement changé au cours des dix dernières années.

Par la montée en puissance des nouvelles économies et le déclin relatif des économies développées l'ordre mondial se modifie de jour en jour. Les acteurs de l'économie mondiale voient les rapports de force évoluer et leurs organisations "internes" (relations du monde de l'entreprise, des investisseurs, et autres parties prenantes) se voient redéfinies. Chaque pays tente de s'adapter pour faire face à la nouvelle concurrence globale. Cela explique pourquoi ces dernières années la gouvernance d'entreprise est devenue un sujet récurrent dans la littérature académique. Ce vif intérêt pour les questions de GE s'est notamment développé suite aux grands scandales aux États-Unis (Enron, Tyco, WorldCom, Arthur Andersen, Lehman Brothers et AIG entre autres) et en Europe (Parmalat, Banesto, etc.).

Cependant, bien que de nos jours le concept de gouvernance d'entreprise soit largement utilisé, il n'en est pas pour autant mieux compris. Une définition claire est nécessaire pour pouvoir l'apprécier correctement et dresser une comparaison des situations respectives des différents pays auxquels on s'intéresse.

1.4 LA COMPLEXITÉ DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET SON RÔLE D'ACCOMPAGNEMENT DE L'ÉCONOMIE

Il est clair que la gouvernance d'entreprise est directement influencée non seulement par les textes de loi qui la régissent, mais également par une multitude de facteurs tels que : la typologie d'entreprise à laquelle elle fait référence ; le contexte historique, social et culturel de chacun des pays ; leur niveau de développement économique ; le fait qu'ils aient ou non connu une crise au cours des dernières années ; etc.

Ainsi, il est clair que l'ordre économique apparut après la fin de la Seconde Guerre mondiale, basé sur la prédominance économique et politique des États-Unis, avec une Europe puissante et organisée, et sur la dichotomie entre pays développés et du Tiers-Monde, dans lequel "chaque Nord avait son Sud", est désormais à revoir du fait de l'émergence des pays en voie de développement qui jouent un rôle croissant sur la scène mondiale.

1.2 LA RÉORGANISATION DES PAYS DÉVELOPPÉS

Mais il est évident que le changement d'ordre mondial n'est pas uniquement dû à la montée en puissance des BRIC, mais est également accentué par un déclin relatif des économies "développées". Après avoir connu une première crise au début des années 2000 suite à l'explosion de la bulle spéculative liée aux nouvelles technologies de l'information ("bulle Internet"), les pays développés, au premier rang desquels apparaissent les États-Unis, sont entrés dans une forte crise née de l'excessif endettement contracté dans les années antérieures :

- La crise est apparue en 2007 aux États-Unis : la dénommée "crise des subprimes" (matérialisée par la faillite de Lehman Brothers en Septembre 2008 (Le Figaro, 2008)² est née de l'insolvabilité des investisseurs fonciers à qui les banques avaient concédé des crédits qui étaient ensuite soit revendus entre entités de crédits, soit faisaient l'objet de produits dérivés (par essence eux-mêmes inexécutables) qui étaient contractés par des investisseurs purement spéculatifs. Ces derniers ne sachant pas exactement quels étaient les biens sous-jacents ni quelle était la solvabilité des clients finaux.
- Étant donnée l'interconnexion des économies occidentales, et la quasi-absence de frontières dans une économie chaque jour plus globale, la crise a ensuite traversé l'Atlantique et a mis en avant les limites du modèle d'endettement public de certains pays européens comme l'Irlande, la Bulgarie, le Portugal ou la Grèce. Un des aspects intéressants à relever ici, est que parmi ces pays, la Bulgarie et la Grèce ont par la suite admis avoir "maquillé" leurs comptes publics afin de rejoindre l'Union Européenne et la monnaie unique, ce qui leur imposait des limites d'endettement. On relève ici un premier problème institutionnel grave relatif à des concepts depuis lors passés dans le langage populaire, comme la "transparence", la "vérification" ou la "responsabilité".

Au-delà des crises financières, les économies développées sont confrontées à de véritables problèmes de société comme : le vieillissement de leurs populations ; les incertitudes sur leurs systèmes sociaux (sécurité sociale et retraites) ; un taux de chômage tendant à croître ; et une dépense étatique de plus en plus difficile à contrôler.

Ces problèmes de société sont accompagnés d'une configuration de l'appareil économique caractérisé par : la perte croissante de compétitivité, surtout par rapport aux pays émergents qui disposent d'une main d'œuvre à bas (voire très bas) coût ; une dépendance chaque jour plus grande aux importations, notamment de matières premières et de produits de grande consommation (qui l'est de plus en plus difficile de produire de manière compétitive sur le marché national), ce qui domine lieu inexorablement à un endettement croissant, et explique le cercle vicieux économique dans lequel sont plus ou moins impliquées ces économies développées.

2. Le Figaro "Lehman Brothers en faillite", 15/9/2008, www.lefigaro.fr (Consulté le 22.11.2011)
<http://www.lefigaro.fr/societes/2008/09/15/04015-20080915ART1600299-lehman-brothers-fait-faillite-.php>

Ainsi, il peut être intuitivement conceptualisé que les pays développés, qui ont non seulement connu un niveau de développement supérieur aux pays émergents mais également une série de crises sérieuses qui a mis en avant leurs limites organisationnelles, soient plus avancés en termes de gouvernance d'entreprise que les BRIC par exemple.

La GE (quelle qu'en soit la forme) et l'économie peuvent donc être vues comme deux avancées parallèles, sous la forme d'un cercle vertueux. La GE se développe au fur et à mesure que l'économie évolue (progressive et régresse si l'on accepte de reconnaître le rôle de catalyseur de réformes et d'innovation des crises). Puis, la GE procure à son tour à l'économie un cadre propice à son développement, en théorie de façon plus adaptée.

Selon cette approche conceptuelle qui consiste à considérer la GE comme un processus d'accompagnement de l'économie, le cas de la Chine est encore une fois un cas particulier. Il est caractérisé par la méconnaissance à l'extérieur du pays (notamment en Occident) de ses particularités.

La Chine intrigante et ne peut laisser personne indifférent ne serait-ce que par son rythme de croissance économique accéléré des dernières années (et de celles à venir). La deuxième économie et première population mondiale intrigue à la fois par sa force, son opacité et sa culture particulière. Dans le cadre de la globalisation, tous les acteurs qui ont vécu une expérience chinoise s'accordent à reconnaître les difficultés auxquelles il faut faire face à l'heure de faire des affaires avec la Chine, que ce soit sur les plans culturels, politiques, administratifs, d'approche des problèmes, de négociation, d'exécution ou autres. Celles-ci diffèrent pratiquement en tout de ce qui est connu des cultures occidentales propres aux économies de marché développées.

De plus, la vision de la gouvernance d'entreprise en Chine paraît aussi floue vue de l'extérieur que de l'intérieur. En effet les Chinois, qui sont encore en plein processus d'ouverture et de transition de leur régime encore récemment totalitaire, paraissent peu conscients des problématiques associées à la gouvernance d'entreprise même s'ils sont amenés, jour après jour, à se positionner de plus en plus sur le plan international.

Quand la Chine est entrée à l'OMC en 2001, il n'y avait que 11 entreprises chinoises dans le classement des plus grandes entreprises du monde. En 2010, soit 10 ans plus tard, le nombre de ces entreprises est de 54³. Ces quelques chiffres donnent une idée de l'importance croissante des questions de gouvernance d'entreprise auxquelles les sociétés chinoises ont et auront à faire face si elles veulent continuer à être concurrentielles. Ce sera une des clés pour qu'elles puissent avoir une présence internationale et collaborer avec des entreprises occidentales, qui sont de plus en plus obligées de se conformer aux principes de bonne gouvernance d'entreprise.

3. "Road to WTO, CHINA: 10 Years in WTO (2001-2010)", Special Edition, China Daily - European Weekly (9-15 December 2011) p.10.

2. QUESTION DE RECHERCHE

Au vu de l'importance de la Chine et de son contraste (essentiellement organisationnel) avec les autres économies du globe, il est donc naturel de se poser la question de la situation de la GE chinoise et des différences de celle-ci avec d'autres modèles mieux connus. De cette réflexion découle automatiquement une autre, qui consiste à savoir quels sont les éléments de GE dont ne dispose pas encore la Chine, et qui pourraient favoriser et accompagner son développement économique accéléré ? En d'autres termes :

QUELLE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE POUR ACCOMPAGNER LES ENTREPRISES CHINOISES DANS LEUR DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL ?

3. MÉTHODOLOGIE

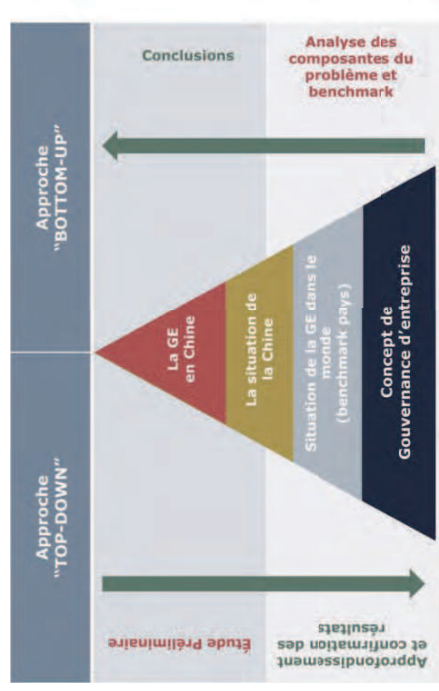
Afin de répondre à la question posée, il convient d'étudier les différents aspects et concepts de la GE non seulement en Chine, mais aussi par comparaison d'autres pays et d'autres économies. L'objectif est de déterminer quel peut être le meilleur modèle de GE pour la Chine. Deux approches sont envisageables :

- L'une, dite "top-down", ou "du particulier au général", consiste à partir de la GE chinoise et de la situation du pays en général, avant de les confronter aux autres principales économies.
- L'autre, dite "bottom-up", ou "du général au particulier", consiste au contraire à partir de la base (le concept de GE), et à faire en sorte que l'analyse "remonte" vers la situation et l'évolution de la GE en Chine, en passant par la situation de la GE dans le monde et la situation du pays du général (sur les plans social, économique, culturel, historique, etc.)

La figure 0.1 reprend de manière conceptuelle ces deux approches sur la base d'un champ d'étude commun (ici représenté par la pyramide central). Cette représentation graphique souligne que les deux approches sont imbriquées : le point de départ d'une méthode d'analyse est la conclusion de l'autre, et vice-versa.

La figure 0.1 reprend de manière conceptuelle ces deux approches sur la base d'un champ d'étude commun (ici représenté par la pyramide centrale). Cette représentation graphique souligne que les deux approches sont imbriquées : le point de départ d'une méthode d'analyse est la conclusion de l'autre, et vice-versa.

FIGURE 0.1
APPROCHES "TOP-DOWN" ET "BOTTOM-UP" DE LA PROBLÉMATIQUE DE L'ÉTUDE.
Source : élaboration propre



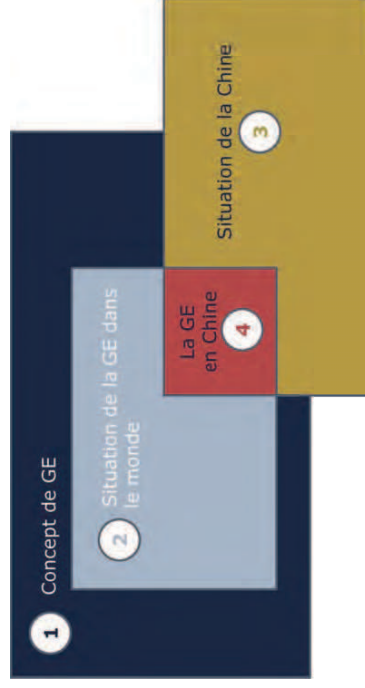
L'approche "bottom-up" est celle qui nous a semblé la plus appropriée pour la poursuite de notre objectif, et ce pour les raisons suivantes :

1. Il nous a paru fondamental de comprendre le concept et la situation de la GE de manière objective, globale et pour autant relativement théorique, avant de percevoir les différences qui peuvent découler, d'un pays ou d'une économie à l'autre, en fonction des cultures, histoires, modes de faire des affaires, etc. de chacun d'entre eux, et de la Chine en particulier.
2. Une fois la GE correctement et clairement définie, les différences qu'elle présente d'un pays à l'autre sont plus aisément compréhensibles et appréciables. Elles permettent de mettre en relief les éléments qui importent réellement dans la pratique.
3. Il semble essentiel de comprendre dans quelle situation générale se trouve la Chine et d'identifier ses particularités, avant d'aborder la problématique de la GE.
4. Enfin, au vu de l'ensemble des éléments étudiés, il nous semble possible de dresser un bilan complet et objectif de la situation de la GE en Chine.

La figure 0.2 représente une vue générale de notre méthodologie de travail. La GE en Chine (carré rouge) fait partie de la situation actuelle de ce pays (rectangle orange) et de la situation de la GE dans le monde (cadre bleu), qui est elle-même partie intégrante ou conséquence du concept de GE en général. La figure 0.1 fait référence à l'ordre d'analyse adopté (c'est-à-dire en suivant l'approche "bottom-up" expliquée antérieurement) et correspondent également aux 4 grandes parties de cette étude.

Toutes ces parties sont étayées par une part d'analyse théorique (revue de littérature) et une part d'analyse empirique. La répartition entre partie théorique et empirique varie essentiellement en fonction de la nature même du sujet : par exemple la définition du concept de gouvernance d'entreprise au sens large comprend plus de théorie que de pratique, tandis que l'étude de la situation actuelle de la GE chinoise se base fortement sur une approche pratique du problème.

FIGURE 0.2
METHODOLOGIE DE LA THESE - VUE GÉNÉRALE.
Source : élaboration propre



De manière plus détaillée, par leur contenu et leur organisation les 4 parties qui composent cette étude ont été définies de manière à ce qu'elles reflètent la méthodologie choisie :

Partie I : Revue et compréhension du concept de GE

Partie II : Situation de la GE dans le monde à travers l'étude des 12 pays les plus représentatifs

Partie III : Revue de la "situation globale" de la Chine, y compris de la gouvernance d'entreprise

Partie IV : Compréhension de la GE en Chine et recommandations.

Dans un premier temps, une définition claire du concept de gouvernance d'entreprise est réalisée à travers une analyse de la littérature. La revue de la littérature est détaillée dans cette étude, en suivant la méthode du système "Harvard-APA" de citations et références bibliographiques⁴. La GE est ainsi définie comme un ensemble de relations entre les parties prenantes de l'entreprise qui garantissent que celle-ci atteigne son objet social. Ces relations ont été analysées à travers l'identification de 10 mécanismes de contrôle (5 exogènes et 5 endogènes) qui les régissent. Ainsi, la définition du concept de GE peut être obtenue en confrontant les différentes théories et analyses disponibles à travers la littérature sur le sujet.

L'analyse théorique de la première partie traite amplement des cas particuliers de gouvernance d'entreprise dans presque tous les pays du monde, ce qui nous permet d'obtenir une série d'éléments tangibles sur chacun d'entre eux. Dans la deuxième partie, il nous a semblé fondamental de comprendre comment ces concepts théoriques étaient effectivement mis en pratique dans différents pays. Ainsi, nous avons sélectionné 12 pays (y compris la Chine). Les critères de choix portent sur leurs importances respectives dans l'ordre mondial actuel et les caractéristiques de leur GE. Nous nous appuyons sur les mécanismes identifiés préalablement, afin de pouvoir situer la position de la Chine actuelle. L'objectif de cette analyse de 12 pays est double :

- Obtenir un échantillon représentatif en termes d'importance macroéconomiques, démographiques, politiques, etc⁵.
- Étudier les principales économies qui sont les plus avancées en termes de GE, ainsi que celles, comparables dans une certaine mesure à la Chine, qui ne sont pas aussi avancées en termes de GE mais commencent à occuper une place non négligeable sur la scène économique mondiale.

La plupart des études disponibles sur le sujet se centrent sur une analyse détaillée de la gouvernance d'entreprise ou d'un aspect particulier de celle-ci pour un, deux, voire trois pays. L'échantillon repris ici est donc 3 à 4 fois supérieur à l'échantillon moyen observé. Cela correspond à deux éléments fondamentaux qui ont motivé notre décision en ce qui concerne la sélection des pays étudiés :

- Premièrement, ces pays sont parmi les plus développés, économiquement et en termes de GE. Ainsi, leur poids relatif cumulé, qui nous permet d'évaluer la représentativité de l'échantillon à travers plusieurs indicateurs (PIB, population, etc.), est systématiquement supérieur à 50% du total mondial, ce qui nous permet d'affirmer que nous avons abordé la majorité de la GE mondiale ;
- Deuxièmement, s'il est pratiquement impossible d'étudier en détail 12 cas de gouvernance d'entreprise, il nous a semblé plus révélateur de nous centrer, pays par pays, sur les aspects les plus marquants et sur les facteurs discriminants de chacun de ces pays. L'étude pratique pays par pays est ici à considérer comme complémentaire à l'étude théorique du concept de GE. Elle vise à illustrer les différences historiques, culturelles et économiques qui influencent la GE, pour mieux pouvoir discerner comment ces paramètres influent sur la situation de la Chine.

L'étude de la Chine, aussi bien de son contexte culturel, politique, économique, organisationnel, et surtout de l'avancement de sa GE au vu des mécanismes identifiés en première partie (cf. chapitre 2 "Les mécanismes de contrôle de la GE"), fait l'objet de la troisième partie.

Étant donné l'actualité du sujet et son évolution quasi-continue, il nous a semblé nécessaire de compléter cette vision théorique par une étude de terrain afin de recueillir des visions différentes de la GE dans les pays concernés. Des hommes d'affaires, des dirigeants, des investisseurs et des hommes politiques, chinois mais aussi des autres pays étudiés, nous ont donné leur point de vue du sujet et nous ont éclairés sur le degré de dissémination et compréhension des théories.

Cette étude de terrain a consisté à réaliser une série de 30 entretiens : 12 auprès d'acteurs issus des 11 autres pays sujets de l'étude et 18 acteurs chinois. L'objectif de ces entretiens est d'obtenir la vision de ceux qui font et vivent la gouvernance d'entreprise, dans les différents contextes ici étudiés.

Les personnes sélectionnées figurent dans le tableau 9.1 (cf. chapitre 9) qui présente la liste des entretiens réalisés et la transcription des principales idées de chaque entretien est disponible en annexe 3. Plus de la moitié sont des entrepreneurs chinois, ce choix est justifié par la place de ce pays dans notre étude.

L'objectif était d'interviewer des personnes concernées par les questions de gouvernance d'entreprise dans chacun des 12 pays analysés. Cependant, au fur et à mesure que nous avançons dans notre recherche, de nombreux obstacles bureaucratiques et culturels nous ont empêchée de mener les entretiens souhaités dans tous les pays. Nous avons tout de même tenté de réunir un échantillon suffisamment représentatif pour le cadre de notre étude.

Dans un premier temps, le facteur de l'interaction avec la Chine a souvent été traité (sauf dans certains cas particuliers) comme secondaire, l'idée étant ici de cerner la vision que chacune des personnes interviewées avait de la gouvernance d'entreprise et de son poids dans leur quotidien des affaires. Ainsi, parmi les dirigeants, employés, avocats, etc. que nous avons interrogés, chacun a pu librement donner sa vision du problème. L'entretien était généralement basé sur un système de questions ouvertes, mais cherchant toujours à répondre à trois questions fondamentales :

1. *Etes-vous familier avec le concept de gouvernance d'entreprise ?*
2. *Quelle est votre vision de la GE dans votre pays, et quels sont ses implications dans le développement de vos tâches professionnelles ?*
3. *Etes-vous familier avec la Chine et comment voyez-vous la situation actuelle, ainsi que l'évolution de la GE dans le pays ?*

Dans un deuxième temps, et en rapport avec nos divers séjours et contacts en Chine, notre objectif était d'établir le lien qui peut exister entre gouvernance d'entreprise, emprise cul-

4. Auteur, initiales. (Annie). Titre du livre / article. Information sur la publication et l'édition

5. Les données analysées se réfèrent à des données de 2010. L'analyse ayant été réalisée en 2011

.....

Le vrai exercice intellectuel ne consiste pas à suivre la mode mais à se heurter avec les difficultés de l'époque elle-même. ”

Francisco Ayala (1916-2009)

turelle, rôle du Parti et degré d'ouverture du pays. En raison de la nature même de la situation en Chine cela a dû être réalisé de manière plus "subtile" et plus "indirecte" que pour les entretiens menés dans les autres pays. Dans ce cas, nous n'avons pu établir un guide d'entretien défini, et cela nous a obligé à opérer de manière plus réactive que proactive. Cependant l'absence de réponse aux questions posées, ou les déviations de sujet adoptées par les personnes interrogées constituent souvent une réponse en elle-même. Au-delà d'une absence de réponse formelle, une réponse factuelle est souvent plus "explicite".

Enfin, les conclusions de ces recherches sont regroupées et analysées en partie IV, où l'auteur compare les différents pays étudiés et les regroupe en 3 "modèles types" de GE, qui sont eux-mêmes confrontés à la GE actuelle de la Chine. De cette comparaison sont avancées des préconisations qui pourraient permettre à la Chine de progressivement disposer d'un cadre de GE afin d'accompagner efficacement son développement économique. Ces préconisations se veulent fondées sur l'analyse préalablement réalisée en respectant le principe adéquat de prudence et en identifiant une série de tendances ou lignes directrices qui pourraient profiter à une amélioration de la GE en Chine.

4. PLAN DE LA THÈSE

INTRODUCTION GÉNÉRAL	
PARTIE LIMINAIRE	
1. Problématique	
1.1 L'émergence des BRIC, au premier rang desquels figure la Chine	
1.2 La réorganisation des pays développés	
1.3 L'importance croissante de la Gouvernance d'Entreprise	
1.4 La complexité de la GE et son rôle d'accompagnement de l'économie	
2. Question de Recherche	
3. Méthodologie	
4. Plan de la Thèse	
PARTIE I : LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	
Introduction	
CHAPITRE 1	
La gouvernance d'entreprise (GE)	
1.1 Histoire de la gouvernance d'entreprise dans le monde	
1.2 Définition et objectifs de la gouvernance d'entreprise	
1.3 Réflexions sur le concept de gouvernance d'entreprise	
CHAPITRE 2	
Les mécanismes de contrôle de la GE	
2.1 Les mécanismes de contrôle exogènes	
2.2 Des mécanismes de contrôle endogènes	
2.3 Réflexions sur les mécanismes de contrôle	
2.4 L'entreprise et son contrôle	
CHAPITRE 3	
La bonne gouvernance d'entreprise	
3.1 La gouvernance dans le secteur public international	
3.2 Mesurer la qualité de gouvernance d'entreprise	
Conclusion	
PARTIE II : LES CAS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	
Introduction	
CHAPITRE 4	
Critères de choix des cas de GE étudiés	
4.1 12 pays aux PIB les plus importants : Un échantillon représentatif	
4.2 Diversité, développement économique et richesse de l'échantillon.	
4.3 Urbanisation et tertiarisation de l'économie	
4.4 Investissements Directs Étrangers (IDE) et Balances commerciales.	
4.5 Système légal : Civil Law vs. Common Law.	

CHAPITRE 5	
Étude de 11 cas de GE ⁶	
5.1 Le cas américain	
5.2 Le cas japonais	
5.3 Le cas allemand	
5.4 Le cas français	
5.5. Le cas anglais	
5.6 Le cas italien	
5.7 Le cas brésilien	
5.8 Le cas canadien	
5.9 Le cas russe	
5.10 Le cas indien	
5.11 Le cas espagnol	
Conclusion	

PARTIE III : LE CAS DE LA CHINE

Introduction	
CHAPITRE 6	
Le Contexte Chinois	
6.1 Contexte général	
6.2 Contexte culturel	
6.3 Cadre politique	
6.4 Situation économique	
6.5 Structure organisationnelle des Entreprises Chinoises	
CHAPITRE 7	
La Gouvernance d'Entreprise en Chine	
7.1 Contexte de la GE en Chine	
7.2 Les mécanismes de contrôle de la GE (exogènes et endogènes)	
Conclusion	

PARTIE IV : ANALYSE CRITIQUE ET PRÉCONISATIONS

Introduction	
CHAPITRE 8	
Analyse Critique des Résultats	
8.1 Cadre conceptuel de la GE	
8.2 Analyse comparative des cas de GE	
CHAPITRE 9	
Préconisations	
9.1 Vision de la situation actuelle de la Chine et ses limitations	
9.2 Préconisations pour une amélioration de la GE en Chine	
Conclusion	

CONCLUSION GÉNÉRALE

6. Pour chacun des cas étudiés, l'analyse comprend une revue du contexte national et l'analyse de la situation actuelle de la GE.

I

PARTIE I LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

I

PARTIE I LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

INTRODUCTION

CHAPITRE 1

La gouvernance d'entreprise

1.1 Historique de la gouvernance d'entreprise dans le monde

1.2 Définition et objectifs de la gouvernance d'entreprise

- 1.2.1 Approche générale
- 1.2.2 Relations entre les différentes approches
- 1.2.3 Principales théories
- 1.2.4 La GE et rapports de force
- 1.2.5 La GE : Conclusion

1.3 Réflexions sur le concept de gouvernance d'entreprise

- 1.3.1 Regard critique sur une acception restrictive de la GE
- 1.3.2 Conséquences pratiques de la GE

CHAPITRE 2

Les mécanismes de contrôle de la gouvernance d'entreprise

2.1 Les mécanismes de contrôle exogènes

- 2.1.1 Les mécanismes de contrôle des sociétés par les marchés de capitaux
- 2.1.2 Le cadre juridique
- 2.1.3 Les audits comptables indépendants
- 2.1.4 La concurrence sur le marché des biens et services
- 2.1.5 Le marché du capital humain

2.2 Des mécanismes de contrôle endogènes

- 2.2.1 Le Conseil d'Administration
- 2.2.2 Les Actionnaires et les Actionnaires de référence
- 2.2.3 Le Système de rémunération
- 2.2.4 La Structure de propriété
- 2.2.5 La Dette

2.3 Réflexions sur les mécanismes de contrôle

2.4 L'entreprise et son contrôle

CHAPITRE 3

La gouvernance d'entreprise et le rôle des institutions

3.1 La gouvernance dans le secteur public international

3.2 Mesurer la qualité de la gouvernance d'entreprise

CONCLUSION

INTRODUCTION

Ces dernières années, la gouvernance d'entreprise (dorénavant "GE") est devenu un sujet récurrent dans la littérature académique. Ce vif intérêt pour les questions de GE s'est notamment développé suite aux grands scandales, comme ceux mentionnées antérieurement.

Aujourd'hui, le débat s'oriente vers l'importance de la gouvernance d'entreprise dans le cadre de l'économie de marché, que se soit pour promouvoir une meilleure performance économique ou pour protéger les droits des investisseurs.

Les débats sur la gouvernance sont presque toujours relatifs aux sociétés cotées. Cependant, il ne fait aucun doute que bon nombre des principales questions que la gouvernance d'entreprise soulève (responsabilité, transparence, bonne foi, éthique, équité, etc.) est également applicable aux sociétés privées non cotées et aux entreprises détenues ou contrôlées par l'État.

De nos jours, il existe une plus grande sensibilisation des investisseurs, des différents régulateurs et des chefs d'entreprise à la question de la valeur ajoutée apportée par la pratique d'une bonne GE. Ce point trouve notamment son application en termes d'amélioration de l'efficacité dans l'allocation du capital et du niveau de confiance des marchés financiers.

La bonne GE et son principe d'autorégulation sont étroitement liés au système capitaliste libéral actuel. Il semble important de souligner ce point, étant donné qu'actuellement il peut être observé une tendance à une plus grande régulation des entreprises. En effet, les pouvoirs publics semblent rendre les entreprises responsables de nombreux problèmes de société (responsabilité sociale). Cette tendance a pu être clairement identifiée suite aux récents scandales financiers déjà mentionnés.

De la même façon, dans le domaine de la finance, la GE a donné lieu à une longue liste de travaux à la fois théoriques et empiriques. Cette littérature a également analysé la relation entre la gouvernance d'entreprise et la performance économique.

Cette première partie a pour objectifs de préciser les concepts fondamentaux de la gouvernance d'entreprise, faciliter un recueil méthodique de matériel qui permette de former une perspective globale et de cerner les tendances actuelles en matière de gouvernance, tout en examinant ses principaux objectifs et en mettant en évidence les conflits d'intérêt qui prévalent dans de nombreuses entreprises. Cette partie est divisée en trois chapitres : le chapitre 1 présente l'histoire, la définition, les objectifs, et quelques réflexions sur le concept de la GE ; dans le chapitre 2, nous étudions les mécanismes de contrôle de la GE à travers les mécanismes de contrôle exogène et ; en chapitre 3, une réflexion sur ce qui pourrait constituer une bonne GE est menée.

En termes simples, la gouvernance d'entreprise peut être considérée comme l'ensemble des relations établies des droits et devoirs des différents acteurs de l'entreprise. Ceci est crucial à l'heure de fournir des incitations appropriées pour réaliser les investissements nécessaires au développement de la société.

.....

L*à où le contrôle est convoité et contesté il ne peut y avoir de bon gouvernement et l'harmonie ne pourra régner ”*

Platon (427, AC-347, AC)

Il existe de nombreux éléments qui composent la GE et conditionnent, d'une manière ou d'une autre, sa performance. Parmi les mécanismes de contrôle externes à l'entreprise (exogènes) figurent le marché des capitaux, le cadre juridique, les audits comptables indépendants, la concurrence sur le marché des biens et services, et le marché du capital humain. D'autre part, parmi les mécanismes de contrôle internes à l'entreprise (endogènes) se trouvent les conseils d'administration, les actionnaires de référence, les systèmes de rémunération des dirigeants, la structure de propriété et la structure de la dette. Ces différentes dimensions de la GE peuvent affecter les performances et la valeur de l'entreprise ; en outre, un bon gouvernement d'entreprise favorise évidemment le développement financier et la croissance économique.

Bien qu'il soit clair que la GE influe sur la performance de l'entreprise, il est moins facile d'en comprendre les mécanismes. Qui plus est, certaines politiques de GE peuvent avoir des conséquences favorables ou nuisibles selon le contexte de l'entreprise considérée, en obten-

CH.01 - LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

"Le gouvernement a eu son origine dans la recherche d'une forme d'association entre la défense et la protection de chacun et de ses biens avec la force commune de tous."

Jean-Jacques Rousseau (1712-1778)

1.1 HISTORIQUE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Pendant près de quatre siècles le domaine du droit des sociétés a débattu ce qui pourrait être la meilleure forme de gouvernement pour les entreprises, en particulier en ce qui concerne les problèmes issus de la divergence entre les intérêts des propriétaires et ceux des dirigeants des grandes entreprises (les problèmes d'agence). Dans les premiers temps du développement d'une activité, il semble s'instaurer un système de gouvernance d'entreprise dual : Un groupe de personnes, généralement les propriétaires ou les actionnaires, surveillent et contrôlent ceux qui sont responsables de la gestion de l'entreprise (administration).

Depuis le XVIII^{ème} siècle, avec la naissance de la première fusion dans l'est de l'Inde entre les sociétés britanniques et leur rivales néerlandaises (Verenigde Oostindische Compagnie - COV) commence l'organisation formelle de ce qui est maintenant connu sous le nom de conseil d'administration. Dans cet exemple de fusion, le "Conseil" "était composé de vingt-quatre membres élus par les propriétaires ou actionnaires et soumis à leur contrôle. Ce "Conseil" est habilité à administrer l'entreprise, et agit pratiquement libre de toute surveillance ou d'ingérence des actionnaires minoritaires. Ainsi, en principe, le Conseil élabore la stratégie de l'entreprise, sa feuille de route et les décisions exécutives.

Au fil du temps, les entreprises ont connu une forte croissance due à l'augmentation du commerce et de leur chiffre d'affaires ; ceci a bien sûr influencé leur structure interne. Le plus grand changement dans la structure interne des entreprises se produit avec l'introduction en 1623 d'un comité de neuf membres qui pourrait être interprété comme le début du conseil de surveillance observé de nos jours dans certaines sociétés (cf. chapitre 5 "Étude de 11 cas de GE"). Les fonctions de ce comité sont de conseiller les administrateurs et d'approuver le rapport annuel. Il est de son ressort d'examiner les documents internes, et d'évaluer les critères de décision que suivent les responsables de l'entreprise⁷.

Après les premières contributions faites par les économistes classiques (par exemple Adam Smith, 1776), les problèmes liés à la séparation de la propriété et du contrôle n'ont pas été abordés par la doctrine jusqu'à la publication des travaux de Berle et Means (1932) et de Coase (1937). Berle et Means (1932)⁸ ont concentré leur attention sur les grandes entreprises dont le capital était réparti entre un grand nombre d'actionnaires. Dans ce cas, chacun d'entre eux possède une infime fraction de capital leur permettant de contrôler les actions des administrateurs. Pour ces auteurs, les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires divergent radicalement : les gestionnaires cherchent avant tout le pouvoir, le prestige et l'argent et par conséquent essaient d'imposer à l'entreprise des objectifs qui servent leurs propres intérêts. De leur côté, les actionnaires sont principalement intéressés par les bénéfices économiques. Partant de cette idée, les travaux de Jensen et Meckling (1976) jettent les bases de la théorie de l'agence. Selon ces auteurs, les coûts d'agence naissent des intérêts divergents entre le dirigeant (agent) et les actionnaires (principal).

Au cours des trois dernières décennies, un certain nombre d'événements a entraîné de profonds changements dans le monde économique et financier. Deux phénomènes semblent relancer l'étude et l'analyse des problèmes relatifs à la GE :

- La politique de privatisation des entreprises publiques à compter de la fin des années 1980. Ce phénomène a été initié par la crise pétrolière des années 1970, ouvrant la voie à l'application au début des années 1980 des idées néolibérales de Friedman, Hayek,

7. Pendant cette période, les mécanismes de contrôle exigés de marché étaient pratiquement inexistant, ce qui explique, dans une large mesure, le degré de concentration de la propriété des sociétés à l'époque (cf. partie I, chapitre 2 "Les mécanismes de contrôle de la GE").

8. L'évolution de la recherche sur la gouvernance d'entreprise en Europe a été étudiée par Hoijt et al. (1998).

Nozick, Rowley ou Peacock, entre autres. Ce tournant politique et de pensée s'est matérialisé sous l'influence de Margaret Thatcher au Royaume-Uni et de Ronald Reagan aux États-Unis. Ces derniers ont notamment conduit une série de privatisations, ainsi que certaines réformes visant à réduire le contrôle de l'État. L'idée sous-jacente est que l'État est responsable d'une partie des problèmes liés à la GE, et non de la solution (Erturk, 2004). Donahue (1989) parle même "d'enthousiasme culturel renouvelé". Cette orientation politique a ensuite été partiellement suivie dans plusieurs pays, répartis sur différents continents et aux niveaux de développement économique hétérogènes, tels que l'Espagne, la France lors de la première partie du premier mandat de François Mitterrand (1981-1984), la Hongrie, la Tchécoslovaquie, le Chili, la Pologne, la Russie, l'Argentine et d'autres. Ainsi de nos jours la plupart des pays présentent une économie plus ou moins privatisée ou en voie de privatisation.

- Plus récemment, les scandales financiers des années 2000 qui ont eu lieu aux États-Unis (Enron, WorldCom, Tyco, Global Crossing, Xerox, Adelphia, Qwest, Lehman Brothers, AIG), en France (Vivendi), en Allemagne (affaire Mannesmann), aux Pays-Bas (Ahold), en Italie (Parmalat) et en Espagne (affaire Banesto, Gescartera et Eurobank), ont eu comme conséquence la perte de confiance des investisseurs envers la gestion des entreprises. Perte de confiance qui a elle-même mené à un renforcement des mécanismes de contrôle (internes et externes)⁹, notamment au niveau législatif (comme par exemple la loi Sarbane-Oxley aux États-Unis ou **la loi IEPA en France**) ou à travers la mise en place de règles de "bonnes gouvernance" édictées par certains organismes (rapports Treadway aux États-Unis, Cadbury en Grande Bretagne, Dey au Canada ou les principes de l'OCDE par exemple). Un autre phénomène qui traduit la perte de confiance des investisseurs institutionnels dans la gestion des entreprises et la nécessité pour celles-ci de disposer de mesures de contrôle efficaces, est noté par McKinsey (2002) qui observe que ce type d'investisseurs est disposé à payer une prime d'entre 12% et 14% pour les entreprises qui adoptent les meilleures pratiques de GE.

Suite à la vague de privatisations des années 1980 en Grande-Bretagne, le rapport Cadbury (1992) constitue une référence en ce qui concerne les efforts déployés pour améliorer les conditions des investisseurs dans différents pays. Ce rapport n'a pas manqué de constituer une référence pour les différentes communautés d'affaires sur le sujet de la GE. Certains pays ont par la suite produit leurs lignes directrices, qui peuvent être regroupées en loi ou "Codes de bonne gouvernance"¹⁰. Ces derniers rassemblent les recommandations sur les questions relatives, entre autres, à la rémunération des dirigeants, la définition du rôle et des responsabilités des partenaires, notamment en ce qui concerne le Conseil d'Administration. L'Organisation de Coopération et le Développement Économiques (OCDE) a également lancé en mai 1999 (et révisés en 2004)¹¹ les "Principes de GE" sont un des 12 standards de référence publiés, qui ont été largement diffusés.

La pertinence de la GE et son insertion dans un concept plus large tel que le "développement durable" sont ainsi des sujets d'actualité. Ainsi, sur indications des Nations Unies, la Global Reporting Initiative (GRI)¹², développe et publie ses lignes directrices pour le rapport de développement durable à l'intention des entreprises. Celles-ci peuvent en suivre les recommandations de manière volontaire, sur les sujets économiques, sociaux et environnementaux. Il peut ainsi être observé qu'au cours du XXème siècle, la GE a évolué d'une perception ex-

clusivement économique (problématique du retour sur investissement attendu et exigé par les investisseurs) vers une conception telle que définie par l'OCDE ou la GRI, qui comprend : les modes d'organisation de l'entreprise ; et les moyens internes par lesquels les entreprises sont gérées et contrôlées.

1.2 DÉFINITION ET OBJECTIFS DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE 1.2.1 APPROCHE GÉNÉRALE

Bien que de nos jours le concept de gouvernance d'entreprise soit largement utilisé, il n'est pas pour autant mieux compris. Une première approximation peut consister à dire que la GE se situe à mi-chemin entre le droit et les aspects réglementaires d'une part et la régulation des marchés financiers d'autre part.

Depuis Coase (1937), l'analyse de la GE relève essentiellement du domaine juridique, comme repris par la suite dans les travaux d'Alchian et Demsetz (1972), Grossman et Hart (1986), Rajan et Zingales (1997) ou Jensen et Meckling (1976). Selon cet angle de vue, et la GE peut ainsi s'entendre comme une série d'actions mises en place par l'entreprise, comme la publication et divulgation aux actionnaires des décisions importantes que prennent les gestionnaires au sein de la société ; les droits de représentation des actionnaires exercés à travers leur droit de vote ; la régulation du déroulement et fonctionnement des organes de gouvernance d'entreprise (assemblée générale et conseil d'administration) ; les procédures de prise de décisions ; les relations entre partenaires commerciaux (droits et obligations) ; et tous les autres mécanismes de régulation du fonctionnement de l'entreprise en général. En résumé, tous les aspects des obligations de l'entreprise envisagée comme une personne morale¹³ et repris par une série d'auteurs.

Toutefois, le point de vue juridique n'est pas le seul à partir duquel la GE peut être appréhendée. Cette problématique requiert d'être également abordée sous un angle pluridisciplinaire : économique, institutionnel et organisationnel, selon la classification reprise dans le tableau 8. 1 (cf. chapitre 8). Par conséquent, la définition de la GE est loin d'être unanime : elle dépend fortement de la science ou du point de vue spécifique à partir duquel chacun entend son analyse. En ce sens, il convient d'insister sur l'analyse économique de la GE, étant entendu que l'entreprise, au-delà d'un simple phénomène juridique, est également un phénomène économique. Il apparaît ainsi que c'est cette dernière "branche de connaissances" qui semble avoir été plus étudiée.

Du point de vue économique, au moment de formuler une stratégie, il existe un ensemble de facteurs à prendre en compte, tels que : les ressources disponibles ; les concurrents présents sur le marché ; les structures, systèmes et processus utilisés pour le bon déroulement de l'activité ; et la vision définie par l'entreprise, ses buts et ses objectifs (Collis et Montgomery, 1997). Dans cette optique, Bai, Liu, Song et Zhang (2004), observent que les investisseurs sont prêts à payer une prime plus élevée pour les firmes qui adoptent les meilleures pratiques de gouvernance.

Charreaux (1997), quant à lui, adopte la vision traditionnelle juridico-financière de la gou-

13. Candelstères juridiques communes à la majorité des pays, étudiés dans le partie II. Le modèle juridique comme mécanisme de contrôle exogène à l'entreprise est repris dans le chapitre 2, de ce partie

9. cf. chapitre 2, 2.1. "Les mécanismes de contrôle exogènes"

10. cf. chapitre 3, "La gouvernance d'entreprise et le rôle des institutions"

11. Principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE (2004), consulté le 15.01.2012

http://www.oecd.org/document/59/0,3746,fr_2649_34613_31530872_1_1_1_00.html

12. Global Reporting Initiative: <http://www.globalreporting.org/Home/Language/Bai/French/LanguagePage.htm> (Consulté le 15.01.2012)

venance et du rôle des actionnaires en définissant la gouvernance d'entreprise comme "l'ensemble des mécanismes organisationnels et institutionnels (dont les lois) qui délimitent l'espace discrétionnaire du dirigeant et influencent leur prise de décision".

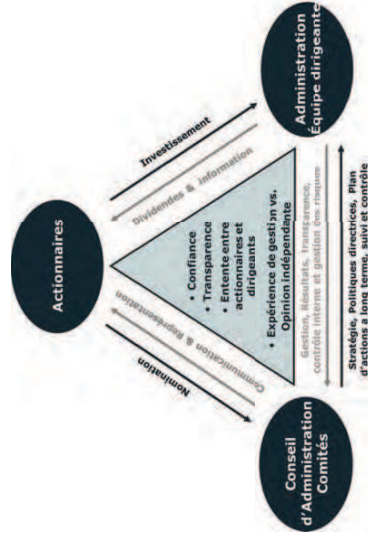
Selon la perception institutionnelle de la GE, dans la plupart des cas, les décisions stratégiques sont le résultat des objectifs personnels des dirigeants, en charge des orientations de l'entreprise. Ces choix sont donc affectés par la perception, la personnalité, les motivations et les attentes de ces mêmes dirigeants (Ibrahim et Kelly, 1986). Ainsi, selon les récentes observations de Versteegen, Buchholtz et Kolb (2010), la gouvernance d'entreprise comprend les rôles, responsabilités et l'équilibre du pouvoir entre dirigeants, cadres et actionnaires.

Chartham (1994) adopte une vision organisationnelle de la GE et note que l'analyse des organisations se base sur l'étude de celle-ci. En effet, cette dernière influence évidemment les processus organisationnels, mais elle donne aussi l'accès à l'analyse des processus de surveillance des décisions et des actions des dirigeants. Enfin, cette approche permet de traiter les questions liées à la responsabilité juridique de l'organisation.

Un des principaux objectifs de la gouvernance d'entreprise est donc d'une part d'éviter la manipulation de l'information due à une mauvaise application de l'éthique au sein de l'entreprise et d'autre part de faciliter l'acquisition des processus organisationnels qui lui permettent d'atteindre les objectifs qui lui sont fixés ; Ainsi, selon Deloitte et Touche (2002), chaque membre de l'organisation occupe une place précise au sein d'une pyramide virtuelle qui représente les droits et obligations de chacun et la relation entre les différents acteurs (les propriétaires (actionnaires), le Conseil d'Administration et l'équipe dirigeante), comme présenté en figure 1.2.

FIGURE 1.1
INTERACTIONS ENTRE LES PRINCIPAUX ORGANES DE DÉCISION

Source : élaboration propre à partir de Deloitte et Touche (2002)



La lecture de la figure 1.1 permet ainsi de comprendre comment le concept de "bonne GE" peut être appréhendé dans les entreprises, et les objectifs que chacune des parties se voit fixer afin d'atteindre le but commun : l'amélioration de l'organisation en général. La figure 1.1 identifie ainsi clairement les principaux acteurs-clés de ce processus :

- **Les actionnaires, ou propriétaires de l'entreprise** ;
- Le conseil d'administration, et le cas échéant le comité d'audit¹⁴, chargés de s'assurer que les activités de l'entreprise sont conformes à ses statuts sociaux et à la réglementation (interne et externe) en vigueur ;
- L'équipe dirigeante, chargés du bon fonctionnement des opérations.

Ces interactions entre parties prenantes ne sont pas dénuées de conflits, comme il peut en exister par exemple entre actionnaires et équipe dirigeante selon la théorie de l'agence. Dans ce cas, ils sont inhérents au déséquilibre de pouvoir existant entre les propriétaires (mandataires) et les gestionnaires (mandatés). Cela rejoint la notion d'Aoki (2001), qui note que la gouvernance d'entreprise fait référence à la structure des droits et obligations des différentes parties qui ont un intérêt dans l'entreprise (stakeholders).

1.2.2 RELATIONS ENTRE LES DIFFÉRENTES APPROCHES

Les différentes approches de la GE décrites antérieurement comprennent une série de concepts entremêlés, qui sont traités de manières différentes selon les points de vue :

- **Le contrat** : Une bonne GE devrait être concentrée sur l'efficacité de l'entreprise vue comme l'ensemble des relations entre ses dirigeants, son Conseil d'Administration, ses propriétaires (actionnaires) et, plus récemment, l'environnement sociétal en général. Coase (1937) et Alchian et Demzels (1972) définissent l'entreprise comme un ensemble de contrats, dont la limite est définie par le coût de transaction¹⁵. Aoki (2001) reprend cette conception contractuelle en stipulant que "la gouvernance d'entreprise fait référence à la structure des droits et obligations des différentes parties qui ont un intérêt dans l'entreprise". Selon cette définition, la GE n'est qu'une variante de la gestion contractuelle standard.
- **La propriété** : Pour Grossman et Hart (1986) l'entreprise est un ensemble d'actifs dont la propriété est conjointe. Ici l'entreprise est plus qu'une simple relation contractuelle. L'emphase spéciale mise sur les droits de propriété est elle-même la limitation de cette définition qui exclut toute partie prenante qui ne soit pas le propriétaire (en l'occurrence ici l'actionnaire).
- **Les investissements** : Rajan et Zingales (1997) définissent l'entreprise comme un ensemble d'investissements spécifiques, une combinaison de personnes et d'actifs mutuellement spécialisés. Un point controversé de la définition de l'entreprise de Rajan et Zingales (1997) est la difficulté à déterminer qui doit diriger l'entreprise. Jensen (2001) fait valoir que l'utilisation imprudente de cette définition de l'entreprise peut exacerber les conflits déjà existants entre les actionnaires et dirigeants (théorie de l'agence).

14. Selon les pays et le modèle de GE choisi ou imposé (cf. partie II : Les Cas de Gouvernance d'Entreprise)

15. L'entreprise s'étend dans la limite où le coût de transaction interne est inférieur au coût de transaction externe (ou prix de marché)

- **L'engagement entre dirigeant et actionnaire** : Selon Jensen et Meckling (1976), les coûts d'agence naissent des intérêts divergents entre le dirigeant (agent) et les actionnaires (principal). Ainsi il est en principe établi un contrat, en vertu duquel le dirigeant s'engage à diriger l'entreprise des actionnaires. Mais il apparaît difficile d'établir un contrat qui prévoit toutes les éventualités auxquelles peuvent faire face l'agent et le principal. La plupart du temps, le résultat est que le dirigeant se voit doté de droits de contrôle substantiels et d'un large pouvoir discrétionnaire d'allocation des fonds en fonction de ses choix.

C'est ici que le Droit entre en jeu, en établissant les mécanismes de protection des intérêts des actionnaires, les responsabilités de l'équipe de direction, les exigences de publication d'information, l'usage d'information privilégiée, les conflits d'intérêt, le marché de contrôle de l'entreprise (comme par exemple la législation sur les OPA) et autres.

1.2.3 PRINCIPALES THÉORIES

Victoire de Margerie (2008) reprend les différents courants d'approche de la GE au cours de son histoire, et les ordonne en 7 théories fondamentales pour comprendre les grands débats qui existent entre stratégie et GE :

- **LA THÉORIE DE L'AGENCE** – Il s'agit de la théorie la plus fréquemment citée, et est inspirée par Jensen et Meckling (1976), Amihud et Lev (1981), Fama et Jensen (1983), Eisenhardt (1989), Chiarreaux (1993) et Zajac et Westphal (1996). Selon cette théorie, les administrateurs seront forcés de jouer leur rôle en faveur de la création de valeur à long terme pour les actionnaires face à des managers opérationnels (agents) qui agissent essentiellement en fonction de leurs intérêts propres dans tous les cas¹⁶, ce qui oblige les actionnaires à contrôler les managers à travers le conseil d'administration afin de réduire le "coût d'agence", c'est-à-dire la différence entre la création de valeur maximale vue par les actionnaires et la création de valeur réelle compte tenu des comportements "égoïstes" des agents.
- **LA THÉORIE DE DÉPENDANCE DES RESSOURCES** – Cette théorie, principalement défendue par Pfeffer et Salancik (1978) et Boeker et Goodstein (1993), repose sur l'idée selon laquelle la puissance d'une organisation dépend de sa capacité à maîtriser les ressources de son environnement et donc à accéder à des ressources vitales (financières, humaines, techniques), ce qui amène les conseils d'administration à fournir à l'entreprise des ressources (capital humain)¹⁷ afin de lui permettre de faire face à son environnement externe.
- **LA THÉORIE DE L'INTENDANCE** – Davis, Schoorman et Donaldson (1997) ; Lane, Cannella et Lubatkin (1998) et Roberts et Stiles (1999) partent du principe que la performance de l'entreprise impacte directement la perception qu'a l'environnement externe de la valeur des dirigeants exécutifs et des administrateurs de celle-ci. Ils établissent que les dirigeants et les actionnaires ont naturellement de nombreux intérêts communs (ce qui associe plutôt le coût d'agence aux problématiques telles que l'incompétence, l'inexpérience, la mauvaise information ou l'absence de motivation des dirigeants opéra-

tionnels de l'entreprise). La théorie de l'intendance poursuit une approche coopérative¹⁸, l'intendant s'implique et s'associe entièrement à la performance de l'organisation qui poursuit les mêmes objectifs que lui au niveau personnel. Il n'est alors pas nécessaire de contrôler l'intendant (cela serait même contre-productif) car cela réduit son initiative et sa motivation.

- **LA THÉORIE DES ÉCHELONS SUPÉRIEURS OU DE LA DÉMOGRAPHIE** – Cette théorie donne un poids prépondérant aux données démographiques des élites (âge, formation, expérience professionnelle, longévité dans leur fonction d'administrateur) pour caractériser l'influence exercée sur leurs choix stratégiques. Wiersema et Bantel (1992) et Finkelstein et Hambrick (1996) développent l'idée que l'hétérogénéité des équipes dirigeantes¹⁹ est très favorable à la prise de décision mais moins favorable à sa flexibilité et réactivité.
- **LA THÉORIE DES COÛTS DE TRANSACTION** – Williamson (1975) formule cette théorie, qui détaille l'arbitrage entre fabriquer soi-même²⁰ ou acheter²¹, en fonction de trois critères : la spécificité des actifs²², l'incertitude de l'environnement²³ et la fréquence des transactions. Le choix des alliances encore nommé "gouvernance relationnelle" a été inclus dans cette théorie dans les années 1980, toujours en fonction des 3 mêmes critères (spécificité, incertitude et fréquence) et de leurs combinaisons.
- **LA THÉORIE DU CONTRAT MORAL OU ALÉA MORAL** – Williamson (1999) désigne cette fois les cas où un agent s'engage à accomplir une action pour le compte d'un principal alors que le résultat final de l'action dépend d'un paramètre connu de l'agent mais pas du principal. En effet, l'asymétrie d'information dote l'agent de la possibilité d'utiliser à son avantage son information privée, sans que cet abus soit constatable par le principal ou un tiers²⁴.
- **LES ARTICLES MULTI-THÉORIQUES ET LA COHÉRENCE DES DIFFÉRENTES THÉORIES** Depuis 2000, la tendance s'est accentuée où tous les auteurs de référence ont publié des articles exposant des thèses pouvant être qualifiées de "multi-théoriques" : Lynall, Golden et Hillmann (2003), Jensen et Zajac (2004) ; Johnson, Ellstrand et Dalton (2004), Kor (2006) ; Shervani, Frazier et Challagala (2007), Hambrick (2007), Ceux-ci proposent : soit d'appliquer chaque théorie à un stade de la vie de l'entreprise ou à un type de position concurrentielle ; soit d'adapter les schémas en fonction de la caractérisation des dirigeants de l'entreprise²⁵ ; soit d'interpréter différemment ces caractéristiques des dirigeants en fonction d'un certain nombre d'indicateurs²⁶.

De Margerie (2008) conclut que le thème de la corrélation entre l'organisation de la gouvernance et la stratégie de l'entreprise a pris aujourd'hui une ampleur et une complexité particulière comme le remarquent Allen, Jacobs et Strine (2002), Oliver (2002) et Maati (2006), bien que la plupart des études publiées sur ce thème portent sur les modèles anglais et américains

18. Par rapport à l'approche conflictuelle qui prévaut dans la théorie de l'agence

19. Hétérogénéité en termes d'expérience, de formation et d'ancienneté dans leur poste actuel

20. MAKE ou "gouvernance hiérarchique"

21. BUY ou "gouvernance de marché"

22. Qui sous-tend l'existence d'un table nombre d'acteurs capables de "produire" ces actifs, qu'il s'agisse de sites, d'équipements, de personnel ou de marques

23. Caractérisés en trois catégories : incertitude des volumes, incertitude technologique et incertitude comportementale

24. Caractérisé bien sûr, à compléter dans les études avec un conseil d'administration (le principal) et le management exécutif de l'entreprise (l'agent) du fait de l'asymétrie d'information, du fait du moment de la prise de décisions stratégiques

25. Accrètement des dirigeants exécutifs, dans leur fonction, quantité d'expérience partagée par l'équipe de direction, proportion d'administrateurs indépendants ou encore formation et expérience des dirigeants - exécutifs ou non

26. Dégré de turbulence du secteur, présence d'un actionnaire de référence, taille de l'organisation, propension individuelle de chaque dirigeant à se "challenger"

16. Batailles pour le contrôle de l'entreprise, systèmes de rémunération, décisions de restructuration, choix stratégiques, etc.17. Sous forme de conseils, de régulation et de mise en contact avec des réseaux

car le monde de la gouvernance française s'est plutôt focalisé sur le thème de la conformité réglementaire, comme le remarquent Charreaux et Schatt (2006)²⁷.

1.2.4 LA GE ET RAPPORTS DE FORCE

Zingales (1998) définit la GE comme l'ensemble complexe de contraintes qui structurent la négociation. Mais contrairement à ses prédécesseurs, Zingales (1997) admet la légitimité d'autres parties prenantes : d'un point de vue plus ample, la GE couvre tous les éléments qui composent les décisions d'une entreprise (ou plus concrètement des membres de son conseil d'administration). Cela comprend non seulement le droit de contrôle qui incombe aux actionnaires, mais aussi les arrangements contractuels et droits d'opposition des créanciers de l'entreprise, les obligations envers ses employés, clients et fournisseurs, la réglementation dictée par le législateur et, bien sûr, le respect de la loi.

Une définition particulièrement proche de celle de Zingales (1998) est celle de Kester (1996), selon laquelle un système de GE est l'ensemble d'incitations, de garanties et de processus de règlement des différends utilisés pour gérer les activités des différentes parties prenantes de l'entreprise. De même, pour Demb et Neubaer (1992), la GE est le processus par lequel les entreprises sont tenues responsables des droits et attendus des différentes parties prenantes.

Pour Shleifer et Vishny (1997), la GE porte sur les moyens grâce auxquels les bailleurs de fonds s'assurent d'obtenir un retour sur leur investissement. Pour ces auteurs, le problème de l'agence est au cœur de la GE et son point de vue implicite de l'entreprise est lié au concept du droit de la propriété de Grossman et Hart (1986). Shleifer et Vishny (1997), dans un examen approfondi des pratiques de GE au niveau mondial, identifient les excès de la gérance et la faiblesse des contrats à rémunération liée aux résultats comme la solution du problème. Dick (2001) prolonge légèrement la notion de Shleifer et Vishny (1997) en proposant que le système de GE soit l'ensemble de restrictions socialement définies qui influent sur la façon dont le pouvoir sera exercé dans les entreprises.

Le tableau 8.1 reprend les principaux arguments des auteurs cités ci-dessus ainsi que celles d'autres études, qui souvent arrivent aux mêmes conclusions.

1.2.5 LA GE : CONCLUSION

Les définitions fournies par ces différents auteurs s'accordent toutes sur l'idée de l'importance pour les entreprises de la coexistence des deux mécanismes de contrôle :

1. exogène ou externe (conçu par le marché)
2. endogène ou interne (conçu par l'entreprise), afin de faire bon usage du capital pour réinvestir dans la maximisation de valeur.

Enfin, Eguiazu (1999) complète cette vision en identifiant une série de considérations conceptuelles :

- La GE est un processus, c'est à dire une activité permanente, et non pas une ou plusieurs décisions indépendantes les unes des autres ;
- Ce processus est de surveillance et de contrôle, pas de gestion ;
- Ce qui est surveillé et contrôlé est la direction ou la gestion de la société au sens large ;
- La surveillance et le contrôle de l'équipe de gestion ne sont pas exercés exclusivement par des institutions internes comme le conseil d'administration ou l'assemblée générale, mais aussi par des mécanismes exogènes tels que les marchés de capitaux ;
- L'objectif du processus est d'aligner les intérêts des gestionnaires et des actionnaires, dans la direction indiquée par ces derniers, ce qui dans une économie de marché ne peut être autre que la maximisation de valeur de l'entreprise, étant donné qu'il y a d'autres intérêts en jeu comme ceux des employés, des créanciers, des fournisseurs et la communauté.

En conclusion, suite au rapport Cadbury (1992) et aux réflexions étudiées dans cette partie, la GE peut être appréhendée comme "ce système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées, et qui énonce les droits et obligations entre les différentes parties prenantes dans l'entreprise : propriétaires, administrateurs, dirigeants, actionnaires et employés ainsi que des règles et des procédures simples pour prendre des décisions". La GE peut donc être définie comme le "gouvernement" qui favorise l'équité, la transparence et la responsabilité des entreprises²⁸.

Selon l'OCDE, la GE se réferme aux moyens internes grâce auxquels les entreprises sont gérées et contrôlées. Un régime adéquat de GE aide à s'assurer que les entreprises utilisent ainsi leur capital de manière efficace (OCDE, 1999)²⁹.

Ainsi, au vu des différentes visions et sensibilités exposées précédemment, notre compréhension de la GE peut être définie comme **UN MOYEN MIS EN PLACE PAR L'ENTREPRISE AFIN D'ATTEINDRE SA RAISON SOCIALE A TRAVERS L'ENSEMBLE DES PRATIQUES, NORMES ET PRINCIPES QUI RÉGISSENT SON FONCTIONNEMENT, NOTAMMENT PAR LES DÉCISIONS DE SON CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SES RELATIONS (RESPECT DES DROITS ET OBLIGATIONS) AVEC LES PRINCIPAUX ACTEURS EXTERNES DIRECTEMENT LIÉS À L'ADITE ENTREPRISE, AU PREMIER RANG DESQUELS FIGURENT LES ACTIONNAIRES.**

28. Concept adopté par la Banque mondiale.

29. OCDE (1999) "La gouvernance d'entreprise est le système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées. La structure de gouvernance d'entreprise spécifie la répartition des droits et des responsabilités entre les différents participants dans la société tels que le conseil, les gestionnaires, actionnaires et autres parties prenantes, et précise les règles et procédures pour la prise de décisions sur l'activité de l'entreprise. En faisant cela, elle fournit également la structure par laquelle les objectifs de l'entreprise sont définis et les moyens pour atteindre ces mêmes objectifs ainsi que du suivi du rendement".

1.3 RÉFLEXIONS SUR

LE CONCEPT DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

1.3.1. REGARD CRITIQUE SUR UNE ACCEPTION RESTRICTIVE DE LA GE : LE LIEN ENTRE VALEUR ÉCONOMIQUE ET VALEUR SOCIALE.

À la lumière des récents scandales financiers internationaux déjà mentionnés en introduction, il semble nécessaire de s'interroger sur la validité du concept qui définirait la GE comme n'ayant pour seul objectif l'intérêt des actionnaires de la société ou, en d'autres termes, la maximisation de la valeur financière de l'entreprise.

La définition du but ultime de l'entreprise comme étant la maximisation de l'efficacité économique de celle-ci est une vision simpliste. Remarquons cependant que l'efficacité économique maximale ne serait atteinte que dans des situations de concurrence parfaite (ce qui est rare dans le monde réel) ou les agents maximisent leur bénéfice individuel et les entreprises maximisent leur valeur sociale ; c'est-à-dire, lorsque certains amélioreraient leur situation (économique) sans que, dans le même temps, personne n'aggrave la sienne.

Toutefois, comme l'a souligné Argandoña (2003), atteindre un maximum d'efficacité économique est un objectif "méta-économique". Les économistes l'acceptent sans question, mais cela devrait faire l'objet d'une analyse détaillée. Dans certains cas, il se peut que le gestionnaire puisse être mandaté pour maximiser la valeur de l'actionnaire, mais dans les cas où ce mandat n'a pas été formalisé, il est implicite. Cet objectif ne se définit pas non plus à partir de l'état de l'objet ou de la nature de l'entreprise. Si l'on considère que les êtres humains agissent toujours ou par le principe économique d'obtenir les meilleurs résultats à partir des ressources disponibles, la logique du système économique doit être l'efficacité, la relation entre les ressources et les résultats. Mais on peut se demander si "l'efficacité économique maximale" est réellement l'objectif de l'entreprise.

L'Homme cherche à être efficace dans son action. Selon Vernon Smith (2003), "l'efficacité est le résultat combiné des règles institutionnelles et du comportement des agents".

Afin de mesurer l'efficacité des entreprises, il se pose le problème de savoir quelles sont les ressources et les résultats qui devraient être pris en compte. Les économistes se sont limités aux résultats mesurables économiquement (revenu dans le cas des sociétés) et aux ressources utilisées (les coûts). Mais il existe d'autres résultats et ressources non économiques qui doivent aussi être considérés car ils affectent également le comportement humain et, par conséquent, l'entreprise.

Comme le soulignent Jensen et Meckling (1976), les entreprises devraient chercher à "maximiser leur valeur sociale", car cette valeur est une condition à la maximisation de la valeur de l'entreprise et, par conséquent, de l'actionnaire. Si l'homme ne se meut pas seulement pour l'efficacité économique, cela implique que l'objectif de l'entreprise ne peut se limiter à maximiser la valeur financière et doit aussi tenir compte de l'impact sur la valeur future que peuvent avoir certaines variables non-économiques.

1.3.2 CONSÉQUENCES PRATIQUES DE LA GE

La conception de la gouvernance d'entreprise présentée dans la partie 1.2., au-delà de sa valeur sociale, des conséquences pratiques que nous avons synthétisées dans le tableau 1.1

TABLEAU 1.1

CONSÉQUENCES PRATIQUES DE LA GE

Source : élaboration propre.

CONSÉQUENCE

IDÉE PRINCIPALE

EFFICACITÉ

Un des principaux objectifs de l'entreprise est d'optimiser sur "long terme" les bénéfices des actionnaires.

INFORMATION

Les entreprises doivent communiquer en temps opportun et de la meilleure forme³⁰ de sorte que les investisseurs puissent prendre des décisions liées à l'acquisition ou la vente d'actions.

Les entreprises doivent communiquer en temps opportun et de la meilleure forme de sorte que les investisseurs puissent prendre des décisions liées à l'acquisition ou la vente d'actions.

RESPONSABILISATION FACE A TOUS LES ACTIONNAIRES

Les entreprises doivent communiquer en temps opportun et de la meilleure forme de sorte que les investisseurs puissent prendre des décisions liées à l'acquisition ou la vente d'actions.

RÉMUNÉRATION

Les membres du conseil sont compétents et indépendants en ce qui concerne la politique de rémunération. Ainsi, il est intéressant de tenir compte de l'impact que cette problématique a occupé dans divers scandales financiers. Dans les années 80, les entreprises ont commencé à utiliser la hausse des stock-options comme un moyen de rémunération, avec la conviction que c'était le meilleur moyen d'aligner les intérêts des dirigeants avec les actionnaires. De cette façon, pensait-on, les dirigeants gagneraient si les revenus des actionnaires étaient plus élevés. En outre, les options sur actions présentent l'avantage fiscal de ne pas être imposé comme un revenu.

CONSENTEMENT

Toutes les modifications radicales du cœur de métier de l'entreprise (core business) ne doivent pas être faites sans le consentement des actionnaires. Il en est de même pour toutes les modifications qui pourraient diluer ou affaiblir les intérêts économiques ou les droits des actionnaires. Les actionnaires doivent être informés de ces changements afin qu'ils puissent en faire l'examen et exercer pleinement et efficacement leurs droits de vote.

CODES

Lorsqu'il existe des codes de bonnes pratiques commerciales, ils doivent être appliqués.

30. Cela signifie que les actionnaires ont suffisamment de temps pour analyser les informations fournies et pour exercer pleinement et effectivement leur droit de vote. Cela signifie également que l'information est accessible, c'est à dire qu'elle peut être comprise par tout actionnaire, sans nécessiter de connaissances particulières. Toutefois, cela ne signifie pas que, souvent, la complexité est inhérente à la matière et nécessite l'assistance d'un professionnel

.....

“Car celui qui doit l'être (conseiller) doit être tenu de posséder trois qualités : la première, autorité ; la deuxième, prudence, et la troisième.”

Miguel de Cervantes (1547-1616)

La définition du but ultime de l'entreprise comme étant la maximisation de l'efficacité économique de celle-ci est une vision simpliste. Remarquons cependant que l'efficacité économique maximale ne serait atteinte que dans des situations de concurrence parfaite (ce qui est rare dans le monde réel) où les agents maximisent leur bénéfice individuel et les entreprises maximisent leur valeur sociale ; c'est-à-dire, lorsque certains améliorent leur situation (économique) sans que, dans le même temps, personne n'aggrave la sienne.

CH.02 - LE MÉCANISME DE CONTRÔLE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

"Le plus grand danger des gouvernements est de vouloir trop gouverner."

Mirabeau (1749-1791)

Après avoir décrit et saisi la nature de la gouvernance d'entreprise, il convient d'analyser les mécanismes de contrôle qui peuvent influencer sur son efficacité. Les auteurs des revues bibliographiques sur le sujet proposent différentes approches pour classer les mécanismes qui composent la GE. Par exemple Jensen (1993) divise ces mécanismes en quatre groupes : les marchés de capitaux, le système juridique, politique et réglementaire, les marchés de produits et services et les systèmes de contrôle endogène dans leur ensemble.

Denis (2001) et Allen et Gale (2001) complètent cette vision des mécanismes du système de contrôle endogène en y incluant la rémunération des dirigeants, la structure de propriété, et les niveaux de la dette.

Sur chacun de ces paramètres, les visions peuvent être radicalement différentes : par exemple, en ce qui concerne le système juridique, Jensen (1993) admet son existence mais met en doute son efficacité pour évaluer les comportements des gestionnaires. Cependant, les enquêtes initiées par La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer et Vishny (1997, 1998) ont établi de manière démonstrative l'influence des systèmes juridiques et réglementaires sur les caractéristiques de la GE et des entreprises.

De façon générale, les mécanismes de contrôle du pouvoir discrétionnaire des dirigeants aboutissent à la distinction entre deux types d'instruments de base :

- Les instruments de contrôle **exogène ou externe**, au sein desquels les différents auteurs s'accordent à admettre l'importance du marché de capitaux et du système juridique (Fama, 1980 ; Fama et Jensen, 1983 ; Demsetz, 1983 ; Finkelstein, 1992 ; Shivdasani, 1993 ; Hart, 1995 ; Jensen, 1993).
- Les instruments de contrôle **endogène ou interne**, fondés sur l'assemblée générale d'actionnaires et le conseil d'administration (Jensen et Meckling, 1976 ; Demsetz et Len, 1985 ; Baysinger et Butler, 1985 ; Shleifer et Vishny, 1986 ; Weisbach, 1988 ; Hermalin et Weisbach, 1991 ; Finkelstein, 1992 ; Jensen, 1993 ; Yermack, 1996).

Le choix des mécanismes à appliquer dépend de contexte institutionnel et entrepreneurial de chaque entreprise (Cuervo-Cazurra, 1998 ; Cabrera et Santana, 2002).

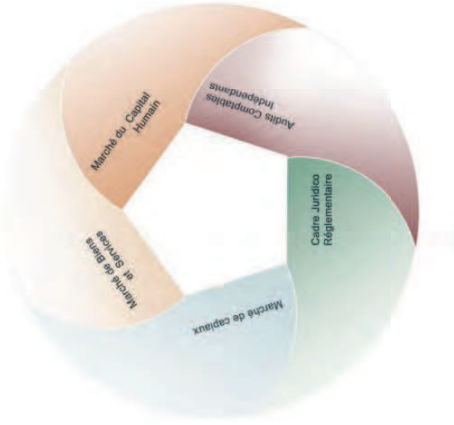
Dans la suite de notre exposé nous retiendrons cette division des mécanismes de contrôle en deux groupes : externe et interne à l'entreprise. A l'intérieur de chacun de ces groupes, les mécanismes qui apparaissent fondamentaux dans le cadre de cette étude sont au nombre de dix, soit : cinq mécanismes externes et cinq mécanismes internes.

2.1 LES MÉCANISMES DE CONTRÔLE EXTERNES OU EXOGÈNES

Les mécanismes de contrôle externes peuvent jouer un rôle important dans l'alignement des intérêts des gestionnaires et des actionnaires, en particulier lorsque ils sont insuffisants (Hoskisson et Turk, 1990). Ces mécanismes externes sont au nombre de cinq, comme repris en figure 2.1.

FIGURE 2.1
LES MÉCANISMES DE CONTRÔLE EXOGÈNES
ET LE CHAMP D'ACTION DE L'ENTREPRISE

Source : élaboration propre



1. **Le marché des capitaux**, qui fixe le prix des actions des sociétés (Fama et Jensen, 1983 ; Demsetz, 1983 ; Shivdasani, 1993).
2. **Le cadre juridique réglementaire**, qui a permis de clarifier et de préciser les droits et devoirs des gestionnaires (Jensen et Meckling, 1976 ; La Porta et al., 1997).
3. **Les audits comptables indépendants**, permettant à l'ensemble des parties prenantes de disposer d'une vision extérieure (et donc en théorie impartiale) de la gestion de l'entreprise et de ses performances actuelles.
4. **Le marché des biens et services**, qui exerce une pression de sélection sur les entreprises qui n'offriraient pas à leurs clients les produits désirés (Fama et Jensen, 1983 ; Demsetz, 1983 ; Hart, 1983).
5. **Le marché du capital humain**, qui consiste en l'ensemble des relations entre gestionnaires et actionnaires, au sein duquel les gestionnaires sont mandatés par les actionnaires et dont le prix dépend du prestige qu'ils ont acquis (Fama, 1980).

2.1.1 LES MÉCANISMES DE CONTRÔLE DES SOCIÉTÉS PAR LES MARCHÉS DE CAPITAUX

Le marché des capitaux valorise les décisions des sociétés cotées en bourse en fixant le prix des actions. Par conséquent, c'est un instrument de contrôle des décisions des dirigeants qui, plus les marchés sont plus efficaces, deviennent de facto efficaces eux-mêmes (Moelle, 1998). Jensen (1988), Scharfstein (1988) et Franks et Mayer (1996) montrent que le contrôle du cours des actions des sociétés oriente les actions des administrateurs vers la création de valeur pour ses actionnaires. En accord avec ces auteurs, Holl (1977) note que certains gestionnaires qui ne cherchent pas à maximiser le rendement des actionnaires s'exposent à une réduction du prix des actions de l'entreprise. Ainsi, la valeur de marché de l'entreprise diminue par rapport à la valeur actualisée des flux de trésorerie, il sera tentant pour des investisseurs d'acheter des actions, acquérir le contrôle, et corriger la gestion de façon à augmenter la valeur des actions.

Cependant, l'efficacité de ce mécanisme de gouvernance d'entreprise est à relativiser car il existe certains éléments additionnels à prendre en compte (Moelle, 1998) :

- Les prises de contrôle sont si coûteuses qu'elles ne sont recommandées que pour prendre le contrôle d'entreprises présentant de grandes défaillances dans le rendement des gestionnaires.
- Les acquisitions peuvent augmenter les coûts d'agence, lorsqu'elles sont surpayées pas les gestionnaires acquéreurs.
- Les prises de contrôle exigent un marché des capitaux liquide.

Les mécanismes de prises de contrôle hostiles sont extrêmement fragiles politiquement, dans la mesure où ils s'opposent aux lobbies de gestion. Face à la menace de prise de contrôle potentiel, les gestionnaires peuvent tenter de se protéger par le biais de divers instruments, tels que l'acquisition d'actions ou le maintien d'importantes auto-participations afin d'améliorer la valeur des actions ou de les vendre à des actionnaires amicaux (Garrido et Rodriguez, 1998).

Les modèles théoriques prévoient notamment que les actionnaires exigeront une valeur de l'action "raisonnable", égale à celle espérée lors de l'acquisition, ce qui réduit le bénéfice du vendeur quasiment à zéro, même si la vente est potentiellement rentable. Le problème s'accroît lorsque l'acquéreur possède une fraction de propriété initiale d'une taille suffisante pour lui permettre de compenser les coûts initiaux et réaliser un profit. Une autre solution consiste à ce que la participation des actionnaires minoritaires soit réduite après la prise de contrôle, ce qui les oblige à vendre ("squeeze out").

La simple possibilité d'acquisition représente une incitation pour la direction, mais peut aussi conduire à l'enracinement de la gérance. Ses représentants disposent d'un arsenal qui leur permet de minimiser les chances de succès d'un putsch :

- "Pluries empoisonnées"³¹ qui permettent l'émission d'actions à prix réduit dans le cas d'une tentative de prise de contrôle.
- Élections du conseil décalées, ce qui ne permet pas le renversement immédiat du conseil, même si l'acquisition se réalise.
- Concentration des actions détenues par l'administration grâce à une recapitalisation.

Selon Agrawal et Jaffe (1999), les rendements à long terme de ces opérations semblent être inférieurs à ceux du marché. Holstrom et Kaplan (2001), signalent dans leur analyse que la vague de fusions-acquisitions qui a caractérisé le marché des États-Unis a eu des effets positifs pour les actionnaires, et attribuent la recrudescence des prises de contrôle non hostiles dans les années 90 à un changement de position des gestionnaires.

2.1.2 LE CADRE JURIDIQUE

Le système juridique / réglementaire est un élément qui permet d'expliquer la configuration et le degré d'efficacité du système financier d'un pays, (La Porta et al. 1997, 1998, 2000, 2001) ; La Porta, Lopez-de-Silanes et Shleifer (1999). Ces auteurs montrent comment les différences de législation et des modalités d'exécution de celles-ci configurent le système de gouvernement d'entreprises dans les différents pays étudiés, et donc leur capacité à obtenir des ressources extérieures. Il s'agit ici des dispositions juridiques qui protègent les droits des propriétaires-investisseurs : économiques, d'information, de représentation et de vote (Eguidazu, 1999).

Les travaux de Grossman et Hart (1986), sur la sauvegarde des droits résiduels de propriété, et de Jensen et Meckling (1976) sur les droits contractuels des créanciers et des actionnaires, représentent la base de ce qui explicite la protection des investisseurs. Mais la viabilité des contrats commerciaux est gravement affectée par la manière dont les tribunaux les font appliquer.

La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer et Vishny ("LLSV" *infra*) (1997, 1998) font état de différents niveaux de protection pour les actionnaires et créanciers dans une série d'articles qui étudient les effets du système juridique sur les modes de financement et la propriété dans les différents pays. Leur analyse est fondée sur les origines des systèmes juridiques existant dans chacun de ces pays. Selon ces auteurs, lorsque les droits des investisseurs tels que les droits de vote des actionnaires et les droits d'assainissement et de liquidation des créanciers sont nombreux et correctement mis en pratique par les régulateurs ou les tribunaux, les investisseurs sont disposés à financer les entreprises.

Les lois commerciales proviennent de deux traditions qui diffèrent fondamentalement par leur façon d'élaborer les lois :

“*À mon avis le capitalisme, judiciairement géré, peut sans doute être plus efficace pour répondre à des fins économiques que n'importe quel autre système que nous puissions avoir à disposition, mais à bien des égards, il est extrêmement contestable être appelé.*”

John Maynard Keynes (1883-1946)

31. "Poison pills" selon son terme anglo-saxon

- le "Droit Civil", ou romano-germanique, qui descend du système juridique romain, et est basé sur l'interprétation des lois écrites dans le code, qui se veut être exhaustif. Au sein des pays de tradition de droit civil, trois grandes familles peuvent être identifiées : les traditions française, allemande, et scandinave.

- le "Droit des Communes"³², d'origine anglaise, basé sur les décisions des juges, en créant un système de précédents qui forme la loi, c'est-à-dire la jurisprudence, où les juges sont les véritables créateurs des règles de droit. Cette tradition juridique regroupe entre autres les systèmes américain, anglais, indien et australien.

Le dynamisme du système anglais semble lui donner un avantage sur le français. En effet, selon le modèle du *Common Law*, dans le cas de différends portant sur des obligations non clairement précisés dans la loi, le juge peut utiliser son pouvoir de façon discrétionnaire, contrairement aux juges de la tradition civile, qui doivent se conformer à appliquer la loi à la lettre, ce qui peut être la source de l'aphorisme : "*Tout ce qui n'est pas expressément interdit est autorisé*". Ainsi, les pays ayant un système juridique d'origine civile sont ceux où la protection des investisseurs est la plus faible.

LLSV définissent les indices qui tentent de mesurer le niveau de protection des actionnaires, des créanciers ainsi que l'application des lois dans 49 pays différents, avec leurs traditions juridiques respectives. Leurs résultats appuient clairement l'hypothèse que les actionnaires et les créanciers sont mieux protégés dans les pays où la loi provient du système du *Common Law*. Ces mêmes auteurs explorent également l'existence de mécanismes palliatifs à la faiblesse de la protection des investisseurs. Ainsi, un système de stricte application de la loi peut, dans un premier temps, compenser la faiblesse des textes protégeant les investisseurs contre les abus de la part des gestionnaires.

Les indicateurs utilisés pour évaluer le niveau de protection comprennent :

- L'efficacité du système juridique.
- Le degré de respect de la loi.
- La lutte contre la corruption.
- Les risques d'expropriation par le l'État.
- Les risques de rupture unilatérale des contrats.

Les entreprises sont confrontées à des problèmes d'agence créés par la faiblesse institutionnelle. LLSV étudient les modèles de propriété d'entreprises représentatives et observent une plus forte concentration du capital dans les pays ayant de faibles niveaux de protection des investisseurs, c'est-à-dire que les pays de tradition juridique inspirée du Droit Civil³³.

2.1.3 LES AUDITS COMPTABLES INDÉPENDANTS

Afin d'obtenir d'une vision extérieure (et donc en théorie impartiale) de la gestion de l'entreprise et de ses performances actuelles les différentes législations imposent aux entreprises d'une certaine dimension (nombre d'employés, chiffre d'affaires, etc.) et/ou aux entreprises cotées de se soumettre régulièrement à des audits comptables réalisés par des firmes indépendantes

choisies par l'assemblée générale et employées par la société elle-même.

Parmi les scandales financiers déjà mentionnés en première partie, le cas d'Enron et Arthur Andersen a mis en évidence les limites de ce mécanisme de contrôle dès lors que l'indépendance de l'auditeur n'est plus respectée (conflit d'intérêt matérialisé). Pour répondre à ces excès largement diffusés par les médias, le Congrès américain a adopté la *Loi Sarbanes-Oxley (SOX) (2002)*. Cette loi impose des procédures comptables et d'audit plus rigoureuses qu'elles ne l'étaient, mettant fin à l'autorégulation de la profession comptable et établissant une responsabilité pénale spécifique pour les gestionnaires responsables de l'information financière. La législation prévoit également la réglementation des cabinets d'audit, qui sont limités dans les services qu'ils peuvent offrir aux entreprises, ce qui élimine prétendument les conflits d'intérêts. Parmi les services que ces entreprises ne sont plus en mesure de fournir figurent les services de banque d'investissement et la conception/installation de services d'information financière. En vertu de cette nouvelle loi, le comité de vérification du conseil d'administration devrait être composé exclusivement d'administrateurs externes (indépendants) et serait responsable de l'embauche et du suivi des services d'audit externe. Au moins un membre doit être un expert financier. Les administrateurs, dirigeants et principaux actionnaires doivent informer de toute transaction impliquant des achats / ventes d'actions. La loi établit également des périodes fermées ("black-out") à la négociation d'actions pour les administrateurs et dirigeants.

Cette situation étatsunienne a été largement suivie, en pratique et dans les textes de loi, dans la majorité des pays de l'OCDE.

2.1.4 LA CONCURRENCE SUR LE MARCHÉ DES BIENS ET SERVICES

La concurrence de marché est un autre des mécanismes externes qui permettent d'exercer un contrôle effectif sur la gouvernance d'entreprise. Il faut comprendre le "marché" au sens large du terme. C'est-à-dire qu'il comprend aussi bien le marché des biens et produits que le marché des services. Ainsi, quand l'entreprise opère dans un environnement concurrentiel, les forces de la concurrence font pression de telle sorte que l'objectif de l'entreprise soit de maximiser sa valeur. Selon cette logique, pour que ce mécanisme de régulation soit efficace, il faut donc augmenter le degré de concurrence sur les marchés où les entreprises opèrent (Hart, 1983).

Dans ce cadre général, les gérants et cadres d'entreprise sont eux-mêmes partie prenante des mécanismes de concurrence. Un niveau de compétence adéquat assure que le niveau de productivité des entreprises et les efforts des gestionnaires soient appropriés. Une entreprise au sein de laquelle cet équilibre n'est pas atteint peut faire faillite, dans le sens où sa faible productivité se traduira par un coût élevé du capital. Allen et Gale (2001), citant Hart (1983), Scharfstein (1988) et Schmidt (1997), suggèrent que sous certaines conditions, la concurrence accrue peut créer des incitations perverses du gestionnaire. Dans un contexte de concurrence accrue, les avantages de la réduction des coûts se réduisent progressivement et peuvent conduire le propriétaire à réduire la rémunération du gérant, qui, par conséquent

32. Common Law selon son terme anglo-saxon
33. Cette relation entre origine de la tradition juridique, la protection des investisseurs et la concentration du capital est reprise en sous-partie 2.2.4 "La structure de propriété" de cette partie

réduit ses efforts. Les mêmes auteurs, toutefois, parlent d'un effet positif à prendre en compte : seuls les gestionnaires efficaces connaîtront le succès, en faisant percevoir la survie de leur entreprise comme un signe de leur qualité de gestionnaires.

Par ailleurs, si un acteur quelconque, comme le gérant, perçoit une rémunération supérieure à sa contribution, cela peut affecter la survie de l'entreprise (Douma et Schreuder, 1991).

2.1.5 LE MARCHÉ DU CAPITAL HUMAIN (ACTIF IMMATÉRIEL DU DIRIGEANT)

L'existence "d'équipes de gestion" disposées à entrer en concurrence pour le contrôle des entreprises constitue un autre mécanisme de régulation de la GE. Il correspond à un marché très compétitif qui prend en compte les qualités des gestionnaires perçues à travers leur réputation (actif immatériel du dirigeant).

- Le point de vue de l'actionnaire.
- Ce marché, grâce à sa compétitivité, protège l'actionnaire. De fait, selon différents auteurs (Manne, 1965 ; Fama 1980 ; Jensen et Ruback, 1983), le marché du capital humain en tant que mécanisme de contrôle des entreprises entre en jeu lorsque les gestionnaires cherchent à tirer profit de leur relation contractuelle avec les actionnaires.
- Le point de vue du dirigeant.
- Selon Douma et Schreuder (1991), le fait qu'un dirigeant occupe une position haute dans une grande entreprise lui permet d'obtenir plus de pouvoir, de prestige, d'argent et de satisfaction que s'il occupait cette position dans une petite entreprise. Ainsi, il existe une certaine concurrence entre les gestionnaires afin d'obtenir une bonne position dans les grandes entreprises (valorisation de l'actif immatériel du dirigeant).

En dépit de cette compétition entre dirigeants, ceux-ci doivent évoluer en respectant scrupuleusement le concept de "soins légitimes"³⁴, en vertu de duquel ils sont sensés agir "avec le même soin, et la même diligence, qu'une personne prudente ordinaire dans un poste similaire, dans des circonstances similaires". Cette règle "standard" exprime un degré de diligence raisonnable (règle de raison) reposant sur les connaissances et la préparation de la personne qui prend les décisions. Il apparaît ainsi la notion de responsabilité sans faute (responsabilité objective) plus stricte que la responsabilité pour négligence ou fraude.

2.2. DES MÉCANISMES DE CONTRÔLE ENDOGÈNES OU INTERNES

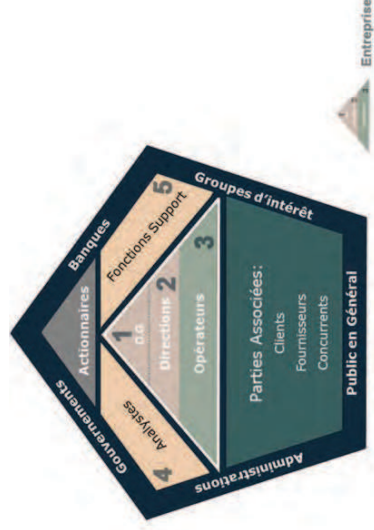
En ce qui concerne les mécanismes de contrôle interne, de nombreuses organisations opèrent à travers une hiérarchie ou une chaîne de gouvernement. Celle-ci permet d'identifier les groupes qui ont une influence légitime sur les buts de l'organisation (Charkham, 1994).

Soile (2007) établit que les modèles de GE se régulent principalement par des mécanismes internes comme des codes d'éthique, des actions de Responsabilité Sociale d'Entreprise (RSE) et environnementale, etc. et prennent en compte les intérêts de toutes les parties prenantes (Soile, 2007) dans un mouvement de décentralisation de la prise de décision.

Selon Mintzberg (1984, 1991), l'entreprise s'organise en cinq grandes parties (cf. figure 2.2) qui peuvent être classées de la manière suivante, par ordre décroissant d'autorité croissante :

1. Le **centre stratégique**, inclus dans la partie administrative de l'organisation, chargé de superviser l'ensemble du système et où se trouvent le président, les membres du Conseil, le comité exécutif et le staff présidentiel.
2. Les **directeurs de divisions ou de départements**, partie de l'équipe administrative et qui unissent le centre stratégique aux centres opérationnels.
3. Les **centres opérationnels**, constitués par les personnes qui réalisent les tâches basiques de l'entreprise, c'est-à-dire les opérateurs, chargé du travail de base de l'organisation.
4. La **technostructure**, qui, bien que comprise dans l'équipe administrative, est en dehors de la ligne hiérarchique d'autorité. Cette technostructure est formée d'analystes, de spécialistes ou d'experts qui supportent les fonctions de direction et l'activité économique de l'entreprise.
5. Le **staff de support**, également compris dans l'équipe administrative mais retirée de la ligne hiérarchique directe. Ce groupe de personnes est chargé de fournir le support matériel nécessaire à l'organisation, sans prendre part à l'activité économique principale ("core business") de celle-ci. Par exemple, le staff de support regroupe le personnel de restauration, de courrier, etc.

FIGURE 2. INFLUENCES ENDOGÈNES DE L'ENTREPRISE
Source : élaboration propre à partir de Mintzberg (1991)



34. "Duty for care" selon son terme en anglais

Quel positionnement pour la GE ?

Comme indique Bueno Campos (1996), la structure organisationnelle de Mintzberg (1984) situe logiquement la haute direction au sommet stratégique, avec ses rôles : de direction générale, corporative et institutionnelle ; de définition des missions, des objectifs généraux à long terme, et de la stratégie générale de l'organisation. Pour Certo et Peter (1996), parmi les titres qui correspondent généralement à la haute direction figurent le président, ou le conseiller délégué, le vice-président et le vice-président non exécutif ; dans les plus petites organisations le chef de la direction peut être en même temps un propriétaire ou un entrepreneur.

Quel positionnement pour les propriétaires ?

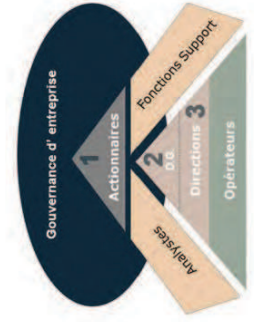
Dans les entreprises où il existe une séparation entre la propriété et la gestion, les propriétaires délèguent leur droit de décision et de contrôle au conseil qui, à son tour, le délègue à la direction générale de la société. Celle-ci est chargée de réaliser le suivi de la performance des équipes de gestion (Andrés, Azofra et Lopez, 2001). Dans cette situation, il y aurait, au-dessus du sommet, un "nuage" représentant un autre type de partie prenante (les propriétaires), qui serait connecté avec la pyramide par le biais du conseil d'administration. La pyramide et le nuage représentent deux champs d'action différents : la pyramide est la gestion quotidienne des opérations, tandis que le nuage est la concentration de la propriété (Garrido et Rodríguez, 1998).

Pour Mintzberg (1991), les propriétaires sont un élément de coalition externe, qui, avec les syndicats ou autres associations, fournisseurs, clients, concurrents et toutes sortes de gens (sous la forme des gouvernements ou des groupes d'intérêts spéciaux) cherchent à exercer leur influence sur l'organisation, en essayant d'influer sur les décisions et les actions réalisées en interne.

Par conséquent, si l'on considère que la gouvernance d'entreprise se réfère à des mécanismes qui empêchent ou corrigent les éventuels conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires (par exemple, Crespi et Gispert, 1999), et qu'au sommet stratégique se trouvent, comme l'indique Mintzberg (1984), ceux qui sont en charge de la responsabilité globale de l'organisation, avec séparation de la propriété et de la gestion, les parties de l'organisation qui sont impliquées dans la gouvernance d'entreprise peuvent être regroupées en trois groupes, tel qu'exposé en figure 2.3.

FIGURE 2.3
LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Source : élaboration propre à partir de Mintzberg (1984) et Bueno Campos (1996)



1. la **propriété** (actionnaires), au sommet de la pyramide organisationnelle,
2. la **Direction générale**, au sommet de la pyramide de l'entreprise,
3. les **directions opérationnelles**, juste au-dessous de la Direction générale.

Dans cette situation, différents auteurs identifient des éléments de mécanisme de contrôle interne à travers lesquels une entreprise peut limiter le pouvoir discrétionnaire de gestion. Il s'agit : de la structure du conseil d'administration (Fama, 1980 ; Baysinger et Butler, 1985 ; Weisbach, 1988 ; Hermlin et Weisbach, 1991 ; Yermack, 1996), des systèmes de rémunération liés au rendement (Murphy, 1985 ; Jensen et Murphy, 1990 ; Mehran, 1995), de l'utilisation de la dette ou du capital (structure de propriété) avec sa double composante : la participation des gestionnaires dans le capital (Jensen et Meckling, 1976) et la concentration et la répartition de la propriété (Shleifer et Vishny, 1986, Demsetz et Len, 1985).

2.2.1 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Toutes les sociétés ont un conseil d'administration, ce qui fait que ce mécanisme constitue la forme la plus répandue et connue de GE. Fama et Jensen (1983) justifient l'existence des conseils comme une solution efficace au problème de l'agence dans laquelle les détenteurs de droits de propriété résiduels délèguent leurs droits de contrôle au gestionnaire. Le gestionnaire est investi de l'autorité de mettre en œuvre et proposer des actions, alors que le conseil d'administration surveille son rendement. De cette manière, on obtient les bénéfices de la spécialisation des fonctions et on maintient les avantages de la diversification du risque entre les propriétaires.

Un régime de cette nature présente également des inconvénients :

- augmentation du temps de réponse du gestionnaire face à des événements imprévus ;
- manque d'efficacité du conseil ;
- manipulation de l'Assemblée générale de la part du gestionnaire, à travers la définition de l'ordre du jour, la connaissance exhaustive de l'information, le manque d'indépendance de ses membres et leur manque de préparation pour s'acquitter de leurs responsabilités.

Le conseil d'administration, de surveillance et de contrôle des sociétés, représente le lien entre les actionnaires et la gestion. Considérant que l'un des principaux problèmes de la structure de l'entreprise, selon les constatations de la science économique, est le problème de la relation entre l'agent (manager) et le principal (actionnaire) on peut en déduire l'importance qu'un tel organe a sur le fonctionnement de l'entreprise et la nécessité de supprimer ou de réduire les obstacles à son travail.

Les membres d'un conseil d'administration peuvent en général être de deux types : les conseillers nommés directement par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires (conseillers dominicaux) et les conseillers indépendants (cooptés par le conseil). Selon Charreaux et Wirtz (2007), "le conseil peut, au moins dans certaines situations, être considéré comme un lieu d'apprentissage individuel et collectif, voire organisationnel, où les débats aident potentiellement le dirigeant à construire, affiner, tester ou réviser sa vision stratégique et à acquérir des capacités managériales supplémentaires". Le processus d'apprentissage intrinsèque de

nouvelles compétences devient ainsi indissociable de la transformation continue des pratiques des conseillers. Tel que le suggèrent ces auteurs, le conseil d'administration peut ainsi être considéré comme un organe en perpétuelle évolution. Les conseillers, dans l'exercice de leurs fonctions, peuvent alors agir en réponse à l'intérêt de la gestion (et donc éviter les conflits) ou de façon opportuniste, c'est à dire, en répondant à leurs intérêts propres ou à l'intérêt de la société elle-même, lorsque ces derniers intérêts sont contradictoires avec ceux des actionnaires. À ceci s'ajoute le "coût d'opportunité" qui renvoie au temps et aux efforts pour apprendre à exercer son rôle de surveillance.

Bien que la plupart des textes réglementaires recommande qu'il y ait une proportion significative d'administrateurs indépendants cela comporte des risques. L'administrateur indépendant, qui n'a aucune relation commerciale ou autre avec l'entreprise, peut tendre à agir négligemment.

L'un des principaux problèmes rencontrés par les conseils d'administration des grandes entreprises pour s'acquitter de leurs fonctions, est qu'ils sont divisés en deux groupes : les directeurs, gérants ou internes, qui ont un siège permanent et sont des employés de celle-ci, et les externes ou non exécutifs. Avec cette composition, il semble logique que la surveillance relève essentiellement du deuxième groupe. Par conséquent, la question des incitations pour qu'ils puissent bien remplir leurs fonctions est essentielle pour le bon fonctionnement des entreprises. En résumé, si les administrateurs externes n'ont pas d'incitation suffisante pour s'acquitter de leurs fonctions, ceux-ci n'investiront probablement pas beaucoup de ressources en elle.

D'autre part, il existe des cas où ces administrateurs sont nommés par l'équipe dirigeante qu'ils sont sensés surveiller, ce qui amène à se questionner sur leur indépendance.

2.2.2 LES ACTIONNAIRES ET LES ACTIONNAIRES DE RÉFÉRENCE

L'assemblée générale est composée des représentants de tous les actionnaires (les prioritaires). Lorsque les actionnaires sont mécontents du travail accompli par le Conseil, ils peuvent supprimer ou remplacer ses membres en exerçant leur droit de vote au cours de l'assemblée générale. Il faut alors qu'ils obtiennent une majorité suffisante (parfois renforcée) lors du vote de la motion qui doit être inscrite à l'ordre du jour, sur proposition d'un ou plusieurs actionnaires en fonction de leur participation et des statuts sociaux de la société.

Toutefois, les assemblées générales doivent affronter le problème, déjà étudié par l'économie, de la "class action". C'est-à-dire que le coût de l'exercice du droit conféré par leurs actions est soutenu par un ou quelques-uns des actionnaires tandis que le bénéfice qui peut en découler pour l'entreprise peut être partagé entre tous, même parmi ceux qui n'ont pas assumé ces coûts. Pour cette raison, tout actionnaire, sachant qu'il peut en bénéficier sans assumer aucun coût, restera inactif en attendant que quelqu'un d'autre le fasse. Cette approche, connue sous le nom de "passager sans billet" a pour effet que l'assemblée générale aura tendance à laisser les choses comme elles sont et à n'exercer aucun contrôle sur le Conseil, ce qui favorise l'équipe de direction qui se retrouve ainsi libre de tout contrôle.

Par ailleurs, afin de diminuer le risque d'une "action collective" inhérent aux assemblées d'actionnaires, il est possible de renforcer la présence d'actionnaires de référence, c'est-à-dire concentrant les titres de propriété. La présence de ces actionnaires de référence réduit le fossé existant entre la propriété et la gestion de l'entreprise puisque la propriété sera concentrée sur un petit groupe d'actionnaires.

Reste à étudier le cas où l'actionnaire de référence est une institution (personne morale). Dans ce cas, bien sûr, le problème d'agence se pose de nouveau à un niveau supplémentaire, car l'institution doit déléguer un représentant pour exercer ses droits au sein du Conseil. Celui-ci peut agir motivé par des intérêts personnels plutôt que ceux de l'institution qu'il représente.

2.2.3 LE SYSTÈME DE RÉMUNÉRATION

Alors que Jensen et Murphy (1990) observent une relation positive entre le niveau de rémunération et le rendement, les grandes différences de salaire entre les présidents des entreprises américaines, européennes et japonaises (en faveur des Américains) ont suscité des doutes quant à l'efficacité des conseils dans ces pays. Murphy (1999), dans un article sur la rémunération des dirigeants, a constaté que le salaire des cadres a plus que doublé depuis 1970. En incluant d'autres types de rémunération, tels que l'exercice des options, la valeur de la rémunération a plus que quadruplé dans le même temps. En réalité, la variabilité de la rémunération en fonction du rendement a augmenté au fil du temps, en grande partie grâce au paiement en actions et stock-options.

L'augmentation du pourcentage d'actions détenues par les gestionnaires peut avoir un effet négatif supplémentaire. À mesure qu'augmente la propriété des gestionnaires, ceux-ci peuvent mieux résister avec succès à de potentielles tentatives de rachat, qui pourraient être potentiellement bénéfiques pour les autres actionnaires (phénomène de retranchement).

Dans un premier temps, une augmentation de l'actionariat des gestionnaires dans l'entreprise correspond à une augmentation de la performance de l'entreprise, ce qui correspond à la convergence des intérêts. Mais des augmentations successives réduisent en revanche les performances, ce qui suggère que l'effet de retranchement domine l'alignement des intérêts (Morck et al., 1988).

Pour Jensen (1993), principal défenseur de la rémunération au rendement, la solution est de supprimer les incitations qui induisent une surévaluation des résultats à court terme. Parmi le type d'incitations qui au contraire peuvent être efficaces se trouvent des contrats garantissant certains types de paiement à plus long terme, comme par exemple des prêts bonifiés, des fonds de pension, etc.

Des règles ou des réglementations favorisent ces incitations, telles que les stock-options (avec avantages comptables et fiscaux, etc.). Pour ne citer que l'exemple le plus controversé, l'incitation constituée par les stock-options pour améliorer l'efficacité ou la recherche de profit par les conseillers et les administrateurs semble être parmi les principales causes de ces scandales qui sont à l'origine de la baisse plus importante des prix des actions depuis la crise de 1929.

2.2.5 LA DETTE

La logique qui considère la dette comme un mécanisme de gouvernance est simple : plus il y a de dette, plus les chances d'utiliser les flux de trésorerie de l'entreprise de manière efficace diminuent (parfois très importante) de ces fonds devra être allouée au remboursement de la dette et au paiement des intérêts (Jensen, 1986).

Comme toujours, il existe un contre-argument : trop de dette peut provoquer des prises de risques, comme accepter des projets dont la Valeur Actuelle Nette (VAN) est négative. Myers (1977) souligne un autre effet négatif : trop de dette peut mener la société à ne pas mettre en œuvre de bons projets, étant donné que les bénéfices existants servent à repayer la dette. La justification de la dette comme un mécanisme efficace fait souvent référence aux acquisitions endettées (LBO, ou "Leveraged Buy-Out") et aux refinancements agressifs qui ont eu lieu aux États-Unis dans les années 80. Il est également possible que la dette soit un mécanisme transitoire de gouvernance qui puisse servir les entreprises qui ont besoin d'un changement rapide et radical de leurs pratiques de direction. Ce phénomène est renforcé par le fait que la plus importante source de financement pour les entreprises est l'auto-financement obtenu à partir de son activité.

Les investisseurs peuvent apporter leurs contributions en espèces sous forme d'actions ou de prêt (dette subordonnée). La dette subordonnée présente un taux d'intérêt convenu à l'avance, qui apporte à ses titulaires un bénéfice garanti. En retour, les créanciers ne participent pas à la gouvernance de la société, sauf s'ils décident de transformer cette dette subordonnée en capital social. Il apparaît donc, à travers l'étude du produit hybride qu'est la dette subordonnée (à mi-chemin entre capital social et dette bancaire) que la dette comme mécanisme de contrôle endogène comporte également un composante exogène (cf. 2.1.1 "Les mécanismes de contrôle des sociétés par les marchés de capitaux").

2.3 RÉFLEXIONS SUR LES MÉCANISMES DE CONTRÔLE

Une fois analysés les deux types de mécanismes de contrôle (externes et internes) et leurs caractéristiques spécifiques, il convient de s'intéresser à leur portée potentielle : Jensen (1993) dans son analyse des mécanismes de contrôle interne identifie des éléments qui pourraient en provoquer l'échec :

- Une question culturelle, qui peut amener des situations où la recherche de consensus prime sur l'existence d'un réel profond débat au sein du conseil.
- Les problèmes d'accès à l'information et son utilisation réelle de la part des membres du conseil.
- La responsabilité légale, appréhendée du point de vue de sa considération dans le cadre du déroulement des affaires, et qui permet d'éviter les procès, sans pour autant entraver

Toujours selon Jensen (1993), la clé est de ne pas permettre la monétisation des avantages avant qu'ait été prouvée leur valeur, aussi bien pour les actions que pour les stocks options.

2.2.4 LA STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ

Bien que déjà mentionnée, la méthode la plus efficace pour minimiser les coûts d'agence est d'unifier l'agent de contrôle avec le propriétaire, ce qui n'est pas toujours possible. A mesure que les organisations se développent et deviennent complexes, les avantages de la spécialisation des fonctions apparaissent. En outre, la concentration de la propriété constitue une limitation des avantages de la diversification et du risque.

La nature des propriétaires diffère entre les pays, selon le schéma dominant de GE. La Porta, Lopez de Silanes et Shleifer (LLS *infra*) (1999) ont analysé la structure de propriété des 20 plus grandes sociétés cotées en bourse dans 27 grandes économies. Ils ont constaté que, contrairement au paradigme établi, la plupart des sociétés ne présentent pas une structure de propriété diffuse (grand nombre d'actionnaires, absence de blocs d'actions). 36% seulement de ces sociétés appartiennent à cette catégorie, un chiffre qui tombe à 27% si l'on se répare aux pays à faible protection des actionnaires (pays de tradition juridique civile, cf. 2.1.2. "Le cadre juridique" de ce chapitre). Les sociétés contrôlées par des familles ou par l'État représentent environ 50% de l'échantillon³⁶. Une entreprise contrôlée par une banque ne présente pas non plus un caractère exceptionnel, ce système étant connu comme le système de la banque principale. Le contrôle familial est le type le plus commun de contrôle, en particulier dans les pays à faible protection des actionnaires. Le contrôle de l'État est également plus fréquent dans ces pays.

La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer et Vishny (1998) ont mesuré le degré de concentration de la propriété dans les 10 plus grandes sociétés cotées en bourse dans 49 pays, divisés selon l'origine de leur système juridique. Ils ont constaté que les niveaux de concentration les plus élevés se trouvaient dans les pays à tradition juridique civile. Étant donné que les pays d'origine civile sont ceux qui offrent la moindre protection aux investisseurs³⁷, LLSV suggèrent que la concentration de la propriété est un mécanisme alternatif qui permet de réduire les conflits d'agence en l'absence d'un système juridique qui protège efficacement l'investisseur des excès potentiels de la gestion. Des études comparatives réalisées auprès d'entreprises aux États-Unis, en Angleterre, au Japon et en Allemagne (Prowse, 1995 ; cité par Allen et Gale, 2001) ont en partie confirmé les résultats de LLSV en trouvant une plus grande concentration de la propriété dans les entreprises allemandes et japonaises. Les données montrent également une incidence plus élevée de la propriété par les institutions financières dans ces pays³⁸. La partie la plus délicate de cette relation est le contrôle des institutions financières, car il n'existe aucune garantie qu'elles ne soient pas affectées par les mêmes conflits d'agence que les entreprises non-financières.

36. Une entreprise entre dans cette catégorie quand 20% de ses droits de vote, directs et indirects, sont détenus par un chef de famille ou par l'État.

37. cf. 2.1.2. "Le cadre juridique" de ce chapitre.

38. Dans la partie II, nous étudions en détail les modèles de ces différents pays.

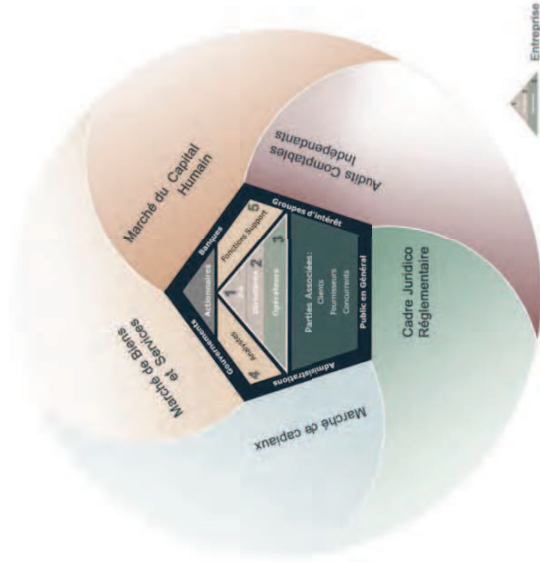
un processus décisionnel efficace qui permette d'ajouter de la valeur.

- L'absence de détention d'actions par les membres du directoire et du conseil afin d'éviter les conflits d'intérêts. On en trouve la preuve dans les récents scandales qui ont secoué les États-Unis.
- Le surdimensionnement des conseils. Un conseil réduit a tendance à travailler plus efficacement, alors qu'un conseil comptant plus de membres est plus facile à manipuler. Jensen estime également qu'aucun directeur autre que le dirigeant de l'entreprise ne doit faire partie du conseil, bien qu'il puisse être régulièrement invité aux réunions du conseil.
- **Le double rôle du Président Directeur général (PDG). A la fois administrateur et contrôleur, il est également président du conseil d'administration, ce qui est contraire à la notion de spécialisation énumérée ci-dessus, ce qui crée une situation où le gérant se contrôle lui-même et fixe son salaire.**

En aucun cas le gestionnaire ne peut faire partie du comité de surveillance du conseil d'administration et encore moins prendre part aux discussions qui servent à déterminer son salaire.

FIGURE 2.4
LES MÉCANISMES DE CONTRÔLE EXOGÈNES ET ENDOGÈNES

Source : élaboration propre.



Bien que les éléments identifiés par Jensen (1993) aient été largement utilisés, les données empiriques disponibles ne montrent pas une meilleure performance des sociétés dont le conseil est dominé par des "outsiders" (administrateurs extérieurs indépendants). Au contraire, un petit nombre d'"insiders" (administrateurs internes) est associé à de meilleurs résultats (Bhagat et Black, 2002). Dans leur étude, Hermalin et Weisbach (2001) documentent les effets positifs de la présence d'administrateurs externes et des conseils à nombre réduit :

- Les conseils dominés par des administrateurs externes ou les conseils à nombre réduit de membres sont plus propices au remplacement des gestionnaires moins performants.
- Les conseils dominés par des administrateurs externes semblent prendre de meilleures décisions sur les fusions ou acquisitions ; lorsque l'entreprise est acquise, ils négocient de meilleures primes et lorsque la société en acquiert une autre, l'effet est moins négatif. Toutefois, les résultats proposés par Bhagat et Black (2002) sur l'absence de corrélation entre la composition du conseil et de performance de l'entreprise, sont corroborés par Hermalin et Weisbach (2001).

Il apparaît donc qu'en dépit de leurs potentielles faiblesses respectives, les mécanismes de contrôle exogènes d'une part et endogènes d'autre part, peuvent cependant se compléter mutuellement, comme repris en figure 2.4.

Salas (1999) propose une vision alternative à celle des mécanismes exogènes et endogènes, et appréhende l'étude de la GE de deux perspectives :

- La **perspective financière**, où le problème de la GE et ses instruments sont limités à la relation entre les investisseurs financiers qui fournissent des fonds et les gestionnaires dont les décisions influent sur les rendements attendus en retour ;
- La **perspective stratégique**, où il s'agit d'étudier les relations entre tous les propriétaires des ressources qui réalisent des investissements et assument un certain nombre de risques.

Nous proposons dans le tableau 2.1 de mettre en perspective ce modèle avec celui présenté antérieurement basé sur les mécanismes endogènes et exogènes.

Le fait que l'ensemble des mécanismes (exogènes et endogènes) puissent être appréhendés sous les angles stratégique et financier permet à chaque acteur de les appréhender en fonction de ses besoins ou objectifs.

2.4 L'ENTREPRISE ET SON CONTRÔLE

Lorsqu'ils sont bien combinés, les mécanismes de GE décrits ci-dessus ont la vertu de réduire les conflits d'agence. Il est par contre moins facile de savoir quels acteurs en seront les bénéficiaires pour le contrôle de l'entreprise. Deux positions émergent :

- La vision traditionnelle de l'entreprise (et du monde universitaire) a attribué le bénéfice de ce retour aux actionnaires ;
- mais l'idée est également apparue d'en faire bénéficier un plus grand groupe de parties prenantes.

La justification de l'attribution des droits de contrôle aux propriétaires est basée sur l'idée suivante :

- Mis à part les actionnaires (cf. figures 2.3 et 2.4) les autres parties prenantes de l'entreprise peuvent mieux protéger leurs droits grâce aux contrats établis avec cette dernière (notamment les fournisseurs, avec par exemple les droits d'opposition qui leur sont attribués dans certaines circonstances comme les fusions ou excisions).

Les souscripteurs de capitaux, qui investissent leurs actifs dans l'entreprise, sont dans une situation désavantageuse par rapport aux fournisseurs de matières premières, du travail, des produits intermédiaires, énergie, etc. qui ont l'habitude de garder le contrôle de leurs actifs productifs, ce qui leur assure une meilleure position de négociation en cas de conflit.

Selon Zingales (1997), un modèle d'affaires qui comprend différentes parties prenantes justifie l'attribution de droits de contrôle aux actionnaires en argumentant que ceux-ci ont besoin de se protéger contre une possible expropriation, mais qu'ils ont au final peu de contrôle sur la façon dont les actifs de la compagnie sont utilisés. Une fois les droits de contrôle attribués aux actionnaires, il est efficace de déléguer le contrôle aux mains d'un conseil d'administration, dont le rôle est de garantir la valeur de l'entreprise et les intérêts de tous ses intervenants, et pas seulement ceux des actionnaires.

Allen et Gale (2001) ont complété les résultats des travaux de Yoshimori (1995) où les gestionnaires des entreprises japonaises, américaines, anglaises, françaises et allemandes répondent à deux questions, liées entre elles :

- Une entreprise existe pour servir les intérêts essentiellement des actionnaires ou ceux de toutes les parties prenantes?
- Quelles sont leurs priorités en matière de dividendes ou d'emploi stable : doit-on maintenir les dividendes versés même si cela présente un coût en termes de licenciements, ou vice-versa?

Les réponses divergent entre les gestionnaires des entreprises japonaises et européennes d'une part et ceux des entreprises anglo-saxonnes d'autre part. Alors que pour le premier groupe, les parties prenantes devaient l'emporter (même si les Européens sont moins concluant), pour le second ce sont les actionnaires qui ont la priorité. Dans le cas des dividendes, les réponses des premiers tendent à faire primer l'emploi sur les dividendes alors que les anglo-saxons pensent le contraire. Encore une fois l'Europe continentale se situe à mi-chemin entre les deux, même s'il se dégage une priorité en faveur de la promotion de l'emploi vis-à-vis des dividendes.

Sternberg (1999) s'attaque également à la théorie des parties prenantes et suggère qu'une position strictement éthique est nécessaire pour compléter le processus de décision du gérant.

TABLEAU 2.1 FONCTIONS ET OBJECTIFS DES MÉCANISMES DE LA GE : MODÈLE FINANCIER ET MODÈLE STRATÉGIQUE. Source : élaboration propre à partir de Salas (1999)

MÉCANISME DE GOUVERNANCE	MODÈLE FINANCIER	MODÈLE STRATÉGIQUE
MARCHÉS DE CAPITAUX	ETABLISSEMENT DE CONCURRENCE ENTRE LES ÉQUIPES DE DIRIGEANTS QUI SE DISPUTENT LE CONTRÔLE SUR LES ACTIFS DE L'ENTREPRISE.	TRANSFERT DE BLOCS D' ACTIONS ENTRE LES ACTIONNAIRES.
CADRE JURIDIQUE	ETABLISSEMENT DES MODÈS D' ACTION DES ENTREPRISES (PRINCIPALEMENT DROIT MERCANTILE) DANS LE CADRE NATIONAL OU MULTINATIONAL.	AVANTAGES COMPÉTITIFS DE CERTAINS PAYS VIS-À-VIS D' AUTRES EN CE QUI CONCERNE LEUR CADRE JURIDIQUE.
AUDITS COMPTABLES INDÉPENDANTS	RÉVISION DE L'EXHAUSTIVITÉ ET DE L'ACTUALITÉ DES INFORMATIONS FINANCIÈRES FOURNIES AUX MARCHÉS.	PROCÉDURES QUI VISENT À ASSURER LA TRANSPARENCE ET LA VÉRACITÉ DE L'INFORMATION.
CONCURRENCE SUR LE MARCHÉ DES BIENS ET SERVICES	ETABLISSEMENT DE CONCURRENCE POUR DISCIPLINER LE COMPORTEMENT DE L'ÉQUIPE DE DIRECTION.	ETABLISSEMENT DE CONCURRENCE EN ÉVITANT L'ÉQUILIBRE INEFFICACE ENTRE ACTEURS CONCERNÉS.
MARCHÉ DU CAPITAL HUMAIN (GESTIONNAIRES ET EMPLOYÉS)	MARCHÉS EXTÉRIEURS ACTIFS QUI RÉÉVALUENT LE CAPITAL HUMAIN DÉDIÉ À AMÉLIORER LES PROFITS LES ACTIONNAIRES.	MARCHÉS EXTÉRIEURS INACTIFS. COUP DE POUCE À L'INVESTISSEMENT DANS LE CAPITAL HUMAIN SPÉCIFIQUE ET UN ENGAGEMENT À LONG TERME POUR L'ORGANISATION.
CONSEIL D'ADMINISTRATION	MAXIMISER LA VALEUR DU MARCHÉ BOURSIER.	MAXIMISER LA CRÉATION DE LA RICHESSE NETTE TOTALE ET SA CROISSANCE AU FIL DU TEMPS.
ACTIONNAIRES ET ACTIONNAIRES DE RÉFÉRENCE	AFFECTATION EFFICACE DES RESSOURCES.	PROTECTION DES INVESTISSEMENTS SPÉCIFIQUES.
SYSTÈMES DE RÉMUNÉRATION	ETABLIR UN ÉQUILIBRE ENTRE LE CONTRÔLE DE LA GESTION ET LA RÉPARTITION EFFICACE DES RISQUES.	FACILITER LES CONTRATS IMPLICITES (CONFIDANCE).
STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ	INCITATIONS DES DIRIGEANTS À REMPLIR LEURS TÂCHES	TRANSFERT DE BLOCS D' ACTIONS ENTRE LES ACTIONNAIRES.
DETTE ET STRUCTURE FINANCIÈRE	ETABLIR POUR CHAQUE INVESTISSEUR UN ÉQUILIBRE ENTRE RETOUR SUR INVESTISSEMENT ESPÉRÉ ET CONCENTRATION DES RISQUES DU PORTFOLLE, TOUT EN LIMITANT LES CONFLITS D'INTÉRÊTS VIA ACTIONNARIAT CONSOLIDÉ.	GESTION DES COÛTS D'OPPORTUNITÉ DES INVESTISSEURS : ARBITRAGE ENTRE LA RÉDUCTION DU RISQUE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS ET DIVERSIFICATION DES INVESTISSEMENTS.
	OPTIMISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE LIBRES : AUGMENTATION DE LA RENTABILITÉ DE L'ACTIONNAIRE (EFFET DE LEVER)	INTERVENTION SÉLECTIVE + INTRODUCTION D'UN NOUVEAU AGENT DE CONTRÔLE DES DIRIGEANTS : LE BANQUIER.
	PRIORISATION DE L'UTILISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE (SERVICE DE LA DETTE).	

Légende : Salas (1999) Elaboration propre

CH.03 - LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET LE RÔLE DES INSTITUTIONS

"Je préfère être actionnaire d'une bonne entreprise que propriétaire d'une mauvaise."

Titian Bernard (1886-1947)

À la suite de ce qui précède il apparaît qu'une bonne gouvernance d'entreprise se matérialise quand, en plus de mécanismes internes efficaces, l'entreprise dispose d'un cadre institutionnel approprié à son développement. Ce cadre institutionnel devrait permettre aux entreprises d'adopter leurs propres règles de gouvernance interne et aux administrateurs de rendre compte de leurs actions auprès de leurs actionnaires. Dans cette perspective, le rôle de l'État comme créateur du "cadre institutionnel" devient fondamental.

L'interdépendance évidente entre la gouvernance d'entreprise, la planification stratégique, le contrôle de la gestion et la gestion des risques suppose que les bases de la bonne gouvernance (entendue comme une vue d'ensemble de la stratégie d'affaires) repose sur la transparence de l'information, l'équité et la responsabilité sociale des entreprises. Ainsi, selon l'OCDE (2004) :

"L'existence d'un système efficace de gouvernance d'entreprise dans une société donnée, et dans le reste de l'économie, contribue à établir la confiance nécessaire au bon fonctionnement d'une économie de marché."

Le *Global Forum on Reinventing Government* (2005) a souligné l'idée que le paradigme de gouvernance / gouvernabilité, ou Nouvelle Gestion Publique (NGP), dérive du paradigme de la "bonne gouvernance" dans le sens où celle-ci est la seule capable d'obtenir paix, et prospérité des sociétés démocratiques, comme l'indique UNPAN (2005). Selon Windsor (2001) toutefois, l'un des principaux problèmes qui affectent la confiance des citoyens à développer ce paradigme tient à la corruption politique. Par conséquent, la bonne gouvernance comme un objectif prioritaire consiste à améliorer la transparence des gouvernements vis-à-vis de leurs citoyens, selon Grönlund et Horan (2004).

Ainsi, pour l'OCDE (1997), pour prévenir la corruption il est nécessaire d'éduquer les fonctionnaires pour qu'ils aient un comportement éthique à tous les niveaux : dans l'élaboration de la législation, l'élaboration des politiques, ou les prises de décisions, etc. D'après Guillén (2006), il s'agirait d'intégrer le bien, la norme et la vertu selon le réalisme éthique mais sans oublier que la responsabilité professionnelle dans la prise de décision n'est pas incompatible avec la responsabilité sociale de l'organisation, dans ce cas, le "gouvernement", selon l'appellation retenue par Goodpaster et Matthews (2003).

3.1 LA GOUVERNANCE DANS LE SECTEUR PUBLIC INTERNATIONAL

L'étude réalisée dans ce chapitre est essentiellement centrée autour des entreprises privées. Cependant il apparaît que la plupart des éléments mentionnés sont également d'importance pour les structures publiques.

L'Organisation des Nations Unies, à travers UNONPA⁴⁰, a exprimé la perte de confiance du public dans la capacité des gouvernements à assurer la stabilité économique, l'accès au travail et la prestation de services. L'érosion de la confiance des citoyens dérive de structures économiques faibles et de processus institutionnels et démocratiques inefficaces. La confiance requiert un consensus social sur les valeurs partagées. Il faut également que les attentes des citoyens soient satisfaites. Les citoyens attendent de leur gouvernement qu'il serve

40. United Nations Online Network in Public Administration and Finance

l'intérêt public de manière efficace (sans influence négative des aspects purement politiques). Lorsque cette confiance est faible, les citoyens ne sont pas motivés à participer à la vie publique, ce qui entraîne l'affaiblissement de la cohésion sociale et des objectifs communs.

Rodríguez Arana (2006) souligne que la Déclaration du Millénaire des Nations Unies 2002-2003, a déjà donné des indications intéressantes sur la nécessité d'une attitude proactive du gouvernement pour obtenir un fonctionnaire à l'éthique renforcée qui puisse servir de référence aux citoyens.

LOPDE estime également que le bon gouvernement contribue à : renforcer la démocratie et les droits de l'homme ; améliorer la prospérité économique et la cohésion sociale ; réduire la pauvreté ; promouvoir la protection de l'environnement et l'utilisation durable des ressources naturelles ; obtenir la confiance dans le gouvernement et l'administration publique.

Parmi les préoccupations de l'OCDE depuis sa création, on trouve le besoin de changement dans la culture organisationnelle de l'administration publique, ce qui requiert la connaissance des besoins réels des citoyens.

Le Japon mérite une mention spéciale, dans la mesure où les codes de conduite des employés du secteur public sont établis par chaque ministère et organisme en particulier. L'Australie et la Nouvelle-Zélande ont aussi été pionnières en termes de normes de bonne gouvernance. En outre, l'OCDE travaille sur le développement de la bonne gouvernance dans certains pays arabes comme le Maroc, Bahreïn, la Jordanie et la Tunisie.

En ce qui concerne les pays de l'Union européenne, le Conseil de l'Europe a créé en 2002 un Code de conduite à destination des agents publics. Ce modèle fournit des normes précises de conduite. Parmi les pays de l'UE, le Royaume-Uni représente un pionnier en termes de bonne gouvernance, avec l'approbation en 1996 d'un Code de gestion des agents publics (modifié en 2006).

3.2 MESURER LA QUALITÉ DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

À ce stade, on peut préciser quels sont les paramètres à prendre en compte pour évaluer la qualité de la GE. D'autres se posent : pourquoi répond-il à certaines normes ? Pourquoi la GE augmente la valeur de l'entreprise ? Pourquoi promet-il certaines vertus et normes de conduite parmi ses membres ?

Par ailleurs, déterminer ou mesurer la qualité de la gouvernance d'entreprise peut être réalisé en observant certains indicateurs macroéconomiques :

- la taille et la liquidité des marchés de capitaux. En bref, plus forts, avec tout ce que cela implique pour le développement d'une économie de marché libre,
- le niveau de concurrence des marchés,
- le niveau de lutte contre la corruption.

Les avantages d'une bonne GE qui peuvent être observés à travers ces paramètres semblent avoir été perçus par les grands marchés financiers et, en particulier, par les entreprises de rating. À cet égard, nous notons, entre autres, la création d'un nouvel indice évaluant la gestion de la gouvernance d'entreprise (par la société indépendante d'indices internationaux FTSE et par l'agence de rating de GE ISS) ; ainsi depuis juillet 2001, il existe l'indice FTSE 4GOOD qui comprend les entreprises qui remplissent certains critères d'éthique et responsabilité sociale.

Grâce à ces indices il est prétendu apporter des réponses aux demandes croissantes des actionnaires et des investisseurs qui cherchent à connaître les pratiques de gouvernance d'entreprise des firmes et leur degré de transparence de l'information avant d'investir en elles. En d'autres termes, la bonne gouvernance et la transparence sont devenus essentiels pour les décisions d'investissement. Les éléments pris en compte sont la composition du conseil d'administration, les pratiques d'audit, de rémunération des administrateurs et des gestionnaires, la performance des comités de vérification, de rémunération et de nomination ou l'existence de plans pour la succession du directeur général. Ce nouveau système de mesure servira à classer plus de 7.000 entreprises comprises dans la série d'indices FTSE Global Equity.

“Pourquoi le gouvernement a-t-il été institué? Parce que les passions des hommes ne sont pas conformes aux dictées de la raison et de la justice sans une force coercitive.”

Alexander-Hamilton (1757-1804)

CONCLUSION

En guise de conclusion, il convient de signaler que la gouvernance d'entreprise ne peut pas être considérée comme un élément isolé au sein de l'entreprise ou comme une problématique ne touchant que celle-ci, mais, au contraire, comme la pierre angulaire du marché de capitaux et par conséquent, de l'économie dans son ensemble.

Malgré l'importance que ce regain d'intérêt pour la GE peut avoir en raison de ses répercussions sur le système économique, et plus particulièrement sur les marchés financiers, le risque demeure que la GE finisse par se convertir en une simple question de "perception du public" ou d'"image", et que, passé un certain temps, ses enseignements majeurs pour l'avenir ne soient pas retenus.

La GE est un domaine interdisciplinaire d'études d'un grand dynamisme et intérêt. Ses effets sur le bien-être économique de la société sont évidents. Les excès récents et, dans le cas des économies émergentes, le faible développement des marchés de capitaux ont entraîné une série de mesures visant à augmenter le niveau de protection des investisseurs.

Le bon fonctionnement de la GE devrait être fondé sur des principes clairs et clairement établis afin de permettre la viabilité de l'entreprise à long terme. Les entrepreneurs ne doivent pas oublier que les entreprises sont l'épine dorsale du système de l'économie capitaliste. De ce fait, ils ont entre les mains la possibilité de profiter des avantages d'un tel système. Mais ces avantages ont un coût, parmi lesquels il faut noter le contrôle des administrateurs et des gestionnaires et le respect des normes éthiques qui, souvent, peuvent réduire les bénéfices attendus. Les gestionnaires ne devraient pas oublier que le succès ou l'échec d'une entreprise ne se mesure pas par sa taille ou par l'augmentation temporaire de la valeur boursière (qui peut être influencée par des facteurs exogènes sans rapport avec le fonctionnement effectif de la société). A la lumière des scandales financiers de la dernière décennie c'est ce qui semble avoir induit en erreur de nombreux cadres, gestionnaires et analystes financiers encouragés par une situation économique favorable.

Les études réalisées sur des économies émergentes, comme celles de Klapper et Love (2004), établissent les effets positifs d'une augmentation des exigences des normes de gouvernance d'entreprise sur la valeur des sociétés. Il s'agit d'un effet particulièrement sensible au niveau de protection des investisseurs, ce qui conduit à la conclusion que les entreprises tirent bénéfice de bons principes de gouvernance d'entreprise, notamment dans les milieux où la protection des investisseurs est faible. À cet égard, l'adoption de codes de bonne gouvernance peut être une première étape pour générer une crédibilité auprès des investisseurs étrangers.

La bonne gouvernance d'entreprise n'est pas un phénomène cyclique, mais une question structurelle. Il s'agit d'un processus dynamique qui accompagne les changements de son environnement, à la fois politique et social, et, bien sûr, économique. Par conséquent, bien que son concept basique et ses piliers fondamentaux se maintiennent dans le temps, sa structure et son fonctionnement peuvent être amenés à changer en fonction de l'évolution propre des entreprises, sans qu'il soit pour autant possible d'affirmer qu'un modèle soit meilleur qu'un autre. Un modèle, pour être considéré comme bon, doit savoir répondre aux circonstances particulières de son contexte, à la fois le temporel et géographique, social et économique.

II



PARTIE II LES CAS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

III

PARTIE II LES CAS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

INTRODUCTION

CHAPITRE 4

Critères de choix des cas de GE étudiés

- 4.1 Les 12 pays aux PIB les plus importants : Un échantillon représentatif.
- 4.2 Diversité, développement économique et richesse de l'échantillon.
- 4.3 Urbanisation et tertiarisation de l'économie.
- 4.4 Investissements Directs Étrangers (IDE) et Balances commerciales.
- 4.5 Système légal : Civil Law vs. Common Law.

CHAPITRE 5

Étude de 11 cas de GE

- 5.1 Le cas américain
 - 5.1.1 Contexte
 - 5.1.2 Gouvernance d'Entreprise aux États-Unis
- 5.2 Le cas japonais
 - 5.2.1 Contexte
 - 5.2.2 Gouvernance d'Entreprise au Japon
- 5.3 Le cas allemand
 - 5.3.1 Contexte
 - 5.3.2 Gouvernance d'Entreprise en Allemagne
- 5.4 Le cas français
 - 5.4.1 Contexte
 - 5.4.2 Gouvernance d'Entreprise en France
- 5.5 Le cas anglais
 - 5.5.1 Contexte
 - 5.5.2 Gouvernance d'Entreprise au Royaume-Uni
- 5.6 Le cas italien
 - 5.6.1 Contexte
 - 5.6.2 Gouvernance d'Entreprise en Italie
- 5.7 Le cas brésilien
 - 5.7.1 Contexte
 - 5.7.2 Gouvernance d'Entreprise au Brésil
- 5.8 Le cas canadien
 - 5.8.1 Contexte
 - 5.8.2 Gouvernance d'Entreprise au Canada
- 5.9 Le cas russe
 - 5.9.1 Contexte
 - 5.9.2 Gouvernance d'Entreprise en Russie
- 5.10 Le cas indien
 - 5.10.1 Contexte
 - 5.10.2 Gouvernance d'Entreprise en Inde
- 5.11 Le cas espagnol
 - 5.11.1 Contexte
 - 5.11.2 Gouvernance d'Entreprise en Espagne

CONCLUSION

INTRODUCTION

L'analyse théorique de la première partie traite amplement des cas particuliers de gouvernance d'entreprise dans différents pays du monde. Ainsi, nous obtenons une série d'informations et de points de comparaison tangibles sur chacun d'entre eux. Dans cette deuxième partie, il nous a semblé important de comprendre comment ces concepts théoriques étaient opérationnellement mis en pratique dans les différents pays.

Il est évidemment difficile d'envisager une approche exhaustive des systèmes de gouvernance propre à chaque pays de par le monde. Nous nous limitons donc à sélectionner un échantillon qui soit si possible représentatif des principales tendances politiques, économiques, et sociales observées au niveau mondial afin de déterminer quels sont les principaux cas de GE.

L'objectif de cette analyse de 12 pays est double : obtenir un échantillon représentatif en termes d'importance macroéconomiques, démographiques, politiques, etc.⁴¹ ; et étudier les principales économies qui sont les plus avancées en termes de GE, ainsi que celles, comparables dans une certaine mesure à la Chine, qui ne sont pas aussi avancées en termes de GE mais commencent à occuper une place non négligeable sur la scène économique mondiale. Par conséquent, dans le **chapitre 4** sont analysées et justifiées les critères de choix des cas de GE étudiés. Ainsi, l'échantillon proposé comprend les 12 pays aux PIB nominaux (ou à taux de change constant) les plus importants, selon le classement 2010 du FMI⁴², la Banque Mondiale⁴³ et le CIA World Factbook 2010⁴⁴ : États-Unis, Chine, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Brésil, Canada, Russie, Inde et Espagne.

Étant donné l'importance de la Chine dans cette étude, il a été considéré préférable de lui dédier l'ensemble de la Partie III, ce qui justifie son absence dans le cadre de l'étude de cette partie.

Dans le **chapitre 5**, le contexte de chaque pays mentionné ci-dessus est présenté, permettant de repérer rapidement les principales caractéristiques du pays pour décrire ensuite l'évolution et situation de la GE du pays même. L'objectif est de présenter les pays sélectionnés sur la base de plusieurs indicateurs qui permettront de conclure quant à la représentativité de l'échantillon. Nous disposons ainsi à travers la confrontation des différentes approches et théories, d'une idée claire de notre sujet et surtout d'une série d'"outils" qui nous permettent d'étudier la GE de ces 11 pays (les principales économies développées, les BRIC, sans la Chine).

41. Les données analysées se réfèrent à des données de 2010. L'analyse ayant été réalisée en 2011

42. http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/consulte/le_15.06.2011

43. <http://sitesources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/cb.pdf> (consulté le 15.06.2011)

44. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook> (consulté le 15.06.2011)

CH.04 - CRITÈRES DE CHOIX DES CAS DE GE ÉTUDIÉS

"La démocratie ne semble appropriée que pour un petit pays"

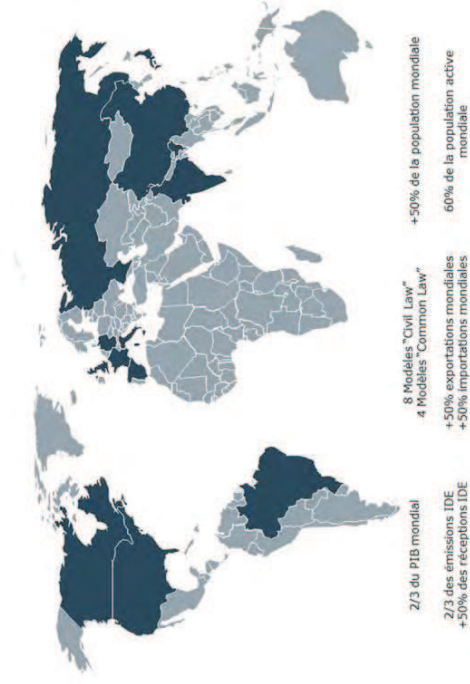
Voltaire (1694-1778)

Il est évidemment difficile d'envisager une approche exhaustive des systèmes de gouvernance propre à chaque pays de par le monde. L'échantillon proposé comprend les 12 pays aux PIB nominaux (ou à taux de change constant) les plus importants, selon le classement 2010 du FMI, la Banque Mondiale et la CIA World Factbook 2010 : États-Unis, Chine, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Brésil, Canada, Russie, Inde et Espagne.

L'objectif est de présenter les pays sélectionnés et les raisons pour lesquelles ils font l'objet de cette étude, sur la base de plusieurs indicateurs qui permettront de conclure quant à la représentativité de l'échantillon (cf. figure 4.1.).

FIGURE 4.1
PRINCIPALES MAGNITUDES DE L'ÉCHANTILLON

Source : élaboration propre à partir de FMI



SCOPE DE LA THÈSE: 12 PAYS AUX PIB LES PLUS ÉLEVÉS

4.1 LES 12 PAYS AUX PIB LES PLUS IMPORTANTS : UNE ÉCHANTILLON REPRESENTATIF

En termes de magnitudes macroéconomiques, les PIB à taux de change constant (critère de sélection de l'échantillon) accumulés des 12 pays sélectionnés (USD 43,7 milliards) représentent plus de deux tiers (70%) du total des PIB mondiaux (USD 62,2 milliards) (CIA World Factbook 2010, cf. figure 4.2).

FIGURE 4.2
PIB (CHANGE OFFICIEL) DES PAYS SÉLECTIONNÉS
Source : CIA World Factbook 2010⁴⁵



En ce qui concerne la somme des PIB en parité de pouvoir d'achat (PPA), cette proportion (USD 49,2 milliards) se maintient à 66%. Ainsi, nous pouvons considérer qu'en termes de magnitude économique relative à la capacité de création de richesse, l'échantillon apparaît quantitativement représentatif.

Par ailleurs, en rapport à la proportion de la population mondiale ainsi étudiée, il s'avère que sur un total de 6,8 milliards de personnes, l'échantillon ainsi déterminé représenterait plus de la moitié (64%) du total des individus (3,6 milliards). De plus, il est intéressant de noter que parmi les pays sélectionnés, l'échantillon inclut quatre des cinq pays les plus peuplés (Chine, Inde, États-Unis et Brésil). Seule l'Indonésie, quatrième population mondiale, n'est pas comprise dans le cadre de l'étude. Enfin, en termes de population active, le groupe des douze pays sélectionnés représente environ 60% du total de la population active mondiale (1,9 milliard de personnes, sur un total de 3,2 milliards).

4.2 DIVERSITÉ, DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE ET RICHESSE DE L'ÉCHANTILLON.

Il est logique que si notre échantillon représente 70% du PIB mondial et 54% de la population globale, le ratio de PIB per capita de ces douze pays soit supérieur à la moyenne mondiale (\$13.524 vs \$11.100). Il apparaît néanmoins intéressant de noter que si cette différence peut sembler importante (22%), la représentativité de l'échantillon réside dans les disparités de

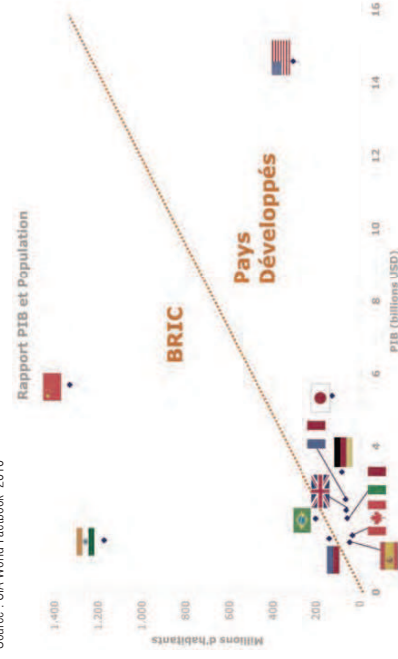
PIB per capita qui existent entre les pays qui le composent et qui semblent reproduire relativement fidèlement celles qui existent au niveau mondial. Ainsi, la différence entre le PIB per capita le plus important (celui des États-Unis : \$47.400) et le plus faible (celui de l'Inde : \$3.400, 163ème mondial) permet de supposer qu'en termes de variabilité de richesses et de niveau de développement économique, le choix des pays qui composent l'échantillon est satisfaisant.

Au vu des critères de choix considérés, ces douze pays peuvent être divisés en 2 sous-groupes :

- D'une part les pays développés, qui présentent un PIB / capita supérieur à \$25.000, et qui correspondraient aux pays du G-7 (États-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Canada) et l'Espagne ;
- D'autre part les pays émergents, ou "BRIC" selon l'acronyme communément usité (Brésil, Russie, Inde et Chine), qui comptent un PIB per capita inférieur à \$20.000.

De même, comme illustré dans la figure 4.3, une analyse de la répartition des revenus des 10% les plus riches et les plus pauvres des différentes populations, montre que notre échantillon peut être considéré comme représentatif des tendances observées au niveau mondial. En effet, à l'échelle globale les 10% les plus pauvres de la population génèrent 3% du total de richesse et les 10% les plus riches 27%, contre 3% et 26% respectivement en ce qui concerne les pays sélectionnés. Sur la base de ce même critère, nous identifions à nouveau les deux sous-groupes précédemment cités : les pays développés (G-7 + Espagne) et les pays émergents (BRIC) :

FIGURE 4.3
RAPPORT EN LE PIB (CHANGE OFFICIEL) ET LA POPULATION DES PAYS SÉLECTIONNÉS.
Source : CIA World Factbook 2010



45. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook> (consulté le 15.06.2011)

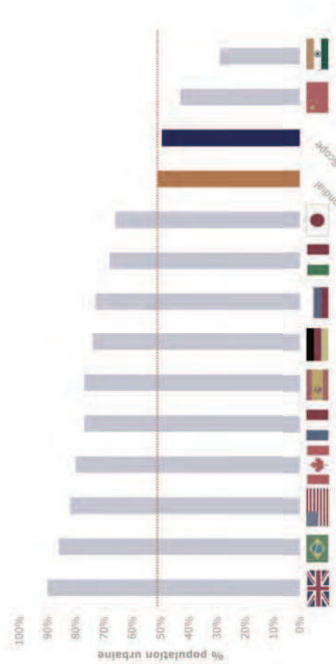
Au sein du premier groupe, les revenus générés par les 10% des personnes les plus riches oscillent entre 25% et 30%, tandis que ceux générés par les 10% les plus pauvres se situent entre 2% et 4%.

- En ce qui concerne les BRIC, la part de revenus générés par les 10% les plus pauvres est en ligne avec les pays développés (1% à 4%), mais la différence réside dans la proportion de revenus générés par les 10% les plus riches, largement supérieure à celle observée dans les pays développés (43% au Brésil). Cela souligne la concentration de la propriété par les classes les plus aisées (constatation typique des pays en voie de développement).

4.3 URBANISATION ET TERTIARISATION DE L'ECONOMIE

La tertiarisation de l'économie et la part de la population concentrée en régions urbaines sont deux critères révélateurs du niveau de développement d'un pays.

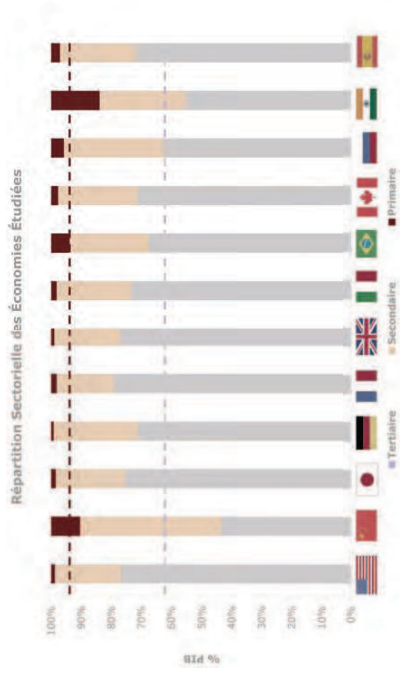
FIGURE 4.4
TAUX D'URBANISATION EN % DE LA POPULATION TOTALE (DES PAYS SÉLECTIONNÉS)
Source : CIA World Factbook 2010



Comme montré dans la figure 4.4, le taux d'urbanisation des pays sélectionnés est comparable aux valeurs mondiales (49% vs. 51%). Cependant, de grandes disparités entre pays existent aussi bien au sein de l'échantillon qu'au niveau mondial. Si les pays du groupe G-7 + Espagne présentent tous un taux d'urbanisation compris entre 70% et 90%, les BRIC peuvent être séparés entre Brésil et Russie d'une part, aux taux d'urbanisation semblables à ceux des pays développés, et la Chine et l'Inde d'autre part. Ces deux derniers présentent des populations plus importantes que celles des moyennes mondiales (plus d'un milliard d'habitants chacune), ainsi qu'un taux d'urbanisation nettement plus faible (inférieur à 50%), caractéristique des pays en voie de développement. À titre de comparaison, la France a atteint la barre des 50% de population urbaine bien après sa seconde révolution industrielle, vers 1930.

Les douze pays sélectionnés présentent une répartition sectorielle de leurs économies nationales respectives révélatrice de leurs niveaux de développement comme illustrée dans la figure 4.5. La répartition entre secteurs primaire (agriculture), secondaire (industrie) et tertiaire (services) est de 5%, 29% et 66% respectivement (contre 6%, 31% et 63% au niveau mondial). De ce point de vue également, l'échantillon apparaît représentatif de la population mondiale.

FIGURE 4.5
RÉPARTITION SECTORIELLE (% DE L'ACTIVITÉ TOTALE) POUR LES DIFFÉRENTS PAYS ÉTUDIÉS
Source : CIA World Factbook 2010



De plus, la même classification que celle établie au vu des taux d'urbanisation peut être appliquée. Il est possible de différencier d'une part le groupe G-7 + Espagne, Brésil et Russie qui possèdent un secteur tertiaire représentant plus de 60% de leurs économies, et par ailleurs, la Chine et l'Inde, où le poids des services ne dépasse pas les 55%. Ces deux derniers pays présentent une économie à tendance agricole plus marquée. De fait, il s'agit des deux seuls pays de l'échantillon dont le secteur primaire dépasse la barre des 10% de l'économie nationale, ce qui est cohérent avec leurs taux d'urbanisation, et constitue une preuve des disparités de niveaux de développement économique.

“ *L'argent parle une langue sensée que comprennent toutes les nations.* ”

Alpha Beta (164(-1659))

4.3 INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS (IDE) ET BALANCES COMMERCIALES

Un autre indicateur économique nous paraît intéressant pour étudier la représentativité de notre échantillon : le poids des échanges extérieurs. Ce dernier s'entend aussi bien en investissements émis et/ou reçus, qu'en importations et exportations de biens et services :

- Sur le plan commercial, notre sélection représente plus de la moitié des importations et des exportations mondiales.
- En ce qui concerne les investissements étrangers, les pays de l'échantillon représentent la moitié des IDE reçus et les deux tiers des investissements émis.

Il semble intéressant de signaler que les pays développés présentent en général un solde d'IDE (émis – reçus) positif (à exception de l'Espagne). Le solde des BRIC est clairement négatif, preuve de leur manque de maturité économique, ce qui est en cohérence avec les autres conclusions énoncées antérieurement.

4.4 SYSTÈME LÉGAL : CIVIL LAW VS. COMMON LAW

Les systèmes juridiques afférents aux pays sélectionnés est l'un des aspects fondamentaux à prendre en compte pour analyser les cas de GE. Suite à la présentation des cadres juridiques hérités des traditions de Common Law et de civil Law établie en partie I (cf. 2.1.2. “*Le cadre juridique*”), nous pouvons mentionner que sur les douze pays retenus, huit sont de tradition Civil Law, et quatre de tradition Common Law :

- **Civil Law** : en plus des pays d'Europe continentale (Allemagne, France, Italie et Espagne), ce groupe comprend le Brésil, la Russie, le Japon et la Chine.
- **Common Law** : Le Royaume-Uni (créateur du système de Common Law), les Etats-Unis, le Canada et l'Inde, sont les principaux pays à tradition Common Law.

CH.05 - ETUDE DE 11 CAS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

"Nous réclamons tous la vérité mais peu s'en occupent."

George Bernard Shaw (1856-1950)

5.1 LE CAS AMÉRICAIN

5.1.1 CONTEXTE

Troisième plus grand pays du monde par sa surface (après la Russie et le Canada) et par sa population (après la Chine et l'Inde), depuis plus de cinq décennies, l'économie américaine a connu une croissance continue, un taux de chômage bas, une inflation limitée, et un progrès technologique très rapide. Les États-Unis ont l'économie la plus importante et technologiquement la plus avancée (notamment dans l'informatique, la médecine, l'aérospatiale et de matériel militaire) au monde, avec un PIB par habitant de \$47.400 (2010). Dans cette économie de marché, les particuliers et les entreprises prennent la plupart des décisions, et les gouvernements fédéral et d'états (*fédéral et state governments*) achètent les biens et services nécessaires principalement au marché privé.

Les problèmes à long terme comprennent l'insuffisance des investissements dans les infrastructures, la hausse rapide des coûts médicaux et de retraite d'une population âgée, l'importance du commerce extérieur, le déficit budgétaire, et la stagnation du revenu familial dans les groupes économiques les plus faibles.

Le ralentissement économique mondial, la crise des prêts hypothécaires à risque (subprimes), les faillites bancaires, les prix immobiliers en baisse, et le resserrement du crédit ont mené les États-Unis dans la plus profonde et longue récession depuis la Grande Dépression. Pour aider à stabiliser les marchés financiers, le Congrès américain a mobilisé 700 milliards de dollars (Troubled Asset Relief Program - TARP) en Octobre 2008. Le gouvernement a utilisé certains de ces fonds pour acheter des participations dans des banques et des sociétés industrielles. En Janvier 2009, le Congrès américain a approuvé que le président Barack Obama signe un projet de loi prévoyant un supplément de 787 milliards de dollars de relance budgétaire (deux tiers des dépenses supplémentaires et un tiers des réductions d'impôt) à utiliser sur les 10 prochaines années pour créer des emplois et contribuer à la récupération économique du pays. Environ deux tiers de ces fonds avaient été déjà injectés dans l'économie à la fin de l'année 2010.

5.1.2 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE AUX

Le cas américain de la propriété des entreprises est caractérisé par la dispersion du capital (de nombreux petits actionnaires, en comparaison aux actionnaires "de référence" européens). Cette dispersion du capital a des avantages et des inconvénients : les principaux avantages sont que le marché des capitaux est plus actif, plus participatif, plus liquide, et le marché du contrôle des sociétés plus efficace ; en revanche, les principaux inconvénients sont qu'il est plus difficile à contrôler et plus coûteux, il y a plus d'investisseurs institutionnels qui détiennent la représentation de la majorité des petits actionnaires, et ont tendance à se préoccuper davantage de la rentabilité à court terme des valeurs dans lesquelles ils investissent que dans la viabilité de l'entreprise à long terme (le concept d'entrée / sortie une fois atteint la rentabilité désirée)⁴⁶.

Les entreprises américaines jouissent de plus de flexibilité que leurs homologues japonaises et d'Europe occidentale en ce qui concerne un certain nombre de décisions, notamment les plans de licenciement et les développements de nouveaux produits.

46. En Allemagne et au Japon, la propriété des sociétés étant plus concentrée, les marchés sont moins liquides et les actionnaires majoritaires sont un rôle direct dans la gestion de l'entreprise. Cela peut permettre une vision à plus long terme de l'entreprise qui contribue à sa viabilité, mais avec une plus grande concentration des risques, ce qui peut dissuader les investisseurs potentiels.

Tel qu'indiqué dans la première partie, un des principaux mécanismes exogènes est le système juridique, qui a une forte influence sur la GE, dans la mesure où peuvent se produire différents types de conflits entre les propriétaires (actionnaires) et de les administrateurs de la société. Dans des pays comme les États-Unis, où la propriété est dispersée, le droit des sociétés (système juridique fondé sur la Common Law) vise avant tout à protéger les actionnaires minoritaires, puisque le contrôle effectif est entre les mains des gestionnaires, c'est-à-dire que la responsabilité des gestionnaires est plus importante (Fanjul, 1994).

Le cas américain de la propriété et du contrôle de l'entreprise a été critiqué, surtout ces dernières années. En suivant l'idée de Fanjul (1994), ces critiques portent principalement sur trois éléments :

- **La recherche de bénéfices à court terme en sacrifiant les résultats à long terme.** Les investisseurs institutionnels ont une connaissance limitée des bénéfices à court terme. Ce n'est souvent pas compatible avec le développement à long terme lié principalement à la recherche de viabilité ou de "durabilité" de la société et qui nécessite des investissements spécifiques, qui sont amortis au fil du temps et dont les résultats ne sont pas immédiats.
- **Les différends entre les gestionnaires et propriétaires.** Cette séparation résulte de problèmes d'agence (tel que discuté dans la première partie). Comme l'a établi Hirschman (1958), l'exercice de contrôle par des actionnaires minoritaires, parfois opposés à la direction, devient plus facile et moins coûteux grâce à la "sortie", au lieu d'exercer le droit de vote ("vote with your feet").
- **Le marché du contrôle des sociétés** (acquisitions de participation, prise de contrôle ou offres publiques d'acquisition). Dans le cas anglo-saxon, le marché de contrôle des sociétés est un mécanisme de surveillance. C'est-à-dire que si l'entreprise n'est pas bien gérée il existe une menace potentielle que d'autres entreprises l'acquerraient en promettant une meilleure gestion au profit de ses actionnaires.

La transparence des offres publiques faites par les entreprises aux États-Unis est réglementée par le Securities Act de 1933⁴⁷, qui exige la publication de brochures contenant une information complète et détaillée, l'historique, le rendement financier et d'autres aspects. Des informations similaires sont requises dans les rapports périodiques que toutes les sociétés cotées sont tenues de publier et d'envoyer à la SEC⁴⁸.

L'information doit être conforme aux principes comptables en vigueur (GAAP)⁴⁹ et être vérifiée par un expert-comptable public indépendant. L'établissement des GAAP a été fait par le *Financial Accounting Standards Board (FASB)* et ses normes de vérification répondent à la loi *Sarbanes Oxley Act (SOX)* (2002) tel que discuté ci-dessous en raison de l'impact élevé qu'il a eu dans la GE aux États-Unis.

47. La loi sur le marché titres

48. SEC = Securities Exchange Commission

49. GAAP = Generally Accepted Accounting Principles

LOI SARBANES-OXLEY (SOX)

Le 30 juillet 2002 est entré en vigueur le Sarbanes-Oxley Act, qui a largement modifié les règles régissant le fonctionnement des sociétés américaines cotées⁵⁰. Les principales mesures adoptées grâce à cette nouvelle loi sont les suivantes :

- En ce qui concerne les **auditeurs** : la création d'un nouvel organisme de surveillance des auditeurs dépendant de la SEC, *Public Oversight Board*⁵¹. Les auditeurs ont interdiction de proposer simultanément 9 services différents de conseil⁵² et doivent changer l'associé des cabinets d'audit en charge de chaque client tous les 5 ans.
- En ce qui concerne la **criminalité financière**, la loi élève, entre autres, la peine maximale pour les crimes sur le marché boursier à vingt-cinq ans d'emprisonnement : elle définit un nouveau crime punissable de vingt ans de prison pour la destruction, la modification, la fabrication de documents ou la création de subterfuges au cours des investigations du gouvernement fédéral.
- En ce qui concerne la **responsabilité des dirigeants** : les états financiers sont certifiés par les dirigeants (PDG) ou directeurs financiers et ils retourneront les bonus reçus dans le cas où il y aurait besoin de rectifier les comptes pour escroquerie : les administrateurs ne peuvent pas vendre des actions de la société pendant certaines périodes et toutes les personnes ayant accès à des informations privilégiées doivent notifier leurs opérations titrées à la SEC dans les deux jours ; tout changement significatif de la situation financière de la société devra être rendu public ; un code éthique pour les entreprises et principalement les directeurs financiers sera adopté, et les informations sur les opérations hors-bilan seront incluses dans les comptes.

Depuis l'approbation de la loi Sarbanes-Oxley, d'intenses réformes sont eu lieu dans les conseils d'administration des entreprises américaines. Selon une étude réalisée par Felton (2004), les administrateurs et les investisseurs institutionnels s'accordent à affirmer que de telles réformes sont nécessaires. Cependant, beaucoup reste à faire, en particulier dans 4 domaines intrinsèquement liés :

1. **La séparation des positions de directeur général et président de la société.** Certains hauts cadres dirigeants résistent à cette séparation, en faisant valoir que le système de responsabilités combinées chef de la direction et président du Conseil) a dans de nombreux cas été un succès aux États-Unis et qu'il n'y a aucune raison de le changer.
2. **Augmentation de l'indépendance et la responsabilité du Conseil.** Il s'agit d'une question vitale pour accroître la confiance que les investisseurs ont perdue vis-à-vis des marchés financiers au cours des dernières années. Dans le même temps, le régulateur (SEC) explore de nouvelles façons de promouvoir une "démocratie actionnariale" réelle en leur fournissant l'élection directe des membres du Conseil.

50. Cette norme est suite à des scandales financiers dans ce pays a déclenché de "Enron" vise à améliorer la gouvernance des sociétés cotées sur leur marché

51. Composé de cinq membres, qui ne peut provenir directeur de l'audit

52. Y compris la consultation informatique

3. **Accroître la responsabilité des administrateurs.** Des changements notables ont été accomplis dans les 2 ans suivant l'entrée en vigueur de la loi. Des 500 sociétés composant l'indice *Standard & Poor's*⁵³, le pourcentage des conseils qui se sont auto-évalués est passé de 37% en 2002 à 87% en 2003⁵⁴.

4. **Réforme du système de rémunération des dirigeants pour les aligner avec la création de valeur à long terme.** Cette question a été identifiée comme essentielle pour améliorer la gouvernance d'entreprise et a été décrite comme une des principales causes des scandales financiers (cas "Enron"). La combinaison des salaires, primes, avantages et options sur actions a contribué à séparer ou diviser la rémunération des cadres et les résultats de son activité de dirigeant.

Enfin, les administrateurs et les investisseurs institutionnels conviennent que la loi a provoqué peu d'impact sur l'amélioration de la gouvernance d'entreprise, et que de nouvelles réformes sont nécessaires après la loi Sarbanes-Oxley Act. Ainsi, bien que la loi Sarbanes-Oxley semble avoir eu un effet temporaire, elle est tout de même réactive plutôt que préventive en ce qui concerne les pratiques importantes de la GE. D'autres études empiriques telles que celle de Pankaj et Jang-Chul (2002) ont montré que d'autres règlements de la SEC, promulgués après les scandales financiers, ont eu des effets positifs sur le marché des capitaux en augmentant ses liquidités et la confiance des "faiseurs des marchés"⁵⁵ ainsi que des investisseurs. Il est donc utile ici de s'intéresser à une étude plus récente : Varottil (2009) décrit les facteurs clés qui composent la GE Américaine, et qui peuvent avoir conduit à la situation actuelle. Ce sont les raisons probables des défailances de GE aux États-Unis, mise en évidence par la récente crise financière, selon Wachtell, Lipton, Rosen et Katz (2008) :

- **Actionnariat dispersé et manque de contrôle.** Comme nous l'avons vu, l'un des problèmes majeurs impliquant un mode d'actionnariat dispersé est que les actionnaires individuels ont des enjeux relativement faibles dans les entreprises et que celles-ci ne fournissent pas suffisamment d'incitations qui leur permettraient de se réunir et former des coalitions afin de superviser efficacement les gestionnaires d'entreprises. Par ailleurs, selon Biggs (2008) et Chueh (2008), il est également nécessaire de reconnaître la forte tendance des investisseurs actifs (comme les "hedgefunds") à s'engager dans la surveillance systématique et de surveillance de la gestion de l'entreprise.

- **Le manque de réceptivité de la part des conseils.** Les récents événements ont mis en doute l'efficacité des conseils d'administration en termes de lutte contre la prise de risque excessive par les gestionnaires, surtout dans le cas d'opérations financières complexes, ce qui a conduit à la crise financière d'aujourd'hui selon Icahn (2008).

- **Rôles combinés de Président et de Directeur Général** Comme mentionné par MacAvoy et Milstein (2003), même les onéreuses prévisions de la Loi SOX, n'ont pas réussi à régler une question clé : il n'existe pas de séparation obligatoire du Président et PDG dans les entreprises américaines. Ainsi, selon Lorsch et Maciver (1989), dans la plupart de ces entreprises, le poste de Président et CEO sont tenus par la même personne. Or le fait

53. <http://www.standardandpoors.com/home/en/eur> (consulté le : 15.06.2011)
54. Ces évaluations vont de la composition du Conseil à la longueur et la qualité de leurs réunions et sont également devenus des administrateurs commis domaine de l'évaluation individuelle, l'analyse de leurs contributions au Conseil, l'expérience professionnelle, leurs rôles et participation aux comités

55. www.marketmakers.com

d'avoir deux personnes différentes qui occupent ces fonctions permet à la présidence d'exercer une contrainte sur le CEO, fournissant ainsi des freins et contrepoids qui se traduisent par une meilleure valeur pour les actionnaires. Bien que d'autres juridictions, comme le Royaume Uni, aient longtemps mis en pratique la séparation de ces rôles⁵⁶, elle n'est pas obligatoire aux États-Unis malgré plusieurs appels de militants en faveur d'une telle séparation.

- **Suprématie du directeur et supériorité managériale.** En raison des problèmes discutés ci-dessus, les gestionnaires ne sont pas seulement en mesure de contrôler les politiques commerciales de l'entreprise, mais aussi la composition du conseil d'administration lui-même. Comme indiqué par Bebchuk (2005), les actionnaires votent habituellement sur une liste d'administrateurs fournis par la direction et ne possèdent pas de pouvoirs suffisants pour remplacer le conseil d'administration ou de gestion (Bebchuk, Coates et Subramanian, 2002). Pour ces raisons, bien que le cas Américain de gouvernance d'entreprise soit connu comme le "cas de l'actionnaire", en réalité il n'y a pas longtemps que les actionnaires ont la possibilité de contrecarrer les méfaits de gestion (Bebchuk, 2005).

- **Rémunération sans performance.** Les excès de gestion s'étendent également à la détermination des rémunérations des dirigeants. Bebchuk et Fried (2004) déclarent que l'influence du gestionnaire peut conduire à des arrangements inefficaces et des incitations perverses dans la fixation des rémunérations managériales, qui concourent à la performance ("payless transparent"). Il en résulte que beaucoup de PDG et autres cadres supérieurs de grandes sociétés américaines reçoivent des rémunérations considérables, qui ne sont pas nécessairement en corrélation avec la performance de l'entreprise ou la valeur créée (ou détruite) pour les actionnaires.

Les "parachutes dorés" notamment, assurent à certains PDG de confortables émoluments alors qu'ils sont remerciés pour des performances insuffisantes (Markham, 2007). Avec le début de la crise financière cependant, certaines restrictions ont été imposées en ce qui concerne la capacité des directions à attribuer d'importantes sommes d'argent à titre compensatoire. C'est particulièrement le cas dans les entreprises qui sont les bénéficiaires d'un renforcement par le gouvernement américain⁵⁷.

Par ailleurs, selon Gopalan (2008) la rémunération des administrateurs et des cadres supérieurs est fixée par le conseil d'administration (ou comité de rémunération), sans l'approbation nécessaire des actionnaires pour fixer de telles rémunérations. En d'autres termes, les actionnaires n'ont pas de "say on pay" qui est mandaté par la loi, bien qu'il y ait des propositions sur la table pour exiger l'approbation des actionnaires (au moins sur une base non contraignante).

56. Financial Reporting Council du Royaume-Uni, le Code Combine de GE A.2 (juin 2008) (déclarant qu' "il devrait y avoir une répartition claire des responsabilités à la tête de l'entreprise entre le fonctionnement du conseil d'administration et la responsabilité exécutive pour le fonctionnement des affaires de l'entreprise. Aucun individu ne devrait avoir de pouvoirs de décision sans entraves")

57. Sous le Troubled Assets Relief Program (TARP) Programme d'achat de capital, les entreprises participantes sont tenues de "adopter les normes du Département du Trésor pour la rémunération des dirigeants et la gouvernance d'entreprise, pour la période durant laquelle le Trésor détient des capitaux propres émis en vertu du présent programme." Département américain du Trésor, Trésor annonce TARP Capital description du programme Achat, Communiqué de presse HI-1207, Oct. 14, 2008, disponible sur : <http://www.treas.gov/press/releases/tp1207.htm> (consulté le 22.10.2011). Par ailleurs, le président américain a annoncé la mise en place de "nouvelles règles pour les entreprises qui reçoivent une aide exceptionnelle" du gouvernement qui prévoient un plafonnement de 500 000 \$ des salaires pour les cadres supérieurs (leur rémunération au-delà devra être en actions immédies), des instructions claires concernant les pratiques liées à l'augmentation des dispositions "incitatives", la fusion blanche, l'allocation prioritaire, le Président sur la rémunération des dirigeants, le 4 février 2009, disponible sur : http://www.whitehouse.gov/the_vice_president/090204_text (consulté le 22.10.2011)

5.2 LE CAS JAPONAIS
5.2.1 CONTEXTE

Suite à sa défaite lors de la Seconde Guerre mondiale, le Japon se relève, pour redevenir rapidement une importante puissance économique et un allié des États-Unis. Après trois décennies de croissance sans précédent, l'économie japonaise connaît un ralentissement majeur au début des années 1990, ce qui n'empêche pas le pays de rester une puissance économique de premier rang.

Dans les années qui suivent la Seconde Guerre mondiale le Japon développe une économie extrêmement avancée technologiquement, notamment basée sur la coopération entre les milieux industriels et le gouvernement, une forte éthique du travail, la maîtrise de la technologie, et des dépenses de défense nationale relativement faibles (1% du PIB). Les deux caractéristiques notables de l'économie d'après-guerre sont les suivantes :

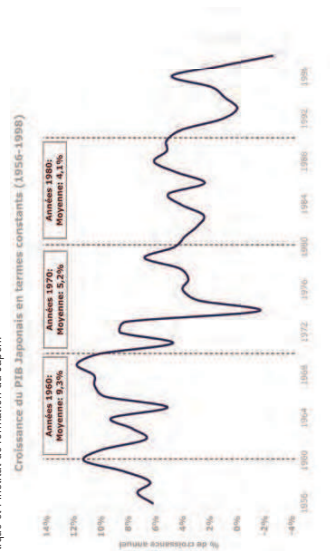
- L'existence de superstructures à forte intégration verticale, les Keiretsus, regroupant fabricants, fournisseurs et distributeurs ;
- La garantie de l'emploi à vie pour la majeure partie de la population active urbaine.

Ces deux aspects sont de nos jours mis à mal sous la double pression de la concurrence mondiale et des changements démographiques (croissance et vieillissement de la population). Le secteur industriel japonais est fortement tributaire des importations de matières premières et des combustibles. Le faible secteur agricole est fortement subventionné, et présente des rendements de cultures parmi les plus élevés au monde.

Pendant trois décennies la croissance économique réelle⁵⁸ a été spectaculaire, comme l'indique la figure 5.1 : une moyenne de près de 10% dans les années 1960, de plus de 5% dans les années 1970, et de 4% dans les années 1980. La croissance se ralentit de façon marquée dans les années 1990, avec une moyenne d'à peine 1,7%, principalement en raison des séquelles de l'investissement inefficace et la bulle immobilière de la fin des années 1980.

FIGURE 5.1
CROISSANCE DU PIB JAPONAIS EN TERMES CONSTANTS (1956-1998)

Source: Bureau des Statistiques, Directeur général pour la planification des politiques (normes statistiques), la recherche statistique et l'Institut de formation du Japon.



58. Croissance du PIB à prix constants. Source: Statistics Bureau, Director-General for Policy Planning (Statistics Standards) & Statistical research and Training Institute of Japan. <http://www.stat.go.jp/data/crouku/kz/hyov03-01.xls> (Consultée le 2/6/2011)

Plus récemment, le secteur financier japonais n'a pas été excessivement exposé à la crise des prêts hypothécaires "subprimes", mais a, en revanche, subi une forte baisse des investissements et de la demande de ses exportations à partir de la fin 2008, ce qui a entraîné le pays dans la récession. Les dépenses de relance du gouvernement ont permis à l'économie de récupérer à la fin de 2009 et 2010.

5.2.2 GOUVERNANCE
D'ENTREPRISE AU JAPON

Le "comité de gouvernance d'entreprise", présidé par Tadeo Suzuki, a examiné l'état de la gouvernance d'entreprise au Japon pendant deux ans et demi, et a finalement, en mai 1998, présenté le résumé des conclusions de ses discussions dans les Principes de gouvernance d'entreprise. A sa suite, le Comité de gouvernance d'entreprise japonais, présidé par Yoshihito Miyauchi, a réuni les compétences interdisciplinaires des universitaires, des journalistes et des économistes qui veulent réformer la gouvernance d'entreprise. Le travail de ce comité (de novembre 1998 à Octobre 2001), a donné lieu à une première révision des Principes de GE, parmi lesquels figurent la nomination d'administrateurs externes, et certaines révisions du Code de commerce. Ces principes, produits de la collaboration interdisciplinaire, sont fondés sur l'idée qu'une bonne gouvernance permet de rendre une entreprise performante. Les principales caractéristiques de la version révisée des principes de gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées en 2001, qui forment la base de développement de la gouvernance d'entreprise actuelle au Japon, sont les suivantes :

- **Le capitalisme et le système d'entreprise par actions.** Le capitalisme est basé sur un système de propriété privée, celle-ci étant reconnue dans les méthodes mêmes de production des entreprises. Le propriétaire prend en charge la responsabilité de toutes les éventualités qui peuvent se poser, pour le meilleur et pour le pire, ce que l'on appelle le risque de la propriété. Le Conseil d'administration se positionne comme un organe de contrôle de la gestion de l'entreprise, en charge de superviser la gestion menée à bien par le directeur général. Le rôle de supervision du Conseil se fonde sur le fait que les décisions de l'équipe de direction seront évaluées par le marché boursier⁵⁹.
- **Le rôle des sociétés anonymes et du conseil d'administration.** Les actionnaires sont responsables de la détermination des objectifs de l'entreprise, puis l'équipe de direction est chargée de la mise en œuvre des politiques spécifiques adéquates et, enfin, les entreprises utilisent leurs ressources pour atteindre ces objectifs (mécanisme que le rapport appelle gouvernance d'entreprise). Dans le système actuel, les actionnaires, réunis en assemblée générale, nomment les administrateurs de la société et le conseil d'administration, chargé de l'administration de la société. En plus des dispositions prévues par la loi comme étant du ressort du Conseil en tant qu'organe de surveillance de la gestion, les statuts de la société prévoient que certaines décisions du CEO devront être soumises à l'approbation du Conseil.

59. cf. partie 1, 2.1.1. "Les mécanismes de contrôle des sociétés par les marchés de capitaux"

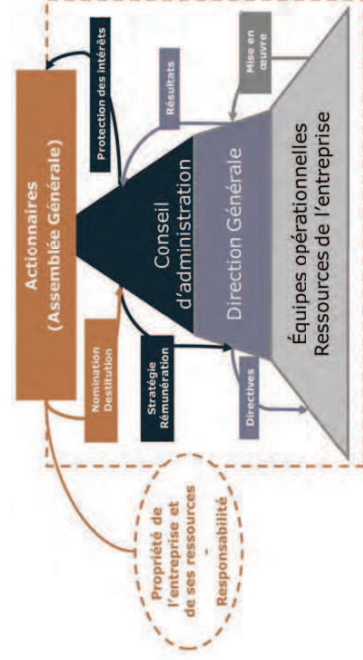
c'est à dire reposant sur les principes des règles du marché, ce qui est aussi un principe fondamental du capitalisme.

- **Importance de la publicité.** La publicité est la mise à disposition du public d'informations, afin notamment d'apporter la confiance nécessaire aux futurs actionnaires, et permettre à l'entreprise de s'acquitter de ses obligations sociales. Il convient de noter, toutefois, que cette communication doit être fondée sur la complaisance et diffère des rapports de résultats ex post préparés par la direction à l'attention des actionnaires.
- **Objectifs de la haute direction : la création de valeur pour les actionnaires.** Le but de nombreux actionnaires est d'accroître la valeur à long terme de leurs actifs matérialisés sous la forme d'actions de l'entreprise. Ceci est réalisé grâce à l'augmentation continue de la valeur de l'action.
- **Signification des Relations avec les investisseurs.** Étant donné que le rôle de l'exécutif est d'augmenter la valeur des actions de la société, ils doivent s'efforcer de communiquer de façon continue avec les actionnaires, les investisseurs et tout autre acteur du marché, et s'efforcer de créer et de maintenir une relation de confiance avec chacun de ces acteurs. C'est ce qu'on appelle les relations avec les investisseurs.
- **Essence de la gouvernance d'entreprise et les caractéristiques de ces principes.** Vue du Japon, la gouvernance d'entreprise est un cadre permettant de s'assurer que les directeurs exécutifs, qui ont été placés à la tête de la société, remplissent leur mission. Construire une gouvernance logique et efficace des entreprises est l'une des principales responsabilités des actionnaires. Les principes de la GE soulignent ces aspects, notamment en ce qui concerne les personnes supervisées par le conseil.

Le cas japonais de gouvernance d'entreprise, et l'importance qu'il donne aux différents acteurs et aux interactions qui les régissent peut être résumé comme dans la figure 5.2.

FIGURE 5.2
SCHEMA SYNTHETIQUE DES RELATIONS ENTRE ACTEURS DE L'ENTREPRISE DANS LE CAS JAPONAIS

Source : élaboration propre



Le conseil d'administration : organe de supervision de l'administration. Le conseil d'administration joue le rôle de gardien des intérêts des actionnaires, tandis que les directeurs (ou gestionnaires) sont dédiés à la conduite des affaires courantes dans l'entreprise. Le nombre de membres du Conseil d'administration devrait permettre une prise de décisions stratégiques agile, faisant participer aussi bien les membres externes qu'internes.

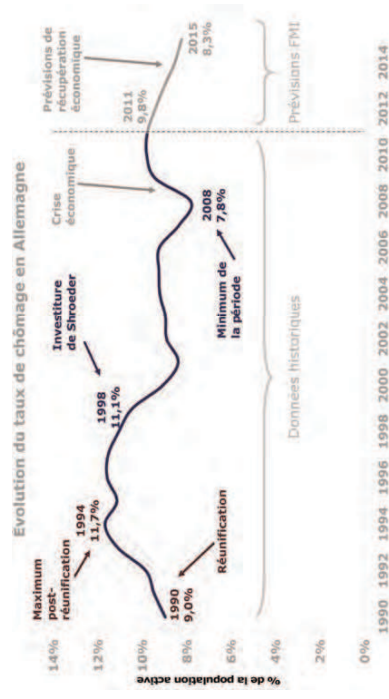
- **Règlement pour les actionnaires.** Les actionnaires sont les propriétaires de l'entreprise. Ainsi les pratiques de gestion qui ignorent leurs intérêts économiques ou l'efficacité de l'utilisation des ressources économiques de la société ne peuvent être tolérées. Les actionnaires requièrent donc un ensemble de règlements visant à protéger leurs intérêts, et la "transparence" apparaît également d'une importance capitale.
- **Les administrateurs indépendants et les administrateurs externes.** Même en assumant que les actionnaires se conforment aux règlements de la société, si les directeurs qui contrôlent réellement les projets ne respectent pas les pratiques de gestion correspondant à ces règlements, l'entreprise ne peut exercer son rôle dans la société japonaise. Par conséquent, il convient de reconnaître l'importance des administrateurs indépendants (administrateurs externes) qui peuvent influencer sur les décisions au bénéfice des actionnaires en suivant "leur esprit noble et leur profonde introspection".
- **Exercice des fonctions et des responsabilités.** Les actionnaires concluent une relation contractuelle avec les administrateurs, qui sont chargés de la supervision de la gestion de l'entreprise. Ceux-ci, à leur tour, sont tenus de prouver qu'ils remplissent les tâches qui leur sont confiées par les actionnaires. C'est ce que l'on appelle la responsabilité de l'administrateur. Le conseil d'administration supervise les directeurs exécutifs et il est chargé de confirmer que ces derniers se conforment à leurs obligations.
- **La surveillance par le conseil d'administration.** Une supervision exercée par un conseil d'administration qui comprend des administrateurs indépendants, constitue une surveillance adéquate du point de vue de l'exécution des tâches. L'équilibre qui en résulte, entre la surveillance (les actionnaires) et l'administration (la direction) est appelé, en japonais, gouvernance d'entreprise.
- **Rôle du conseil d'administration - Nomination et démission de la direction et de gestion des risques.** Un autre rôle essentiel que le Conseil doit jouer est celui de la nomination et de la révocation de l'exécutif, ce qui implique de porter une attention spéciale à la qualification du personnel pressenti pour les postes de direction, et le suivi des résultats qu'ils produisent. Pour entreprendre ces tâches de manière efficace, il est préférable que l'autorité du Conseil d'administration soit déléguée à des comités ad hoc comme par exemple un comité de nominations et rémunérations.
- **Principes du marché qui sont fondés sur le système d'entreprise par actions.** Il existe plusieurs types d'actionnaires dans une entreprise. Ainsi, au Japon, le fait de disposer de mécanismes de GE est considéré comme socialement légitime. Ces mécanismes permettent aux actionnaires d'effectuer des transactions avec les autres parties prenantes ayant un intérêt dans l'entreprise. Par transactions, il est entendu "transactions loyales",

5.3 LE CAS ALLEMAND
5.3.1 CONTEXTE

En tant que principale puissance économique et première population d'Europe occidentale, l'Allemagne est un membre clé des organisations économiques, politiques, et de défense du continent. Le déclin de l'URSS et la fin de la guerre froide a permis la réunification allemande en 1990. Depuis lors, l'Allemagne dépense des sommes considérables afin de permettre à la productivité et aux salaires de l'Est d'atteindre le niveau de sa partie occidentale.

L'économie allemande (la cinquième économie du monde en termes de PIB) est un important exportateur de machines industrielles, véhicules, produits chimiques et équipements ménagers et bénéficie des avantages d'une main-d'œuvre hautement qualifiée. Comme ses voisins d'Europe occidentale, l'Allemagne fait face à des défis démographiques (notamment de vieillissement de la population) qui laissent planer un doute sur sa croissance à long terme. Le faible taux de fécondité et la baisse de l'immigration nette augmentent la pression sur le système national de protection sociale et accentuent la nécessité de réformes structurelles. De plus, la modernisation et l'intégration de l'économie est-allemande (où le chômage peut dépasser 20% dans certaines municipalités) continue d'être un processus coûteux à long terme, avec des transferts annuels de l'ouest à l'est d'un montant de 12 milliards de dollars pour la seule année 2008.

FIGURE 5.3
EVOLUTION DU TAUX DE CHÔMAGE EN ALLEMAGNE POST RÉUNIFICATION ET PRÉVISIONS DU FMI (1990-2015)
Source: élaboration propre à partir de la base de données économiques du FMI



Les réformes lancées par le gouvernement du chancelier Gerhard Schroeder (1998-2005), jugées nécessaires pour régler le problème chronique du chômage élevé et de la faible croissance, ont contribué à une relance de l'économie en 2006-2007 et à une nette baisse du chômage, qui en 2008 a atteint son nouveau plancher depuis la réunification (7,8%). Ces avancées, ainsi que la réduction du temps de travail subventionnée par l'Etat, contribuent à expliquer l'augmentation relativement modeste du taux de chômage observée depuis 2009, et comme présenté en figure 5.3.

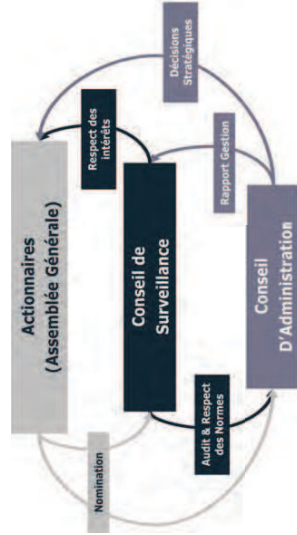
“*La vraie façon de gagner beaucoup est de ne jamais avoir envie de gagner trop et savoir perdre dîment.*”

Félicie H (1527-1598)

Traditionnellement, et en conformité avec la législation en vigueur, les entreprises allemandes sont organisées selon le cas dual, c'est-à-dire que les organes de direction sont au nombre de deux, comme il apparaît dans la figure 5.4 :

1. Un Conseil d'Administration, chargé de la gestion de la compagnie, et
2. Un Conseil de Surveillance, responsable du contrôle et de la supervision du Conseil d'Administration, selon la formule de "cogestion", également appelé "coparticipation"

FIGURE 5.4
LE CAS DUAL ALLEMAND
Source : élaboration propre



Suivant la tendance observée sur le plan international, le Code de gouvernance d'entreprise allemand de 2003⁶⁰ renforce l'autorégulation des entreprises et le principe de transparence résumé par la formule de "respecter ou expliquer", tout en distinguant clairement les mesures volontaires et les mesures obligatoires.

Recommandations relatives au Conseil de Surveillance

Hopt (2003) relève que la principale limitation du Code allemand est qu'il n'entend à aucun moment une révision du cas de cogestion. Cependant, parmi les recommandations du Code de 2003, il faut noter l'intérêt particulier dévolu au rôle du Conseil de Surveillance, principale caractéristique du cas allemand, et dont l'existence est obligatoire pour toute entreprise cotée, indépendamment de sa taille. Si légalement ses fonctions comprennent la supervision, la nomination et la destitution des membres du conseil d'administration, dans la pratique cette surveillance fait plus référence à un pur respect de la Loi et des statuts sociaux de chaque entreprise qu'à un réel rôle d'agent fiduciaire, ce qui en fait un mécanisme de contrôle essentiellement formel et non un moyen de surveillance effective des décisions du Conseil d'administration. Le Code recommande alors une mise en place de "responsabilité objective" des membres du Conseil d'Administration et du Conseil de Surveillance, indépendamment de l'existence ou non de faute, et sans limite de préjudice⁶¹.

60. Reflektionskommission Corporate Governance Kodex "du 21 mai 2003
61. Ce dernier aspect équivaut aux concepts de "bon administrateur" ou d'"administration fidèle" prévus dans la majorité des législations d'Europe continentale, notamment l'espagne

Recommandations relatives au Conseil d'Administration

En premier lieu, le Code énonce le principe d'exclusivité du Conseil d'Administration et du Conseil de Surveillance, c'est-à-dire l'impossibilité qu'une même personne soit membre des deux organes. De même, le Code limite à 10 le nombre de conseils auxquels une même personne peut participer. Enfin, le Code recommande que les membres des Conseils d'Administration ou de Surveillance ne fassent pas partie de Conseils d'entreprises concurrentes. Il est intéressant de relever ici que de nombreuses sociétés nomment au Conseil de Surveillance d'anciens membres de leur Conseil d'Administration, afin d'optimiser leur expérience et leur connaissance de l'entreprise. En revanche le Code allemand ne fournit pas de définition claire du concept de membre indépendant du Conseil⁶². Il traite néanmoins la question relative aux anciens membres du Conseil d'Administration et au fait qu'ils puissent occuper un siège au Conseil de Surveillance de la même compagnie, à travers la recommandation de limiter leur nombre à deux et de leur bloquer l'accès à la présidence du Comité d'Audit.

Un autre aspect intéressant du cas allemand est la double position souvent occupée par les banquiers, phénomène dû à la forte "bancaisation" de l'économie germanique. Les banquiers sont ainsi amenés à gérer un équilibre parfois délicat entre leur position de membre du Conseil de Surveillance et d'Administration d'une part, et leur position de créateur de l'entreprise ? Cela peut générer une série de conflits d'intérêts. Deutsche Bank AG fut la première institution bancaire à traiter le problème dans son Code de GE de 2001, en établissant que les membres du Conseil d'Administration ne peuvent, en principe, assumer la présidence d'aucun Conseil de Surveillance d'entreprises du même groupe.

La Codétermination

Le concept de codétermination fait référence à une caractéristique majeure du cas allemand, qui est également la principale source de conflits. Les compagnies de plus de 2.000 employés doivent nommer au moins la moitié de leurs membres du Conseil de Surveillance parmi les représentants du personnel. Parmi les grandes compagnies allemandes, le nombre de conseillers représentants du personnel peut atteindre 10 ou 20.

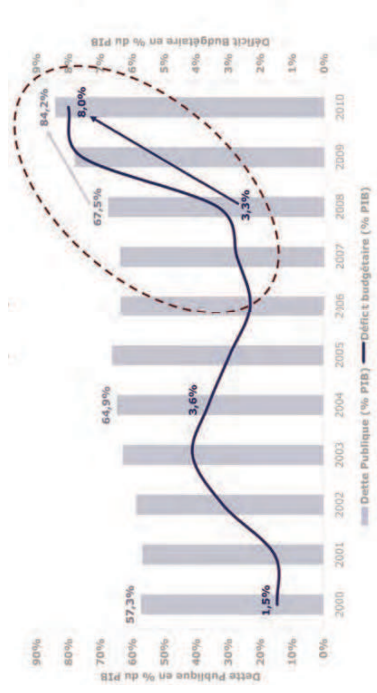
Selon Hopt (2003), la question de la participation des représentants du personnel dans les organes de GE est due à une combinaison de paramètres historiques et culturels, dont l'origine peut être majoritairement identifiée dans les deux après-guerres mondiales.

Dans une perspective entrepreneuriale, la codétermination semble remplir une "fonction d'alerte" dans la mesure où elle paraît contribuer à anticiper certains conflits sociaux et prévenir les exercices de force, telles que les grèves à répétition. En allant plus loin, il serait possible d'affirmer que la codétermination permet de concilier les intérêts des travailleurs et des actionnaires au sein du Conseil, en maintenant (du moins en apparence) un certain équilibre. En revanche, une conséquence négative de la codétermination et du système dual en général, est que la proximité créée entre les membres du Conseil d'Administration et les autres parties prenantes peut compliquer la tâche d'évaluation des décisions prises par les administrateurs.

62. Phénomène que l'on retrouve aussi bien en France qu'au Royaume-Uni

La poursuite des mesures gouvernementales d'incitations et d'investissement en réponse à la crise économique, ont cependant contribué à une détérioration des finances publiques de la France. Le déficit budgétaire du gouvernement a fortement augmenté, passant de 3,3% du PIB en 2008 à 8,0% du PIB en 2010, tandis que la dette publique est passée de 67,56% du PIB à 84,2% par rapport à la même période, comme exposé en figure 5.6.

FIGURE 5.7
IMPACT DE LA CRISE SUR LE DÉFICIT BUDGÉTAIRE ET LA DETTE PUBLIQUE EN FRANCE
Source : élaboration propre à partir de la base de données économiques du FMI



A ce jour, Paris met progressivement fin aux mesures de relance, aux crédits d'impôt, et aux dépenses gouvernementales afin de ramener le déficit budgétaire sous le plafond des 3% imposé par la zone euro d'ici à 2013, et pour souligner l'engagement de la France à la discipline budgétaire.

5.4.2 LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE EN FRANCE

En France, depuis 1966, les entreprises peuvent choisir entre deux cas de GE :

- Le système moniste (Conseil d'administration unique).
- Le système dual (Conseil d'Administration et Conseil de surveillance).

Parmi les entreprises cotées, seulement une infime proportion (entre 2 et 3%) a opté pour le système dual, mais il semble intéressant de noter que parmi les entreprises qui constituent le CAC 40, la proportion s'élève à 20%.

Depuis 2001, année de la publication de la Loi de Nouvelles Régulations Économiques (NRE), les entreprises cotées peuvent opter pour une troisième forme de gouvernance d'entreprise, semblable au système moniste, mais au sein de laquelle la figure du PDG est scindée entre celles du Directeur Général (premier exécutif) et du Président (du conseil d'administration).

Cependant, il apparaît que malgré la loi de 2001, l'influence de la figure de PDG reste prédominante en France.

À la suite des rapports Vienot de 1995 et 1999, la France dispose, selon la commission de l'AFEP et du MEDEF présidée par Daniel Bouton, "d'un corps de règles très développé en matière de gouvernement d'entreprise, favorisant à la fois l'efficacité et la transparence". En octobre 2003, la commission AFEP-MEDEF a publié ses Principes pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, qui met notamment en avant un certain nombre d'exigences supplémentaires :

- Nécessité de communiquer les investissements soumis à approbation du conseil d'administration⁶⁶.
- Nécessité de considérer les compétences des membres du conseil de manière individuelle.
- Énumération des critères qui permettent de qualifier les membres du conseil comme "indépendants"⁶⁷.
- Proportion de membres indépendants du conseil d'administration entre un tiers et la moitié du total.
- Proportion de membres indépendants du comité d'audit entre un tiers et deux tiers du total⁶⁸.
- Proportion de membres indépendants du comité de rémunérations d'au moins la moitié⁶⁹.
- Invitation à ce que les membres indépendants du conseil se réunissent avec les auditeurs externes sans la présence des membres exécutifs du conseil.
- Invitation à ce qu'au moins deux représentants des syndicats participent aux réunions du conseil d'administration, à titre informatif⁷⁰.
- Obligation pour les compagnies cotées de nommer jusqu'à trois représentants du personnel membre du conseil d'administration lorsque la participation des employés atteint 3% du capital de la compagnie.

66. Notion que l'on retrouve également dans les cas anglais et allemand

67. De manière similaire au cas anglais

68. Notion que la proportion recommandée est inférieure à celle que présente le "Code Comptable" anglais (100%)

69. Ibidem

70. En ce qui concerne les compagnies qui ont opté pour le système dual, les représentants syndicaux devraient être présents aux sessions de Conseil de Surveillance

5.5. LE CAS ANGLAIS

5.5.1 CONTEXTE

Le Royaume-Uni, puissance commerciale et financière de premier plan, est la troisième plus grande économie en Europe après l'Allemagne et la France. Au cours des deux dernières décennies, le gouvernement a considérablement réduit la propriété publique et les contenus des programmes de protection sociale.

Le Royaume-Uni compte des bassins houillers, des gisements de gaz naturel et des ressources pétrolières. Mais ses réserves de pétrole et de gaz naturel sont en déclin et ce pays est devenu un importateur net d'énergie en 2005. Le secteur des services, notamment les banques, les assurances et les services aux entreprises, représente de loin la plus grande proportion du PIB, tandis que l'industrie continue à diminuer en importance.

Après s'être redressée de la récession en 1992, l'économie britannique a connu une plus longue période d'expansion au cours de laquelle la croissance a dépassé celle de la plupart des autres pays de l'Europe occidentale. En 2008, cependant, la crise financière mondiale a frappé son économie. Le choc fut particulièrement difficile, en raison de l'importance de son secteur financier.

5.5.2 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE AU ROYAUME-UNI

Le Royaume-Uni est l'un des pays avant le plus d'expérience en ce qui concerne la gouvernance d'entreprise. Ses dispositions en la matière, son histoire, et ses évolutions sont prises comme guides dans la plupart des pays européens.

Le *Corporate Governance Code* en 2010 du Royaume-Uni (ci-après "le Code") est un ensemble de principes de bonne gouvernance d'entreprise adressé aux sociétés cotées à la Bourse de Londres. Il est surveillé par le *Financial Reporting Council* et son importance découle de *Financial Services Authority Listing Rules*. Les Listing Rules ont un pouvoir légal en vertu du *Financial Services and Markets Act 2000*. Elles exigent des sociétés cotées qu'elles indiquent comment elles appliquent le code, et dans quelle mesure elles ne l'ont pas appliqué (le code fait référence à "conformer ou expliquer" : *comply or explain*). Les entreprises privées sont donc encouragées à se "conformer", cependant il n'existe aucune exigence de divulgation de la conformité des comptes. Selon la tradition de *Common Law*, le Code adopte une approche fondée sur des principes dans le sens où il fournit des lignes directrices générales orientant les entreprises vers de meilleures pratiques. Cela contraste avec une approche fondée sur les règles, c'est-à-dire de façon rigide, en définissant des exigences strictes auxquelles les entreprises se devraient d'adhérer.

Pour l'essentiel, le Code actuel est une consolidation et une précision d'un certain nombre de rapports et de textes antérieurs portant des points de vue parfois différents sur la gouvernance d'entreprise.

La première étape a été la publication du rapport Cadbury en 1992. Ce rapport est une réponse aux grands scandales de GE liés à des défaillances au Royaume-Uni comme l'affaire

Polly Peck (une grande entreprise du Royaume-Uni qui avait faussé ses rapports financiers), initialement limité à la prévention de la fraude financière à l'époque de Robert Maxwell et des scandales BCCI) la mission de Cadbury a été élargie au contrôle de la gouvernance d'entreprise. Le rapport final fait les trois recommandations suivantes de base :

- Les fonctions de directeur général (CEO - Chief Executive Officer) et de président du conseil (Chairman of the Board) ne peuvent pas être occupées par la même personne.
- Le conseil doit avoir au moins trois directeurs non-exécutifs, dont deux qui ne devraient pas avoir de liens financier ou personnels avec l'entreprise.
- Le conseil doit mettre en place des comités d'audit composés de directeurs/administrateurs non exécutifs. Ces derniers agissent dans 3 domaines : le contrôle des comptes (audit committee) ; la sélection des mandataires sociaux (nominating committee) ; et le contrôle des rémunérations (compensation committee).

Les 2 principales vertus du rapport Cadbury sont les suivantes :

- Les résultats et les conclusions du rapport ne sont pas le résultat d'une réflexion purement intellectuelle ni le fruit d'un travail académique. Il est basé sur l'avis et l'expérience des acteurs des marchés financiers, les principaux intéressés.
- Le caractère volontaire et non obligatoire : il est important de noter que le Code souligne le caractère volontaire et non obligatoire de ses préconisations. Il défend la conviction que cette philosophie qui répond le mieux à l'esprit qui a inspiré ses rédacteurs. Ainsi, en cas de manquements aux règles du code, la Bourse de Londres exige des explications des sociétés cotées.

Le rapport Cadbury a été le point de départ pour de nouvelles réformes. Il défend la conviction qu'une plus grande clarté dans les responsabilités des administrateurs, des actionnaires et des auditeurs, renforce la confiance dans le système d'entreprise, avec les avantages qui en découlent pour le marché financier et le capital en général. Le rapport reflète les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise au Royaume-Uni et constitue donc un point fondamental de référence pour toutes les entreprises, en particulier les cotées. Son axe central tourne autour du code de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise, mis au point pour relever le "niveau de conduite" des administrateurs de sociétés.

En 1994, ces principes ont été annexés au règlement de la Bourse de Londres (Listing Rules of the London Stock Exchange), et il était stipulé que les sociétés n'avaient pas à respecter ces principes, mais devraient justifier tout manquement. Peu après, le président du conseil de Marks & Spencer, Sir Richard Greenbury a créé un groupe d'étude sur la rémunération des di

5.6. LE CAS ITALIEN

5.6.1. CONTEXTE

L'Italie est un membre fondateur de l'OTAN et de la Communauté économique européenne (Traité de Rome, le 25 mars 1957). Le pays a, par la suite, été à la pointe de l'unification économique et politique européenne, notamment lors de son adhésion à l'Union économique et monétaire en 1999. Les problèmes persistants auxquels fait face la République italienne incluent l'immigration clandestine, le crime organisé, la corruption, le chômage élevé, l'atonie de la croissance économique, et le faible dynamisme économique du sud du pays, qui contraste cruellement avec la prospérité du Nord.

L'Italie dispose d'une économie industrielle diversifiée, géographiquement divisée, entre, d'une part, le nord industriel développé et dominé par des entreprises privées ; et le sud agricole d'autre part, région moins développée, où existent de fortes poches de chômage élevé. L'économie italienne est basée en grande partie sur la fabrication de biens de grande consommation. Il s'agit surtout de produits de qualité fabriqués par de petites et moyennes entreprises (PME). Beaucoup d'entre elles sont régies par des structures familiales.

L'Italie est également caractérisée par une forte proportion d'économie "souterraine" qui, selon certaines estimations, représente près de 15% du PIB. Ces activités sont particulièrement communes au sein de l'agriculture, de la construction et du secteur des services.

La crise financière internationale a contribué à aggraver les conditions du marché du travail en Italie, perceptible à travers la constatation de la montée du taux de chômage de 6,2% en 2007 à 8,4% en 2010. De plus, le faible taux de fécondité et les politiques d'immigration basées sur la fixation de quotas représentent des menaces pour son économie à long terme. Néanmoins une augmentation des exportations et des investissements a aidé l'économie nationale à croître environ 1% en 2010 après la contraction de 5% subie en 2009.

L'Italie a progressé lentement en ce qui concerne la mise en œuvre des réformes structurelles nécessaires, telles que la révision des programmes de prestations sociales, et les programmes d'accès l'emploi pour les jeunes.

Le gouvernement italien a du mal à limiter ses dépenses, la dette publique italienne reste au-dessus de 115% du PIB, son déficit budgétaire (seulement 1,5% du PIB en 2007) a dépassé 5% en 2009 et 2010, alors que les coûts du service de la dette nationale a augmenté.

De plus, il est de notoriété publique que l'Italie n'a pas été épargnée par les scandales financiers des années 2000. Le cas le plus flagrant est l'affaire Parmalat de 2004, dans laquelle le gouvernement a porté secours à une entreprise de produits laitiers au bord du dépôt de bilan, malgré les malversations dont elle a été coupable.

riagents. Il réagissait à la colère du public, et quelques déclarations du premier ministre John Major selon lesquelles des régulations étaient peut-être nécessaires en ce qui concerne la rémunération des dirigeants. En particulier dans le cas des entreprises de services publics qui avaient été privatisées. En 1995, il produit le rapport Greenbury. Ce dernier suggère des modifications à apporter aux principes en vigueur dans le Code Cadbury, dont particulièrement :

- Chaque conseil devrait avoir un comité de contrôle des rémunérations, d'où seraient exclus les directeurs exécutifs, mais auquel participerait éventuellement le président.
- Les directeurs devraient avoir sur le long terme une rémunération liée à la performance de l'entreprise, donc en relation avec les résultats et ré-ajustables chaque année.

Greenbury recommande que la performance réalisée doit être examinée sur une période de trois ans. Le rapport Hampel qui a suivi suggère que les principes avancés par les rapports Cadbury et Greenbury devraient être consolidés dans un "Code Combiné". Il ajoute :

- Le président du conseil d'administration doit être considéré comme le "leader" des dirigeants non-exécutifs.
- Les investisseurs institutionnels doivent pouvoir exercer leur vote au prorata des actions qu'ils détiennent.
- Tous les aspects de la rémunération y compris les régimes de retraite, doivent être divulgués.

Ceci a rejeté l'idée qui avait été présentée précédemment selon laquelle le Royaume-Uni devrait suivre la structure du conseil allemand à deux structures de conseil, ou des réformes dans le projet de la cinquième directive européenne sur le droit des sociétés (Dignam, 1998). Un autre rapport a été produit l'année suivante, "the Turnbull Committee", lequel recommandait que les directeurs soient responsabilisés et évalués par des contrôleurs financiers internes et d'audit.

Ainsi, un certain nombre d'autres rapports ont été produits au cours de la décennie suivante, en particulier le Higgs Revue (2003), qui se concentre sur ce que les dirigeants/administrateurs non-exécutifs devraient faire, et tente de répondre aux problèmes posés par la faillite d'Enron aux États-Unis.

Myners (2001), a également réalisé deux grandes études sur le rôle des investisseurs institutionnels pour le Trésor, dont les principes ont été également insérés dans le "code combiné". Peu de temps après l'effondrement de Northern Rock et la crise financière, la revue Walker a produit un rapport axé sur le secteur bancaire, mais aussi des recommandations pour toutes les entreprises (Walker, 2009). En 2010, un nouveau code de gouvernance (*Stewardship Code*) a été publié par le Financial Reporting Council, avec une nouvelle version du code de gouvernance d'entreprise au Royaume-Uni.

5.6.2. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE EN ITALIE

Le cas italien de gouvernance d'entreprise a traditionnellement fait référence à une structure duale régie par la coexistence du "Consiglio di Amministrazione" (Conseil d'administration) et du "collegio sindacale" (comité syndical). En ce qui concerne les recommandations ou législations canoniques italiennes, le texte fondamental est le Testo Unico de 1998 qui rappelle les rôles respectifs de ces deux organes, principalement pour les compagnies cotées : la gestion est confiée au conseil d'administration, contrôlé par le comité syndical.

Le comité syndical réalise entre autres les missions d'audit interne. Les "sindicos" doivent être nécessairement experts-comptables et peuvent donner une série d'ordres aux employés de l'entreprise. Les responsabilités du Comité syndical sont renforcées par le Testo Unico qui recommande que celui-ci se charge du contrôle du respect des normes et des statuts sociaux de l'entreprise, de la structure organisationnelle et des systèmes de comptabilité, lui attribuant ainsi des fonctions très proches de celles du comité d'audit rencontré dans d'autres cas.

Le Testo Unico rappelle l'importance que les deux organes de GE soient exclusifs entre eux, c'est-à-dire qu'un membre du conseil d'administration ne puisse pas être à la fois membre du comité syndical. Le Testo Unico établit également une série de critères, relativement similaires à ceux du cas français ou anglais présentés antérieurement, qui permettent de déterminer l'indépendance des membres du conseil.

En revanche, quant à la proportion de membres du conseil non exécutifs, le Testo Unico semble plus flexible que les cas anglais ou français et plus respectueux du principe d'autorégulation dans le sens où il laisse les entreprises et leurs actionnaires décider par eux-mêmes de la composition de leurs conseils. Au-delà des tâches des organes de direction, le Testo Unico mentionne la nécessité que les audits externes soient réalisés par des auditeurs indépendants. Enfin, le Testo Unico recommande la création d'une commission de contrôle ou d'audit qui serait chargée d'émettre conseils et recommandations visant à une meilleure gestion des risques. Cette commission serait composée de membres du conseil non exécutifs, la majorité d'entre eux devant être indépendants.

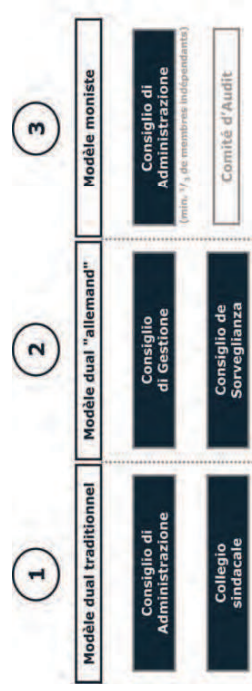
Enfin, depuis janvier 2004, les entreprises italiennes peuvent opter pour un cas de GE parmi les trois options reprises en figure 5.8 :

1. Le cas dual traditionnel : conseil d'administration et comité syndical ;
2. Le cas dual inspiré du cas allemand : Consiglio di Gestione (conseil d'administration) et Consiglio di Sorveglianza (surveillance)
3. Le cas de conseil d'administration unique : dans ce dernier cas, le conseil d'administration doit être composé d'au moins un tiers de membres indépendants, et l'entreprise doit se doter d'un comité d'audit ou de surveillance⁷¹.

71. Comitato per il Controllo sulla gestione

FIGURE 5.8
LES OPTIONS DE CAS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE EN ITALIE

Source : élaboration propre



5.8. LE CAS BRÉSILIEN 5.8.1. CONTEXTE

Après plus de trois siècles sous domination portugaise, le Brésil a obtenu son indépendance en 1822. Les exportateurs de café ont alors dominé politiquement le pays jusqu'à ce que le leader populiste Getúlio Vargas soit hissé au pouvoir en 1930. De loin le plus grand pays et le plus peuplé d'Amérique du Sud, le Brésil a subi plus d'un demi-siècle de gouvernements populistes et militaires jusqu'en 1985, année où le régime militaire a cédé pacifiquement le pouvoir aux dirigeants civils.

Le Brésil continue de poursuivre sa croissance industrielle et agricole et le développement de l'intérieur de son territoire. Doté de larges ressources naturelles et d'une main-d'œuvre importante, il est aujourd'hui la première puissance économique d'Amérique du Sud et son leader régional. Parmi ses principaux problèmes les plus urgents figurent la distribution très inégale des revenus et la forte criminalité, notamment dans les grandes métropoles.

L'économie est caractérisée par un fort secteur agricole, minier, manufacturier et de services, domaine dans lequel le Brésil l'emporte largement sur tous les autres pays d'Amérique du Sud, et renforce continuellement sa présence sur les marchés internationaux.

En 2008, le Brésil est devenu un créancier externe net et deux agences de notation lui ont conféré à sa dette le rang "investment grade". Après une croissance record en 2007 et 2008, le début de la crise financière mondiale a frappé le Brésil en Septembre 2008. Le Brésil est alors entré en récession après deux trimestres de croissance négative, notamment suite à la baisse de la demande mondiale pour les exportations de produits de base. Toutefois, le Brésil a été l'un des premiers marchés émergents à entamer sa reprise. La confiance des consommateurs

et des investisseurs n'ayant que très peu faibli, la croissance du PIB est rapidement redevenue positive en 2010, stimulée par une reprise des exportations.

La forte croissance brésilienne et les taux d'intérêt élevés en font une destination attrayante pour les investisseurs étrangers. Entrées massives de capitaux au cours de la dernière année ont contribué à la rapide appréciation de sa monnaie et a conduit le gouvernement à augmenter les impôts sur certains investissements étrangers.

5.7.2 LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE AU BRÉSIL

Dans le cadre de la CE, le Brésil représente un paradigme sans précédent en Amérique latine. Malgré la volatilité de ces derniers temps, causés par la nervosité des investisseurs en raison des élections, le secteur privé n'a pas entravé leurs efforts. L'Institut Brésilien de Gouvernance d'entreprise (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, ou IBGC selon son acronyme) a rédigé un code de bonnes pratiques des entreprises cotées parmi les meilleurs d'Amérique latine.

Ce code indique la voie à tous les types de sociétés⁷² pour améliorer leurs performances afin que les flux de capitaux, quelle qu'en soit la forme⁷³, soient accessibles aux entreprises locales.

En ce qui concerne le cadre conceptuel, nous pouvons dire que certains concepts comme la transparence, la responsabilisation et l'égalité ou l'équité, forment les bases sur lesquelles repose le code.

Le principe de transparence implique que le PDG et le conseil doivent répondre aux besoins d'information de différents acteurs :

- Les propriétaires (actionnaires),
- Les conseillers en gestion,
- Les auditeurs externes,
- Les conseillers fiscaux,
- Les autres parties prenantes (clients, employés, fournisseurs, etc.),
- Le public en général.

Les membres du conseil d'administration, les conseillers en gestion et fiscaux, les vérificateurs externes sont tenus de rendre annuellement leur rapport au Directeur général qui les embauche, accomplissant ainsi le second principe identifié comme **responsabilisation**.

La relation entre les agents de la gouvernance d'entreprise et les différents types de propriétaires devraient être caractérisées par un traitement juste et équitable, ce qui est l'essence même du **principe d'équité**.

La propriété des entreprises au Brésil est généralement concentrée soit dans les mains de l'Etat ou de quelques familles importantes. L'Etat conserve des participations significatives dans certains secteurs de service public, comme les infrastructures. Les familles, à travers leurs différents groupes, détiennent le contrôle de la plupart des sociétés privées. Les banques ne

sont généralement pas les principaux actionnaires, puisque les règlements gouvernementaux limitent les participations des banques dans les sociétés non financières. Il existe certaines exceptions à la tendance générale de la propriété. Certains secteurs de l'économie brésilienne sont presque entièrement dominés par les grandes multinationales ; par exemple, les groupes automobiles, de produits alimentaires et pharmaceutiques. Ces sociétés étrangères ont tendance à ne pas être cotées au Brésil, et ne sont donc pas soumises à la loi brésilienne (Rabelo et Coutinho, 2001).

Valadares et Leal (2000) donnent un aperçu de la propriété et du contrôle des entreprises brésiennes cotées sur la "Boisa de Valores" de Sao Paulo (BOVESPA)⁷⁴. La structure actuelle de propriété et de contrôle est similaire à celle de certains pays européens. L'étude a montré que 69% des sociétés cotées ont un seul actionnaire détenant plus de 50% du capital de vote⁷⁵. Dans de nombreuses entreprises brésiennes, l'actionnaire unique détient en moyenne 74% du capital de vote, mais seulement 53% du capital total. En moyenne, les sociétés sont contrôlées par trois principaux actionnaires, dont l'un détient une participation importante. Cela contraste avec les pays qui ont adopté une approche centrée sur le marché de gouvernance d'entreprise (Shleifer et Vishny, 1986).

Compte tenu de sa structure de propriété concentrée, la séparation de la gestion de la propriété et les problèmes d'agence ne représentent pas le problème le plus important au Brésil. La question cruciale est de savoir comment offrir une protection des actionnaires minoritaires. La structure établie par la loi permettrait aux entreprises d'augmenter leur capital sans avoir à céder le contrôle ou modifier leurs équipes de gestion, ce qui ne semble pas favoriser la représentation des actionnaires minoritaires.

La privatisation et l'afflux d'investissements étrangers ont commencé à changer la structure de l'entreprise brésilienne (Filho, 2001). Les sociétés étrangères ont acquis des participations dans un nombre croissant de secteurs, tels que les télécommunications, la banque et de l'énergie. Les investisseurs étrangers ont ainsi parfois réussi à prendre le contrôle de certaines grandes entreprises brésiennes.

De même, les récentes sorties en Bourse, en particulier dans les secteurs de l'énergie et des télécommunications, ont favorisé ce phénomène. Les privatisations ont été d'une grande portée : une réduction de 45% du nombre d'entreprises d'Etat a pu ainsi être observée⁷⁶. Les traditionnelles entreprises publiques dans des secteurs tels que l'acier, le papier, le fret ferroviaire et l'exploitation minière, la pétrochimie, les télécommunications et l'énergie ont été transférées au secteur privé. Le gouvernement a principalement vendu des blocs de contrôle d'actions, au lieu de disperser plus largement la propriété. Cela avait l'inconvénient de favoriser la discrimination des actionnaires minoritaires, même si cela permet à l'Etat d'obtenir une manne financière supérieure (prime de contrôle) au moment de la privatisation.

Le gouvernement a ainsi dû adopter un amendement au droit des sociétés en 1997, révoquant le droit des actionnaires minoritaires de vendre leur participation à un acquéreur au même prix qu'une part majoritaire, permettant ainsi aux entreprises de racheter les actions des actionnaires minoritaires généralement bien en dessous la valeur des actions de contrôle. En parallèle, plusieurs sociétés ont profité des bas prix de marché des actions privées de droits de vote pour racheter leurs actions. Avant cette modification, les actions ordinaires devaient être offertes au même prix. Désormais, les actionnaires minoritaires doivent décider d'accepter une offre ou risquent d'être laissés avec des parts totalement dénuées de liquidité.

74. Sao Paulo Stock Exchange

75. Cela se compare à un chiffre de 57% en Allemagne et 96% pour l'Italie (Franks et Mayer, 1996).

76. 37,6 milliards \$ d'actifs des Etats-Unis ont été transférés au secteur privé

72. Les sociétés cotées en bourse ou fermées, les sociétés en commandite ou civiles

73. IPO, les transactions de private equity, les flux de trésorerie d'équité, etc

5.8.2. LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE AU CANADA

Alors que les scandales financiers impliquant Enron, WorldCom et autres ont provoqué la réaction des législateurs américains, sous la forme de réglementations de gouvernance d'entreprise plus intrusives, les Canadiens ont largement suivi les récentes évolutions survenues chez leur voisin du sud. Les lois canadiennes sont similaires à celles des États-Unis, et, dans une grande mesure, inspirées de ces dernières. Les économies des deux pays sont interdépendantes, mais également leurs coutumes et leurs cultures sont semblables, ainsi que la manière dont leurs entreprises fonctionnent.

Les fleurons de l'industrie canadienne, comme le Trust Royal ou Bramalea, ont déclaré leur insolvabilité dans les années 1980 et au début des années 1990. En réponse à la crise de confiance causée par ces événements, la Bourse de Toronto (TSX) a parrainé un rapport sur les pratiques de gouvernance d'entreprise au Canada. En conséquence, le Comité Dey⁷⁹, qui a été mis en place en 1992, a tenu des audiences publiques sur les pratiques canadiennes de gouvernance d'entreprise, près de 10 ans avant que les audiences du Congrès américain sur la disparition d'Enron ne commencent.

La TSX a accepté les recommandations du Comité Dey, en adoptant les lignes directrices de GE du TSX ; ces lignes directrices consistent en 14 bonnes pratiques que le Comité Dey juge approprié que la plupart des entreprises publiques adoptent. En 1995, la TSX rend obligatoire, pour les sociétés canadiennes cotées, la publication de leurs pratiques en référence à ces lignes directrices. Cette approche a laissé aux marchés de capitaux la tâche de déterminer si, selon les investisseurs, ces pratiques de gouvernance sont appropriées.

Si la divulgation de l'état des choses est obligatoire, la mise en œuvre des lignes directrices est volontaire, et l'un des objectifs clés de ces lignes directrices est de décrire le système de gouvernance d'entreprise en place au sein de chacune des sociétés, afin de permettre aux actionnaires d'évaluer la pertinence et l'efficacité du système de chaque entreprise en matière de gouvernance d'entreprise. Les entreprises sont tenues de faire référence à des directives soit dans leurs rapports annuels ou les Circulaires d'Information de Gestion (CIG) et de faire rapport sur les différences entre leurs pratiques de gouvernance d'entreprise et les directives (Dey, 1994). Malgré l'acceptation généralisée des directives volontaires, des cas d'accusations de fraude, de délit d'initié, et d'autres types de malversations continuent d'apparaître chez certaines compagnies membres.

Lorsque la loi Sarbanes-Oxley a été adoptée aux États-Unis, le Canada a commencé à se demander si son approche de la gouvernance devrait changer. Certains ont soutenu que la réputation des marchés de capitaux du Canada ne pouvait être protégée et promue s'ils n'étaient pas en mesure de démontrer aux investisseurs étrangers que ses réglementations en termes de gouvernance d'entreprise n'étaient pas au moins aussi rigoureuses que celles des États-Unis. D'autres ont soutenu que l'harmonisation avec les États-Unis était seulement un problème relatif aux plus grandes entreprises canadiennes émettrices d'actions⁸⁰ et que les autres émetteurs devaient être laissés libres de développer leurs propres approches de la gouvernance, guidés par les meilleures pratiques telles que celles énoncées dans le propre de la TSX directives de gouvernance d'entreprise.

La Bourse de Valores de Sao Paulo (BOVESPA), à son tour, a établi le soi-disant "Novo Mercado" basé sur un accord contraignant entre les émetteurs d'actions et la bourse à libre accès. Ne peuvent entrer sur ce Mercado Novo que les entreprises qui démontrent qu'elles respectent les meilleures normes de gouvernance d'entreprise, considérées comme les meilleures perspectives pour l'investissement. Les principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse portent notamment sur les questions liées à l'indépendance des administrateurs, la divulgation de l'information, ou le recours à l'arbitrage et la conciliation.

5.8. LE CAS CANADIEN

5.8.1. CONTEXTE

Terre pleine de ressources naturelles, le Canada est devenu un état autonome en 1867 tout en conservant des liens avec la couronne britannique. Économiquement et techniquement, la nation s'est développée en parallèle avec son voisin du sud à travers la frontière aux États-Unis.

Le Canada fait face aux défis politiques de répondre aux demandes du public pour l'amélioration de la qualité dans les soins de santé et l'éducation, les services sociaux, et la compétitivité économique, ainsi que de répondre aux préoccupations particulières de la communauté francophone du Québec.

En tant que société à haute technologie industrielle, le Canada ressemble aux États-Unis de par l'orientation de son système économique vers le marché, son modèle de production avancé, et son niveau de vie aisée.

L'Accord de Libre-Échange (ALE)⁷⁷ de 1989 et l'accord de Libre Échange d'Amérique du Nord (ALENA)⁷⁸ de 1994 ont déclenché une augmentation spectaculaire de l'intégration commerciale et économique avec les États-Unis, son principal partenaire commercial.

Le Canada est fondé sur le droit commun anglais, sauf au Québec, où le système de droit civil fondé sur le droit français (Code napoléonien) l'emporte. Le pays accepte la juridiction obligatoire de la CJ avec des réserves.

Le Canada jouit d'un excédent commercial important avec les États-Unis, qui absorbe environ les trois quarts des exportations canadiennes chaque année. Le Canada est le plus grand fournisseur étranger d'énergie des États-Unis, à travers ses exportations de pétrole, de gaz, d'uranium et d'énergie électrique. Compte tenu de ses grandes ressources naturelles, de sa main-d'œuvre qualifiée, et de ses usines modernes, le Canada a connu une solide croissance économique de 1993 à 2007.

Ballotté par la crise économique mondiale, l'économie est tombée dans une forte récession dans les derniers mois de 2008, et l'Ontario a affiché son premier déficit budgétaire en 2009 après 12 années d'excédent. Les grandes banques du Canada, toutefois, ont émergé de la crise financière de 2008-2009 parmi les plus solides au monde, en raison de la tradition du pays des pratiques de crédit prudentes et une forte capitalisation. En 2010, l'économie canadienne n'a progressé que de 3%, en raison de la faiblesse des exportations.

77. US-Canada Free Trade Agreement (FTA)

78. North American Free Trade Agreement (NAFTA), qui comprend le Mexique

79. Modèle sur la commission Cadbury au Royaume-Uni

80. Qui sont souvent inscrites sur le New York Stock Exchange (NYSE) ou le Nasdaq

Il existe deux approches fondamentales prises par les régulateurs de gouvernance d'entreprise

- L'approche basée sur des règles fixées par la loi, comme la loi SOX aux États-Unis.
- La pratique "Comply or Explain", fondée sur un certain nombre de principes de base, comme en témoignent les directives de gouvernance d'entreprise NF58-201 et NI58-101.

L'approche étatsunienne fondée sur des règles souligne la conformité obligatoire avec un accent sur l'application de la réglementation. L'approche canadienne fondée sur des principes souligne la conformité volontaire à des règles générales de gouvernance d'entreprise. Les entreprises sont tenues de divulguer leur conformité à ces principes et, là où ils ne respectent pas les recommandations, ils doivent expliquer comment ils vont répondre à l'objectif de ladite recommandation (Lando et al., 2005). Le marché canadien étant essentiellement constitué de nombreuses petites entreprises, les normes imposées peuvent provoquer des coûts proportionnellement plus élevés que sur les grandes entreprises. Le régime "comply or explain" permet à ces petites entreprises d'adopter des pratiques alternatives moins coûteuses pour atteindre le même objectif de bonne gouvernance.

Les approches "règles" versus "comply-or-explain" ont fait l'objet de forts débats depuis que la loi Sarbanes-Oxley a été promulguée. En 2004, cependant, le paysage de la gouvernance au Canada a commencé à s'installer. Dans la plupart des provinces canadiennes, les régulateurs de valeurs mobilières ont adopté des règlements pour refléter celles introduites par la loi Sarbanes-Oxley dans deux domaines de l'information financière :

- le mandat et la composition du comité d'audit ;
- Chief Executive Officer (CEO) / chef de la direction financière de certification des états financiers.

Cependant la réglementation des valeurs mobilières du Canada ne propose pas de réglementer dans la plupart des autres domaines de la gouvernance d'entreprise. Ils seront plutôt enclins à continuer de compter sur un régime de divulgation qui donne aux investisseurs des informations détaillées sur les pratiques de gouvernance des émetteurs et permet aux investisseurs de faire leurs propres choix. Les autorités canadiennes des valeurs mobilières ne proposent pas de suivre, par exemple, l'exemple de la loi Sarbanes-Oxley pour interdire les prêts aux administrateurs et dirigeants. Au lieu de cela, la divulgation dans la circulaire d'information sera requise à l'égard de tout prêt consenti ou garanti par l'émetteur en faveur de ses administrateurs ou dirigeants. Ces mêmes autorités comptent également sur l'approche "Comply or Explain" en liaison avec les types de pratiques de gouvernance nécessaires d'un émetteur qui est coté à la Bourse de New York ou sur le Nasdaq⁸¹.

En conséquence, réglementation des valeurs mobilières a continué à se concentrer sur l'amélioration des pratiques de gouvernance d'entreprise. Le résultat en a été l'émission des directives de gouvernance d'entreprise NF58-201 et NI58-101 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM pour son acronyme en français) en 2005. Par la suite, le TSX a également matérialisé ses exigences en matière de gouvernance d'entreprise à travers de

nouvelles directives. Compte tenu du temps et des efforts considérables déployés par le CSA pour améliorer les directives de gouvernance d'entreprise, il est important que l'impact de ces efforts sur le comportement des entreprises soit évalué. S'appuyant sur cette première impulsion, les motivations de cette étude sont triples.

La politique de gouvernance proposée établit 18 bonnes pratiques tirées des réglementations existantes au Canada et aux États-Unis⁸². Les émetteurs ne seront pas tenus de se conformer aux normes énoncées dans la politique de gouvernance, mais seront tenus de divulguer des informations sur leurs pratiques de gouvernance tel que prévu dans la règle de divulgation associée.

Certaines informations sont soumises au contrôle de la TSX et la réglementation des valeurs mobilières (sous revue d'information continue), et les divulgations venant à manquer peuvent faire l'objet à une procédure d'exécution (Lando et al., 2005). Cela signifie que les entreprises doivent avoir des normes de gouvernance appropriées en place et divulguer ces normes, même si elles n'ont pas à se conformer à la pratique recommandée.

Au Canada plusieurs études (Klein et al., 2005 ; Adjaoud et al., 2007 ; Jog et Dutta, 2004 ; Bujaki et McConomy, 2002) à travers une mesure globale de la gouvernance d'entreprise, remarquant des variations significatives dans la pratique. Des résultats similaires sont notés dans d'autres études canadiennes qui utilisent la composition du conseil (Panasian et al., 2008) ou la qualité du conseil (Anand et al., 2006) comme baromètres de la gouvernance d'entreprise.

Le marché de capitaux au Canada est caractérisé par un petit nombre de grandes entreprises et par un plus grand nombre de petites entreprises par rapport aux États-Unis. Les coûts et les avantages des exigences de gouvernance de ces petites entreprises sont susceptibles d'être différents de ce qu'ils sont pour les grandes entreprises. Compte tenu de cela, le CSA a opté pour une approche "comply or explain" de la gouvernance d'entreprise pour permettre aux entreprises de décider de leur niveau optimal de conformité, basé sur les coûts et les avantages que ces entreprises peuvent avoir à se conformer aux normes. Bien qu'il existe des arguments convaincants pour et contre ces deux approches à la gouvernance d'entreprise, les principes de l'approche adoptée par le Canada laisse au marché le soin de juger de l'efficacité de la gouvernance d'entreprise d'une entreprise, tandis qu'aux États-Unis, cette tâche incombe au législateur et au régulateur (Broszko et Li, 2006).

82. Y compris la loi Sarbanes-Oxley et les normes d'inscription de la NYSE et le Nasdaq

81. Par exemple, il n'y aura pas d'exigence que l'entreprise publique ait un certain nombre d'administrateurs indépendants (au-delà de ce qui est nécessaire pour satisfaire les exigences du comité d'audit)

Les défaits dévastatrices répétées de l'armée russe au cours de la Première Guerre mondiale ont conduit à des émeutes généralisées dans les principales villes de l'Empire, au renversement de la maison impériale en 1917, et postérieurement à l'avènement du régime communiste, marqué par l'arrivée au pouvoir de Vladimir Lénine, qui forma peu après l'URSS.

L'économie et la société soviétiques stagnent au cours des décennies suivantes, jusqu'au mandat du secrétaire général Mikhaïl Gorbatcheff (1985-1991), qui impulsa la "glasnost" (ouverture du pays) et la "perestroïka" (restructuration du pays) dans une tentative de moderniser le communisme, mais ses initiatives ont libéré les forces qui ont mené, en Décembre 1991, à l'éclatement de l'URSS et à la formation de la Russie et de 14 autres républiques indépendantes. Depuis, la Russie a remplacé son ambition démocratique postsoviétique par une centralisation semi-autoritaire de l'État, dont la légitimité est renforcée par une gestion prudente de la richesse liée à la manne énergétique nationale.

La Russie a connu des changements significatifs depuis l'effondrement de l'Union soviétique, passant d'un monde isolé, d'une économie centralisée planifiée à une économie plus axée sur le marché et intégrée au niveau mondial.

Dans le milieu des années 1990, la Russie privatise de nombreuses entreprises d'État. Il existait alors une hyperinflation incontrôlable. La crise financière russe de 1998 (effondrement de la monnaie) est due à divers facteurs économiques (prix du pétrole brut) et à des effets de contagion de la crise asiatique de 1997. Les investisseurs internationaux ont alors retiré leurs capitaux des marchés émergents, notamment la Russie.

L'économie touche le fond à la mi-2009 et recommence à croître au premier trimestre de 2010. Cependant, une grave sécheresse et des incendies en Russie centrale réduisent la production agricole, provoquant une interruption des exportations de céréales durant une partie de l'année, et ralentissent la croissance dans d'autres secteurs comme la production industrielle et le commerce de détail. Les défis à long terme de la Russie comprennent une main-d'œuvre de faible qualité, un niveau élevé de corruption, la difficulté d'accès au capital pour les petites entreprises qui n'appartiennent pas au secteur de l'énergie et l'insuffisance des infrastructures, qui nécessitent d'importants investissements.

Il est essentiel de bien comprendre l'importance de la culture russe, selon Nemetz, Mager et Bjeletic (1996), lorsque l'on regarde les valeurs russes, nous devons tenir compte "des valeurs prérévolutionnaires" plutôt que la redéfinition des valeurs collectives, au long des périodes à dominante marxiste. Ces valeurs prérévolutionnaires sont les suivantes :

- travail intensif et repos
- travaux communaux ou collectifs de travail⁸³
- Centralisme en alternance avec décentralisation.

Bien sûr, il ne s'agit pas réellement de valeurs, mais plus de mentalités collectives.

Nous pourrions ajouter la loyauté et le respect envers les figures autoritaires, tels que les tsars, les dictateurs et les patriarches religieux. Ils sont considérés comme "sauveurs sociaux" : ils pourraient résoudre toutes les situations extrêmement difficiles contradictoires.

Quant à la période soviétique, la situation était très différente. Comme dit Gratchev (2004), les valeurs d'entreprise n'ont pas été développées en URSS, depuis que le Parti communiste "a monopolisé la responsabilité de jugement moral et a créé des normes à travers des héros de la production économique, tels que les directeurs politiques des entreprises d'État ou les chefs de la *normenklatura* du Parti".

Durant la période postsozialiste, la communauté d'affaires russe a traité des questions de l'entrepreneuriat et de leurs traits culturels, historiques et religieux. Gratchev (2004) affirme ainsi que le milieu d'affaires russe actuel exprime quatre grandes tendances :

- l'acceptation de la supervision d'une bureaucratie étatique⁸⁴ (visant à promouvoir les intérêts de l'État).
- a maximisation des profits sur une base technocratique (visant à couvrir les intérêts de la classe des affaires).
- La recherche infinie de la réussite par tous les moyens : la suppression des rivaux grâce à des connexions mafieuses ; la tricherie entre partenaires commerciaux, les consommateurs et même l'État.
- La relation entre le monde des affaires et les intérêts nationaux, basée sur des valeurs universelles et des croyances (héritage culturel et historique).

Dans son étude réalisée en 1996-1998 Gratchev (2004) décrit les traits positifs de la culture de gestion russe :

- Volonté de collaborer.
- Faible importance de la séparation des genres au travail.
- Perspective cosmopolite et vision du monde.
- Capacité à réagir efficacement aux changements rapides d'un environnement instable.

84. L'État axé sur l'objectif

83. Qui pourrait limiter les possibilités entrepreneuriales, et pourrait même donner naissance à une culture de l'envie, puisque les russes renforcent la modestie dans leur vie de famille et les relations sociales

La Table Ronde de la GE Russe a été créée en Juin 1999, et regroupe un réseau informel mais très influent de décideurs politiques et du secteur privé, russes et internationaux, qui cherchent à améliorer les pratiques de gouvernance d'entreprise.

Les objectifs de cette table ronde étaient :

1. Faciliter la participation russe dans un dialogue politique international.
2. Offrir un forum dans lequel les décideurs politiques et experts russes peuvent renforcer et développer les contacts avec leurs pairs dans les pays de l'OCDE et de faciliter l'échange d'expériences.
3. Soutenir la réforme en faisant progresser la compréhension de la viabilité politique des options ainsi que des mécanismes de mise en œuvre et d'exécution dans le domaine de la gouvernance d'entreprise.

Après trois années de débat et de consultation, la Table ronde a publié un résultat tangible de ses efforts sous la forme d'un Livre blanc sur la GE en avril 2002⁸⁵ et , qui formule des objectifs politiques communs et des propositions concrètes de réforme.

Un site internet dédié à la gouvernance d'entreprise en Russie⁸⁶ a été mis en place dans le contexte de la Table ronde afin de fournir un lieu central électronique pour la diffusion de l'information.

Une nouvelle phase de travaux portant sur la mise en œuvre et l'application de ces recommandations a été lancée le 2 Octobre 2003 à Moscou. Cet atelier a abordé les questions prioritaires de communication et divulgation de l'information, y compris la transition vers les normes internationales d'information financière et la divulgation de la propriété. Le Rapport sur "La mise en œuvre des normes internationales d'information financière (IFRS) en Russie: 25 recommandations pour faciliter la transition aux IFRS"⁸⁷ a été publié en Février 2005 et le document "Améliorer la transparence des transactions entre parties liées en Russie"⁸⁸, en mai 2005.

En Novembre 2004, Standard et Poor a émis un rapport⁸⁹ détaillé sur la mise en œuvre de chacune des 41 recommandations du Livre blanc de la gouvernance d'entreprise élaboré par la Table Ronde de la GE en Russie deux ans auparavant. Il a conclu que "seuls des progrès modérés ont été faits", mais aussi noté des progrès dans les deux domaines sur lesquels la table ronde avait porté.

Comme analysé par Dumev et Kim (2005), la relation entre la gouvernance d'entreprise, la valorisation des entreprises et les investissements est sensiblement plus forte dans les pays à faible protection juridique des investisseurs, comme la Russie. Cela implique que les pratiques de gouvernance d'entreprise deviennent très importantes lorsque les tribunaux et les autorités ne protègent pas les intérêts des actionnaires. En effet, Black, Love and Rachin sky (2005) constatent que la valorisation de marché des entreprises russes est fortement et

positivement corrélée avec leur notation de gouvernance d'entreprise. Il y a, cependant, une grande variation dans la qualité de la gouvernance d'entreprise parmi les entreprises russes. En outre, toujours d'après les auteurs, même les champions de la gouvernance d'entreprise ne parviennent pas au niveau de la gouvernance d'entreprise pratiquée par leurs homologues occidentaux.

En 2004, la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) a réalisé une évaluation de la GE et a conclu que la législation russe de gouvernance d'entreprise présente une "conformité élevée" avec les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE. Ces résultats, comme indiqué dans le rapport stratégique 2009 de la BERD, ont été réitérés au cours d'une évaluation effectuée la BERD sur la gouvernance d'entreprise en 2002, le régulateur du marché des valeurs mobilières russe a publié un Code de bonne conduite et de gouvernance d'entreprise, applicable sur une base volontaire et mis en œuvre sur le principe "comply and explain". Le Code est basé sur les principes de l'ocde de gouvernance d'entreprise. Toutefois, diverses sources soulignent que la corruption et le manque de transparence des entreprises posent des défis importants en Russie.

L'émergence de la gouvernance d'entreprise en Russie il y a 15 ans a confronté les chercheurs, les législateurs et les gestionnaires à un ensemble de questions qui sont encore loin d'être résolues, même aujourd'hui. Le problème de la transition de la propriété de l'Etat à dominante socialiste à une domination de la propriété privée, d'une économie planifiée à une économie de marché, a été en grande partie résolu dans l'obscurité, parce que personne n'avait l'expérience pertinente de telles transformations.

85. <http://www.oecd.org/dataoecd/10/3/2/89962.pdf> ; et

http://www.oecd.org/codes/documents/finl_code_english.pdf (consulté le 17.09.2011)

86. http://www.oecd.org/document/22/0,3746,en_2649_3495_35888356_1_1_1_1_00.html (consulté le 17.09.2011)

87. http://www.oecd.org/document/5/0,3746,en_2649_3495_36494930_1_1_1_1_00.html (consulté le 16.11.2011)

88. <http://www.oecd.org/dataoecd/3/2/3452267.pdf> (consulté le 16.11.2011)

Malgré des problèmes urgents tels que la surpopulation, la dégradation de l'environnement, l'étendue de la pauvreté, et la corruption généralisée, le développement économique rapide de l'Inde est reconnu sur la scène mondiale.

L'Inde a acquis son indépendance de la domination britannique en 1947 et est depuis devenue la plus grande démocratie du monde (en termes de population). Plus récemment, en particulier lors de la dernière décennie, l'Inde a été saluée comme un "nouveau géant" en raison de sa croissance économique. Certains analystes comme Panagariya (2008) vont jusqu'à prédire qu'entre 2015 et 2050 le taux de la croissance du PIB de l'Inde "serait supérieur à celui de tous les autres grands pays dans le monde, y compris de la Chine".

La libéralisation économique, y compris la déréglementation industrielle, la privatisation des entreprises publiques, et la réduction progressive des barrières au commerce et aux investissements étrangers, ont commencé dans le début des années 1990 et ont servi à accélérer la croissance du pays, qui a été en moyenne de plus de 7% par an depuis 1997. CIA World Factbook (2011).

L'Inde joue de son capital humain. Elle possède une importante population anglophone éduquée pour devenir un grand exportateur de services de technologie de l'information et de travailleurs du logiciel. En 2010, l'économie indienne a rebondi vigoureusement de la crise financière mondiale (en grande partie en raison de la forte demande intérieure) et la croissance a dépassé 8% en glissement sur un an en termes réels, selon le CIA World Factbook (2010).

D'importantes réformes économiques en Inde depuis le début des années 1990 ont conduit à une transformation de l'économie⁹⁰. La croissance du PIB a été en moyenne d'environ 6% depuis 1991 et environ 8% dans les trois à quatre dernières années, faisant de l'Inde, avec la Chine, l'un des pays avec le plus rapide taux de croissance du monde⁹¹. L'économie indienne est aujourd'hui "caractérisée par une accélération de la croissance du PIB, du commerce extérieur et des investissements étrangers" selon Panagariya (2008).

Après quelques succès d'entreprises indiennes sur les bourses étrangères, les régulateurs et les entreprises leaders indiens ont fait valoir que la bonne gouvernance d'entreprise et les normes internationalement acceptées de comptabilité et de divulgation pourraient les aider à améliorer leur accès aux capitaux, notamment étrangers. Le désir de lever des capitaux a été cité comme un argument majeur pour l'appui aux réformes de gouvernance d'entreprise par les dirigeants d'entreprise en Inde selon Baiasubramanian, Khanna et Black (2007). Prenant en compte le fait que les défis à long terme de l'Inde comprennent la pauvreté généralisée, l'insuffisance des infrastructures physiques et sociales, des possibilités d'emploi limitées en dehors du secteur agricole, l'accès insuffisant à une éducation de qualité basique et supérieure, et la contention de l'exode rural, le besoin de capitaux peut expliquer le rôle principal des grandes entreprises et groupes industriels dans la promotion des nouvelles normes strictes de gouvernance d'entreprise (Dharmapala et Khanna, 2007).

90. Dans les années 1980, le gouvernement a fait quelques timidités tentatives vers la libéralisation économique, bien que la plupart des réformes politiques du gouvernement aient été fragmentaires et non coordonnées. (cf. Panagariya, 2008 : pp. 74-94)

91. Bien que cette croissance ait été impressionnante, on craint que l'économie indienne puisse être en "surchauffe" et que cette croissance ne puisse être soutenue sans de grandes réformes et les investissements du gouvernement dans le secteur public. (Cf. India on Fire, ECONOMIST, 3.02.2007)

Bien que le concept de gouvernance d'entreprise existe dans le monde développé depuis plus d'un demi-siècle maintenant (Gordon, 2007), c'est un phénomène relativement récent en Inde.

Les réformes de la gouvernance d'entreprise en Inde ont accompagné la transformation économique du pays. Les besoins de l'Inde d'avoir une économie en expansion, la présence accrue d'investisseurs individuels et institutionnels (nationaux et étrangers), et la volonté croissante des entreprises indiennes d'accéder aux marchés mondiaux de capitaux via des introductions en bourse en dehors de l'Inde, ont stimulé les réformes de la gouvernance d'entreprise (Black et Khanna, 2007).

Afin de comprendre les processus et les implications des récentes modifications réglementaires en matière de gouvernance d'entreprise, il est important d'avoir un aperçu général de la tradition juridique de l'Inde en décrivant la loi d'entreprise fondamentale et le cadre réglementaire ainsi que la structure de propriété des entreprises indiennes.

A. Système juridique et Droit des sociétés

Ancienne colonie britannique, l'Inde est généralement vue comme un pays de droit commun avec une tradition juridique anglo-américaine (Buss, 2004)⁹². Le droit des sociétés indiennes provient du Joint Stock Companies Act de 1850, calqué sur l'English Joint Stock Companies Act de 1844 (Vasudev, 2007). Il a continué d'imiter le droit anglais, même après que l'Inde eut acquis son indépendance en 1947. La Commission Bhabha, dont les recommandations ont constitué la base du Companies Act de 1956, a été en partie convoquée en réponse au rapport du Comité Cohen du Royaume-Uni qui avait recommandé de profonds changements à l'English Companies Act, 1929.

Au-delà de sa tradition de droit commun, "beaucoup des lois indiennes ont été codifiées sous administration britannique". Ceci a été corrigé avec davantage de législation lorsque, après l'indépendance, le gouvernement a lancé un programme de réformes socialistes englobant tous les domaines de l'activité commerciale, y compris la finance d'entreprise (Armour et Lele, 2008)⁹³.

B. Structure de la propriété des entreprises indiennes

Deux structures de propriété sont courantes en Inde : les structures de propriété fermée, et les entreprises du secteur public.

L'expérience de l'Inde en ce qui concerne la propriété des entreprises ressemble à celle de la plupart des économies émergentes. La question de la GE a longtemps posé de nombreux problèmes en raison de la complexité et du chevauchement évident des structures de propriété-

92. La constitution de l'Inde reflète une influence américaine significative. Lorsque les auteurs de la constitution indienne se sont d'abord réunis en 1946, un aspect important de leur approche pour sa rédaction a comparé une étude minutieuse de la Constitution des États-Unis, respectant l'esprit de compromis que le document reflète, ainsi que de nombreuses dispositions de fond (Sripati, 1996 : p. 427).

93. Cette période de pré-libéralisation est souvent désignée comme la période de la "Licence Raj" parce qu'elle a été caractérisée par des exigences strictes de licences pour pratiquer les activités commerciales. Les licences ont été accordées comme cadeau, en raison d'un environnement réglementaire restrictif des entreprises dans lesquelles les relations politiques et familiales sont devenues plus importantes pour l'obtention des permis nécessaires pour mener des activités d'affaires (Mansur, 2007 : pp. 243-246)

été et de contrôle. Dans ces entreprises, la gestion est généralement liée à un "bloc de contrôle d'actionnaires" qui ont des droits de contrôle au-delà de leurs droits de propriété (La Porta et al., 1999). Ainsi, l'évolution de la propriété des entreprises indiennes a suivi un schéma complexe, la propriété familiale étant le pilier du paysage des entreprises de l'Inde (Narayanan, 2006). Même après la libéralisation, une grande partie des plus grandes entreprises indiennes a maintenu une gestion et une promotion familiale (Gordon, 1999).

Par ailleurs, les Entreprises du Secteur Public (ESP), ou entreprises d'État, représentent des vestiges importants de la politique socialiste du gouvernement indien d'avant 1991. Les ESP ont longtemps occupé une position dominante dans l'économie – le secteur public de l'Inde est composé de plus de 1300 ESP, qui employaient plus de 70% de l'effectif industriel total (Sáez et Yang, 2001). Au début des années 1990, dans le cadre de la libéralisation économique de l'Inde, le gouvernement a commencé une privatisation des ESP à grande échelle. Ce processus de privatisation est devenu plus agressif de 2000 à 2004, mais a ralenti au cours des dernières années (Panagariya, 2008). A ce jour, un certain nombre de grandes entreprises sont toujours contrôlées par le gouvernement.

C. Principaux développements de la GE*

Depuis son indépendance en 1947, la gouvernance d'entreprise de l'Inde a connu deux époques :

- La première, de 1947 à 1991, est marquée par le droit des sociétés hérité des Britanniques. Avant 1991, les politiques gouvernementales instauraient de lourdes réglementations pour les entreprises publiques, et une implication significative de l'état dans la GE couvrait presque tous les aspects de la gestion d'entreprise. Le droit des sociétés a été considérablement remanié environ une décennie après l'indépendance lorsqu'elle a pris la forme de la Companies Act de 1956. Pendant cette période, l'accent a été principalement mis sur le secteur manufacturier. Cela a conduit à la croissance de sociétés familiales débouchant sur la création de grands groupes industriels. Pendant cette période, en raison de la concentration de la propriété des actions, les actionnaires de contrôle, qui étaient principalement des familles d'affaires ou l'Etat, ont continué d'exercer une grande influence sur les entreprises au détriment des actionnaires minoritaires. Les structures de gouvernance étaient opaques, tout comme les normes de divulgation financière quasi inexistantes. Le début des années 1990 a été une période de profondes réformes de l'économie indienne et du régime juridique des entreprises, à laquelle a activement participé le ministère du travail et des affaires corporatives. Ces nouvelles institutions de régulation ont été la voie principale pour la production de nouvelles normes de gouvernance d'entreprise⁹⁵.

- La seconde époque a débuté avec les réformes de 1991 et la libération économique⁹⁶ qui ont mené à une nouvelle étape de la GE en Inde. L'année 1992 a vu naître la principale autorité de réglementation des marchés de capitaux : l'autorité des marchés financiers de l'Inde, ou SEBI⁹⁷. En 1998, un groupe de travail d'ordre national constitué par la confédération de l'industrie indienne (CII) a recommandé un code pour "Une Gouvernance d'Entreprise Souhaitable" (d'oresnavant "Code CII") qui a été volontairement adopté par

94. Pour une analyse plus détaillée sur les développements historiques de la gouvernance d'entreprise de l'Inde cf. Chakarbarti, 2005, pp.14-20 ; Babubramanian, Khanna et Buck, 2007 et Bhat, 2007

95. Par exemple, dans le cadre de l'assouplissement du contrôle du gouvernement central sur les affaires des entreprises, la CII a été autorisée dans son intégralité en 1992

96. Des réformes similaires ont été introduites en Inde par le parlement indien en 1991

97. La SEBI a été établie par le Securities and Exchange Board of India Act de 1992. La SEBI est la principale autorité de réglementation des marchés de capitaux en Inde.

quelques entreprises⁹⁸. Par la suite, une commission présidée par M. Kumar Mangalam Birla a remis un rapport à la SEBI "afin de promouvoir et d'élever le niveau de GE à l'égard des sociétés cotées"⁹⁹. Basé sur les recommandations de la commission de Kumar Mangalam Birla, la nouvelle Clause 49 contenant des normes de GE a été insérée au pacte des sociétés cotées en 2000 et était applicable à toute entreprise cotée d'une certaine taille. Bien que le Code CII ainsi que le rapport de la commission Kumar Mangalam Birla aient expressément mis en garde contre l'importation mécanique des concepts de GE provenant du monde développé, plusieurs éléments introduits étaient en effet ceux qui ont émergé dans des pays comme les Etats-Unis et le Royaume-Uni, notamment comme la mise en place d'un conseil indépendant et d'un comité d'audit.

Dans le sillage de la promulgation de Loi Sarbanes-Oxley aux Etats-Unis, la SEBI a nommé la Commission Narayana Murthy pour examiner la Clause 49 et recommander des changements au régime existant. Suite aux recommandations de la Commission Narayana Murthy, la SEBI a publié le 29 Octobre 2004, une version révisée de la Clause 49, entrée en vigueur le 1^{er} avril 2006. La Clause 49, dans son état actuel, prévoit les fonctionnalités clés de gouvernance d'entreprise suivantes¹⁰⁰.

- Les conseils d'administration des sociétés cotées doivent avoir un nombre minimal d'administrateurs indépendants, le concept d'indépendance étant défini de façon détaillée¹⁰¹.
- Les sociétés cotées doivent avoir des comités d'audit du conseil, avec un minimum de trois administrateurs, dont deux tiers d'entre eux doivent être indépendants¹⁰². ; les rôles et responsabilités du comité d'audit sont spécifiés en détail¹⁰³.
- Les sociétés cotées doivent faire périodiquement des communications diverses concernant les questions financières et autres pour assurer la transparence¹⁰⁴.
- Le PDG ainsi que le Directeur Financier des sociétés cotées doivent certifier que les bilans financiers sont corrects ; et accepter la responsabilité de contrôles internes¹⁰⁵.
- Les rapports annuels des sociétés cotées doivent comporter les rapports de situation sur la conformité avec les normes de GE¹⁰⁶.

Dependant, il existe aujourd'hui quelques propositions visant à réformer certaines de ces dispositions, en particulier celles relatives aux administrateurs indépendants.

98. Le premier effort formel vers l'amélioration de la gouvernance d'entreprise indienne est incorporé dans la Confédération des Industries Indiennes, Desirable Corporate Governance: A Code (1998) disponible sur : http://www.icasai.org/public/Files/CII_Code_1998.pdf (Consulté le 22.10.2011). Le Code CII, qui a été dirigé par de grandes entreprises, contient quelques-unes des mesures qui demeurent à ce jour, comme la nomination d'un nombre minimum d'administrateurs non-éventuels indépendants, un comité d'audit indépendant, le flux ininterrompu des informations essentielles pour le conseil d'administration et des normes pour les divulgations de l'entreprise aux actionnaires

99. Securities and Exchange Board of India, Rapport de la Commission Kumar Mangalam Birla sur la Gouvernance d'Entreprise (2000), disponible sur <http://www.sebi.gov.in/commreportcomprow.html> (Consulté le 22.10.2011)

100. La Clause 49 s'applique à toutes les sociétés cotées (ou celles qui souhaitent l'être), excepté les très petites sociétés, s'agissant de celles qui ont un capital d'apport de moins de 30 millions de rupees et d'une valeur de moins de 3250 millions. Alors que plusieurs paragraphes de la Clause 49 sont obligatoires, d'autres sont facultatifs. Les sociétés cotées doivent être membres du conseil et la politique de détermination

101. Lorsque le PDG est un fondateur ou est lié à un fondateur ou un haut fonctionnaire, au moins la moitié du conseil d'administration doit comprendre des administrateurs indépendants. Dans d'autres cas, les administrateurs indépendants doivent représenter au moins un tiers de la taille du conseil. Pour qu'un directeur soit qualifié d'"indépendant", le critère général est que, mise à part la rémunération d'administrateur, la personne n'ait pas de relations matérielles pécuniaires ou des transactions avec la société, ses promoteurs, ses directeurs, ses cadres supérieurs ou de sa holding, ses filiales et associés. L'absence des circonstances additionnelles détaillées dans la Clause 49(1)(A) de l'Accord sur les sociétés cotées selon lesquelles un directeur sera présumé non-indépendant si certaines conditions sont rencontrées

102. Clause 49(1)(A) de l'Accord sur les sociétés cotées

103. Clause 49(1)(D) de l'Accord sur les sociétés cotées

104. Clause 49(1)(E) de l'Accord sur les sociétés cotées

105. Clause 49(1)(F) de l'Accord sur les sociétés cotées

106. Clause 49(1)(G) de l'Accord sur les sociétés cotées

A première vue, la Clause 49 a ainsi amené l'Inde vers une convergence formelle avec le cas Anglo-américain. Malgré beaucoup de déclaration d'intention et de menaces d'une application vigoureuse, et plusieurs années après sa promulgation, la conformité avec la Clause 49 demeure problématique. Par ailleurs, les régulateurs indiens ont moins bien réussi à mettre en œuvre et à faire respecter les normes édictées de la Clause 49 qu'à établir¹⁰⁷. La législation existante (Clause 49) et celle qui s'en suivit couvrent les fondements de la GE effective et l'Inde est favorablement comparable à la plupart des autres économies en développement et d'Asie pour autant que l'adéquation des règles de gouvernance d'entreprise soient cernées.

Une meilleure gouvernance d'entreprise, cependant, ne repose pas uniquement sur le contrôle par le biais d'une réglementation accrue. Une approche fondée sur des principes prévenant la fragilité morale et appliquée de façon pragmatique, s'avère nécessaire. Par ailleurs, de nombreuses entreprises indiennes sont gérées dans une culture familiale. Il est une hypothèse implicite selon laquelle les cadres supérieurs connaissent leur métier et prennent les meilleures décisions dans l'intérêt de entreprises à laquelle ils sont dévoués. Cela a parfois abouti à des conseils qui s'abstiennent de poser des questions difficiles aux cadres supérieurs jusqu'au moment où surgit une crise.

5.11 LE CAS ESPAGNOL

5.11.1 CONTEXTE

Une transition pacifique vers la démocratie suite à la mort du dictateur Francisco Franco en 1975 et une rapide modernisation économique (l'Espagne rejoint l'UE en 1986) ont donné à l'Espagne une économie dynamique et une croissance rapide et en ont fait un champion mondial de la liberté et des droits de l'homme. L'objectif majeur pour l'avenir portera sur les mesures pour contrecarrer la grave récession économique qui a débuté à la mi-2008.

L'économie capitaliste et mixte de l'Espagne est la 12^{ème} plus importante du monde et son revenu par habitant correspond approximativement à celui de l'Allemagne et de la France. Cependant, après presque 15 ans de croissance d'un PIB supérieur à la moyenne européenne, l'économie espagnole a commencé à ralentir à la fin 2007 et est entrée en récession au deuxième trimestre de 2008. Le PIB a diminué de 3,7% en 2009, mettant fin à une croissance de 16 années, et de 0,4% en 2010, faisant de l'Espagne la dernière grande économie à sortir de la récession mondiale.

Le retournement de la croissance économique de l'Espagne, ou fin de la période de bulle, reflète une baisse significative dans le secteur de la construction, une offre excédentaire de logements, une baisse de la consommation et un effondrement des exportations. Les efforts du gouvernement pour stimuler l'économie par des impulsions de dépense étatique, des allocations de chômage prolongées et des garanties de prêt n'ont pas empêché une forte

107. A la fin de 2008, l'Inde a connu un scandale massif de gouvernance d'entreprise impliquant Satyam Computer Services, une des sociétés technologiques les plus importantes (cf. Khan, 2009). Le scandale Satyam a été décrit comme "Enron de l'Inde" (cf. Indus Enron, The Economist, 8 Janvier 2009), il reste à voir si la fraude massive à Satyam est une aberration ou le signe d'un problème systémique plus important. Le scandale Satyam a mené à une action rapide du gouvernement indien, comprenant l'arrestation de plusieurs directeurs et auditeurs de Satyam, des investigations par le MCA et SEBI, et la substitution des administrateurs de la société par des fonctionnaires. Le scandale Satyam asservi de catalyser pour repenser la GE. La communication, le partage des responsabilités et les mécanismes d'exécution ont été modifiés.

mentation du taux de chômage, qui est passé d'un faible taux d'environ 8% en 2007 à 20% en 2010. De plus, le déficit budgétaire s'est aggravé, passant de 3,8% du PIB en 2008 à environ 9,7% du PIB en 2010, soit plus de trois fois la limite de la zone euro.

6.8.1 LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE EN ESPAGNE

Dans cette sous-partie, nous essaierons de décrire les principales étapes de l'évolution de la GE en Espagne depuis ses débuts, avec la création de la Commission et de la dite Période Oliviencia (1997-2002), jusqu'à la Période Aldama (2003-2007) et enfin la plus récente initiative sur ce thème, la Commission Conithe (2005), dont les préconisations restent en vigueur.

LES DÉBUTS DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE EN ESPAGNE

Une des premières initiatives en matière de GE en Espagne date d'octobre 1995, lorsque le Cercle d'Entrepreneurs a publié ses "Réflexions sur la réforme des conseils d'administration", dans lesquelles il observait l'importance croissante du rôle des conseils d'administration en Espagne à travers une liste de 9 observations :

1. Les conseils espagnols sont passifs et opaques, ils doivent donc être réformés.
2. L'ouverture à la concurrence et aux marchés extérieurs implique la révision des stratégies
3. La norme sur les sociétés anonymes augmente la responsabilité des administrateurs.
4. A l'échelle internationale, le rôle du conseil se renforce au sein de la vie de l'entreprise.
5. Le conseil doit approuver la stratégie et de plus, surveiller sa mise en œuvre par la direction.
6. La deuxième grande mission du conseil est d'évaluer la performance de la direction.
7. Le conseil doit inclure des administrateurs externes, des codés de conduite et des comités indépendants.
8. Le poids de la tradition espagnole en matière d'administration doit être surmonté.
9. Il y a deux manières d'entreprendre les changements : l'autoréglementation et les modifications législatives.

Selon Espinosa de los Monteros (2002), le document du Cercle d'Entrepreneurs a reçu bien plus de compliments que de critiques et prétendait être une première réflexion en Espagne¹⁰⁸. Le Cercle d'Entrepreneurs publia un an plus tard (1996) ses "Normes pour un meilleur fonctionnement des conseils d'administration", relevant le besoin d'une norme en matière de GE. Les entreprises espagnoles cotées devront expliquer si elles respectent bien la norme et ce sera le marché qui récompensera celles qui s'ajustent aux recommandations, et sanctionnera celles qui s'en éloignent.

108. Le débat entamé au Royaume-Uni a eu écho en Espagne. Un portail sur le besoin d'ajuster et d'adapter les organes de gestion des entreprises à la complexité que du monde entrepreneurial et à la formulation d'un code éthique ou catalogue de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise.

PÉRIODE OLIVENCIA (1998 – 2002)

Le 30 juin 1997 a été constituée de manière formelle une commission spéciale, la Commission Olivia, pour l'étude d'un code éthique des conseils d'administration des entreprises, avec deux objectifs clairs :

- La rédaction d'un rapport sur les conseils d'administration des entreprises cotées.
- L'élaboration d'un code éthique de bonne gouvernance, d'adoption volontaire.

Selon Olivia et al. (1998), la commission Olivia introduit le principe de bonne gouvernance¹⁰⁹ par la mise en place d'un organe de pouvoir, de responsabilité et de contrôle : le conseil d'administration. Le code Olivia (Olivia et al., 1998) est devenu la première pierre institutionnelle de la GE en Espagne et a servi pour placer le pays dans le paysage de la GE internationale, à travers une vingtaine de recommandations concernant notamment le rôle et la rémunération de l'administrateur, la concentration des pouvoirs, les modes de réunions du Conseil (fréquence et information) et l'information fournie aux marchés.

Selon García Osma et Gil de Albornoz (2004), l'exécution des recommandations du Code Olivia fut partielle. Le point positif de l'apport du Code a été l'exécution des recommandations sur la composition du conseil, y compris pour ce qui se réfère aux administrateurs indépendants et à la création des commissions déléguées. En revanche, le point négatif était que les conseils étaient surdimensionnés, et ne se réunissaient pas suffisamment fréquemment pour exercer la principale mission d'Olivia (1998).

Le contenu du Rapport Olivia est reconnu unanimement comme étant équilibré et raisonnable, comme l'affirme Fernandez-Armesto (2000), et si le code de bonne gouvernance n'a pas obtenu l'acceptation réelle attendue c'est parce qu'à aucun moment une norme qui oblige les entreprises à informer dûment n'a été publiée.

PÉRIODE ALDAMA (2003-2006)

Le 19 juillet, 2002 a été établie, la "Commission pour la transparence et la sécurité des marchés financiers et des sociétés cotées", afin de préparer un rapport sur la GE en Espagne. Lors de la création de la Commission Aldama, la forte représentation des lobbies d'entreprise a été critiquée, comme l'a remarqué Guindal (2002).

Espinosa de los Monteros (2002) a déclaré tout comme d'autres chefs et directeurs d'entreprises espagnoles, qu'il croyait qu'il était très utile pour une bonne GE, qu'il existe des codes et des catalogues de recommandations, mais préconisait une adoption volontaire de ces principes.

Jusqu'à sept projets ont été préparés et le 8 Janvier 2003, la Commission a rendu public le rapport final de ses travaux, connu comme le Rapport Aldama, dont la plus grande contribution fut de provoquer la promulgation de la loi connue comme la Loi sur la Transparence¹¹⁰, première réforme législative sur la gouvernance d'entreprise en Espagne.

109. Exiger de ceux qui gouvernent les entreprises qu'ils passent de "faire les choses" et leur principe à celui d'efficacité, c'est-à-dire à l'intégrité de l'entreprise 110. Loi 26/2003, du 17 juin 2003, modifiant la loi 24/1982 du 28 juillet 1982 du Marché de Valeurs, et le texte réformé de la Loi de Sociétés Anonymes, approuvée par le décret royal 1564/1989 du 22 décembre 1989, dans le but de renforcer la transparence des sociétés anonymes cotées en bourse

Suite à la publication de la loi sur la transparence, les critiques qui avaient été exprimées sur le contenu du rapport Aldama se sont transformées en acceptation générale par les spécialistes comme Salas (2003b), qui avait été spécialement critique à l'égard du rapport Aldama. De même, d'après Socherk (2003), une amélioration spectaculaire a été constatée chez les sociétés qui étaient alors cotées à l'Ibex-35.

Le Rapport Aldama (2003) se composait de 74 recommandations¹¹¹ (contre à peine une vingtaine pour le Code Olivia) ; parmi les problèmes abordés dans ce rapport, on doit mentionner ceux étant relatifs à : la spécification des obligations de loyauté et de diligence ; à la définition du conflit d'intérêt ; au fonctionnement des conseils d'administration et des assemblées générales des actionnaires ; tout comme la relation entre les sociétés cotées et autres entreprises avec lesquelles elles maintiennent une relation commerciale ou bien des services consultatifs.

PÉRIODE CONTHE - CODE UNIFIÉ (2007 – À CE JOUR)

Plusieurs années après le début de la réforme de la gouvernance d'entreprise espagnole, une nouvelle réforme visant à harmoniser le contenu des codes Olivia et Aldama et à intégrer les initiatives internationales survenues depuis 2003 est apparue.

En Septembre 2004, l'Institut des Administrateurs (ICA-Instituto de Consejeros y Administradores) a publié "Les principes de bonne gouvernance d'entreprise". Selon Igarua et al. (2004), il dote les administrateurs et les conseils d'administration des entreprises espagnoles d'un certain nombre de principes qui se réfèrent aux meilleures pratiques internationales, demandant qu'elles répondent au principe de respecter ou d'expliquer (similaire au principe "comply or explain" anglo-saxon).

En Juillet 2005, un groupe de travail est créé. Il est chargé de conseiller la CNMV (l'autorité des marchés financiers en Espagne) sur l'harmonisation des recommandations d'Olivia et Aldama, et sur l'évolution des tendances internationales en matière de GE, parmi lesquelles figuraient les principes actualisés de gouvernance d'entreprise de l'OCDE- (2004) les recommandations et propositions de la Commission européenne, le Plan d'Action pour la modération du droit des sociétés et le développement de la gouvernance d'entreprise dans l'UE (rapport Winter, 2003). Les Directives de la CE de 2004 sur l'harmonisation des conditions requises de transparence, l'audit légal des entreprises, la responsabilité du conseil et l'information financière et l'"international corporate governance network statement on institutional shareholder responsibilities".

Les travaux de ce groupe spécial ont été dirigés par le président de la CNMV (alors Manuel Conthe) et finalement, le 19 mai 2006, la commission proposa le Code Unifié de Gouvernance d'Entreprise (CUGC)¹¹², avec 58 recommandations pour les sociétés cotées, parmi lesquelles le rôle de l'Assemblée Générale des Actionnaires, le rôle du Conseil, les instruments à fournir afin d'éviter que le président ne concentre les pouvoirs, et les rôles respectifs du Comité d'Audit et du Comité de Nominations et Rémunérations, qui doivent être composés majoritairement d'administrateurs non exécutifs et présidés par les administrateurs indépendants.

111. Les 74 recommandations ont été, à partir de l'exercice 2003, d'application obligatoire pour les rapports de gouvernance d'entreprise 112. Code Conthe

Le Code Unifié est assez pauvre sur certains sujets, comme mentionné par Arce et Robles (2009), puisqu'il ne présente pas de propositions concrètes au législateur, et ne contient que des recommandations concernant les sociétés cotées laissant ainsi en dehors la majorité du tissu des entreprises espagnoles. Cependant, on peut répondre à ces critiques que le projet de Code Unifié est basé sur un principe fondamental : le caractère volontaire de ces recommandations.

Avec un aperçu de dix ans de la gouvernance d'entreprise espagnole, Mateu de Ros (2007) indique qu'éventuellement le code unifié est l'un des meilleurs documents de GE, et vise à transformer les règles et pratiques de gestion d'entreprise dans le pays avec une intensité bien plus grande que les rapports de GE précédents.

CONCLUSION

Beaucoup d'éléments permettent de dire que le terme de gouvernance d'entreprise est perçu différemment d'un pays à l'autre. Les critères de variabilité de cette perception reposent sur : le périmètre concerné, les personnes impliquées, les institutions à contribution. Cette implication se révèle d'une intensité et d'une nature très variables selon les pays et les circonstances. Les 12 pays sélectionnés sont ceux qui possèdent les PIB les plus importants. Ils constituent un échantillon représentatif en diversité, développement économique, urbanisation et tertiarisation de l'économie, Investissements Directs Étrangers (IDE) et Balances commerciales. Finalement, notre échantillon apparaît relativement diversifié avec cependant des bases juridiques de droit civil et droit commun.

Les conclusions de cette approche nous indiquent qu'il existe une grande variété de modèles de gouvernance d'entreprise dont les traditions sont étroitement liées à la forme et la manière dont les entreprises sont contrôlées, et au cadre réglementaire de chacun des pays concernés. Les avis des différents auteurs sur l'efficacité des mécanismes de contrôle interne des décisions des gérants n'est pas unanime. Les réformes du conseil d'administration sont l'objet de débats dans de nombreux pays, parmi lesquels la France, l'Espagne, l'Allemagne et l'Italie. Ces débats sont fortement influencés par les pays développés en matière de GE. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, la structure de propriété des entreprises est très concentrée et les conseils sont souvent dominés par les grands actionnaires (ou des actionnaires de référence). Ainsi, les réformes doivent être adaptées à la réalité d'entreprise de chaque pays. Le risque ne réside pas dans l'expropriation des actionnaires par le gestionnaire, mais dans l'expropriation des actionnaires minoritaires par rapport aux majorités.

De cette diversité nous pouvons conclure que les recommandations qui peuvent s'appliquer à un modèle ne résolvent pas nécessairement les problèmes dans un autre. Toute convergence devrait prendre en compte les éléments fondamentaux, qui dépendent à la fois des aspects liés à la propriété de l'entreprise et aux interventions réglementaires. À notre avis, cette variabilité en matière de GE est en fait la conséquence d'une réalité, fruit de l'histoire et la tradition, qui doit être prise en compte lors de la conception des institutions, et nécessite l'implication des entreprises et de leur système de gouvernance.

Dans ce contexte, pour tendre vers le concept de "bonne gouvernance d'entreprise" pour les entreprises il y a au moins deux alternatives : la première est de s'adapter à la réalité sociale et économique de chaque pays ; la seconde, est d'encourager les changements de structure du capital et de la gouvernance d'entreprise de façon spécifique à chaque pays, dans la mesure où nous croyons que ce changement est bénéfique pour l'entreprise et la société. Ce dernier point, bien sûr, est le plus difficile et prendra beaucoup plus de temps. Les habitudes ne peuvent pas changer du jour au lendemain. Remarquons qu'il n'est pas évident que la concentration du capital dans certains pays ait eu des effets positifs sur le développement économique. Comme l'a mis en exergue l'étude des 11 pays sélectionnés dans cette partie, il existe au niveau international de fortes différences entre les pays, que ce soit sur les plans légal, culturel, de propriété d'entreprise, etc. Cependant, une certaine convergence, ou du moins des similitudes entre les différents pays peuvent être observées en partie IV (cf. 8.2. "Analyse comparative des cas de GE").

“Personne n'améliore sa situation uniquement en démenageant, sans changer son mode de vie ou ses coutumes”

Francisco de Quevedo y Villegas (1580-1645)

III



PARTIE III LE CAS DE LA CHINE



PARTIE III

LES CAS DE CHINE

INTRODUCTION

CHAPITRE 6

Le contexte chinois

6.1 Contexte général

6.2 Contexte culturel

6.2.1 Éléments culturels et sociaux

6.2.2 Caractéristiques du comportement chinois

6.2.3 Négociations en Chine

6.3 Cadre politique

6.3.1 Le PCC et sa continuité avec les traditions politiques de la Chine

6.3.2 La légitimité du PCC

6.3.3 Le contexte géographique: la Chine en Asie Orientale

6.3.4 Le contexte temporel: une avancée progressive des

droits de l'homme et des libertés

6.3.5 L'absence d'alternatives au PCC

6.3.6 Une autre signification du concept de démocratie

6.3.7 Un parti avec des caractéristiques propres

6.3.8 Un processus graduel de démocratisation

6.4 Situation économique

6.4.1 Aperçu historique

6.4.2 Situation actuelle

6.5 Structure organisationnelle des Entreprises Chinoises

6.5.1 Entreprises publiques (Entreprises d'Etat)

6.5.2 Entreprises de propriété collective

6.5.3 Le Secteur Privé

Chapitre 7

La GE en chine

7.1 Contexte de la GE en Chine

7.2 Les mécanismes de contrôle de la GE

7.2.1 Les mécanismes de contrôle exogènes

7.2.1.1 Les marchés de capitaux

7.2.1.2 Le cadre juridique

7.2.1.3 Les audits comptables indépendants

7.2.1.4 La concurrence sur le marché des biens et services

7.2.1.5 Le marché du capital humain

7.2.2 Des mécanismes de contrôle endogènes

7.2.2.1 Le Conseil d'Administration

7.2.2.2 Les Actionnaires et les Actionnaires de référence

7.2.2.3 Les Système de rémunération

7.2.2.4 La Structure de propriété

7.2.2.5 La Dette

CONCLUSION

INTRODUCTION

La Chine, pays de plus de 1,3 milliards d'habitants¹¹³, et de plus de 4.000 ans d'histoire, apparaît toujours difficile à comprendre pour un Occidental. L'incompréhension qui existe entre la Chine et les autres pays est sans doute liée au fait que chacun a toujours vu l'autre non pas comme il est, mais comme il souhaitait le voir. Par conséquent, une meilleure connaissance et une meilleure compréhension de la culture chinoise est devenue une obligation pour les entreprises occidentales, qui sont amenées à développer leur relations d'affaires avec la Chine.

“La Chine est devenue un immense chantier. Développement capitaliste d'un côté, classicisme communiste de l'autre, elle donne le spectacle d'un pays qui rejoint le chemin du progrès dans un désordre incroyable.”

(Domenach, 2002)

En effet, la Chine est un pays où les aspects traditionnels et ceux nés de ses récents changements sociaux sont à la fois mélangés et parfois opposés. Bien qu'ayant abandonné l'économie planifiée et disposant d'un régime de propriété varié de ses entreprises, la Chine possède un système de gouvernance d'entreprise qui semble immature et de faible transparence. Il apparaît caractérisé par une concentration excessive de la propriété des sociétés cotées, une forte politisation des marchés et un environnement réglementaire faible.

L'objectif de cette partie est de mettre en évidence les aspects fondamentaux du contexte chinois en **chapitre 6**, notamment sur les plans culturel, politique, économique et organisationnel, afin de percevoir la situation actuelle du pays ainsi que les interactions que tous ces paramètres ont entre eux. Cela nous permettra dans le **chapitre 7** de nous intéresser aux aspects de GE en Chine à travers l'étude de ses mécanismes de contrôle exogènes décrits en partie I (cf. 2.1. “*Les mécanismes de contrôle exogènes*”) : le marché des capitaux, le cadre juridique, les audits comptables indépendants, la concurrence sur le marché des biens et services, le marché du capital humain. Mais aussi les mécanismes de contrôle endogène (cf. 2.2. “*Les mécanismes de contrôle endogènes*”) : les conseils d'administration, les actionnaires de référence, les systèmes de rémunération des dirigeants, la structure de propriété, et enfin la structure de la dette.

113. Augmentation de plus de 62,8 millions de personnes depuis 2005. http://www.chinadaily.com.cn/china/2007-03/01/content_817231.htm (consulté le 15-11-2011)

CH.06 - LE CONTEXTE CHINOIS

"Il est plus facile de lutter pour des principes que de vivre en accord avec eux."

Alfred Adler (1870-1937)

6.1 CONTEXTE GÉNÉRAL

Pendant des siècles, la Chine a été une civilisation de premier rang, supérieure au reste du monde par ses arts et sa science, mais au 19^{ème} et début du 20^{ème} siècle, le pays a connu d'importants troubles civils, de grandes famines, des défaites militaires et une occupation étrangère. Après la Seconde Guerre mondiale, les Communistes, sous Mao Zedong (cf. figure 6.1), ont établi un système autocratique socialiste qui, tout en garantissant la souveraineté de la Chine, a imposé des contrôles stricts sur la vie quotidienne de dizaines de millions de personnes.

À partir de 1978, le successeur de Mao, Deng Xiaoping (cf. figure 6.1) et d'autres dirigeants se sont progressivement alignés sur le développement de l'économie de marché. En 2000, la production industrielle du pays avait quadruplé par rapport à 1978. Pour une grande partie de la population, le niveau de vie s'est considérablement amélioré et la marge de choix personnel s'est élargie, mais les contrôles politiques restent intenses. La Chine, depuis le début des années 1990, a accru son rayonnement mondial et sa participation au sein de diverses organisations internationales.

Actuellement le pays n'est plus fermé comme autrefois, et la Chine fait preuve d'une prise de conscience intentionnelle des cultures occidentales, qui sont souvent perçues tout simplement comme des modes de consommation. La multitude d'échanges commerciaux permet de faire connaître la culture occidentale et de favoriser les échanges culturels, ce qui ne peut que conduire à une réflexion sur l'adaptation et le métissage des traits culturels occidentaux dans un contexte chinois. Bien sûr, les entreprises qui n'ont pas connu d'expérience internationale préalable connaîtront de nombreuses difficultés pour réussir en Chine. Il existe beaucoup de particularités, de situations conflictuelles et d'obstacles qui doivent être surmontés par les entreprises étrangères souhaitant s'installer en Chine, comme le mentionnent Luo (2005) ; Wang et Liu (2002) et Cooke (2006). Selon Schuler et al. (2004) et Furning (2006), cela inclut les différences culturelles, les problèmes de communication, les modes de gestion différents. Dans d'autres contextes, le facteur humain a déjà été décrit comme un élément clé dans l'établissement des relations acheteur-vendeur, afin de développer un panel de fournisseurs industriels performants (Ford, 2002 ; Handfield et Nichols, 2004 ; Chen, 2004 ; et Wang, 2006).

Le système judiciaire du pays est basé sur le droit civil, issu de principes légaux des codes civils soviétiques et continentaux. Le système judiciaire chinois est étudié en détail dans le chapitre 7 de cette partie (cf. 7.2.1.2. "Le cadre juridique").

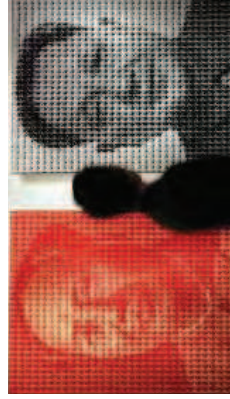


FIGURE 6.1 : Mao Zedong (毛泽东) et Deng Xiaoping (邓小平)

6.2. CONTEXTE CULTUREL

Patience, persévérance et vision à long terme sont des qualités essentielles pour réussir en Chine. Les négociations peuvent durer des années en raison du grand nombre de personnes impliquées ainsi que de la complexité de l'administration publique. Selon la légende, il a fallu à Marco Polo dix-sept ans pour gagner la confiance de Kubilai¹¹⁴.

La culture traditionnelle chinoise est constituée par trois doctrines principales: le **confucianisme**, le **bouddhisme** et le **taoïsme** ; l'évolution de ces trois doctrines au cours du temps a mis l'accent sur le confucianisme. Ainsi, pendant une très longue période dans l'histoire chinoise cette dernière a joué un rôle de premier plan sur le développement des idées et des valeurs. La société chinoise est cependant restée longtemps une société immobile, solidifiée sous l'influence du confucianisme. En d'autres termes, le confucianisme est la doctrine déterminante majeure de la culture chinoise.

Depuis plus de deux mille ans, l'influence de la doctrine confucianiste s'est exercée non seulement sur la vie politique et culturelle, mais aussi dans la pensée quotidienne de la population. Ainsi, le confucianisme est un cadre fondamental de la culture et de la société. Pourtant, en arrivant en Chine, les signes de ce cadre ne sont pas évidents. Ils peuvent perçus cependant être à travers les erreurs du comportement occidental dans les relations avec les chinois.

6.2.1. ÉLÉMENTS CULTURELS ET SOCIAUX

Avant d'étudier les autres aspects du contexte chinois de façon plus approfondie, il est nécessaire de comprendre l'influence qu'ont la philosophie et la religion sur les comportements des habitants, ainsi que sur les modèles d'affaires locaux.

Comme mentionné précédemment, trois philosophies ont influencé la culture du pays et la société chinoise :

- La première, le **confucianisme**, est un code de conduite concernant l'attitude personnelle correcte envers la société. Confucius (cf. figure 6.2) a eu (et a encore) une influence claire sur la vie et le travail quotidien en Chine¹¹⁵, en définissant une hiérarchie au sein des relations interpersonnelles, et en établissant une série de devoirs mutuels et de droits préétablis. Ainsi, le bon fonctionnement de la société dépend de son accomplissement. Les cinq degrés hiérarchiques que le confucianisme identifie sont : empereur-individu, époux-épouse, père-fils, personne âgée-jeune et ami-ami. Ce code de comportement renforce les rites sociaux¹¹⁶, et impose ses valeurs à chaque personne. Le confucianisme préserve donc les règles sociales et propose de les mettre en pratique avec humanité et bonté, fidélité envers chacun et réciprocité. Bien que le confucianisme en tant que culte ait disparu de nos jours, son influence perdure sur l'organisation de la société chinoise ainsi que dans l'importance des relations interpersonnelles. Il en est de même en ce qui concerne la culture et les comportements hiérarchiques au sein des entreprises.



FIGURE 6.2 CONFUCIUS (R. 7)

- La deuxième, le **taoïsme**, défend l'existence de forces interdépendantes qui entourent tous les objets et influent sur toutes choses, qu'il s'agisse d'êtres vivants ou non. Il existe une force négative et une positive, les deux intimement liés aux forces de l'Univers. La philosophie taoïste diffère de la confucianiste car cette dernière proclame la nécessité d'adhérer aux rituels sociaux externes et de trouver l'harmonie. Au contraire, la première plaide pour la nécessité de trouver une harmonie interne. Le symbole taoïste représente le bien et le mal, le positif et le négatif, coexistant dans le même cercle. Une des conséquences principales de la philosophie taoïste au sein des schémas de comportement chinois est de conduire à l'analyse détaillée des différents aspects d'un problème et d'évaluer toutes les possibilités avant de prendre une décision. L'absence de jugements radicaux (dans n'importe quelle discipline) et l'ambivalence dans la façon d'aborder toute question, est également attribuée à l'influence du taoïsme.
- La troisième, le **bouddhisme**, a été la seule religion étrangère introduite en Chine¹¹⁷. C'est un moyen de pratiquer le développement spirituel, en recherchant le sens authentique de la vie. Cela commence à partir de la prise de conscience de la souffrance dans la vie et la nécessité de la méditation pour développer des vertus telles que l'amour et la compassion. Elle rejette des défauts comme l'envie, la jalousie ou l'irritation.

Aujourd'hui, la langue présente la première barrière au transfert à la Chine du savoir-faire occidental en matière de gestion, car la majorité des dirigeants chinois ne savent parler aucune langue étrangère. Il est difficile de traduire des concepts et des théories étrangères en chinois parce que des significations différentes existent dans les deux cultures pour les mêmes mots tels que le marché, l'entreprise et le profit.

Les facteurs sociaux et culturels doivent être pris en compte avant que toute interprétation ne soit faite. La culture se réfère généralement à une certaine croyance, des valeurs, des perceptions répandues ainsi que des comportements. En contraste avec la tradition occidentale du mercantilisme, la culture chinoise, sous l'influence du confucianisme, a minimisé l'importance des activités commerciales ainsi que l'homme d'affaires en tant que profession.

117. Le bouddhisme est originaire d'Inde, d'où son idiosyncrasie

114. Le Grand Kubilai était le neveu de Genghis Khan, de l'empire mongol qui a été l'empire le plus important du monde pendant l'époque médiévale

115. Le confucianisme a également eu une grande influence en Corée et au Japon

116. Comme le besoin d'humilité pour aider le voisin et l'humanité et l'éthique comme principes vertus

Placé au rang le plus bas dans la hiérarchie confucianiste sociale après ouvriers, paysans, soldats et étudiants, les commerçants ont été imposés arbitrairement, traités par les mandarins avec suspicion et comme étant inférieurs, et réprimés par les bureaucraties impériales qui ont souvent interdit le commerce extérieur des commerçants qu'ils considéraient comme une mauvaise influence et un vecteur de corruption. Cette mentalité nationale a été renforcée sous le régime communiste puisque la machine de propagande n'a pas ménagé les efforts pour injurier les capitalistes et l'économie de marché. De même dans l'économie planifiée et centralisée dans laquelle la production a été considérée comme de la plus haute importance. L'héritage du passé est tellement important que son effet d'obstacle sur le marketing par exemple ne peut pas être sous-estimé.

Curieusement, les chinois à l'étranger, loin de cette influence, sont devenus des commerçants dans les pays où les communautés chinoises sont établies. C'est ce qui s'est passé au Vietnam, au Cambodge, à Singapour, aux Philippines et surtout à Hong Kong, où les chinois sont devenus des commerçants de niveau mondial, comme le relève Crispin Henderson lors de son entretien (cf. entretien UK01 en annexe 3).

Aujourd'hui, les facteurs environnementaux et organisationnels sont influencés par trois sources : le confucianisme, l'idéologie communiste et récemment les valeurs occidentales.

Les relations interpersonnelles et les habitudes changent d'une manière plus graduelle que les processus d'internationalisation et de mondialisation. La réussite ou l'échec d'une stratégie entrepreneuriale va dépendre de l'assimilation correcte de la culture d'entreprise qui prévaut dans un pays qui utilise certaines règles depuis plus de quatre mille ans.

Cependant, nous ne pouvons pas oublier que presque un quart de siècle d'exposition à la culture occidentale, l'intégration de certains paramètres extérieurs à sa culture et l'interaction croissante avec l'étranger ont ouvert le pays.

FIGURE 6.3 PRINCIPALES VILLES DE CHINE



D'une part, les grandes villes côtières telles que Beijing, Shanghai, Tianjin, et Guangzhou (cf. figure 6.3) reçoivent une grande influence de l'Occident : les hommes d'affaires locaux sont généralement conscients des motifs et des modèles de comportement des Occidentaux, et les affrontements culturels y sont généralement rares. D'autre part, les zones intérieures et les petites villes, où les habitudes locales et les modèles traditionnels de comportement sont beaucoup plus enracinés, n'ont pas encore reçu une importante influence occidentale.

6.2.2 CARACTÉRISTIQUES DU COMPORTEMENT CHINOIS

Il existe une série de caractéristiques qui doivent être assimilées lors du démarrage de relations ou de négociations avec des entreprises chinoises :

PRÉLATION DU GROUPE SUR L'INDIVIDU

L'esprit de groupe en Chine a une longue histoire et fonctionne en partie par opposition à l'esprit individualiste existant dans le monde occidental. Cela pourrait expliquer, par exemple, que les Droits de l'Homme ne sont pas considérés comme "universels" en Chine, mais qu'il s'agit juste d'une préoccupation "occidentale". Les Droits de l'Homme sont essentiellement individuels et les chinois font seulement attention aux droits collectifs. Le collectivisme a plusieurs conséquences, parmi les plus remarquables nous pouvons souligner les processus de prise de décision¹¹⁸ et la conduite des réunions¹¹⁹. Le collectivisme se rapproche du travail en équipe que les sociétés occidentales favorisent en général chez leurs propres travailleurs, avec une définition claire des rôles et des responsabilités de chacun des membres de l'équipe, la performance conjointe conduisant à la réalisation de l'objectif final.

Si le collectivisme est toujours une vertu sociale importante reconnue en Chine, il est nécessaire d'observer que l'occidentalisation progressive du pays relativise l'importance de cette caractéristique, en particulier chez les jeunes générations.

GUANXI (关系)

Les relations personnelles et les contacts représentent un aspect très important lors de l'établissement d'entreprises étrangères dans n'importe quelle partie du monde, mais surtout en Chine. Du point de vue historique, cela est dû principalement à la non-existence d'un système juridique (cf. 7.2.1.2 "Le cadre juridique") comparable à celui des pays développés d'Occident. Ceci oblige la création de réseaux relationnels non seulement pour la vie et le développement des entreprises, mais aussi pour assurer la vie quotidienne. Les contrats et les produits sont obtenus à travers ce réseau de connaissances personnelles, de faveurs, et non pas par l'ouverture des marchés ou grâce à l'application des lois.

Le Guanxi (cf. figure 6.4) reconnaît en Chine l'existence d'une série de codes de conduite et de règles qui, bien qu'elles ne soient pas écrites, sont tout aussi efficaces. Ainsi, l'échange réciproque de faveurs a facilité la célérité et l'efficacité des opérations, en particulier après la création du communisme dans le pays. Évidemment, le risque de corruption avec ce système est également très important.

118. Les décisions en Chine sont habituellement prises en groupe, par la célébration de plusieurs réunions entre les personnes responsables au cours desquelles un consensus sera atteint sur la meilleure façon d'agir.

119. Très fréquemment, plusieurs personnes participent aux réunions au côté chinois surtout quand il s'agit d'affaires avec des étrangers.

FIGURE 6.4 IMAGE DES RELATIONS DU GUANXI (关系)



Le mot "guanxi" peut être littéralement traduit par "relation", bien que dans une perspective plus pratique, il peut être compris comme "contact" ou "connexion". Il est nécessaire de mettre en évidence l'existence de deux types d'éléments dans le terme guanxi :

- Le guanxi valorise beaucoup plus le long terme et la relation interpersonnelle que l'individualisme à court terme. Selon cette approche, les principales caractéristiques des relations personnelles sont : *Long Terme*¹²⁰, *Réciprocité*¹²¹ et *Confiance et Loyauté*¹²².
- Le guanxi ne se limite pas à la relation interpersonnelle, mais a également des conséquences sur d'autres faits concrets. Cette relation interpersonnelle est utilisée pour réaliser des faveurs individuelles ou dans les activités du monde des affaires en général.

L'existence de ces réseaux de contacts a été perçue par de nombreux experts comme l'un des principaux obstacles pour les entreprises de l'Ouest lors de leur établissement en Chine. Il est compréhensible que pour des entreprises provenant de zones qui partagent des aspects culturels avec ce pays¹²³, il est plus simple d'y établir les contacts. C'est surtout à cause de cette difficulté que de nombreuses sociétés étrangères embauchent du personnel local ou des consultants qui ont déjà entreprises et donc profitent d'un important réseau de contacts. Ceci est perçu comme un obstacle habituel et donc permet de résoudre problèmes administratifs et bureaucratiques qu'ils rencontrent lors de l'établissement en Chine¹²⁴.

HIERARCHIE

Comme mentionné précédemment, la hiérarchie est l'un des principaux héritages du confucianisme. Si l'on traduit cette caractéristique dans le cas d'une entreprise ou un gouvernement, la hiérarchie possède les caractéristiques suivantes : création de structures verticales avec la distribution du pouvoir selon le rang de chaque personne¹²⁵ ; manque de discussions constructives entre les différentes grades de pouvoir ; manque d'initiative individuelle pour la résolution des problèmes¹²⁶ ; et tolérance sur les contradictions et acceptation des ambiguïtés. Il apparaît alors évident que tous ces éléments pénalisent la bonne marche des processus du monde de l'entreprise.

120. Les relations ne sont pas limitées à des relations concrètes entre les entreprises, mais sont destinées à durer longtemps. 121. Si l'on réalise pas d'équilibre entre les faveurs qui sont rendues mutuellement entre les uns et autres, alors la dernière caractéristique de longue durée ne sera probablement pas réalisée.

122. Il s'agit d'une question de relations interpersonnelles et par conséquent cela dépasse la sphère purement professionnelle.

123. Comme Hong Kong et Taïwan.

124. Approbation des licences, un traitement de faveur par l'administration locale, ou d'autres types d'installations.

125. Qui les traduisent en bureaucratie.

126. Surtout si l'initiative peut conduire à une confrontation avec des supérieurs hiérarchiques.

RÉPUTATION, DIGNITÉ ET PRESTIGE

Les concepts de réputation, dignité et prestige se traduisent en Chine par le mot *mianzi* (面子), qui signifie littéralement "visage". L'importance de garder sa dignité propre est l'une des raisons pour lesquelles la confrontation directe est généralement évitée afin de ne pas générer de situation qui pourrait endommager le prestige de l'autre partie.

IMPORTANCE DE LA BUREAUCRATIE

Les systèmes socialistes attribuent à l'Etat de nombreuses fonctions qui dans d'autres pays sont développées par le secteur privé. Dans la Chine d'aujourd'hui, l'étrange concept d'économie de marché socialiste entraîne progressivement un contrôle par le marché des différents aspects de l'économie ; mais aussi de la vie de la société dans son ensemble, ce qui était auparavant contrôlé par le gouvernement. Cependant, nous ne devons pas oublier que le gouvernement chinois a été centralisé et planifié depuis Beijing pendant des siècles, et n'a jamais appliqué les principes démocratiques (cf. 6.3.6 "Une autre signification du concept de démocratie"). Bon nombre des aspects liés à la bureaucratie qui ont soutenu le pays pendant tant de temps continuent à être valables dans le présent.

TABLEAU 6.1 PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LA CULTURE CHINOISE ET OCCIDENTALE

Source : élaboration propre à partir d'UOC - Université Ouverte de Catalogne (2008). Entreprise et affaires en Chine, la culture d'entreprise en Chine.

CULTURE OCCIDENTALE

INDIVIDUALISME
AUTORITÉ DE LA LOI
ÉGALITÉ ENTRE LES PERSONNES
RELATIONS PROFESSIONNELLES
ACCEPTATION DU CHANGEMENT
CLARTÉ D'EXPRESSION
RIGIDITÉ

CULTURE CHINOISE

COLLECTIVISME (THÉORIQUE)
BUREAUCRATIE
REVERENCE ET HIERARCHIE
RELATIONS INTERPERSONNELLES
RÉSISTANCE AU CHANGEMENT
AMBIGUÏTÉ
TOLÉRANCE

Par conséquent, pour créer des entreprises en Chine, il est particulièrement important de garder de bonnes relations avec l'administration, non seulement pour l'obtention des permis et licences nécessaires, mais aussi pour la résolution des futurs conflits ou pour la solution de problèmes qui pourraient survenir. Le tableau 6.1 reprend les principales différences culturelles entre la Chine et l'Occident exposées dans ce paragraphe.

6.2.3 NÉGOCIATIONS EN CHINE

Dans des zones comme Shanghai ou Guangdong, il existe un plus fort esprit d'entreprise qui accélère tous les processus de négociation.

En règle générale, avant l'établissement de négociations au sujet des conditions de la transaction et du prix, il est nécessaire de développer une série d'étapes qui favorisent une meilleure connaissance entre les parties. Ce processus a généralement besoin de plus temps pour toute entreprise occidentale. Une des caractéristiques des négociations en Chine sont généralement leur lenteur, avec des affaires qui prennent ainsi plusieurs années à se concrétiser.

ÉTABLISSEMENT DE LA RELATION

Les Chinois sont généralement intéressés par le profil de la société étrangère, par le rang des interlocuteurs, leur rôle dans la société, leur réputation et leur prestige, etc.

Par conséquent, pour cette première phase de l'établissement de la relation, le "facteur social" est généralement très important. C'est-à-dire que l'établissement de relations personnelles est obtenu lors des déjeuners, dîners et autres occasions. Une des principales conséquences de ce type de relation est la difficulté de dissocier la sphère privée de la sphère professionnelle. Les contacts sont très fréquents en dehors des horaires de travail. Les relations doivent se développer à n'importe quel moment, il n'y a donc pas un moment concret pour les affaires et un autre pour les loisirs, y compris pendant les week-ends.

ÉCHANGE D'INFORMATIONS

Les premières rencontres avec les chinois visent en général l'analyse technique ainsi que commerciale des produits ou des services pour lesquels les deux parties souhaitent collaborer. La traduction est d'une importance vitale. Une mauvaise interprétation des nombreux aspects et avantages des produits pourrait vouer la transaction à l'échec. La plupart du temps il est préférable d'engager les services d'un traducteur pour communiquer. Il est également fondamental de disposer de matériel technique et promotionnel qui puisse aider à la meilleure présentation des produits ou des services et ainsi renforcer les explications verbales qui sont apportées.

L'importance de ces deux premières phases est cruciale avant le début des négociations. Cela permet aux chinois de se forger une opinion après avoir débattu en interne de la stratégie la plus adaptée. En outre, cela permet également de décider quels membres de la société vont assister aux négociations à l'avenir ainsi que de leur rôle dans celles-ci.

NÉGOCIATIONS

Une fois que chaque partie se connaît et que les détails techniques ont été discutés, les négociations commencent. En général, les Chinois sont d'excellents négociateurs, donc les négociations sont souvent longues. L'une des tactiques les plus utilisées pour obtenir certaines bonnes conditions dans un contrat consiste à faire durer longuement les réunions et ainsi provoquer l'épuisement de l'autre partie (cf. figure 6.5).

Les négociations sont menées entre deux personnes, une pour chaque entreprise participante. Mais la négociation voit régulièrement se succéder plusieurs interlocuteurs, chacun avec une fonction déterminée¹²⁷. Comprendre quel rôle exerce chacune des personnes qui participent à la réunion est d'une importance vitale, puisque leur participation à une raison précise. Quand des négociations sont engagées, il est conseillé de ne pas y assister seul en raison du déséquilibre qui se produirait entre les deux parties. Il est généralement aussi fréquent que la partie étrangère ait à ses côtés un consultant ou un expert du marché local.

Dans le monde occidental, il n'est pas habituel lors des négociations d'avoir des pauses et des silences prolongés. En Chine au contraire, le silence est normal. Souvent, ce silence prolongé ne bénéficie pas à la partie occidentale qui a tendance à penser que donner plus d'informations peut être de grande valeur, ou qui tente de proposer des concessions dans le but de briser la glace et donc d'avancer vers une décision.

Dans toute négociation, le prix des biens ou des services est généralement un des principaux obstacles. Si le parti chinois est le vendeur, c'est généralement lui qui commence à aborder le sujet en proposant des prix élevés, beaucoup plus élevés que la moyenne du marché. Les concessions viendront beaucoup plus tard au cours des négociations. L'excès des prix initiaux n'est pas inquiétant, des conditions bien meilleures pourront être obtenues à la fin.

Le recrutement d'un bon interprète est nécessaire afin que les négociations soient menées sans erreurs d'interprétation. Dans le cas où la partie étrangère est accompagnée de son propre interprète, la règle générale est qu'il traduit uniquement les participants étrangers, tandis que le traducteur de la partie chinoise, fera de même avec ceux qui composent la délégation chinoise.



FIGURE 6.5
FAÇON D'AFFRONTER LES PROBLÈMES : OCCIDENT VS. CHINE

127. Généralement cela ne dépasse pas six personnes

6.3 CADRE POLITIQUE

La Chine a beaucoup changé économiquement. Le système politique, cependant, bien qu'il ait évolué, a conservé ses bases fondamentales, parmi lesquelles figure la prédominance du pouvoir du Parti communiste. En 2011, le Parti Communiste Chinois (PCC dorénavant) a célébré son 90^{ème} anniversaire. Le PCC regroupe les personnes qui jouent le rôle de gouvernement dans la société en Chine. C'est un parti qui a ses propres caractéristiques, particulièrement "chinoises". Elles reposent sur les traditions d'organisation politique du pays en vigueur depuis de nombreux siècles.

Malgré l'abondante littérature sur le sujet, Enrique Fanjul (2011) est un auteur qui a particulièrement bien analysé l'évolution de la politique chinoise, en raison de son expérience comme ambassadeur d'Espagne en Chine. Il identifie huit aspects clés pour comprendre le rôle et la nature du PCC :

6.3.1 LE PCC ET SA CONTINUITÉ AVEC LES TRADITIONS POLITIQUES DE LA CHINE

La révolution chinoise fut plus une révolution nationaliste qu'une révolution communiste. En 1949, l'objectif principal des communistes chinois qui ont pris le pouvoir n'était pas tant de construire une société "communiste" mais de restaurer la souveraineté nationale, de réunifier le pays, et d'en terminer avec la soumission aux forces étrangères.

Le communisme chinois a incorporé des ingrédients traditionnels de la culture chinoise et notamment le confucianisme qui en constitue le cœur depuis des siècles. En second lieu seulement il intègre la composante du marxisme-léninisme. Mais le poids du marxisme en tant qu'idéologie, a été relativement faible, comme représenté en figure 6.6.

Comme le signale Pye (1996), un auteur qui a étudié plus en détail le concept du confucianisme-léninisme, "la version du léninisme qui a triomphé en Chine mais aussi Corée du Nord et au Vietnam, porte l'empreinte de la grande civilisation de l'Est de l'Asie, la confucéenne". Pye ajoute, "[...] les chinois, tout comme les Nord-Coréens et les Vietnamiens, n'ont pas abandonné l'essence de leur héritage confucéen lors de l'adoption du communisme."

FIGURE 6.6 CONFUCIUS REPRÉSENTÉ EN MAOÏSTE



En ce sens, le PCC est un parti "spécial". Ce n'est pas un parti politique traditionnel, ouvert, comme dans d'autres pays. Le parti rassemble uniquement ceux qui "gouvernent", les gens qui selon leur mérite, leur formation et leur expérience, ont la responsabilité de gouverner le pays.

Le léninisme présentait certaines similitudes avec le système de bureaucratie impériale mandarine qui ont facilité son implantation au sein de la Chine du XXe siècle. Les deux systèmes, celui de l'ère impériale et le léninisme du PCC, sont caractérisés par une organisation très centralisée, qui est considérée comme essentielle pour maintenir l'unité dans un pays aussi vaste et aussi peuplé. Enfin, les deux systèmes sont hautement hiérarchisés, avec une structure de niveaux de pouvoirs bien définie à travers laquelle les personnes évoluent au cours de leurs carrières politiques.

Selon Fairbank (1992), "la classe dirigeante de la Chine est héritière de sa propre tradition de manipulation bienveillante des masses. [...] les voyageurs dans la République populaire démocratique sont surpris par le fort sentiment de la hiérarchie qui demeure une composante de l'ordre social, et par le sens du devoir des cadres du Parti à "servir le peuple" comme étant une vocation spéciale."

6.3.2 LA LÉGITIMITÉ DU PCC

Le rôle de leadership social et moral exercé par le Parti communiste s'est certainement érodé au fil du temps. La crise de Tian'anmen a porté un coup à son prestige. La violence utilisée était probablement inutile et les dommages causés sur l'image de la Chine ont été très sérieux. La corruption et le népotisme ont également endommagé ces dernières années l'image du Parti Communiste.

La légitimité du Parti communiste repose sur deux facteurs :

1. L'un d'eux peut être considéré comme "historique" : le Parti communiste a rendu à la Chine son unité nationale, lui a permis de surmonter une longue crise qui avait duré depuis la moitié du XIXe siècle et devenir une puissance crainte et respectée au sein de la communauté internationale. Comme indiqué dans la Cambridge History of China (1991), "situés dans une longue histoire, les communistes chinois peuvent être considérés comme une autre "Dynastie" unitariste, équipée d'un président "impérial", une bureaucratie, une idéologie."
2. Le deuxième facteur se rapporte aux réformes des trois dernières décennies. Le Parti est à la tête d'une importante transformation économique qui a amené une amélioration des conditions de vie de la population, a permis une extension des libertés personnelles et a multiplié les possibilités offertes aux citoyens.

6.3.3 LE CONTEXTE GÉOGRAPHIQUE LA CHINE EN ASIE ORIENTALE

La situation politique en Chine et le rôle du Parti communiste doivent être mesurés dans un contexte à la fois géographique et temporel. Ce qui signifie que le modèle politique chinois ne devrait pas être considéré de manière isolée, mais doit être placé dans un contexte géographique plus large, celui de l'Extrême-Orient, qui a été caractérisé par une tendance marquée de régimes politiques autoritaires.

Ce n'est pas un hasard : le substrat culturel commun à plusieurs pays de la région est le confucianisme, en particulier dans les pays et territoires à population chinoise, comme Singapour, Taïwan et Hong Kong.

6.3.4 LE CONTEXTE TEMPOREL UNE AVANCÉE PROGRESSIVE DES DROITS DE L'HOMME ET DES LIBERTÉS

La Chine a connu une grande transformation économique. Mais ce qui est généralement sous-estimé, c'est que pendant ces années de l'ère des réformes, celle-ci s'est accompagnée d'une amélioration en termes de libertés individuelles. La réforme ne proposait pas d'amener la démocratie en Chine. Avec cette réforme le peuple chinois a cessé de vivre dans la peur des chocs, des campagnes politiques et des purges qui ont caractérisé le régime de Mao. La pratique de stigmatiser les personnes comme "de droite" ou "contre-révolutionnaire" a été abandonnée. Grâce à l'évolution des objectifs sociaux, la révolution permanente de modernisation économique, ainsi que l'abandon des campagnes politiques (avec lesquelles Mao croyait qu'il devait mettre la société régulièrement sous tension), le peuple chinois a bénéficié d'un assouplissement de l'atmosphère sociale.

Ainsi, la Chine de la réforme a proposé une amélioration du niveau de vie, mais aussi des libertés et de la sécurité personnelle, bien que la distance existante avec d'autres parties du monde reste importante.

6.3.5 L'ABSENCE D'ALTERNATIVES AU PCC

Une des raisons pour lesquelles il est très difficile d'envisager une transition vers un autre régime politique est qu'il n'existe tout simplement pas d'alternative crédible au PCC. L'impact qu'ont eu les dissidents chinois dans la communauté internationale, surtout avec le prix Nobel de Liu Xiaobo¹²⁸, ne doit pas conduire à des conclusions trop rapides sur l'importance du mouvement ni sur les objectifs de bon nombre de ces dissidents. Ils critiquent de nombreux aspects de la Chine contemporaine, mais ils continuent toujours à accepter la direction politique du PCC. Quand on parle avec les nouveaux entrepreneurs et professionnels chinois, on perçoit de manière généralisée une attitude de soutien au système politique et au rôle du PCC. Il en est ainsi surtout pour une raison pragmatique : ces professionnels et entrepreneurs sont convaincus que le PCC est la première garante de stabilité.

128. Prix Nobel de la Paix 2010. Président du Centre chinois indépendant PEN de 2003 à 2007. Liu a été formellement arrêté le 25 juin 2009 sur, selon la China Review News, suspicion "d'incitation à la subversion du pouvoir de l'État". Le 23 décembre 2009, Liu Xiaobo est condamné à 11 ans de prison pour subversion, ce qui provoque de nombreuses réactions internationales. Après la libération de la bimaine Aung San Suu Kyi en novembre 2010, Liu Xiaobo reçoit le 3^{ème} prix Nobel de la Paix en 2010.

Selon les termes de Baum (2010), expert en affaires chinoises de l'Université de Californie, "la nouvelle bourgeoisie chinoise n'a montré aucun intérêt réel pour la démocratie de style occidental. Ceci, à son tour, semble violer l'un des canons les plus sacrés de la théorie classique de la modernisation [...] le Parti-Etat a réussi à coopter la nouvelle bourgeoisie en Chine."

Les paroles d'un homme d'affaires chinois en Espagne (souhaitant maintenir son anonymat lors d'un entretien au Financial Times) constituent un échantillon éloquent de l'attitude des communautés chinoises expatriées : "Nous sommes très fiers d'être chinois. La Chine est en croissance et a plus de pouvoir qu'aujourd'hui, grâce au gouvernement chinois [...]. Il est très différent des gouvernements occidentaux, où existe la liberté mais où il n'y a pas d'union. Nous nous sommes très unis." (Mallet, 2011)

Pour qu'il y ait un changement politique il est nécessaire qu'une partie importante de la société demande ce changement. Cela ne semble pas être la situation de la Chine d'aujourd'hui. Il ne semble pas y avoir de forces sociales ou politiques d'un poids significatif qui réclament un changement de régime, il est donc peu vraisemblable que cela puisse se produire.

6.3.6 UNE AUTRE SIGNIFICATION DU CONCEPT DE DÉMOCRATIE

La signification du concept de démocratie varie d'un pays à l'autre, d'une culture à l'autre, il ne s'agit pas d'un terme univoque. En Chine, le terme démocratie est compris différemment de la façon dont il est compris dans la plupart du reste du monde.

Tout d'abord, il ne faut pas oublier que la tradition démocratique en Chine est presque inexistante. Concrètement, il n'y pas eu de période où existait un régime démocratique. En Chine, quand il s'agit de la démocratie, il n'est pas fait référence au multipartisme, aux élections libres ou à l'alternance au pouvoir. Il s'agit plutôt d'approfondir l'extension et le respect des lois, la responsabilité des dirigeants devant les citoyens, de prendre des mesures pour limiter les abus, l'arbitraire et la corruption.

De fait, certaines études suggèrent qu'une grande partie de la population chinoise considère que son système politique est démocratique. Le Baromètre Asiatique¹²⁹ a mené plusieurs enquêtes et études sur les attitudes et les perceptions politiques dans un certain nombre de pays asiatiques.

Comme l'indique le tableau 6.2, les chinois affichent une appréciation élevée de leur système politique. 94% pensent que "notre forme de gouvernement est la meilleure", c'est le plus haut pourcentage d'opinion favorable parmi les huit pays considérés. 82% se déclarent satisfaits de la manière dont fonctionne la démocratie en Chine (le 2^{ème} pays avec la valorisation la plus haute, derrière la Thaïlande).

129. Asian Barometer. www.asianbarometer.org (consulté le 12.10.2011)

TABLEAU 2
SUPPORT DU RÉGIME POLITIQUE EN ASIE (2003)
 (% des répondants qui soutiennent les affirmations suivantes)

Source : Asian Barometer, consulté le 12.10.2011
<http://www.asianbarometer.org/news/englist/publications/workingpapers/no.13.pdf>

	CHINE	MOYENNE*
NOTRE FORME DE GOUVERNEMENT EST LA MEILLEURE	94,4%	58,5%
NOUS SOMMES SATISFITS DE LA FORME DONT FONCTIONNE LA DÉMOCRATIE DANS NOTRE PAYS	81,7%	64,5%
NOUS AVONS CONFIANCE DANS LES INSTITUTIONS DU GOUVERNEMENT	72,2%	49%
NOUS ATTENDONS DES PROGRÈS DÉMOCRATIQUES À L'AVENIR	96,7%	86,7%

*Moyenne des pays considérés : Thaïlande, Chine, Malaisie, Taiwan, Philippines, Corée du Sud, Hong Kong et Japon.

Enfin, l'étude mentionne que les Chinois sont également optimistes quant à l'avenir. Seulement 3,3% s'attendent à une "persistance autoritaire" ou à une "régression autoritaire." En revanche, 66,5% s'attendent à un développement ou à une consolidation de la démocratie, entendue comme définie *supra*.

6.3.7 UN PARTI AVEC DES CARACTÉRISTIQUES PROPRES.

Le PCC a quelques traits distinctifs, mis en évidence à travers trois facteurs :

1. L'existence d'un système ordonné de relève pour les postes-clés du Parti ;
2. La méritocratie dans la promotion de dirigeants ;
3. La montée en puissance du caractère collectif.

La première différence, de grande importance, est qu'au sein du PCC il existe un système établi de relèves des postes-clés du pouvoir. Les dirigeants changent régulièrement conformément aux délais établis et connus à l'avance. Ce n'est pas le cas dans d'autres pays comme l'Arabie Saoudite, la Syrie, la Corée du Nord, la Biélorussie, etc. ou dans la grande majorité des dictatures sont souvent caractérisées par un fort élément personnel.

En 2012, Hu Jintao sera relevé du secrétariat général du Parti et en 2013 il le sera de la présidence. Les choses sont ainsi planifiées et c'est ainsi que cela va se passer (sauf imprévu). En général, l'appareil du pouvoir est caractérisé par un degré élevé de renouvellement.

Une deuxième caractéristique est que le PCC a été capable d'établir un système de méritocratie qui fonctionne assez efficacement. Le grand succès économique de la Chine ces dernières décennies est largement dû à ce facteur, et donc à l'aptitude de ses dirigeants. Ceux-ci ont d'abord montré une grande capacité de flexibilité et d'adaptation face aux circonstances. Les réformes du système bancaire d'il y a quelques années, l'adoption d'une nouvelle législation

du travail, la réponse rapide à la crise économique en 2008, la nouvelle politique pour promouvoir un changement dans le modèle de croissance de l'économie chinoise, sont quelques exemples éminents de cette capacité à réagir et à s'adapter.

En troisième lieu, le caractère collectif du pouvoir s'est renforcé de plus en plus lors des dernières décennies. Avec Deng Xiaoping l'ère des chefs suprêmes est terminée et le pouvoir est devenu plus collégial. Vu de l'extérieur de la Chine il est sans doute difficile de comprendre comment fonctionne en pratique le processus de prise de décision dans le noyau central du PCC, mais celui-ci est devenu progressivement plus collectif.

6.3.8 UN PROCESSUS GRADUEL DE DÉMOCRATISATION

La grande question qui se pose est : la Chine sera-t-elle un jour une démocratie? Ou bien est-elle tenue d'avoir indéfiniment un système autoritaire?

La transition démocratique en Chine a déjà commencé. Cependant, contrairement aux transitions dans l'ancienne Union soviétique et autres pays communistes d'Europe orientale, la transition vers la démocratie ne sera vraisemblablement pas marquée par des moments clés de rupture. Il s'agit d'une transition graduelle, progressive, encore une fois avec ses propres caractéristiques. La Chine a progressivement libéralisé son système économique (cf. 6.4, sous-partie suivante). Les prix ont été libéralisés progressivement. La propriété privée dans les entreprises a été autorisée. Un secteur chinois d'entreprises privées a émergé et occupe un rôle de plus en plus important dans l'économie. Sans être en mesure d'identifier un moment précis où se produit un changement *qualitatif*, l'économie chinoise n'est plus une économie socialiste et s'est convertie en économie à majorité capitaliste (bien qu'avec une forte intervention de l'Etat).

Il est également intéressant de noter que le pouvoir du PCC s'appuie sur le fait qu'aucun mouvement politique ne peut être considéré comme une alternative politique pertinente. Enfin, la transition vers la démocratie en Chine aura ses propres caractéristiques et sera probablement un processus progressif et lent, comme cela a été le cas avec le processus de transition économique.

6.4 SITUATION ÉCONOMIQUE

Dans une économie planifiée, toutes les grandes décisions¹³⁰ viennent du pouvoir central. Selon Makin (2006), cela signifie que le gouvernement central prend des décisions et les collectivités locales les mettent en œuvre, ignorant les principes de l'offre et de la demande dans l'orientation de la croissance économique. L'économie planifiée oblige les entreprises d'État à se concentrer sur les quotas plutôt que sur d'autres indicateurs de performance dans leur fonctionnement. La mesure de la performance d'une entreprise repose en grande partie sur les objectifs de production assignés. Par conséquent, toujours selon Makin (2006) les entreprises publiques ont une faible incitation à dégager des profits conséquents.

6.4.1 APERÇU HISTORIQUE

L'analyse des données quantitatives économiques de la Chine est conditionnée par la disponibilité et la fiabilité de l'information. Les données deviennent réellement exploitables à partir de 1980, date à partir de laquelle l'économie est moins soumise au contrôle politique et où les organisations internationales telles que le FMI ont pu réaliser leurs propres études. En effet, afin de mieux percevoir l'influence politique traditionnelle de la Chine sur l'économie et sa situation actuelle, il faut noter que l'intense histoire économique du pays depuis la prise de pouvoir par les communistes en 1949 peut être divisée en trois étapes principales (cf. figure 6.7) :

a) PREMIER CYCLE : 1949-1979

De 1949 à 1979, la Chine pratiquait une économie centralisée et rigide, comme l'indiquent Joy (1990). Les inconvénients de ce système ont été bien documentés par Mun (1983), Holton (1995) et Lockett (1988). Puisque le marché a été virtuellement inexistant dans l'économie planifiée, le concept de marketing, tel que compris par les chercheurs occidentaux, était considéré politiquement comme "décadence bourgeoise" ou économiquement "inutile".

Depuis la fin des années 1970, l'économie chinoise a évolué d'un système fermé, planifié et centralisé à un autre plus orienté vers le marché qui veut jouer un rôle majeur dans l'économie mondiale. En 2010 la Chine est devenue le plus grand exportateur du monde¹³¹.

b) DEUXIÈME CYCLE : 1980-1991

La deuxième étape a commencé en 1980 lorsque la réforme urbaine industrielle a été lancée. L'État a commencé à reconnaître les problèmes du système planifié et à desserrer son emprise sur l'économie en réduisant les plans obligatoires et en les remplaçant par des plans d'orientation. Il a été accordé plus d'autonomie aux entreprises d'État, quoique encore limitée comme le remarque Joy (1990). Un facteur important contribuant à une telle réforme a été l'émergence de forces du secteur non-étatique. Le point de vue officiel se balançait, selon Livingstone (1987) "entre une condamnation presque aveugle à l'enthousiasme tempéré par la nervosité".

Au début des années 1980, la majeure partie des investissements étrangers provenaient des chinois expatriés, principalement basés dans la "Grande Chine", qui comprend Hong-Kong, Macao, Taïwan, la Corée, et le Japon. Au début des années 1990 les multinationales des pays occidentaux ont commencé à mettre en place leurs usines de production en Chine, comme relevé par Perkins (1994).

c) TROISIÈME CYCLE : 1992 – A CE JOUR

En 1992, la Chine a adopté "l'Économie de Marché Socialiste" qui a marqué le troisième stade de cette évolution. Une série de réformes majeures a été mise en place : Premièrement, la suppression du bureau gouvernemental de contrôle des entreprises, ce qui a permis la conversion d'entreprises d'État en entités économiques indépendantes, et deuxièmement, le développement de nouveaux marchés, y compris ceux des matières premières, de la finance, du travail et de la technologie, ainsi que la réglementation des prix (Beijing Review du 8 mars 1993).

Bien que l'économie chinoise soit encore dominée par les entreprises publiques, un grand changement dans la structure économique a eu lieu en 1992 lorsque, pour la première fois, le secteur non étatique a représenté plus de la moitié (52%) du PNB¹³².

En 1996, le taux de croissance en IDE (Investissements Directs Étrangers) avait commencé à ralentir. Après plusieurs années de négociation, la Chine a adhéré à l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) en 2001, prouvant ainsi, selon Iseng et Zebregs (2002), son intention de prendre part à la grande famille de la mondialisation en ouvrant progressivement ses frontières aux investisseurs et produits étrangers. Walmsley et al. (2006), a étudié le taux de croissance de la propriété étrangère sur la période 1995-2002 et a établi que la diminution des restrictions sur la propriété étrangère et la réforme du commerce en Chine liées à l'adhésion à l'OMC ont eu un effet significatif sur la part des investissements étrangers. Ceci confirmait les résultats des études antérieures de Ianchovichina et Martin (2001, 2003) et de Wang (2001).

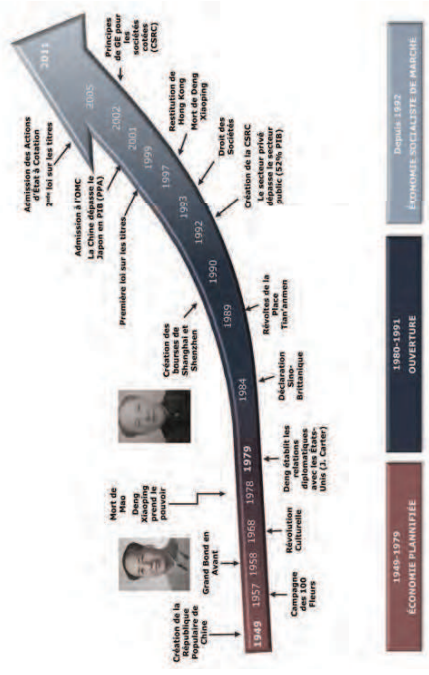
De la mi-2005 à fin 2008, l'appréciation cumulée du yuan face au dollar américain était de plus de 20%¹³³, mais le taux de change est demeuré pratiquement arrimé au dollar depuis le début de la crise financière mondiale, et ce jusqu'en Juin 2010, lorsque Beijing a autorisé la reprise d'une appréciation progressive. La restructuration de l'économie et les gains en efficacité qui en résultent ont contribué à une augmentation de plus de dix fois le PIB depuis 1978. Mesuré en Parité de Pouvoir d'Achat (PPA), qui ajuste les différences de prix, la Chine était en 2010 la deuxième économie mondiale derrière les États-Unis, après avoir dépassé le Japon en 2001. Les valeurs en dollars de la production agricole et industrielle de la Chine ont chacune dépassé celles des États-Unis, bien que la Chine ait terminé deuxième, pour la valeur des services produits aux États-Unis. Pourtant, le revenu moyen par habitant en Chine est inférieur à la moyenne mondiale¹³⁴. La figure 6.7 reprend ces 3 principales étapes de l'histoire de la Chine.

132. *Ibidem*
133. *Ibidem*
134. *Ibidem*

130. Dont la planification stratégique, l'allocation des ressources, la tarification et la distribution des biens
131. cf. annexe 1 ; "CA World Factbook 2010"

FIGURE 6.7
ÉVOLUTION HISTORIQUE DE LA CHINE DEPUIS 1949

Source : élaboration propre.



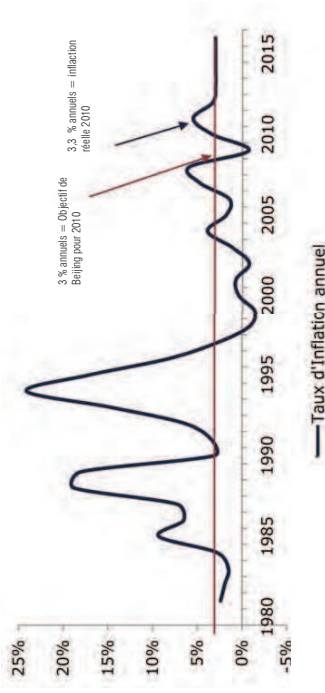
6.4.1 SITUATION ACTUELLE

Le développement économique a progressé davantage dans les provinces côtières qu'à l'intérieur. Jusqu'en 2000, les Investissements Directs Étrangers (IDE) ont été essentiellement concentrés sur la zone côtière, comme l'ont mis en évidence Wei (2003) sur la base des travaux de Chen et Chunlai (1997). Ceci est principalement dû à la politique du gouvernement limitant les IDE vers les régions de l'intérieur. Mais une autre explication est apportée par Wei et al. (1999), le rapport de l'OCDE (1999), le Rapport Économique et Commercial de la Chine (2006), ou Du et Girma (2007). C'est la proximité de Hong Kong, du Japon et de Taiwan, qui ont été les principales raisons de l'orientation géographique des IDE. Par ailleurs, pour Cheng et Kwan (2000), les régions côtières sont traditionnellement plus ouvertes au marché international.

Environ 200 millions de travailleurs ruraux ont été déplacés vers les zones urbaines pour trouver du travail. Une conséquence démographique de la politique de "enfant unique" est que la Chine est désormais l'un des pays vieillissant le plus rapidement au monde. La détérioration de l'environnement – pollution de l'air notamment, érosion des sols, et diminution constante de la nappe phréatique, particulièrement dans le nord – est et sera un autre problème à long terme.

FIGURE 6.8
ÉVOLUTION DU TAUX D'INFLATION CHINOIS 1980-2010 ET PRÉVISIONS 2011-2016

Source : élaboration propre à partir des données du Fonds Monétaire International (consulté le 07.10.2011)



Le gouvernement promet de continuer la réforme de l'économie et souligne la nécessité d'accroître la consommation intérieure. Les deux problèmes économiques auxquels se confronte actuellement la Chine sont l'inflation (qui à fin 2010 a dépassé l'objectif du gouvernement de 3% comme indiqué en figure 6.8) et la dette des administrations locales (qui ont grossi comme résultante des politiques de relance).

Actuellement, la Chine joue un rôle équivalent à celui qu'a joué le Japon durant les années 60, inondant les marchés occidentaux, sur lesquels il jouait la concurrence avec des produits à bas prix, principalement en raison des faibles coûts de main d'œuvre. Selon Pu (1997), depuis la réforme économique organisée par Deng Xiaoping¹³⁵, la Chine a connu une croissance soutenue de son économie et une entrée progressive d'investissements extérieurs. Cette tendance a été considérablement renforcée ces dernières années¹³⁶.

La Chine a confirmé son processus d'ouverture en présentant des chiffres impressionnants. Elle représente aujourd'hui le deuxième pays d'accueil d'IDE et de réserves de devises étrangères, ainsi que le troisième excédent commercial mondial (199 milliards de dollars en 2010)¹³⁷. Comme indiqué en figure 6.9, le Produit Intérieur Brut (PIB) de la Chine a atteint une croissance de 10,3% en 2010, pour atteindre 5,7 billions de dollars, ce qui en fait la deuxième plus grande économie après celle des États-Unis.

Le développement économique en Chine est de plus en plus attractif, notamment pour le monde occidental. De vastes possibilités associées au milliard de consommateurs potentiels sont en effet observées et anticipées par de nombreux entrepreneurs. Par conséquent, la Chine est peut-être le marché le plus concurrentiel du monde, avec un excès de capacité productive locale dans de nombreux secteurs et de présence d'entreprises mondiales.

Selon une étude de Chandler (2004), l'économie chinoise, en termes réels (c'est-à-dire sans effet PPA), pourrait dépasser celle des États-Unis aux alentours de 2039 et celle du Japon

135. Deng Xiaoping a introduit une réforme économique visant à améliorer le niveau de vie de la population, en se centrant sur l'agriculture, et en augmentant la gamme de produits de consommation disponibles.

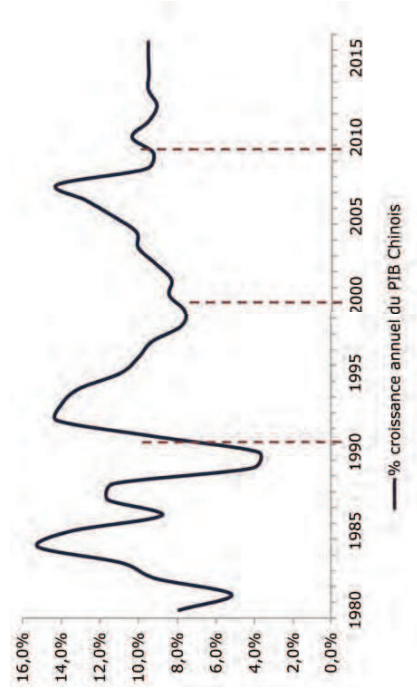
136. Source: Bureau des affaires économiques et commerciales d'Espagne à Beijing; "Economic Report and Commercial China", Juillet 2006, p. 12. Article publié sur www.beijinginfo.com

137. cf. annexe 1; "CIA World Factbook 2010"

en 2015¹³⁸ pour devenir ainsi la première économie mondiale et continuer à croître pour représenter environ 130% de la taille des États-Unis en 2050. Selon la Banque Asiatique de Développement (2008), les inégalités de revenus en Chine sont 37 fois plus élevées de ce qu'elles sont aux États-Unis ou au Japon.

FIGURE 6.8
TAXA DE CROISSANCE ANNUEL DU PIB CHINOIS : 1980-2010 ET PRÉVISIONS 2011-2016

Source : élaboration propre à partir des données du Fonds Monétaire International (consulté le 07.10.2011)



La Chine comprend sa propre vulnérabilité croissante au sein de la tendance négative mondiale et démontre une volonté de collaborer étroitement avec la communauté internationale dans la résolution des problèmes financiers actuels, tout en gagnant sa place dans la nouvelle architecture financière mondiale. En termes conceptuels, les approches de base de Beijing, qui résident dans la recherche de moyens de sortir de la crise financière mondiale (stabilisation des marchés et restauration de la confiance) coïncident totalement avec la compréhension que les principales économies du monde ont de la situation actuelle. Parallèlement, la Chine intensifie ses efforts pour établir une coopération financière régionale et multilatérale en Asie orientale. A la fin du mois d'octobre 2008, la Chine, le Japon et la Corée du Sud ont décidé de créer un organisme régional de régulation financière en dehors du cadre du G-7. Les trois pays d'Asie envisagent d'étendre le travail de la nouvelle institution de régulation financière en Asie du Sud, en utilisant le format "ASEAN+3".

En résumé, le ralentissement potentiel de la croissance des exportations chinoises vers les pays occidentaux pour les années à venir sera accompagné par une intensification de l'expansion du commerce chinois vers les marchés des pays en développement. Il est important de prendre en compte le fait que dans le contexte de la crise financière, les États de la région Asie-Pacifique, y compris l'Australie et les pays de l'ASEAN, se tournent précisément de plus en plus vers la Chine pour qu'elle ait le rôle de principal stabilisateur économique et financier de la région (ou même de l'ASEAN+3). Ils attendent que la Chine apprécie encore

138. Comme il a été mentionné en 6.4.1, selon la CIA, la Chine a dépassé le Japon en PPA en 2001

plus le yuan et qu'elle maintienne des taux élevés de croissance économique sur la base de la demande intérieure.

6.5 STRUCTURE ORGANISATIONNELLE DES ENTREPRISES CHINOISES

Selon Ying (1998), les facteurs organisationnels font référence à la structure fonctionnelle, aux systèmes de gestion, à la disponibilité d'information fiable et à la possibilité de compter sur des gestionnaires qualifiés. La transition de l'économie planifiée à "l'économie socialiste de marché" a entraîné de nombreux changements de structure en Chine: Le secteur public est en plein processus de réforme et réduit progressivement sa participation dans l'économie, tandis que les entreprises collectives et privées renforcent leur rôle. Une rapide analyse de la structure de propriété en Chine aide à comprendre l'impact de la structure organisationnelle sur l'économie nationale. Principalement concentrées dans les grandes villes, trois types d'entreprises coexistent : Les entreprises publiques, les entreprises collectives et les entreprises privées.

6.5.1 ENTREPRISES PUBLIQUES (ENTREPRISES D'ÉTAT)

La plupart des entreprises d'État (SOEs pour son sigle anglais, *State Owned Enterprises*) sont de moyenne ou grande taille. Elles ont été, et restent, la colonne vertébrale de l'économie chinoise. Les entreprises d'État fournissent en général les machines, les matières premières, le carburant et autres sources d'énergie aux autres industries. Elles produisent également la plupart des biens de consommation. Ces entreprises bénéficient du privilège de recevoir des subventions d'État ou prêts bonifiés pour faire face à leurs besoins financiers liés à leur expansion.

La réforme du secteur public a été telle au cours des deux dernières décennies que la proportion de biens de consommation produits par les entreprises d'État est tombée en 2004 à 17% selon le Ministère Espagnol de l'Industrie, du Commerce et du Tourisme (2007)¹³⁹.

Les autorités chinoises essayent de mener à bien la reconstruction de l'économie qui permette de réduire le rôle des entreprises d'État dans l'économie. À cet effet, le gouvernement chinois a créé en 2003 la Commission d'Administration et Supervision des Biens de l'État (SASAC selon son sigle en anglais, *State-Owned Asset Supervision and Administration Commission*)¹⁴⁰. Le secteur étatique va cependant continuer à jouer un rôle de premier plan dans les secteurs stratégiques, mais l'objectif est d'augmenter la rentabilité de ces entreprises. Le plan comprend la fermeture de nombreuses compagnies et la fusion de certaines d'entre elles; déficitaires, avec d'autres, bénéficiaires, en comptant sur un phénomène de contagion de bonne gestion. Cependant le rythme des réformes est pénalisé par la mission sociale que les entreprises d'État ont jusqu'à présent assumé. Certaines études réalisées par ICSEX (2007) estiment à 20% la proportion de biens non productifs, comme les écoles, logements ouvriers ou hôpitaux.

Le vrai problème des 300.000 SOEs chinoises réside dans le fait que la survie de la plupart d'entre elles est conditionnée par les subventions et aides d'État. Chang (2001) fait remarquer

139. ICSEX - Instituto Español de Comercio Exterior (2007) (consulté le 15.06.2011)

140. Organisation chargée de gérer les biens de l'État, y compris les SOEs

que le gouvernement chinois a fait état de profits des SOEs à hauteur de 6 milliards de dollars étatsuniens en 1998, mais que ces profits sont atteints après réception de près de 18 milliards de dollars de subvention, ce qui signifie qu'en réalité ces entreprises sont déficitaires à hauteur de 12 milliards. Ces SOEs employaient quelques 75 millions de personnes et fournissaient l'essentiel de biens et services à l'économie locale, raison pour laquelle il était impossible, tant politiquement qu'économiquement, de les fermer. Chang (2001) remarque également que par exemple Sinopec (corporation pétrolière chinoise) emploie, selon les estimations du magazine Fortune, près d'un million de personnes et que China National Petroleum Corporation¹⁴¹ emploie quant à elle un million et demi de travailleurs.

Comme indiqué en figure 6.10, la plupart des entreprises d'État sont organisées en 3 niveaux hiérarchiques, ou 3 ensembles inclus les uns dans les autres :

- l'entreprise (ou l'usine) en tant que telle,
- les ateliers de travail et
- les groupes de production.

Les responsables de ces niveaux hiérarchiques respectifs sont :

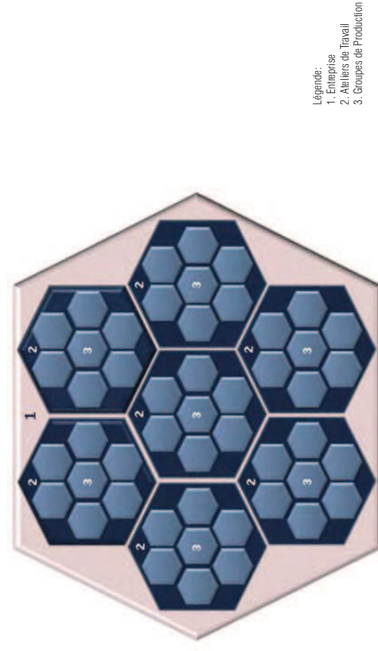
- Le directeur de l'entreprise / usine.
- Les responsables d'atelier.
- Les leaders de groupes de production.

En parallèle de cette structure administrative, on retrouve l'organisation du parti communiste :

- Le secrétaire du parti au niveau de l'entreprise.
- Les délégués du parti au niveau des ateliers.
- Les représentants du parti au niveau des groupes de production.

FIGURE 6.10
EXEMPLE D'ORGANISATION HIÉRARCHIQUE DES SOES

Source : Abbration propre



141. Autre SOE pétrolière chinois

Du fait de cet entremêlement de hiérarchies opérationnelle et politique, toutes les décisions et actions sont contrôlées par le Parti.

Les effets de la propriété étatique des entreprises a fait l'objet de nombreuses études, notamment de la part de Wei, Xie et Zhang (2003). Ces études suggèrent que les dirigeants ne sont pas préoccupés par la création de valeur. Wei, Xie et Zhang (2005) étudient le parallèle entre structure de propriété et valeur d'entreprise auprès de compagnies qui ont été privatisées entre 1991 et 2001. Ils concluent que la détention de l'entreprise par l'État est néfaste pour la valeur d'entreprise.

6.5.2 ENTREPRISES DE PROPRIÉTÉ COLLECTIVE

Les entreprises de propriété collective, essentiellement basées en milieu urbain, sont généralement de taille moyenne ou petite, et opèrent dans les domaines industriel ou des services. Le nombre d'employés oscille entre une vingtaine et plusieurs centaines. Ces entreprises sont souvent liées aux entreprises étatiques à travers des contrats de fournisseurs (machines, services, etc.). Elles représentent environ 15% du total de l'économie nationale (Chang, 2001). En ce qui concerne l'accès aux matières premières et aux subventions, ces entreprises ne sont pas prioritaires par rapport aux entreprises d'État. La structure organisationnelle des entreprises collectives est similaire à celle des SOEs. Cependant, le contrôle du parti est moins strict que pour ces dernières. Les dirigeants de ce type d'entreprises disposent de plus de marge de manœuvre que leurs homologues du secteur public.

Les entreprises collectives, de même que les entreprises étatiques, offrent un système de rémunération à leurs employés principalement basé sur l'ancienneté. Les salaires sont en moyenne 20% plus bas que ceux des SOEs, mais si l'entreprise dégage des bénéfices les bonus peuvent être significativement plus élevés (Chang, 2001).

6.5.3 LE SECTEUR PRIVÉ

Bien que le secteur privé ait dépassé le secteur public en termes de production industrielle au cours des années 1990, la reconnaissance de l'importance de l'initiative privée de la part du Parti communiste est très récente. Le gouvernement est conscient du fait que le pays a besoin de ce secteur, ne serait-ce que pour pouvoir absorber la grande quantité de main d'œuvre du marché chinois. Un des principaux problèmes auxquels l'entreprise privée est confrontée en Chine réside dans les difficultés d'obtenir des financements. L'accès aux marchés de capitaux est restreint pour les entreprises privées et l'obtention de prêts est également difficile. Si le gouvernement cesse de donner des consignes aux banques pour qu'elles appuient essentiellement les entreprises d'État, et que les mêmes banques se dotent d'outils de gestion des risques tels que ceux qui existent dans les pays développés, la situation ne devrait cependant pas tarder à changer.

Les choses semblent cependant changer progressivement, et en 2002 le Parti Communiste a reconnu la fonction sociale du secteur privé et de la classe dirigeante, qui subit beaucoup moins de contrôle que les gestionnaires d'entreprises publiques ou de propriété collective.

CH.07 - LA GE EN CHINE

"Travailler à prévenir la criminalité pour ne pas avoir besoin de punir"
Confucius (651 AC-479 AC)

7.1 CONTEXTE DE LA GE EN CHINE

Depuis les années 1980, la Chine tente de mettre en œuvre un système d'entreprise moderne. Bien que Chine ayant abandonné l'économie planifiée et disposant d'un régime de propriété varié de ses entreprises, au-delà de la propriété d'État autrefois en vigueur, son système de gouvernance d'entreprise est immature et de faible transparence. Il est caractérisé par une concentration excessive de la propriété des sociétés cotées, un processus de politisation des marchés et un environnement réglementaire faible. Il en résulte une certaine incertitude des investisseurs à long terme comme souligné par McFarlan, Xu et Manty (2009).

L'objectif de cette partie est d'examiner certains des mécanismes de contrôle exogène et endogène de la GE décrits dans la partie I (cf. chapitre 2 "Les mécanismes de contrôle de la gouvernance d'entreprise") de cette étude. Le modèle chinois d'entreprise a évolué historiquement à travers la réforme originale des entreprises publiques et le développement de modèles de gouvernance des entreprises peut être aussi divisé en trois étapes principales (cf. figure 7.1) : le modèle traditionnel (1949-1979), le modèle de transition (1980-1991), et le modèle d'entreprise actuel (1992 à aujourd'hui) :

- **Le modèle traditionnel (1949-1979)**

Entre 1949 et 1979, les biens des entreprises publiques étaient tous propriété de l'État. En conséquence, les dirigeants des entreprises publiques devaient mettre en œuvre les plans de production du gouvernement sans se centrer sur la maximisation des profits. En d'autres termes, les entreprises publiques ne sont pas des entreprises commerciales réelles. Le terme société n'existait pas en Chine pendant la période de planification centralisée. La structure de gouvernance des entreprises publiques faisait partie intégrante du cadre général du gouvernement. Les dirigeants des entreprises publiques étaient sélectionnés parmi des représentants du parti politique et nommés par les organismes gouvernementaux afin de gérer les entreprises. Leurs actions n'étaient évaluées par les performances financières des entreprises, mais par la capacité des dirigeants à satisfaire les plans mis en place par les agences gouvernementales. En conséquence, la plupart des entreprises publiques étaient statiques et inefficaces.

- **Le modèle de transition (1980-1991)**

Le modèle de transition de gouvernance des entreprises publiques est également connu comme le modèle contractuel. Le principal instrument politique a été la mise en place de contrats à long terme entre les entreprises et leurs supérieurs bureaucratiques et politiques (du parti) pour établir l'objectif de livraison de biens basé sur des variables financières. L'accent mis sur les variables financières a été une avancée du modèle de planification traditionnelle et centralisée. Des contrats ont été conçus pour inciter à améliorer davantage la performance financière des entreprises. L'objectif de ces initiatives était de rendre les entreprises d'État responsables de leurs propres gains et pertes sur le marché. Pour comprendre les progrès de la gouvernance d'entreprise en Chine, on doit garder à l'esprit que le marché boursier chinois a été créé pendant la transition de la Chine d'une économie planifiée et centralisée à une écono-

mie orientée vers le marché. Ainsi, la réforme a débuté dans un environnement où le système juridique n'a pas été bien défini. Le droit des sociétés, visant à réglementer l'organisation et le comportement d'une entreprise, n'a été promulgué qu'en 1993.

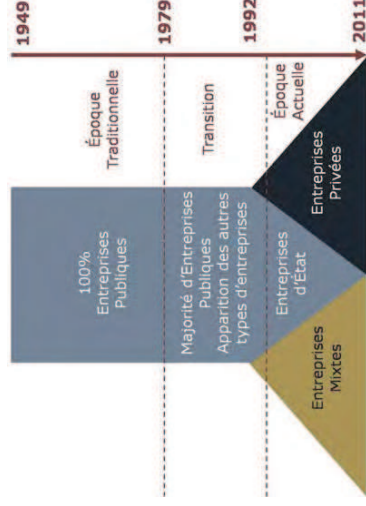
- **Modèle d'entreprise actuel (de 1992 à nos jours)**

La troisième étape de la réforme des entreprises a commencé en 1993 lorsque le 3^{ème} Sommet du 14^{ème} Parti communiste chinois a approuvé la création d'un système d'entreprise moderne. Les principales caractéristiques de cette réforme ont été l'approbation du développement des formes de propriété diversifiées et l'introduction d'une structure de gouvernance moderne pour les entreprises publiques. La mise en œuvre de la réforme de la propriété des entreprises est double :

1. Les entreprises publiques ont été transformées en sociétés à responsabilité limitée (SARL) sous la Loi sur les sociétés adoptée en 1993. Cela a permis la séparation des fonctions gouvernementales et commerciales et la création de structures d'incitation pour assurer que les dirigeants agissent pour le compte de tous les propriétaires des entreprises.
 2. Les entreprises publiques pourraient explorer une nouvelle source de financement en s'introduisant en Bourse. Cela pourrait optimiser la structure du capital des entreprises publiques en réduisant leur ratio dette / capitaux propres.
- La politique actuelle relative aux entreprises publiques consiste essentiellement à abolir cette forme juridique en les convertissant en sociétés régies par le droit des sociétés :
- Société par actions (SAS)¹⁴²
 - Société à Responsabilité Limitée (SARL)¹⁴³
 - Société à Responsabilité Limitée entièrement d'État¹⁴⁴

FIGURE 7.1
ÉVOLUTION DES ENTREPRISES EN CHINE

Source : élaboration propre



142. Similaire aux grandes corporations par actions occidentales

143. Type de sociétés adapté à un petit nombre d'actionnaires

144. Type spécial de société à responsabilité limitée détenue exclusivement par l'État

Ce processus est déjà bien avancé, ce qui n'implique pas nécessairement la privatisation, mais dépend de qui détiennent les actions de la société.

Selon Ngok et al. (2001), une partie de la réforme des entreprises implique une augmentation de la portée du contrôle direct de l'État par effet de levier¹⁴⁵. Dans le système économique traditionnel, l'État (à travers une ou plusieurs de ses agences) était le seul propriétaire d'une entreprise publique et exerçait un contrôle total sur celle-ci. La privatisation permet aux investisseurs non étatiques de contribuer à l'entreprise sans en partager le contrôle, tant qu'ils restent en minorité. L'État maintient le même niveau de contrôle qu'il détenait auparavant, mais à présent sur un plus grand portefeuille d'actifs.

Selon Zhang et Xu (2003) le marché boursier de la Chine en est actuellement encore à ses balbutiements, et il est donc important d'évaluer les progrès de la réforme de la gouvernance d'entreprise parmi les sociétés chinoises cotées. Les deux places boursières chinoises, Shanghai et Shenzhen, ont été respectivement créées en Novembre 1990 et Décembre 1990. Les entreprises chinoises cotées ont encore plusieurs classes d'actions en circulation :

- actions cotées en Chine continentale et négociées en yuan (actions A)
- actions cotées en Chine continentale et négociées en devises étrangères (actions B)
- actions cotées à l'étranger (par exemple les actions H cotées à la bourse de Hong Kong et les ADR¹⁴⁶ cotées aux États-Unis).

Les actions détenues par le gouvernement ou les organismes gouvernementaux sont respectivement appelées actions d'État et actions de personne morale. Avant 2005, aucun de ces titres n'a été échangé sur le marché boursier. Les institutions de régulation et les réglementations et lois pertinentes ont été mises en place après que les deux bourses ont commencé leurs opérations en 1990. *La Chinese Securities Regulatory Commission (CSRC)* a été mise en place pour surveiller et réguler le marché boursier en 1992. La CSRC a largement interprété son pouvoir de réglementation, en tentant d'exercer la censure sur la presse financière.

Bien qu'une liste complète soit disponible en annexe 2 un résumé des principales étapes fournit une certaine idée de l'ampleur de sa portée réglementaire des initiatives de GE :

1994

La CSRC publie, conjointement avec la Commission d'État sur la Réforme du Système Économique (SCRES), un document contenant des dispositions sur les statuts des sociétés chinoises qui souhaitent obtenir l'autorisation d'être cotées en dehors de la Chine continentale, y compris Hong Kong – cf. les "statuts obligatoires de 1994"¹⁴⁷.

1997

La CSRC publie ce qui est essentiellement un complément aux *statuts obligatoires de 1994* : les *statuts d'orientation des sociétés cotées (statuts d'orientation de 1997)*¹⁴⁸, qui représente presque une mini-loi des sociétés. Les statuts d'orientation de 1997 ont été révisés et réédités

en 2006 (statuts d'orientation de 2006)¹⁴⁹.

1999

Conjointement avec la Commission Nationale de l'Économie et du Commerce (CNEC), la CSRC publie des directives supplémentaires concernant la gouvernance d'entreprise des sociétés cotées à l'étranger dans l'*"Avis sur une meilleure promotion et une meilleure normalisation des opérations et une réforme approfondie des sociétés cotées à l'étranger"* (avis sur une réforme complémentaire)¹⁵⁰, prétendant imposer une obligation de loyauté et de diligence aux administrateurs.

2001

La CSRC émet son avis d'orientation sur l'établissement d'un système d'administrateur indépendant dans les sociétés cotées (*opinion directe indépendante*)¹⁵¹. Applicable à toutes les sociétés cotées sur les bourses chinoises (mais pas aux entreprises chinoises cotées à l'étranger), cette opinion requiert que toutes les sociétés cotées aient un conseil d'administration composé d'au moins un tiers de membres indépendants avant la mi-2003.

2002

Lors d'un avis adressé aux sociétés cotées, la CSRC publie ses Principes de gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées¹⁵². Les commentateurs contemporains déclarent que les Principes ont été fondés sur les Principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE, modifiés selon certains principes spécifiques tirés des juridictions étrangères et de la propre situation particulière de la Chine (Zhongguo, 2001).

2004

La CSRC publie plusieurs dispositions sur le renforcement des droits et intérêts des actionnaires publics (*Dispositions des actionnaires publics*)¹⁵³. Les dispositions relatives aux actionnaires publics contiennent des règles de gouvernance d'entreprise visant directement à freiner les abus des actionnaires de contrôle qui ont été perçus (probablement à juste titre) comme endémique. Plus important encore, les dispositions des actionnaires publics contiennent des règles de vote sur certaines questions qui ont directement contredit des règles spécifiques du droit des sociétés.

En ce qui concerne les textes réglementaires, il est difficile de trouver une limitation spécifique au sujet de la compétence du CSRC. Les statuts donnant une autorité réglementaire à la CSRC lui accordent une large marge de manœuvre : la Régulation Temporaire du Trading Boursier de 1993 et les lois sur les titres de 1999 et de 2005 indiquent que la CSRC a le pouvoir suffisant pour réglementer *les marchés des titres*¹⁵⁴.

La CSRC a parfois adopté une approche plus souple, similaire au "Comply or Explain". Ceci, par exemple, est l'approche adoptée, au moins formellement, par les Principes de Gouvernance d'Entreprise des Sociétés Cotées de 2002 (les "Principes"), bien que la CSRC ne désire probablement pas les qualifier d'optionnels. L'article 91 semble envisager que les pratiques de gouvernance d'entreprise peuvent diverger de ces principes, et exige la divulgation

145. cf. Comité Central du Parti Communiste Chinois: Décisions sur plusieurs points importants de la réforme des sociétés d'État, passées le 22 Septembre 1999 et Réforme de la gouvernance des entreprises d'État, du 12 Juin, Ngok et al. (2001) Advance and Retreat: The New Two-Track Strategy of Enterprise Reform in China, p. 48

146. *American Depository Receipts (ADR)*, selon son sigle en anglais

147. Note sur les mesures obligatoires pour les compagnies cotées à l'étranger, promulguée par la CSRC et la SCRES le 17 Août 1994

148. Note sur l'émission des sociétés cotées promulguée par la CSRC le 16 décembre 1997

149. Note révisée sur l'émission des sociétés cotées promulguée par la CSRC le 16 mars 2006

150. Avis sur une meilleure promotion, une meilleure normalisation des opérations une réforme approfondie des sociétés cotées à l'étranger, promulgué par la CSRC et la CNEC le 29 mars 1999

151. Opinion sur l'établissement d'un système de conseillers indépendants au sein des compagnies cotées promulguée par la CSRC le 16 Août 2001

152. Principes de Gouvernance d'Entreprise pour les sociétés cotées promulgués par la CSRC et la CNEC le 7 Janvier 2002

153. Note sur plusieurs dispositions visant à renforcer les droits et intérêts des actionnaires, promulgués par la CSRC le 7 décembre 2004

154. cf. Règlementation provisoire de 1993 de l'émission de titres et les lois sur les titres de 1999 et 2005

de l'existence et les raisons d'une telle divergence. Logiquement, toutefois, si le reste des principes n'est pas obligatoires, il est difficile de concevoir que l'exigence de divulgation elle-même pourrait être obligatoire.

Dans certaines juridictions, comme au Royaume-Uni, l'approche de "comply or explain" est utilisée parce que les autorités réglementaires reconnaissent que ce qui pourrait être une bonne idée la plupart du temps ne l'est pas systématiquement, et qu'un jugement du marché au cas par cas est préférable à une règle stricte. L'efficacité de cette approche, cependant, a été questionnée, notamment par MacNeil et Li (2006) "*les investisseurs se basent essentiellement sur la performance financière des entreprises pour déterminer si le respect des normes de gouvernance d'entreprise est adéquat ou non*".

Certains observateurs mettent en doute la capacité de la CSRC à correctement réguler la GE. Ils soutiennent que la CSRC est une "unité institutionnelle", et non pas un département administratif à part entière relevant du Conseil d'Etat autorisé par la Constitution à formuler des règlements au sein de sa sphère de compétence. Selon Weixin (1998), la CSRC n'exerce qu'un pouvoir délégué, et ne peut qu'appliquer des règles, et non pas les créer. Il affirme qu'elle peut encore moins établir des règles prévoyant l'imposition de sanctions.

Finalement, les efforts pour entreprendre une analyse juridique des pouvoirs de la CSRC est limitée par le fait qu'une telle analyse n'est pas adaptée au système juridique chinois. Les organismes administratifs chinois n'agissent tout simplement pas selon un modèle de compétence légalement défini. Les principales limites de l'autorité de la CSRC sont sans doute plus politiques que juridiques.

7.2 LES MÉCANISMES DE CONTRÔLE DE LA GE 7.2.1 LES MÉCANISMES DE CONTRÔLE DE LA GE 7.2.1.1 LES MARCHÉS DE CAPITAL

Comme exposé dans la partie I de cette étude, il existe plusieurs instruments qui permettent d'aligner les intérêts des dirigeants et actionnaires (conflit d'agence). Si un régime de gouvernance d'entreprise ne dépend pas des sanctions juridiques ou de la bonne foi des parties, il peut utiliser les marchés de capitaux pour exercer une pression pour agir comme désiré. Ces marchés imposent un certain degré de discipline en termes de gestion, mais celle-ci est souvent peu stricte. Cela peut prendre beaucoup de temps pour que les pressions du marché agissent sur les entreprises opérant de manière moins optimale Miwa et Ramseyer (2002).

Lorsque la réforme économique a commencé en Chine en 1979, les marchés surveillaient peu les dirigeants parce que l'activité économique était relativement faible. Par ailleurs, avant la réforme, parler d'actions et de financement de la dette avait peu de sens. En effet, les entreprises publiques d'avant la réforme recevaient l'ensemble de leur financement de la part d'agences gouvernementales. La réforme de ce système a commencé dans les années 1980, lorsque quatre grandes banques publiques¹⁵⁵ ont été établies pour gérer l'activité bancaire conventionnelle. Dans les années 1990, les soi-disant "banques politiques"¹⁵⁶ ont été créées pour gérer les prêts hors-marché.

Bien que les marchés boursiers existent depuis 1990, c'est en 1996 que le gouvernement, à

la recherche d'une alternative aux prêts bancaires, s'est tourné vers eux comme un moyen de fournir une nouvelle source de financement pour le secteur public en difficulté. Cela a marqué le début d'un soutien sans équivoque de l'Etat aux marchés boursiers. L'Etat a également renforcé son influence sur les marchés boursiers chinois :

1. Son rôle principal a été de ne pas allouer de capital aux entreprises les plus efficaces, mais de récolter des fonds pour les entreprises d'Etat en restructuration.
2. L'Etat a été à la fois régulateur et acteur, avec la mission spécifique de maintenir le cours des actions en place.

Les deux marchés boursiers chinois de Shanghai et Shenzhen ont commencé leurs opérations en 1990¹⁵⁷. À la fin 2005, ils s'étaient développés au point d'avoir 1.381 sociétés cotées pour une capitalisation boursière de 1,06 trillion de yuans (environ 132 milliards de dollars)¹⁵⁸, ou 6% du produit intérieur brut de l'époque. Cela a placé la Chine aux alentours de la vingtième position au monde en termes de capitalisation boursière. Aujourd'hui les bourses chinoises de Shanghai et Shenzhen comptent plus de 1.700 compagnies¹⁵⁹.

En termes de fonds levés pour des investissements, les marchés boursiers ne sont toujours pas les principaux pourvoyeurs. En 2002, le marché boursier à fourni seulement 8,9 milliards de dollars de financement aux entreprises, tandis que les prêts bancaires ont apporté 217,7 milliards de dollars (Green, 2003).

Enfin, il faut noter que les fondements de l'autorité exercée par la CSRC sur les entreprises cotées résident dans la réglementation relative à la divulgation d'information (Xuejun, 2000). En effet, jusqu'à la fin de 2005, une sortie à cotation boursière n'était conditionnée qu'à ce que l'émetteur justifie des profits pour les trois années précédentes. Mais la divulgation est orientée un organisme étatique, et n'est pas destinée à fournir des informations aux investisseurs. Ce public n'a pas systématiquement accès aux communications faites par les entreprises à la CSRC, même si la loi prévoit parfois (mais pas toujours), que ces communications à la CSRC doivent également être faites dans un certain cadre public¹⁶⁰.

En résumé, en termes de gouvernance d'entreprise par les Marchés de Capitaux, les tâches et pouvoirs de la CSRC peuvent se résumer de la façon suivante :

- Revoir la conformité des documents des offres avec des exigences de divulgation ;
- Formuler les règles et les recommandations concernant la communication faisant référence à la gouvernance d'entreprise ;
- Tentar de contrôler l'application des règles et recommandations émises et décourager les infractions.

Ces tâches viennent s'ajouter à de nombreuses autres tâches, telles que la réglementation des bourses et des activités d'intermédiation, et sont liées au fait que la CSRC intervient sur les marchés de façon volontariste, quand elle le juge nécessaire (Clarke, Murrell et Whiting, 2008). En d'autres termes, la CSRC a de quoi se maintenir très occupée, et une question clé est de savoir si elle peut exercer ses différentes missions de manière efficace.

157. Même si la bourse de Shenzhen n'a pas été officiellement constituée avant 1991, certaines activités de trading ont eu lieu l'année d'avant.
158. Page web de la CSRC <http://www.csrc.gov.cn> (consultée le 05.01.2011)
159. I.718, compagnies au date du 1er décembre 2009. Cf. China Securities Regulatory Commission (CSRC) http://www.csrc.gov.cn/pub/zqpub/zqpub/03030204/zsqzq/201001/20100115_175451.htm (consultée le 20.07.2011)
160. Cf. Loi des Sociétés de 1999 Art. 82 et Loi des Sociétés de 2005 Art. 10. Une compagnie obligée par la CSRC à lui communiquer un rapport relative à une Offre Publique ne doit pas mettre ce rapport à disposition du public mais simplement l'informer que le rapport a été transmis à la CSRC

comme l'a montré la révision des documents délivrés par la CSRC, elle n'est pas réticente à communiquer aux sociétés cotées comment elles doivent gérer leurs affaires internes. Pourtant, l'examen des mesures d'exécution prises effectivement par la CSRC, au moins telles qu'elles apparaissent dans les dossiers mis à disposition du public, suggère qu'elle consacre en réalité très peu de ressources pour s'assurer que ces normes internes de gouvernance d'entreprise soient effectivement mises en pratique. Une des techniques qu'a souvent utilisées la CSRC consiste à exiger (ou au moins à le tenter) des sociétés cotées l'adoption de certaines normes dans le cadre de leurs statuts.

De nombreux observateurs traitent de telles normes comme s'il s'agissait de normes impératives de gouvernance d'entreprise en Chine. En réalité, il n'est pas certain que les entreprises modifient leurs statuts en conformité avec les exigences de la CSRC. La CSRC n'impose pas directement ses statuts d'entreprises et ne propose pas vraiment de mécanismes de mise en application. Ainsi lorsque des conflits se font jour, ils sont portés comme des litiges privés devant les tribunaux. Il se peut que ces mesures d'exécution soient rares parce que le besoin est faible. Mais il est plus probable que :

1. soit que la CSRC soit consciente qu'elle est sur un terrain juridique incertain et préfère donc avoir recours à des modes de pression informelle
2. soit qu'elle ne peut tout simplement pas tout faire et a pris une décision politique visant à concentrer ses énergies sur d'autres questions, telles que le détournement de fonds à travers les sociétés de bourse.

Quelle que soit la raison de l'absence générale d'application, une conclusion semble claire : les normes de gouvernance d'entreprise qui s'appuient sur le marché des capitaux et sur son organe régulateur, la CSRC, ne peuvent se révéler réellement efficaces en Chine.

7.2.1.2 LE CADRE JURIDIQUE

L'infrastructure juridique chinoise montre une capacité limitée en tant que mécanisme de contrôle exogène de l'entreprise. Dans certains cas, il existe même des contradictions entre les normes légales en ce qui concerne l'action des dirigeants d'entreprises, ainsi que de nombreuses ambiguïtés dans leur formulation.

Ce qui ressort de cette analyse des institutions étatiques et civiles est que le régime de gouvernance d'entreprise en Chine s'appuie fortement sur l'annonce de règles par les autorités gouvernementales et relativement peu sur les institutions qui rendent ces règles applicables. Les législateurs s'attendent à ce que les parties réglementées (les entreprises) lisent les textes juridiques et obéissent volontairement; si elles ne le font pas, leur ignorance ou déliances morales sont mises en cause, et non le manque d'institutions qui garantissent l'exécution des normes.

Le régime de gouvernance d'entreprise se tourne encore moins vers des institutions non gouvernementales pour l'élaboration et l'application de règles et de normes. Une des princi-

ales raisons de cela est tout simplement politique : le gouvernement n'accepte pas encore l'existence d'institutions qui sont à la fois puissantes et indépendantes de l'Etat. Par ailleurs, les cultures officielles de la Chine impériale et de la Chine sous l'économie planifiée ont laissé leur héritage commun : il est difficile pour les fonctionnaires d'Etat d'accepter que la société civile puisse arriver à un ensemble de procédures bien meilleures que ce qu'ils pourraient établir par eux-mêmes, comme le mentionnent par 黃月怀 (HUANG Yue Hua), Ministre de Stratégie, et 王幼坤 (WANG You Kun), Secrétaire Général du Vice-Président du Parti (cf. entretien CNO2 en annexe 3). Une critique récurrente émise par les universitaires et les avocats chinois est que les règles du droit des sociétés sont trop générales et non utilisables. Cela étant toutes les critiques ne semblent pas irréalistes. Aucun texte de loi ne peut tout expliquer clairement. La clé repose donc sur un système alternatif disponible pour compléter les lacunes législatives. Une autre critique est que même lorsque le langage du droit des sociétés semble clair, les parties réglementées ne respectent pas la loi ou les formes prévues par la loi. C'est par exemple le cas du conseil des superviseurs qui reste une pratique très peu répandue, et par conséquent ne fonctionnent pas comme les législateurs le souhaitaient initialement. Les observateurs ont tendance à blâmer les acteurs pour ne pas se conformer à la structure idéalisée de la loi, elle-même peu claire quant à ses objectifs et sa formulation.

Mais la véritable faute réside dans l'échec du législateur à fournir un mécanisme d'application de sanctions pour les entreprises qui ne respectent pas la loi. Avec un système de sanction absent et dans un contexte extrêmement politisé, il est difficile de percevoir comment le cadre juridique peut constituer un réel mécanisme de gouvernance d'entreprise efficace.

7.2.1.3 LES AUDITS COMPTABLES INDÉPENDANTS

Ni les juristes, ni les financiers ne sont bien équipés pour jouer un rôle efficace de défenseur de la GE en Chine. La SEC étatsunienne a été en mesure de déléguer une grande partie de ses tâches de surveillance à ces deux professions aux États-Unis parce qu'elles sont capables de gérer une telle mission. En revanche, les avocats chinois sont peu nombreux et ne sont pas formés pour gérer des sujets financiers complexes (Lubman, 1999). Les universités en Chine n'enseignent pas ce type de matières et la profession n'a pas encore accumulé assez d'expérience pour permettre aux juniors d'apprendre des seniors en poste.

La position de la profession finance-comptabilité est dans une situation plus mauvaise en core. La Chine n'a que quelques comptables qualifiés (Jopson, 2006). Une étude de 2001 qui reprend 32 rapports d'audit choisis au hasard a trouvé "des erreurs inexacts graves" dans 23 d'entre eux (Hu, 2002). La situation est devenue tellement grave que le Premier ministre de l'époque, Zhu Rongji, a demandé à des cabinets d'audit étrangers d'effectuer des vérifications supplémentaires de toutes les entreprises cotées en Chine. On ne peut pas attendre des comptables qu'ils jouent un rôle de gardien s'ils ne risquent pratiquement pas de sanction pour avoir commis de telles erreurs. Le système en Chine impose peu de pénalités de la sorte. Bien que les cabinets comptables puissent être en théorie sanctionnés par la CSRC, l'application de ces sanctions reste hypothétique. Ainsi, les entreprises qui cherchent à s'introduire en bourse continuent à utiliser le même groupe de cabinets d'expertise comptable sans souffrir aucune pénalité apparente sur le marché.

7.2.1.4 LA CONCURRENCE SUR LE MARCHÉ DES BIENS ET SERVICES

Comme exposé dans le chapitre 2 (cf. 2.1.4) de cette étude, le Marché des Biens et Services agit comme un mécanisme de GE en pénalisant les entreprises qui ne peuvent aligner leur offre aux besoins du marché et/ou aux règles du marché. Cette déclaration a été étudiée et formulée pour les économies occidentales développées et peut être traduite dans d'autres pays, si (et seulement si) le Marché local de Biens et Services commande les éléments qui peuvent permettre à un tel Marché d'être le "régulateur", qui sont essentiellement un prix et une offre orientés sur une vision du marché.

Les entreprises publiques n'appartiennent pas toutes à la même entité administrative représentant l'Etat central. Certaines sont contrôlées par une ou plusieurs unités du gouvernement au niveau régional. Le pouvoir de direction et de contrôle sur la production, ainsi que la responsabilité de l'approvisionnement en matières premières, peuvent ainsi s'appuyer sur plusieurs organismes ayant des intérêts et des objectifs divergents entre eux. Ainsi, si nous insistons sur les expressions de *propriété étatique* ou de *contrôle de l'Etat* des entreprises, nous devons conceptualiser l'Etat comme une entité qui est capable de mener des politiques contradictoires et incohérentes.

En Chine, il est clair que les entreprises publiques ont été et sont encore l'épine dorsale de l'économie du pays. Les entreprises d'Etat fournissent habituellement les machines, les matières premières, les combustibles et les sources d'énergie à d'autres industries. Parallèlement, elles produisent la majorité des biens de consommation. Ces entreprises bénéficient également du privilège de recevoir des subventions gouvernementales ou des prêts pour leur expansion. Elles ont aussi des marchés garantis pour leurs produits, ainsi que l'accès à portée de main des matières premières. En raison de la pénurie d'approvisionnement, certaines usines peuvent recevoir des matières premières tandis que d'autres non. Celles qui n'appartiennent pas à des industries clés ou à des secteurs économiques prioritaires peuvent être amenées à dépenser des ressources supplémentaires en transports afin d'obtenir suffisamment de matériel pour produire la production désirée. Une société peut recevoir une subvention du gouvernement pour son expansion, tandis qu'une autre pas. Par conséquent, l'estimation des coûts et les procédures comptables n'ont pas la même signification que dans le monde occidental. Bien que le diagnostic varie, il n'y a pas de doute que les entreprises publiques aient été considérées par les décideurs politiques au début de l'ère des réformes économiques comme en proie à la paresse, à l'inefficacité et au gaspillage. L'entreprise publique n'a jamais été motivée par le profit¹⁶⁵, et il existait peu de pression sur les directeurs pour réaliser des économies et réduire les coûts, dans le sens où leur revenu était sans lien avec la performance de l'entreprise.

Le gouvernement a tenté une série de réformes visant à améliorer les performances¹⁶⁶ des entreprises publiques, y compris la délégation des décisions de production à un niveau inférieur, celui de l'entreprise, réduisant ainsi la part de la production qui incombait à la planification de l'Etat (ce qui permet qu'une certaine partie soit vendue au prix du marché, à la discrétion du gérant). Il a même été introduit un système contractuel dans lequel l'entreprise publique recevait des objectifs fixés mais avec la liberté de les dépasser, la décision en revenant aux

Dependant un premier ensemble de règlements du Conseil d'Etat de 1986¹⁶¹, a déclaré que les cabinets comptables faisant de fausses attestations sur des sujets tels que les bilans financiers ou les apports en capital sont susceptibles de sanctions administratives telles qu'un avertissement, amende, suspension de l'activité voire une dissolution. La responsabilité comptable a été élargie au moins en 1994, lorsque la loi sur les comptables agréés stipulait que "lorsqu'un cabinet comptable viole les dispositions de la présente loi, provoquant des pertes de la partie engagée ou d'une autre partie intéressée, il devrait assumer la responsabilité d'indemnisation en conformité avec la loi"¹⁶².

Plus récemment, en 2007, la Cour Suprême Populaire (CSP) a émis une autre interprétation, cette fois beaucoup plus longue et plus détaillée que ses prédécesseurs¹⁶³. Cette interprétation a étendu et clarifié les conditions de la responsabilité comptable à travers un certain nombre de résolutions :

1. Elargissement de la responsabilité pour couvrir tous les rapports inexacts, et non simplement les certifications de faux apport de capital.
2. Répétition du principe selon lequel la responsabilité est limitée au montant faussement attesté.
3. Prévision que les cabinets d'expertise comptable puissent éviter toute responsabilité s'ils pouvaient prouver qu'ils n'étaient pas en faute.
4. Prévision que le cabinet comptable puisse encore être tenu responsable même lorsque la "partie intéressée" a effectivement eu connaissance que le rapport était faux et en a fait usage, bien que le montant de la faute pourrait être réduit "en fonction des circonstances".

Les réglementations dans le domaine des titres ont également visé les fausses attestations provenant des comptables et autres responsables financiers. Les Dispositions Provisoires du Conseil d'Etat de 1993 concernant l'Administration de l'Emission et la Négociation de Titres prévoit des amendes et autres sanctions administratives pour les comptables et les avocats, entre autres, qui auraient fourni de documents faux ou trompeurs (art. 73) et a également approuvé clairement la responsabilité civile pour les dommages causés aux tiers par la violation de la réglementation (art. 77). La loi de 1998 sur les titres et sa révision de 2004 contiennent toutes les deux des dispositions stipulant que les comptables et autres intermédiaires (y compris les avocats) qui font de fausses représentations ou des certifications trompeuses dans le cadre de l'émission de titres ou de la négociation, sont soumis à des sanctions administratives précises, en plus d'être civilement responsable des dommages¹⁶⁴. La loi du Droit des Sociétés de 1993 (effective en 1994) et sa révision de 2005 contiennent également des dispositions sur la responsabilité des auditeurs dans certaines circonstances.

L'activité de fusions et acquisitions est quant à elle également peu développée en raison du manque d'informations publiques fiables qui empêchent un audit complémentaire, de la complexité des transactions avec des actions "invendables", et de la rigidité réglementaire, malgré l'adhésion du pays à l'OMC.

161. Regulations on Certified Accountants, promulgué par le Conseil d'Etat le 3 juillet 1986, art. 11 et 27

162. Law on Certified Accountants, promulgué le 31 octobre 1993, art. 42

163. Several Rules on the Adjudication of Cases Involving Civil Tort Liability Involving Firms in the Course of Business Activities, promulgué le 11 juin 2007

164. Securities Law, promulgué le 29 décembre 1998, articles 161, 161, 169 et 202

165. Approche difficile dans la mesure où le concept de profit dans une économie planifiée relève uniquement la différence économiquement déduite de sens entre matière première et produit fini (concept proche de la Valeur Ajoutée, sans prendre en compte un certain nombre de coûts, notamment indirects)

166. Pour un aperçu de ces réformes, cf. Naughton, (1995)

directeurs (et éventuellement aux travailleurs). Ces réformes ont eu un succès varié, mais d'autres réformes étaient nécessaires. Finalement, la politique de privatisation a été adoptée comme fondement des nouvelles réformes, et le droit des sociétés a été adopté au service de ces mêmes réformes. Cependant, les circuits de contrôle de production présents dans l'entreprise publique n'ont pas disparu, mais continuent souvent à fonctionner dans l'ombre, supplantant les voies officielles prévues dans le droit des sociétés. Ainsi, la direction peut être entièrement évitée dans des domaines tels que la nomination du Président Directeur Général ou d'autres décisions importantes.

En outre, un système à prix fixe (décidé politiquement) laisse aux entreprises peu de contrôle du prix des produits permettant d'atteindre la rentabilité et le profit ciblé. La majorité des biens de consommation sont vendus dans les grands magasins appartenant à l'État, où le prix est fixé par le gouvernement. Sous ce type de régime, il n'y a pas grand-chose qu'un fournisseur puisse faire pour contrôler la rentabilité de sa production. Il n'y a pas de variété de produits à choisir. Un exemple du "choc" que cela peut provoquer est la surprise typique de citoyens de pays communistes lorsqu'ils découvraient un supermarché occidental, comme cela est arrivé aux Allemands de l'Est, lorsque l'Allemagne a été unifiée.

Par conséquent, il est facilement compréhensible que le Marché chinois des Biens et Services ne puisse pas agir en tant que tel comme un mécanisme de gouvernance d'entreprise pour les sociétés chinoises, comme c'est le cas dans les économies libéralisées des pays occidentaux ou d'autres pays BRIC comme le Brésil.

7.2.1.5 LE MARCHÉ DU CAPITAL HUMAIN

Rappelons que le Gouvernement chinois a été centralisé à Beijing pendant des siècles. Bon nombre des aspects liés à la bureaucratie qui a construit le pays continuent à être valables encore aujourd'hui. L'économie planifiée oblige les entreprises publiques à se concentrer sur leurs quotas plutôt que sur d'autres indicateurs de performance dans leur fonctionnement. Donc, l'évaluation de la performance d'une entreprise repose largement sur les objectifs de production assignés. Logiquement, selon Makin (2006), la satisfaction ses quotas devient la première priorité de l'entreprise.

L'ouverture de la Chine au monde occidental a permis aux chinois d'étudier les systèmes de gestion en vigueur dans les autres pays. Cependant, adopter les modes de gestion occidentaux serait clairement inadapté pour la plupart des entreprises chinoises. Ce n'est pas une surprise de apprendre que certains jeunes diplômés (MBA) d'Universités américaines ne sont pas en mesure d'enseigner ce qu'ils ont appris lors de leur retour en Chine. La question est donc de savoir dans quelle proportion les chinois seront capables d'utiliser les pratiques occidentales dans leurs opérations, comme le souligne 戴明 (DAI Kevin) lors de son entretien (cf. entretien CN04 en annexe 3). Ce processus pourrait prendre dix ans ou plus avant qu'un style de gestion efficace puisse être développé. Par ailleurs, le fait que les Chinois soient en cours d'apprentissage des pratiques de gestion occidentales n'implique pas que la Chine adopte complètement ces pratiques. Par conséquent, il est clair que les dirigeants chinois font face à un certain nombre de variables échappant à leur contrôle. Pour cette raison, il semble

que satisfaisant son quota soit la seule preuve valable de réussite en matière de gestion. Il existe plus de fonctionnaires que de directeurs d'entreprises, et ceux-ci obéissent aux supérieurs et ne prennent pas de risques pour améliorer leur entreprise.

Ce ne sera pas facile et cela prendra certainement beaucoup de temps pour que les dirigeants d'entreprise chinois changent leur ancienne manière de penser. Tant que le gouvernement chinois continuera de poursuivre deux objectifs contradictoires : expérimenter économiquement le capitalisme et maintenir politiquement le communisme, il y aura toujours des conflits entre la pratique du marché libre et l'idéologie chinoise "purement" communiste. Cela provoque une énorme confusion et une forte anxiété chez les cadres chinois car ils considèrent encore le "politiquement correct" comme ayant plus d'importance que l'efficacité organisationnelle. En raison de la structure de l'économie et des entreprises, il apparaît évident que le Marché du Capital Humain, ainsi que le Marché des Biens et Services, sont peu efficaces comme supports au mécanisme de Gouvernance d'Entreprise en Chine.

7.2.2 DES MÉCANISMES DE CONTRÔLE ENDOGÈNES

7.2.2.1 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

En ce qui concerne le conseil d'administration, le système chinois est un système dual, qui exige une structure à deux niveaux : conseil de direction et conseil de surveillance, avec des administrateurs élus pour une durée maximale de trois ans et des processus spécifiques à l'élargissement de leur mandat. De plus, toutes les sociétés cotées doivent avoir au moins deux administrateurs indépendants, l'un des deux étant un comptable professionnel. Un tiers du conseil d'administration devrait être composé d'administrateurs indépendants.

Le droit des sociétés chinois de 2005 définit les relations entre les actionnaires, le conseil d'administration et les directeurs sur les affaires de gestion de la société en stipulant leurs droits respectifs. Cependant, il n'est pas facile de préciser les limites de ces droits, car en pratique, il existe des divergences significatives entre les conseils d'administration de différentes sociétés. Dans les entreprises publiques, la majorité des actions sont détenues par le gouvernement ou l'État. Il existe un manque de contrepois de la part d'autres groupes d'intérêt. Dans le même temps, les entreprises publiques sont également soumises à une certaine ingérence du gouvernement. Tous ces facteurs affectent la fonction du conseil d'administration. Par conséquent, pour la majorité des entreprises publiques, l'introduction d'investisseurs stratégiques étrangers et l'optimisation de la structure des actions sont les conditions clé de la performance des conseils d'administration de ces entreprises.

Comme mentionné précédemment, les entreprises chinoises cotées ont des droits d'actions très concentrés. Ceci est reflété par Lu, Zhong et Kong (2009) par le ratio d'actionariat total des 5 principaux actionnaires par rapport au nombre total d'actionnaires de l'entreprise. En 2008, sur les 100 premières sociétés cotées, le ratio le plus faible d'actionariat était de 21%, le ratio le plus élevé était de 95% et le ratio moyen de 60%. Parmi les 100 premières sociétés chinoises cotées, seulement 6 sociétés ont leurs 5 plus grandes participations représentant moins de 30% du total des actions. Parmi les 100 premières, 22 entreprises ont leurs 5 plus grandes participations représentant moins de 50% du total des actions. Les autres ont leurs 5 plus grandes participations qui constituent plus de 50% du total des actions (Lu, Zhong et Kong, 2009).

7.2.2 LES SYSTÈMES DE RÉMUNÉRATION

En règle générale, les directeurs d'entreprise chinois sont rémunérés par un système de salaire et de primes d'un montant bien inférieur à celui des sociétés occidentales. Paradoxalement, ce fait les a encouragés à essayer d'obtenir que leurs sociétés soient cotées sur des places boursières hors de Chine. Il s'agit de dirigeants qui ont un niveau élevé d'autonomie dans la gestion de leurs entreprises et sont soumis à de faibles niveaux de contrôle. Par conséquent, en raison du manque d'alignement des incitations financières, les équipes dirigeantes chinoises sont relativement indifférentes à la valeur des actions de leurs sociétés et ont peu de pression pour mener à bien une utilisation efficace des capitaux dont elles-ci disposent. Ainsi, d'importantes sommes de capital demeurent sous-exploitées. Par ailleurs, ils faussent souvent les bilans financiers pour masquer l'inefficacité et la mauvaise gestion.

La rémunération des dirigeants dans les entreprises chinoises (notamment les entreprises publiques) a évolué dans les 2 dernières décennies, avec un accent particulier sur le "système de rémunération annuelle". Avant que ne commence la réforme économique à la fin des années 1970, la rémunération des dirigeants, dans le cadre du système rigide d'indemnisation pré-réforme, était largement déterminée en fonction de facteurs qui ne reflétaient pas les performances de leurs entreprises ou de leurs contributions individuelles. Ces facteurs comprenaient la région d'implantation, l'industrie, le niveau de gestion (par le gouvernement central ou local), la taille de l'entreprise, l'ancienneté du poste et l'ancienneté.

Les politiques de rétention des profits introduites dans les années 1970 et le système de "contrat de responsabilisation des bénéficiaires" adopté dans les années 1980 ont représenté les premières étapes dans la réforme de rémunération des dirigeants en Chine, où les gestionnaires ont été autorisés à utiliser une partie des bénéfices résiduels afin d'augmenter les compensations pour les travailleurs, ainsi que pour leur propre rémunération (Groves et al., 1995 ; et Mengistae et Xu, 2004).

Deux vagues de réformes de rémunération des entreprises publiques, promulguées en 1985 et 1992, ont permis aux salaires de ces entreprises d'être liés à leurs performances économiques, mais aussi de fixer leurs propres structures salariales internes au sein du budget de la compagnie, ce qui a contribué à introduire des incitations plus orientées sur le profit que dans les entreprises publiques en général. Un des principaux mécanismes de compensation qui a émergé de ces réformes est le système du salaire mensuel fixe auquel s'ajoute une prime. Cependant, la direction de l'entreprise n'a toujours pas la capacité d'embaucher et de licencier des employés. En conséquence, le paiement de bonus dans ce système est une rémunération largement égalitaire qui manque d'effets d'incitation réelle (Liu et Otsuka, 2004)¹⁶⁷.

Ce fut seulement après l'application du projet du système de salaire annuel en 1992 que la réforme substantielle sur la rémunération des dirigeants a vraiment commencé à décoller dans les entreprises publiques chinoises. Ainsi, l'année où le PCC a accepté "une économie de marché avec des caractéristiques chinoises" comme la cible pour la réforme économique de la Chine et un système d'entreprise moderne ressemblant à des sociétés occidentales en tant qu'objectif de la réforme de l'entreprise publique, le Conseil d'Etat a approuvé que la société Hero Ben de Shanghai essaye le projet du système de salaire annuel pour ses hauts dirigeants. En 1994, Beijing, Shenzhen, Sichuan, Henan, et Liaoning ont également commencé

En termes de directeurs exécutifs, près de la moitié des sociétés cotées en ont seulement 1 à 2 au sein de leurs conseils d'administration. Parmi les entreprises évaluées, 70% ont trois directeurs exécutifs ou moins. Actuellement, le problème majeur est le chevauchement des actionnaires de contrôle et des membres du conseil des sociétés cotées. Les informations recueillies en 2008 indiquent que le nombre d'administrateurs généraux non exécutifs (dont la majorité sont représentants des actionnaires majoritaires) était en baisse. La substitution des administrateurs généraux non exécutifs avec des administrateurs indépendants non exécutifs est apparemment permanente.

En résumé, les responsabilités du conseil sont similaires à celles que nous avons dans les pays occidentaux, mais il existe des contrastes dans la pratique.

- La nomination des membres est hautement politisée, ce qui réduit l'indépendance des conseils d'administration et de surveillance.
- Beaucoup des membres des conseils sont tirés du monde académique ou politique et ont peu d'expérience professionnelle.

7.2.2 LES ACTIONNAIRES ET LES ACTIONNAIRES DE RÉFÉRENCE

Il est généralement admis que sur un marché actif les actionnaires de référence constituent un bon mécanisme de contrôle interne (cf. chapitre 2 de cette étude). En Chine, même si elle a augmenté, la *pro-activité* des actionnaires reste faible. Alors que beaucoup de spéculation a lieu sur le marché, la politique du gouvernement actuel consiste à freiner la spéculation des investisseurs individuels et à encourager les investisseurs institutionnels qui, on le suppose, adopteront une perspective à plus long terme. Comme exposé dans la partie I de cette étude, tous les actionnaires devraient être traités équitablement et la structure de gouvernance d'entreprise devrait être conçue pour assurer ce traitement égal et équilibré. Par exemple, on soutient que le respect du principe "une action – une voix" est bénéfique pour les actionnaires comme mentionné par Grossman et Hart (1988) et Harris et Raviv (1988). Mais cela ne s'applique toujours pas en Chine où les différents types d'actions, associées à des droits différents, sont toujours émis par la plupart des entreprises.

Par exemple, La Porta et al. (1997) constatent que la protection des droits des actionnaires est essentielle au développement économique et du marché des capitaux. Zingales (1994) démontre que la prime sur les droits de vote des actionnaires est assez importante économiquement. Les actionnaires devraient également avoir le droit de participer et de voter aux assemblées générales et être informés des règles qui régissent les assemblées des actionnaires. En Chine, il est fréquent pour les actionnaires majoritaires d'exercer un contrôle par la nomination directe de membres du personnel aux conseils d'administration, conseils de surveillance et au sein de la direction. En conséquence, les assemblées générales des entreprises chinoises sont essentiellement une simple formalité. À partir des indicateurs relatifs aux droits des actionnaires et aux caractéristiques des assemblées générales, on observe que parmi les 100 meilleures entreprises chinoises cotées, les actionnaires minoritaires ont des droits très limités et peu respectés.

167. Pour une approche générale de la réforme du système de rémunération en Chine, cf. Yueh (2004)

L'État, au moins jusqu'à récemment, a tourdemment pesé sur la structure de propriété des sociétés cotées. En Chine, comme le mentionnent Xu et Wang (1999), la propriété de la plupart des sociétés cotées est concentrée dans les mains de l'État. Il en résulte des problèmes tels que la sous-représentation des intérêts des actionnaires minoritaires, dont le faible pourcentage de participation est aggravé par son manque d'expérience, la faible liquidité et la volatilité élevées des marchés, de sorte que le processus décisionnel revient à la partie majoritaire. D'autre part, la CSRC a donné la priorité à l'entrée aux investisseurs institutionnels internationaux et locaux. Ce type d'investisseurs joue un rôle important dans l'amélioration de la gouvernance des sociétés, mais ne représente toujours que 10% du PIB de la Chine, pourcentage beaucoup plus bas qu'en Occident (cf. chapitre 5). Leur participation est importante mais elle se limite à la part des actions commercialisables.

Les grands actionnaires peuvent souvent être raisonnablement efficaces dans la surveillance des dirigeants des entreprises. S'ils n'abusent pas de leurs droits de contrôle, leurs efforts profitent également aux actionnaires minoritaires. Cependant, beaucoup d'observateurs de la Chine déplorent la structure de propriété concentrée comme étant presque perverse et contre nature, et voient l'actionariat dispersé du modèle américain comme la structure de propriété idéale (Gengxin, 2002). Pourtant, le modèle américain est l'exception et non la règle (cf. chapitre 5.5.1), et en tout cas dans le contexte de la Chine, il est loin d'être évident que la propriété dispersée serait une bonne chose pour la gouvernance des entreprises. Si la capacité d'un actionnaire d'exploiter les minorités augmente, il en est de même pour sa capacité de contrôler la direction pour le bénéfice de tous. Lequel des deux effets va dominer l'autre ne peut pas être connu *a priori*.

Plusieurs études de sociétés chinoises cotées ont montré qu'en général la performance économique présente une corrélation positive avec la concentration de la propriété (au moins jusqu'à un certain point), et inversement une corrélation négative avec la dispersion de la propriété (Hui et Xingming, 2004 ; Xiaoming, 2003 ; Chen, 2001 ; Qi, et al., 2000 ; et Yongxiang et Zuhui, 1999). L'explication généralement proposée est que les grands actionnaires sont plus en mesure de surveiller la direction de manière plus efficace. De plus, la propriété dispersée est particulièrement coûteuse dans une société sans institutions qui donnent à la minorité le pouvoir et l'influence qu'elle pourrait avoir, comme par exemple un système juridique fonctionnel et une industrie de l'information financière active (cf. chapitre 2, 2.1.1 et 2.1.2).

Tout en concluant que la concentration de la propriété est généralement une bonne chose parmi les sociétés cotées chinoises, les mêmes études constatent que la performance est négativement corrélée à la proportion des parts de l'État et positivement à la proportion des parts des personnes morales dans le capital total (Ling et Hong, 2000). Ainsi, l'actionnaire de référence doit être un actionnaire institutionnel assez éloigné de l'État afin de ne pas être considéré comme un porteur d'actions de ce dernier. L'explication classique est que les investisseurs individuels, au début, craignent l'expropriation des acteurs de l'État (qui utiliseront leur influence pour les exproprier), mais pensent que plus leur part augmente, plus les intérêts des actionnaires de personne morale (de l'État) seront compatibles avec les leurs. En d'autres termes, la capacité d'un actionnaire de référence à être exproprié demeure constante, qu'il détienne 5% ou 91% du capital, mais l'incitation de la personne morale à l'exproprier décline au fur et à mesure que son intérêt financier dans la société augmente.

leurs propres programmes pilotes, suivis par le programme national mis en œuvre dans 100 grandes entreprises d'État dans tout le pays. L'expérience pilote a été bien reçue et le système de salaire annuel est ainsi devenu l'axe le plus important de la réforme de la rémunération des dirigeants en Chine en 1997, lorsque le ministère du Travail a officiellement préconisé "la mise en œuvre vigoureuse et homogène" du système dans les entreprises publiques.

La rémunération des hauts dirigeants dans le système de salaire annuel se compose de deux parties :

- **Composante fixe** (comme le salaire de base) qui dépend à la fois du salaire moyen des salariés ordinaires et de la taille de l'entreprise.
- **Composante variable** (connue comme le salaire de risque) qui est liée à la fois au salaire de base et aux performances de l'entreprise dans l'année en cours.

Le salaire de base est versé aux dirigeants sur une base mensuelle, alors que le salaire de risque (ou au moins une grande partie de celui-ci) est distribué à la fin de l'année. En d'autres termes, la structure de rémunération à la performance de la composante variable dans le système de rémunération annuelle est un peu comme un "bonus" dans la rémunération d'un PDG d'une entreprise occidentale. Par conséquent, le système de rémunération annuelle correspond à une rémunération en espèces typique dans les sociétés occidentales. En préconisant un tel système, les responsables des politiques publiques de la Chine semblent reconnaître l'importance de la rémunération des dirigeants en tant que mécanisme d'encouragement de la direction et le considèrent comme un élément essentiel de la réforme des entreprises. Etant précurseurs de la nouvelle entreprise chinoise, les entreprises cotées peuvent être parmi les premières à adopter un tel système avec le fort lien implicite entre rendement et rémunération des hauts dirigeants.

Par ailleurs, les entreprises publiques qui lient la rémunération des dirigeants à la performance de l'entreprise sont plus susceptibles d'inclure des mesures non financières dans les évaluations de rendement des dirigeants. Cela réduit ainsi le poids attribué à la performance de l'action et aux mesures du rendement comptable. Dong et Putterman (2003) fournissent un soutien empirique à un argument similaire en expliquant pourquoi la propriété d'État ralentit le processus d'alignement des intérêts entre dirigeants et actionnaires. C'est-à-dire que, dans les économies en transition, les entreprises appartenant à l'État et donc leurs dirigeants sont souvent nécessaires pour poursuivre des objectifs non financiers tels que la création d'emploi.

Les politiques du gouvernement relatives aux entreprises publiques semblent expliquer en grande partie de telles différences. D'après le *Performance Evaluation Index System for Industrial and Commercial Enterprises in Competitive Sectors* publié par le ministère des Finances en 1999, les critères comptables représentent environ deux tiers des indices totaux de performance, tandis que les indices sociaux et non quantitatifs ne représentent qu'un tiers. Pour les entreprises commerciales et industrielles du système "non compétitif" (le terme chinois pour les secteurs régulés tels que les matières premières), les systèmes d'évaluation incluent un plus grand nombre de facteurs de mesure.

Cette explication n'a pas moins de plausibilité que celle offerte par Shleifer et Vishny (1986) pour l'effet inverse. Ce que cela suggère ce n'est pas que les explications soient trop désinvoltes, mais plutôt que les différences institutionnelles entre la Chine et les États-Unis sont profondes et les leçons apprises dans un pays peuvent ne pas être facilement applicables à l'autre. Tant que des recherches sont encore réalisées, peut-être que tout ce que l'on peut dire sans se tromper est que la propriété concentrée par les actionnaires non-étatiques est probablement dans l'ensemble une bonne chose qui ne devrait pas être découragée par la loi (Xu, Zhu, et Lin, 2005).

Les récentes publications légales et financières mettent l'accent sur le problème d'un organisme central, dans un cadre comme la Chine avec une pauvre gouvernance d'entreprise et une faible protection des investisseurs. Ce problème est l'expropriation des actionnaires minoritaires par les actionnaires de contrôle comme indiqué par Bai et al. (2004), La Porta et al. (2000), Sun et Tong (2003), et Wei, Xie et Zhang. (2005). En effet, Xiao, Dahya et Lin (2004) rapportent qu'il existe des mauvaises pratiques répandues au sein des entreprises en Chine (comme les délits d'initié, la manipulation du marché et les fraudes dans les rapports d'entreprise) qui sont nuisibles aux actionnaires minoritaires. Agissant en tant qu'intermédiaires dans le regroupement de l'investissement des différents individus, les fonds mutuels peuvent aider à renforcer le pouvoir de négociation des actionnaires minoritaires dans le processus de gouvernance d'entreprise comme mentionné par Belev (2003). Cela contribue à expliquer pourquoi les régulateurs en Chine sont désireux de développer le rôle des institutions financières en améliorant la gouvernance d'entreprise et en stabilisant les marchés boursiers.

7.2.5 LA DETTE

La structure du capital a des répercussions sur la surveillance : quand une société a une priorité dispersée et un faible endettement, les dirigeants ont une grande marge de manœuvre. Inversement, des niveaux d'endettement élevés conduisent à une surveillance étroite de la part des créanciers.

Dans la mesure où les intérêts des créanciers sont en harmonie avec ceux des actionnaires (et ils le sont souvent) les actionnaires peuvent choisir de profiter du suivi de la société de la part des créanciers. Dans de nombreux pays, les banques jouent un rôle important de gouvernance d'entreprise. Contrairement aux petits actionnaires, les banques ont la capacité et l'incitation de surveiller la santé financière de leurs débiteurs, et peuvent imposer des clauses sur les prêts exigeant leur consentement pour certaines actions de l'entreprise.

Les banques peuvent aussi être suffisamment douteuses de la santé financière d'un emprunteur éventuel et refuser de prêter à tout va, accélérant ainsi la faillite d'une entreprise mal gérée. Et elles peuvent être elles-mêmes d'importants actionnaires, comme en Allemagne ou au Japon¹⁶⁸ (Roe, 1994).

Les banques chinoises, cependant, n'ont historiquement eu ni la capacité ni la motivation pour jouer ce rôle de surveillance. Le rôle des banques traditionnelles a été d'être le caissier de l'État. Même après les réformes des années 1980, les décisions de prêt étaient souvent

fondées sur des critères politiques et les besoins perçus des emprunteurs d'entreprises publiques, plutôt que sur la perspective de remboursement (Su, 2000). Les banquiers n'ont donc pas eu les outils pour comprendre si l'on a fait bon usage ou non d'un prêt. Ils n'ont pas à se préoccuper de cette question et le système de comptabilité à l'époque, n'aurait pas permis de leur fournir une réponse (Huang et Ma, 2001). Ils étaient là tout simplement pour fournir de l'argent quand on leur a ordonné de le faire. Ils n'ont pas besoin de s'inquiéter au sujet des défaillances, le profit n'était tout simplement pas l'objectif et n'a donc joué aucun rôle significatif dans l'évaluation des dirigeants bancaires.

Par ailleurs, une fois les bénéfices devenus importants, ce sont les bénéfices comptables tels que rapportés aux supérieurs administratifs qui importaient à la fois aux banquiers et à ces mêmes supérieurs. Ainsi, les banques ont eu l'interdiction de déduire plus qu'une portion de leurs prêts non performants. Le résultat est que les banques ont marqué de ce qu'on pourrait appeler une culture de suivi (Kong et Ka, 1998 ; et Tian et Lau, 2001). Au lieu de cela l'État a essayé de faire, par le biais du droit des sociétés, ce que les banques semblent incapables de faire par elles-mêmes, c'est-à-dire protéger leurs intérêts en tant que créanciers¹⁶⁹. En d'autres termes, loin de demander de l'aide aux banques pour la surveillance des sociétés, le droit des sociétés de la Chine voit les banques comme des victimes passives qui ont besoin de protection. Les banques étant encore contraintes politiquement d'accorder certains prêts, le résultat est que la gestion d'entreprise n'a pas encore été soumise à la discipline du marché du crédit, ni à la surveillance du prêteur après l'octroi de celui-ci.

Malheureusement, le rôle des institutions financières en Chine n'a guère suscité l'attention des chercheurs jusqu'à présent, ceci étant dû en partie au fait que les institutions financières ne sont pas perçues comme des acteurs significatifs de la gouvernance d'entreprise. En effet, les tentatives des institutions financières d'intervenir dans les questions de gouvernance d'entreprise suggèrent que certaines d'entre elles exercent un rôle important dans la protection des droits des actionnaires minoritaires. Ainsi, il est important de réévaluer leur rôle actuel de manière empirique en matière de gouvernance d'entreprise et l'efficacité des efforts récents de régulation. Si les données empiriques (comme l'augmentation des crédits commerciaux déjà mentionnée) suggèrent que les institutions financières jouent un certain rôle dans la gouvernance d'entreprise, ce serait alors une indication que les efforts de régulation ont réalisé certains progrès et que ces efforts devraient probablement être étendus. Si les données confirmaient les perceptions antérieures que les institutions financières jouent un rôle faible ou inexistant en matière de gouvernance d'entreprise, alors il serait utile d'identifier les raisons pour lesquelles c'est le cas et les façons de surmonter les difficultés.

Plusieurs facteurs, tels que les conflits d'intérêt ou l'analyse des coûts - bénéfices, peuvent motiver les institutions financières à se comporter comme des investisseurs passifs et transitoires désintéressés par la supervision de la gestion. Graves (1988) soutient que les gestionnaires de fonds ne peuvent pas se permettre d'adopter une vision à long terme dans leurs décisions d'investissement, car ils sont examinés et récompensés sur une base trimestrielle ou au plus annuelle, à partir de la mesure de leurs rendements. Depuis que les retraités reçoivent des paiements annuels fixes, les bénéfices à court terme réduisent la contribution annuelle de l'employeur. David et Kochhar (1996) affirment que les relations commerciales de certaines institutions financières avec des entreprises peuvent agir comme des obstacles à la gouvernance d'entreprise efficace en modifiant la tendance vers l'intervention de l'État.

168. Les systèmes juridiques "nids" fournissent une série de mécanismes de protection pour les créanciers d'entreprises. Par exemple aux États-Unis ces mécanismes de protection se matérialisent sous la forme de restrictions légales, tant au niveau fédéral qu'étatique. En Chine, en revanche, la législation est jugée nécessaire pour protéger les créanciers contre les erreurs d'appréciation à l'heure d'accorder des crédits. Cf. Jianzhong, W. (2001). The Breaking and Analysis of a Case of False Reporting of Registered Capital and Fraudulent Borrowing, *Journal of the Zhejiang public security college*, pp. 77-79

169. Mais pas aux États-Unis

Tenev, Zhang et Brevort (2002) soutiennent que les institutions financières en Chine ont une faible présence sur le marché et ne peuvent jouer un rôle stabilisateur. Par conséquent, les mécanismes de contrôle de l'entreprise et l'activisme des actionnaires ne peuvent faire grand-chose pour atténuer les problèmes de délégation dans la structure de propriété très concentrée et segmentée existante.

.....
“*À Ceux qui ont le pouvoir n'ont pas l'idéal.*”

Liu Xiaobo

CONCLUSION

La Chine a fait des progrès substantiels en matière d'ouverture sur les marchés internationaux, ce qui l'a rendue plus "transparente". Le pays lui-même est maintenant plus confiant quant à son ouverture vers l'extérieur. La Chine est donc dans une situation de transition, caractérisée par la modernisation de certaines de ses institutions et l'ouverture de son économie d'une part, et la persistance d'éléments, notamment politiques et organisationnels, liés à son passé millénaire, qui expliquent entre autres le fait qu'elle reste un pays confuciano-communiste à la culture radicalement éloignée des pays occidentaux.

Dans cette situation, le principal paradoxe qui reste d'actualité est le suivant : le gouvernement chinois peut-il continuer à exercer son contrôle à tous les niveaux actuels sans pour autant pénaliser le rythme du développement économique, qui ne cesse de dépasser les 8% annuels depuis plus de 10 ans. Comment le système actuel peut-il cohabiter avec les pratiques venues de l'Ouest, notamment en matière de GE? L'aile conservatrice du Parti Communiste chinois préférerait renforcer le modèle de centralisation de l'économie propre au système soviétique, afin de s'opposer de façon encore plus vigoureuse au "danger" d'occidentalisation de l'économie. Même les partisans de la réforme au sein du Parti Communiste sont porteurs des valeurs du socialisme plutôt que de celles du capitalisme.

La Chine adoptera-t-elle un jour les pratiques de GE aujourd'hui en vigueur en Occident ? Même si une partie (essentiellement théorique) de ce qui forme la GE en Chine est inspirée du modèle étatsunien, celle-ci n'est pas vérifiée dans la pratique, ce qui mène à penser que les pratiques occidentales ne vont pas pénétrer efficacement, au moins dans un futur proche, en Chine. Si la situation actuelle reste inchangée, le processus d'évolution de la GE s'en verra conséquemment obstrué.

L'ouverture de la Chine au monde occidental lui a permis d'étudier et de se confronter aux différents cas de GE qui sont le sujet de la partie II (cf. chapitre 5) de cette étude. Cependant la translation des pratiques de GE telles que connues dans les modèles anglo-saxons ou européens ne correspondrait sans doute pas à la plupart des entreprises chinoises. La question critique semble donc être de savoir quels aspects de ces pratiques correspondraient à un meilleur développement de la Chine, d'une part, et quels aspects mesure de ces mêmes pratiques pourraient y être appliqués d'autre part. Le fait que la Chine connaisse et s'inspire de la culture occidentale ne signifie pas, en effet, qu'elle veuille l'adopter, ou même que les composantes de cette culture lui conviennent. Il s'avère donc nécessaire de déterminer quel serait le futur modèle chinois de GE qui lui permettrait d'accompagner son développement économique tout en respectant sa culture et sa situation actuelle ; en rappelant que cela est précisément la question de recherche de cette étude (cf. partie IV "Analyse Critique et Préconisations").

IV

PARTIE IV ANALYSE CRITIQUE DES RÉSULTATS ET PRÉCONISATIONS

IV

PARTIE IV ANALYSE CRITIQUE DES RÉSULTATS ET PRÉCONISATIONS

INTRODUCTION

CHAPITRE 8

Analyse critique des résultats

8.1 Cadre conceptuel de la GE

8.2 Analyse comparative des cas de GE

8.2.1 Le modèle anglo-saxon

8.2.2 Le modèle d'Europe continentale

8.2.3 Le modèle Germano-japon

8.2.4 Les BRICs

CHAPITRE 9

Préconisations

9.1 Vision de la situation actuelle de la Chine et ses limites en termes de GE

9.2 Préconisations pour une amélioration de la GE en Chine

9.2.1 Amélioration substantielle du cadre juridique

9.2.2 Évolution du rôle de l'État

9.2.3 Assainissement du système boursier

9.2.4 Amélioration de la formation et du respect des droits de l'Homme

9.2.5 Renforcement de la collaboration internationale

CONCLUSION

INTRODUCTION

Bien que de nos jours le concept de gouvernance d'entreprise soit largement utilisé, il n'en est pas pour autant mieux compris. Comme l'a mis en exergue l'étude des 11 pays sélectionnés en partie II et de la Chine en partie III, il existe au niveau international de fortes différences entre les pays, que ce soit sur les plans légal, culturel, de propriété d'entreprise, etc. Cependant, certaines convergences, ou du moins certaines similitudes entre les différents pays peuvent être observées.

L'objectif de cette partie est, à partir des travaux réalisés en Parties I, II et III, d'établir une analyse approfondie de l'état actuel de la Chine en termes de GE, en se basant sur la définition de la gouvernance d'entreprise et de ses mécanismes de contrôle élaborée en partie I, sur la comparaison des situations respectives de GE des autres pays étudiée en partie II, et enfin sur la description de l'état de la GE en Chine de la Partie III.

Dans le **chapitre 8**, une analyse des résultats des trois parties précédentes est réalisée avec l'objectif de mettre en évidence, à la lumière de la définition de la GE et de ses mécanismes (cf. partie I), comment les 11 cas étudiés en partie II, ainsi que la Chine, peuvent être regroupés en "modèles", en fonction de leurs objectifs, caractéristiques communes, ou limites comparables. Cette analyse est conduite à travers :

1. L'observation des dix mécanismes de contrôle de la GE identifiés en première partie (cinq exogènes et cinq endogènes)
2. Une analyse comparative des 11 modèles étudiés en partie II, afin de souligner les différences et similitudes entre modèles
3. Une revue de la situation actuelle de la Chine en matière de gouvernance d'entreprise.

Enfin, dans le **chapitre 9**, nous proposons une approche de la problématique de la GE en Chine à travers une série de préconisations qui nous semblent adaptées à l'évolution, du moins dans un futur proche, de la GE chinoise.

En outre, cette étude doit être complétée par une recherche de terrain consistant à recueillir les avis et opinions de personnes qui sont, de près ou de loin, directement ou indirectement, concernées et affectées par les problématiques de GE, que ce soit en Chine ou dans les 11 autres pays qui nous ont servi d'étalon de comparaison. Cette approche doit nous permettre de comprendre d'un point de vue pratique la réalité de la GE telle qu'elle est vécue par le milieu des affaires, et notamment en Chine. Il s'agit donc ici de contraster les éléments démontrés sur la base de la littérature et de la théorie avec la vision pratique de ceux qui font ou subissent la GE dans les pays sujets à notre étude et particulièrement en Chine.

CH.08 - ANALYSE CRITIQUE DES RÉSULTATS

"Il y a deux moyens sûrs d'atteindre la catastrophe. L'un, demander l'impossible, l'autre, retarder l'inévitable."

Francis Cornélius (1876-1947)

L'objectif de ce chapitre est de mettre en évidence, à la lumière de la définition de la GE et de ses mécanismes (cf. partie I, chapitre 1 et 2), comment les 11 cas étudiés en partie II, ainsi que la Chine, peuvent être regroupés en "modèles", en fonction de leurs objectifs, caractéristiques communes, ou limites comparables. Cette analyse est conduite à travers :

1. L'observation des dix mécanismes de contrôle de la GE identifiés en première partie (cinq exogènes et cinq endogènes)
2. Une analyse comparative des 11 modèles étudiés en partie II, afin de souligner les différences et similitudes entre modèles
3. Une revue de la situation actuelle de la Chine en matière de gouvernance d'entreprise.

8.1 CADRE CONCEPTUEL DE LA GE

En première partie de cette étude, nous avons exposé comment la GE peut être définie comme un moyen mis en place par l'entreprise afin d'atteindre son objet social à travers l'ensemble des pratiques, normes et principes qui régissent son fonctionnement, principalement par les décisions de son Conseil d'Administration et ses relations (respect des droits et obligations) avec les principaux acteurs externes directement liés à ladite entreprise, au premier rang desquels figurent les actionnaires. Notre conclusion de l'étude théorique et conceptuelle de la GE s'appuyait notamment sur une série de mécanismes mis en place par les gouvernements et les entreprises, dans le but de construire le cadre de la GE.

Après avoir revu l'ensemble des visions de la GE et être entré dans le détail des approches institutionnelle, juridique, organisationnelle, et économique, nous avons défini la gouvernance d'entreprise comme l'ensemble des mécanismes qui régissent les interactions entre les différentes parties prenantes de l'entreprise et permettent à cette dernière d'accomplir sa mission principale en tenant compte des différents groupes d'intérêt.

Pour établir une évaluation concrète d'application de la GE, nous avons également dressé une liste de mécanismes de contrôle de la GE, qui sont au nombre de 10 (5 exogènes et 5 endogènes) :

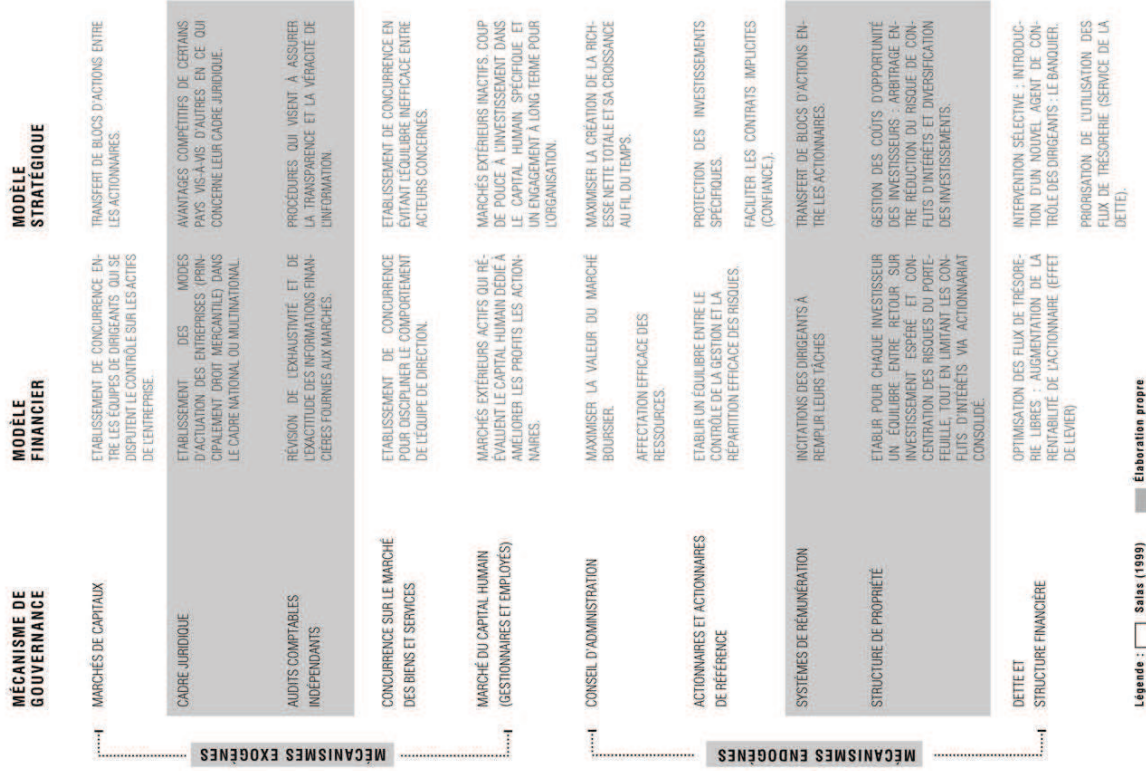
Mécanismes de contrôle exogènes :

1. Les marchés de capitaux
2. Le cadre juridique
3. Les audits comptables indépendants
4. La concurrence sur le marché des biens et services
5. Le marché du capital humain

Mécanismes de contrôle endogènes :

1. Le Conseil d'Administration
2. Les Actionnaires et les Actionnaires de référence
3. Le Système de rémunération
4. La Structure de propriété
5. La Dette

TABEAU 2.1
FONCTIONS ET OBJECTIFS DES MÉCANISMES DE LA GE : MODÈLE FINANCIER ET MODÈLE STRATÉGIQUE.
 Source : élaboration propre à partir de Salas (1999)



Nous avons analysé et complété ces mécanismes et leurs principales caractéristiques, aussi bien sur le plan financier que sur le plan stratégique, sur la base des travaux de Salas (1999) (cf. tableau 2.1).

La combinaison de ces différents mécanismes de GE au sein de chaque organisation nationale permet (plus ou moins) de réduire les conflits d'intérêts qui existent à différents niveaux. Une des observations qui peut être faite suite à la lecture de la deuxième partie de cette étude, est que les conflits d'intérêt, qui forment le principal problème auquel est confrontée la GE dans ces différents pays, peuvent être radicalement différents d'un pays à l'autre, et dépendent de nombreux facteurs locaux.

La GE requiert d'être également abordée sous un angle pluridisciplinaire : juridique, économique, institutionnel et organisationnel, selon la classification reprise dans le tableau 8.1. Par conséquent, la définition de la GE est loin d'être unanime : elle dépend fortement de la science ou du point de vue spécifique à partir duquel chacun entend son analyse.

Le tableau 8.1 présente chronologiquement les définitions de GE selon différents auteurs sur la base des travaux de Santana Martin (2002). Ces différents auteurs ont été regroupés en 4 catégories, selon leur approche du concept de GE :

1. L'approche **institutionnelle**, qui reprend les relations entre les différentes parties prenantes (stakeholders)
2. L'approche **traditionnelle juridique**, qui représente l'approche réglementaire au travers des textes officiels
3. L'approche **organisationnelle**, qui se centre sur le fonctionnement de l'entreprise
4. L'approche **économique**, qui considère l'entreprise comme un moyen de création ou de conservation de valeur.

Ces approches sont complémentaires et contribuent toutes à notre compréhension de la problématique de ce travail.

L'approche institutionnelle trouve son origine dans les années 30. Elle distingue une forme directe ou indirecte de la divergence d'intérêts entre actionnaires et dirigeants. Elle se développe à partir des années 90 et commence à mettre en application le concept de parties prenantes lié à celui de la GE. De même elle met en valeur le lien qui unit l'entreprise aux attentes des différents groupes d'intérêt.

L'approche juridique perçoit l'entreprise comme un entremêlement de contrats. C'est à partir des années 2000 que ce concept se mélange avec l'institutionnel et donne lieu à une version hybride.

L'approche organisationnelle et l'approche économique sont des approches plus récentes que celles mentionnées antérieurement. Il existe une littérature importante sur ces deux approches. Cette littérature récente comprend des travaux d'auteurs asiatiques (notamment chinois), qui commencent à considérer le concept de GE à partir d'une approche plutôt économique.

Notre intention initiale était d'illustrer graphiquement cette évolution de la GE afin d'en faciliter la compréhension. Cependant nous avons remarqué que les limitations de la représentation graphique nous obligeaient à une approche trop restrictive. Nous avons donc préféré développer une synthèse sous forme de tableaux reprenant de façon chronologique, pour chacune des approches, les principaux auteurs et les concepts qu'ils ont défendus.

TABLEAU 8.1
CLASSIFICATION PLURIDISCIPLINAIRE DES CONCEPTS ET DÉFINITIONS DE LA GE SELON 4 APPROCHES :
INSTITUTIONNELLE, JURIDIQUE, ORGANISATIONNELLE ET ÉCONOMIQUE
Source : élaboration propre à partir de Jensen et Meckling (1976) et Sahlman Martin 2002

APPROCHE INSTITUTIONNELLE

ANNÉE	AUTEUR(S)	CONCEPT
1932	BERLE et MEANS	Première observation de la divergence d'intérêts entre actionnaires et dirigeants.
1976	JENSEN et MECKLING	Documentation de la divergence d'intérêts entre actionnaires et dirigeants.
1981	AMIHUD et LEV	Approfondissement de la théorie de l'agence.
1983	FAMA et JENSEN	Théorie de l'agence selon laquelle les dirigeants et propriétaires ont parfois des intérêts opposés.
1989	EISENHARDT	Approfondissement de la théorie de l'agence centré sur les intérêts des dirigeants.
1990	BAYSINGER et HASKISSON	Intégration des contrôles endogènes et exogènes dans le but d'harmoniser les conflits d'intérêts entre actionnaires et administrateurs comme résultat de la séparation entre propriété et contrôle.
1992	DEMB et NEUBAUER	La gouvernance d'entreprise est le lien qui unit l'entreprise aux attentes des différents groupes d'intérêt.
1992	WIERSEMA et BANTEL	Théorie des échelons supérieurs ou de la démographie.
1996	IBRAHIM et KELLY	Les décisions stratégiques sont le résultat des objectifs, personnels des dirigeants, en charge des orientations de l'entreprise. Ces choix sont donc affectés par la perception, la personnalité, les motivations et les attentes de ces mêmes dirigeants.
1996	FINELSTEIN et HAMBRICK	La théorie des échelons supérieurs ou de la démographie.
1996	KESTER	La gouvernance d'entreprise est l'ensemble d'incitations qui permettent d'éviter les conflits d'intérêt entre les parties.
1996	ZAJAC ET WESTPHAL	Approfondissement de la théorie de l'agence.
1998	FERNÁNDEZ et GÓMEZ	Le système de direction d'une entreprise se réfère à l'ensemble des arrangements institutionnels et les relations à travers lesquels les entreprises sont dirigées et contrôlées. Il se concentre donc sur la relation entre les propriétaires et l'équipe de gestion, ainsi que leur impact sur les résultats. [...] Le but principal de la structure du gouvernement d'entreprise est précisément de contribuer à la conception de mécanismes d'incitation et de contrôle qui réduisent au minimum les coûts d'agence pour empêcher la séparation de la propriété et de contrôle, associée aux grandes entreprises, conduisant à inefficaces formes d'organisation.
1999	GRESPI et GISPERT	La gouvernance d'entreprise se réfère aux mécanismes qui permettent d'empêcher ou de corriger les éventuels conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires.
1999	OCDE	Principes de GE : la GE se réfère aux moyens internes grâce auxquels les entreprises sont gérées et contrôlées. Un régime adéquat de GE aide à s'assurer que les entreprises utilisent ainsi leur capital de manière efficace.
2001	TIROLE	[...] la conception des institutions qui incitent ou contraignent le patronat à internaliser le bien-être des parties prenantes.
2001	JENSEN	La spécialisation des tâches peut fomentier les conflits d'intérêts entre actionnaires et dirigeants.
2001	DICK	La gouvernance d'entreprise est définie comme l'ensemble des mesures sociales qui délimitent l'exercice du pouvoir.
2007	DHERMENT-FERERE et BIDAN	La firme est vue comme une "boîte noire" et il y a convergence d'intérêt et symétrie de l'information dans la relation actionnaires-dirigeants.
2007	SOLLE	Les modèles de GE se réfèrent principalement par des mécanismes internes comme des codes d'éthique, des actions de responsabilité sociale et environnementale (RSE), etc. Ils prennent en compte les intérêts de toutes les parties prenantes dans un mouvement de décentralisation de la prise de décision.
2010	VERSTEGEN, BUCHHOLTZ et KOLB	La gouvernance d'entreprise comprend les rôles, responsabilités et l'équilibre du pouvoir entre dirigeants, cadres et actionnaires.

02

APPROCHE JURIDIQUE

ANNÉE	AUTEUR(S)	CONCEPT
1937	COASE	L'entreprise est perçue comme un entremêlement de contrats.
1972	ALCHIAN et DEMSETZ	L'entreprise est perçue comme un entremêlement de contrats dont la limite est le coût de transaction.
1992	CADBURY	Élaboration d'un système de direction et contrôle des entreprises qui énonce les droits et devoirs des différentes parties au cours du processus de décision.
1995	HART	La structure de gouvernance peut être considérée comme un mécanisme de prise de décisions qui ne sont pas spécifiées dans le contrat initial. Plus précisément, la structure du gouvernement attribue des droits résiduels de contrôle sur les actifs non humains de l'entreprise : c'est-à-dire le droit de décider comment ces actifs peuvent être utilisés, étant donné que son utilisation n'est pas spécifiée dans le contrat initial. [...] Comme tenu de la capacité de la classe dirigeante à suivre ses propres intérêts, il est évidemment important qu'il existe des contrôles et des comparaisons des comportements des dirigeants. Un objectif fondamental de la gouvernance d'entreprise est de concevoir ces vérifications et comparaisons.
1997	MASIFERN	Système global des droits, processus et contrôles mis en place en interne et en externe pour régir la direction de l'entreprise, afin de protéger les intérêts de chacun dans la survie, et le succès de l'entreprise.
1998	ZINGALES	[La GE se définit comme] l'ensemble des contraintes qui façonnent la négociation ex-post sur les quasi-rentes générées par l'entreprise.
2000	ZINGALES	La GE couvre tous les éléments qui composent les décisions d'une entreprise (ou plus concrètement des membres de son conseil d'administration).
2001	AOKI	La gouvernance d'entreprise fait référence à la structure des droits et obligations des différentes parties qui ont un intérêt dans l'entreprise ("stakeholders").

ANNÉE	AUTEUR(S)	CONCEPT
1978	PEFFER et SALANCIK	Théorie de la dépendance des ressources.
1993	BOEKER et GOODSTEIN	Étude confrontative de la théorie de la dépendance des ressources et de la théorie de l'agence.
1993	KEASEY et WRIGHT	Structures, processus, cultures et systèmes qui mènent au bon fonctionnement des organisations.
1994	CHAKHRAM	Chakram démontre l'influence des gestionnaires sur les processus organisationnels et de surveillance.
1996	LANNOO	La gouvernance d'entreprise se réfère à l'organisation des relations entre les propriétaires et les gestionnaires d'une entreprise.
1997	SCHOORMAN et DONALDSON	Théorie de l'intendance.
1997	CHARREAUX	[...] l'ensemble des mécanismes organisationnels et institutionnels (dont les lois) qui délimitent l'espace discrétionnaire du dirigeant et influencent leur prise de décision
1998	LANE, CANNELLA et LU-BATKIN	Théorie de l'intendance.
1999	ROBERTS et STILES	Théorie de l'intendance.
1999	WILLIAMSON	Théorie du contrat moral ou aléa moral.
2000	JOHNSON, BOONE, BREACH et FRIEDMAN	Par "GE" il faut comprendre l'efficacité des mécanismes qui réduisent au minimum les conflits d'agence liés à la direction, avec un accent particulier sur les instruments juridiques pour empêcher l'expropriation des actionnaires minoritaires.
2002	ALLEN, JACOBS et STRINE	le thème de la corrélation entre l'organisation de la gouvernance et la stratégie de l'entreprise a pris aujourd'hui une ampleur et une complexité particulière.
2002	OLIVER	le thème de la corrélation entre l'organisation de la gouvernance et la stratégie de l'entreprise a pris aujourd'hui une ampleur et une complexité particulière.
2003	CHARREAUX	La gouvernance d'entreprise s'inscrit donc dans une perspective de régulation du comportement des dirigeants en lien avec l'efficacité, de définition des "règles du jeu managérial".
2003	L'WALL, GOLDEN et HILLMANN	Théorie évolutive en fonction du stade de vie de l'entreprise.
2004	JENSEN ET ZAJAC	Théorie évolutive en fonction du stade de vie de l'entreprise.
2004	JOHNSON, ELLSTRAND et DALON	Théorie évolutive en fonction du stade de vie de l'entreprise.
2005	CHARREAUX	[...] la popularité grandissante du terme de gouvernance fait qu'on l'emploie de plus en plus abusivement pour désigner le management, c'est-à-dire le gouvernement de l'entreprise par les dirigeants, alors que la gouvernance, pour reprendre l'expression heureuse de Roland Perez (2003), désigne le "management du management".
2006	CHARREAUX et SCHATT	la gouvernance française est focalisée sur le thème de la conformité réglementaire.
2006	KOR	Théorie d'une GE évolutive en fonction du stade de vie de l'entreprise.
2006	MAATI	Corrélation entre l'organisation de la gouvernance et la stratégie de l'entreprise.
2007	CHARREAUX et WIRTZ	Le conseil peut, au moins dans certaines situations, être considéré comme un lieu d'apprentissage individuel et collectif, voire organisationnel, où les débats aident potentiellement le dirigeant à construire, affiner, tester ou réviser sa vision stratégique et à acquérir des capacités managériales supplémentaires.
2007	HAMBRICK	Théorie évolutive en fonction du stade de vie de l'entreprise, centrée sur la "Théorie des échelons".
2007	SHERMAN, FRAZER et CHALLAGALA	Théorie évolutive en fonction du stade de vie de l'entreprise.
2008	DE MARGERIE	Le thème de la corrélation entre l'organisation de la gouvernance et la stratégie de l'entreprise a pris aujourd'hui une ampleur et une complexité particulière.

ANNÉE	AUTEUR(S)	CONCEPT
1975	WILLIAMSON	Théorie des coûts de transaction.
1986	IBRAHIM et KELLY	Les décisions stratégiques résultent de la perception du problème des dirigeants, qui cherchent leur propre intérêt.
1986	GROSSMAN et HART	L'entreprise est perçue comme un ensemble d'actifs dont la propriété est conjointe.
1994	MAW ET AL.	La gouvernance d'entreprise est un thème, un but ou un régime qui doit être suivi pour le bien des actionnaires, employés, clients, banques et pour la réputation et le maintien de notre nation et de l'économie.
1994	PROWSE	[...] ensemble de mécanismes qui peuvent prévenir l'entreprise de mener des politiques que ne visent pas à maximiser la valeur en faveur d'une des parties prenantes et au détriment des autres.
1996	MAYER	La gouvernance d'entreprise a trait à la façon de mener les intérêts des deux parties (les investisseurs et les gestionnaires) dans la même ligne et faire en sorte que l'entreprise soit dirigée dans l'optique du profit des investisseurs.
1997	COLLIS et MONTGOMERY	Au moment de formuler une stratégie, il existe un ensemble de facteurs à prendre en compte, tels que : les ressources disponibles ; les concurrents présents sur le marché ; les structures, systèmes et processus utilisés pour le bon déroulement de l'activité ; et la vision définie par l'entreprise, ses buts et ses objectifs.
1997	BERGLÖF	Le point de départ est le problème fondamental de l'agence : le problème de crédibilité auquel se confronte l'entrepreneur ou l'entreprise quand il ou elle cherche à convaincre les investisseurs extérieurs qui assurent le financement. La concurrence sur les marchés des intrants et les extrants peuvent atténuer ce problème ; mais les signaux du marché sont générés après que les fonds ont été compromis. Le rôle de la gouvernance d'entreprise est de veiller à ce que ces signes et d'autres informations pertinentes soient effectivement transférés vers les décisions d'investissement.
1997	SHLEIFER et VISHNY	La gouvernance d'entreprise est liée aux moyens par lesquels les bailleurs de fonds de l'entreprise assurent le retour approprié sur leur investissement. Shleifer et Vishny ajoutent que les problèmes d'agence sont exacerbés par les excès des dirigeants et par la faiblesse des contrats de rémunération liée aux résultats.
1998	JOHN et SENBET	La gouvernance d'entreprise est liée à des mécanismes par lesquels les parties prenantes exercent un contrôle des gestionnaires afin que leurs intérêts soient protégés. [...] La gouvernance d'entreprise est un moyen par lequel les diverses parties prenantes, au-delà du contrôle de la société, exercent les droits prévus par le cadre juridique actuel et dans les statuts sociaux.
1999	EGUIDAZU	La gouvernance d'entreprise est un processus de surveillance et de contrôle de la direction d'une entreprise (par des institutions ou des mécanismes endogènes et / ou exogènes), qui vise à aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires.
1999	SALAS	[...] comprend tous les instruments et institutions qui sont créés dans une société afin d'atteindre une allocation efficace des ressources actuelles et futures.
2000	O'SULLIVAN	institutions qui influent sur la façon dont les entreprises localisent leurs ressources et leurs investissements.
2000	LA PORTA, LÓPEZ DE SLANES, SHLEIFER et VISHNY	La gouvernance d'entreprise est, grosso modo, un ensemble de mécanismes par lesquels les investisseurs extérieurs se protègent contre l'expropriation des acteurs internes.
2003	GOMPERS, ISHII et METRICK	Les bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise ont un effet considérable sur la réputation de la firme en matière de création de valeur.
2003	BALLU, SONG et ZHANG	Les investisseurs sont prêts à payer une prime plus élevée pour les firmes qui adoptent les meilleures pratiques de gouvernance.

8.2 ANALYSE COMPARATIVE DES CAS DE GE

Comme il a été exposé en partie II (cf. chapitre 4) de façon détaillée, l'échantillon proposé comprend les 12 pays aux PIB nominaux¹⁷¹ les plus importants, selon le classement 2010 du FMI¹⁷², la Banque Mondiale¹⁷³ et la CIA World Factbook 2010¹⁷⁴ : les Etats-Unis, la Chine, le Japon, l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni, l'Italie, le Brésil, le Canada, la Russie, l'Inde et l'Espagne.

Par ailleurs, en rapport à la proportion de la population mondiale étudiée, il s'avère que sur un total de 6,8 milliards de personnes, l'échantillon ainsi déterminé représente plus de la moitié (54%) du total des individus (3,6 milliards). De plus, il est intéressant de noter que parmi les pays sélectionnés, l'échantillon inclut quatre des cinq pays les plus peuplés (Chine, Inde, Etats-Unis et Brésil). Seule l'Indonésie, quatrième population mondiale, n'est pas comprise dans le cadre de l'étude. Enfin, en termes de population active, le groupe des douze pays sélectionnés représente environ 60% du total de la population active mondiale (1,9 milliard de personnes, sur un total de 3,2 milliards). L'ensemble des données qui nous a servi pour la sélection de l'échantillon est résumée en annexe 1.

Au vu des critères de choix considérés, ces douze pays peuvent être divisés en 2 sous-groupes :

- D'une part les pays développés, qui présentent un PIB / capita supérieur à \$25.000, et qui correspondraient aux pays du G-7 (Etats-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Canada) et l'Espagne ;
- D'autre part les pays émergents, ou "BRIC" selon l'acronyme communément usité (Brésil, Russie, Inde et Chine), qui comptent un PIB per capita inférieur à \$25.000.

Les systèmes juridiques afférents aux pays sélectionnés est l'un des aspects fondamentaux à prendre en compte pour analyser les cas de GE. Suite à la présentation des cadres juridiques hérités des traditions de Common Law et de Civil Law établie (cf. 2.1.2. "Le cadre juridique"), nous pouvons mentionner que sur les douze pays retenus, huit sont de tradition Civil Law, et quatre de tradition Common Law :

- **Civil Law** : en plus des pays d'Europe continentale (Allemagne, France, Italie et Espagne), ce groupe comprend le Brésil, la Russie, le Japon et la Chine.
- **Common Law** : le Royaume-Uni (créateur du système de Common Law), les Etats-Unis, le Canada et l'Inde, sont les principaux pays à tradition Common Law.

Ainsi, il apparaît que les différences au niveau international sont essentiellement marquées par les aspects légaux, culturels, de propriété, etc. de chacun des pays étudiés. Il semble intéressant d'introduire ici une notion qui permet également de différencier les pays entre eux au niveau culturel et traditionnel : les pays de "contexte haut" et les pays de "contexte bas".

Hall déjà en 1976 (Hall, 1976) décrit les pays à "contexte haut" comme ceux où les acteurs d'autorité sont responsables de leurs subordonnés. Ces pays sont caractérisés par une forte identité collective, une communication interpersonnelle relativement limitée et une certaine

171. Ou à taux de change constant

172. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010> (consulté le 21.11.2011)

173. <http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP.pdf> (consulté le 15.09.2011)

174. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook> (consulté le 15.09.2011)

“*Ceux qui croient que l'argent fait tout finissent
par tout faire pour l'argent.*”

Voltaire (1694-1778)

homogénéité. Parmi ces pays se trouvent la plupart des pays asiatiques. Au sein de ces cultures, les inégalités sont parfaitement acceptées, comme indiqué par McNutt et Baiho (2005). Parmi l'échantillon de pays étudiés en partie II (cf. chapitre 4 et 5) de cette recherche, les pays à contexte haut seraient par exemple la Chine, le Japon, l'Inde, la Russie, et dans une certaine mesure la plupart des pays d'Europe continentale.

Au contraire, dans les pays à contexte bas (comme les États-Unis, le Royaume-Uni ou le Canada), la responsabilité est beaucoup plus diffuse et répartie entre les différents acteurs. Ces cultures de contexte bas sont essentiellement caractérisées par l'individualisme, la communication ouverte et l'hétérogénéité de ses membres, selon Hall (1976).

L'étude de chacun de ces pays réalisée en partie II (cf. chapitre 5), à travers les différents mécanismes de GE comme résumé en tableaux 8.2 et 8.3, met en avant un certain nombre de similitudes entre les pays de contexte haut et entre les pays de contexte bas en termes de gouvernance d'entreprise.

TABLEAU 8.2
RÉSUMÉ DE L'ANALYSE COMPARATIVE DES CAS - REVUE DES 12 PAYS ÉTUDIÉS À TRAVERS
LES 10 MÉCANISMES DE GE : CLASSEMENT PAR PIB

Source : élaboration propre

	États-Unis	Chine	Japon	Allemagne	France	Royaume-Uni	Italie	Brazil	Canada	Russie	Inde	Espagne
2.1 Mécanismes Exogènes												
2.1.1 Marchés de Capitaux	Extrêmement Actif	Très peu Actif	Très Actif	Très Actif	Actif	Extrêmement Actif	Actif	Actif	Extrêmement Actif	Relatif. peu Actif	Relatif. peu Actif	Actif
2.1.2 Cadre Juridique	Common Law	Civil Law	Civil Law	Civil Law	Civil Law	Common Law	Civil Law	Civil Law	Common Law	Civil Law	Common Law	Civil Law
2.1.3 Audits Comptables Indépendants	Importants	Relativ. Faibles	Très Forts	Très Forts	Forts	Importants	Forts	Relativ. Faibles	Importants	Relativ. Faibles	Importants	Relativ. Faibles
2.1.4 Marché des Biens & Services	Très Actif	Très peu Actif	Très Compétitif	Très Compétitif	Très Actif	Très Actif	Actif	Actif	Très Actif	Très peu Actif	Très peu Actif	Actif
2.1.5- Marché du Capital Humain	Très Actif	Très peu Actif	Très Compétitif	Très Compétitif	Actif	Très Actif	Actif	Actif	Très Actif	Très peu Actif	Très peu Actif	Actif
2.2 Mécanismes Endogènes												
2.2.1 Le Conseil d'Administration	Moniste	Duel	Moniste	Duel	Optionnel (> Duel)	Moniste	Duel	Moniste	Moniste	Moniste	Moniste	Optionnel (> Moniste)
2.2.2 Actionnaires et Act. de référence	Très Actifs	Act. Réf. Omni puissants	Act. Réf. Omni puissants	Act. Réf. Omni puissants	1 action = 1 voix	Très Actifs	1 action = 1 voix	1 action = 1 voix	Très Actifs	Act. Réf. Omni puissants	Act. Réf. Omni puissants	1 action = 1 voix
2.2.3 Système de rémunération	Très Actif	Peu Compétitif	Relativ. Actif	Relativ. Actif	Actif	Très Actif	Actif	Actif	Très Actif	Peu Compétitif	Peu Compétitif	Actif
2.2.4 La Structure de Propriété	Très Dispersée	Très Concentrée	Fortement Concentrée	Fortement Concentrée	Équilibrée	Très Dispersée	Équilibrée	Très Concentrée	Très Dispersée	Très Concentrée	Très Concentrée	Équilibrée
2.2.5 Le rôle de la Dette	Rôle actif mais 2 ^{ème}	Peu Actif	Très Actif	Très Actif	Actif	Rôle actif mais 2 ^{ème}	Actif	Peu Actif	Rôle actif mais 2 ^{ème}	Peu Actif	Peu Actif	Actif

Le tableau 8.3 ainsi que le code couleur utilisé indique la répartition des pays selon leurs modes de GE respectifs. Cette approche nous permet de classer ces pays non plus en fonction du PIB mais sur la base de leurs similitudes en termes de GE. En reprenant les 10 mécanismes de contrôle endogènes et exogènes exposés lors de la première partie de notre mémoire, il apparaît assez clairement que les 12 pays étudiés peuvent être regroupés en 3 modèles clairement définis, tandis que les pays émergents restent plus délicats à définir :

1. Le modèle anglo-saxon, comprenant les États-Unis, le Royaume-Uni et le Canada
2. Le modèle germano-nippon (Allemagne et Japon)
3. Le modèle d'Europe continentale (France, Italie et Espagne)
4. Les pays BRICs, qui peuvent parfois présenter des similitudes plus ou moins marquées avec l'un ou l'autre des modèles existant, sans pour autant pouvoir y être apparentés de façon nette.

TABLEAU 8.3
RÉSUMÉ DE L'ANALYSE COMPARATIVE DES CAS : REVUE DES 12 PAYS ÉTUDIÉS
A TRAVERS LES 10 MÉCANISMES DE GE : CLASSEMENT PAR MODÈLE PROXIMITÉ DE MÉCANISMES DE GE
Source : élaboration propre

	États-Unis	Royaume-Uni	Canada	Japon	Allemagne	France	Italie	Espagne	Brazil	Russie	Inde	
	ANGLO-SAXON			GERMANO-NIPPON			EUROPEEN CONTINENTAL			AUTRES		
Extrêmement Actif	Extrêmement Actif	Extrêmement Actif	Extrêmement Actif	Très Actif	Très Actif	Actif	Actif	Actif	Actif	Relativ. peu Actif	Relativ. peu Actif	
Common Law	Common Law	Common Law	Common Law	Civil Law	Civil Law	Civil Law	Civil Law	Civil Law	Civil Law	Civil Law	Common Law	
Importants	Importants	Importants	Importants	Très Forts	Très Forts	Forts	Forts	Relativ. Faibles	Relativ. Faibles	Relativ. Faibles	Importants	
Très Actif	Très Actif	Très Actif	Très Actif	Très Compétitif	Très Compétitif	Très Actif	Actif	Actif	Actif	Très peu Actif	Très peu Actif	
Très Actif	Très Actif	Très Actif	Très Actif	Très Compétitif	Très Compétitif	Actif	Actif	Actif	Actif	Très peu Actif	Très peu Actif	
Moniste	Moniste	Moniste	Moniste	Moniste	Duel	Optionnel (> Duel)	Duel	Optionnel (> Moniste)	Moniste	Moniste	Moniste	
Très Actifs	Très Actifs	Très Actifs	Très Actifs	Act. Réf. Omni puissants	Act. Réf. Omni puissants	1 action = 1 voix	1 action = 1 voix	1 action = 1 voix	1 action = 1 voix	Act. Réf. Omni puissants	Act. Réf. Omni puissants	
Très Actif	Très Actif	Très Actif	Très Actif	Relativ. Actif	Relativ. Actif	Actif	Actif	Actif	Actif	Peu Compétitif	Peu Compétitif	
Très Dispersée	Très Dispersée	Très Dispersée	Très Dispersée	Fortement Concentrée	Fortement Concentrée	Équilibrée	Équilibrée	Équilibrée	Très Concentrée	Très Concentrée	Très Concentrée	
Rôle actif mais 2 ^{ème}	Rôle actif mais 2 ^{ème}	Rôle actif mais 2 ^{ème}	Rôle actif mais 2 ^{ème}	Très Actif	Très Actif	Actif	Actif	Actif	Peu Actif	Peu Actif	Peu Actif	

MODÈLE

2.1 Mécanismes Exogènes

2.1.1 Marchés de Capitaux

2.1.2 Cadre Juridique

2.1.3 Audits Comptables Indépendants

2.1.4 Marché des Biens & Services

2.1.5 Marché du Capital Humain

2.2 Mécanismes Endogènes

2.2.1 Le Conseil d'Administration

2.2.2 Actionnaires et Act. de référence

2.2.3 Système de rémunération

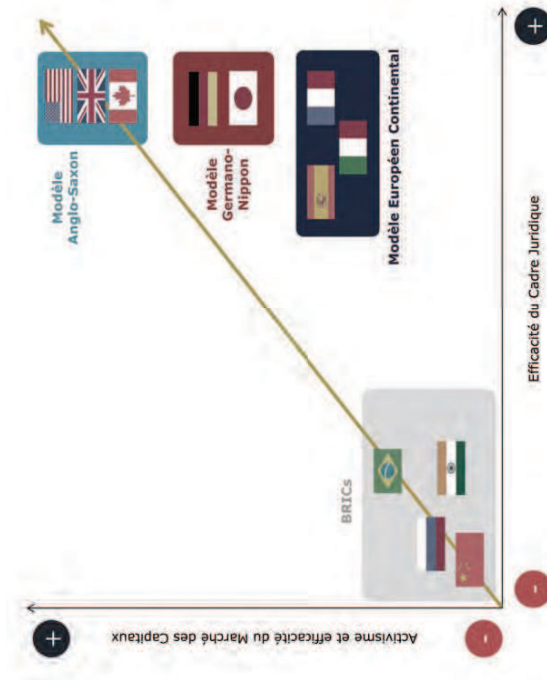
2.2.4 La Structure de Propriété

2.2.5- Le rôle de la Dette

Pour visualiser les différents modèles proposés antérieurement, la relation entre l'efficacité (volume, liquidité et GE) des marchés de capitaux et l'efficacité (normes, coutumes et applications) du système juridique permet d'obtenir une carte des pays qui reflète leur appartenance aux modèles anglo-saxon, européen continental ou germano-nippon (cf. figure 8.1) ; de même, au vu de ces variables, les BRICS apparaissent comme peu développés en termes de gouvernance d'entreprise.

FIGURE 8.1
RELATION DES MARCHÉS DES CAPITAUX ET DES CADRES JURIDIQUES
NATIONAUX COMME MÉCANISMES DE GE ENTRE LES DIFFÉRENTS PAYS SUJETS DE L'ÉTUDE.

Source : élaboration propre



Ainsi, il découle de la lecture du tableau 8.3 et de la figure 8.1 que les pays sujets de l'étude, en fonction de leurs caractéristiques de marchés des capitaux et de cadres juridiques respectifs se regroupent en 4 ensembles qui peuvent, selon nous, former 3 modèles de gouvernance d'entreprise, en plus du groupe des BRICS :

1. Le modèle anglo-saxon
2. Le modèle européen continental
3. Le modèle germano-nippon
4. Le groupe des BRICS

Cette définition de ces quatre ensembles peut également être appuyée par les mécanismes de GE autres que le cadre juridique et les marchés des capitaux :

8.2.1 LE MODÈLE ANGLO-SAXON

Les pays de **contexte bas** que sont les États-Unis, le Royaume-Uni et le Canada sont caractérisés par une série de similitudes flagrantes :

- Il s'agit des pays anglo-saxons, qui sont tous trois de tradition juridique de "Common Law" ;
- Ces pays disposent des marchés des capitaux les plus développés en termes de liquidité et d'efficacité comme mécanisme de GE. De fait il s'agit des pays où la réglementation adopte la position du "comply or explain", car les marchés de capitaux disposent de facto de la capacité d'arbitrage leur permettant de juger de la mise en place (ou non) des mesures de GE recommandées. La plupart des entreprises de ces pays ont ainsi accès au financement essentiellement par le marché des capitaux ;
- Les caractéristiques de la dette des entreprises de ces pays sont également un point commun dans le sens où elle complète le financement par le marché des capitaux. Sans s'immiscer directement dans la gestion (comme c'est le cas dans d'autres économies), les banquiers sont habituellement un autre mécanisme de GE dans la mesure où ils ont tendance à surveiller l'évolution de la performance des compagnies auxquelles ils prêtent, ainsi qu'à participer aux décisions stratégiques à travers l'octroi de crédits ;
- Les marchés de biens et services, ainsi que les marchés du capital humain de ces pays sont parmi les plus compétitifs au monde, constituant par là-même un mécanisme de GE non réglementaire des plus efficaces ;
- Dans ces pays, la structure de gestion est organisée de manière moniste, c'est-à-dire que le conseil d'administration répond directement aux actionnaires sans être soumis à la vigilance d'un Conseil de Surveillance comme dans certains pays européens ;
- La structure de propriété est extrêmement dispersée, c'est-à-dire que le capital des sociétés est réparti entre un grand nombre d'actionnaires (souvent institutionnels, comme les fonds), ce qui se traduit par l'absence d'actionnaires de référence dans la plupart des entreprises cotées. Le rôle du conseil d'administration se voit ainsi renforcé de facto.
- Le système de rémunération des dirigeants dans ces pays est également parmi les plus agressifs au monde, reflétant par là-même le niveau de responsabilité reconnu des membres des conseils d'administration.

Tous ces éléments permettent ainsi de parler d'un **modèle de gouvernance d'entreprise anglo-saxon**, caractérisé par un fort système légal de tradition common law, la dispersion du capital et la faible protection des actionnaires minoritaires.

Ainsi, les pays à contexte bas, ou anglo-saxon instituent un véritable modèle de GE à part entière.

De même, les pays à contexte haut de cette étude présentent certaines caractéristiques de GE communes :

- Il s'agit des pays de tradition légale héritée du "Civil Law" (à l'exception de l'Inde), même si à des degrés différents ;
- Une structure de propriété des entreprises plus concentrée, donnant naissance à des actionnaires de référence, qui peuvent, selon les pays, occuper plus ou moins d'importance dans la gestion, en fonction de sa nature (institutionnel, famille, État, etc.) ;
- Certains de ces pays permettent ou imposent l'existence d'un conseil de surveillance en plus du conseil d'administration, ce qui permet de parler de modèle de gestion dual au sein des pays de contexte bas (notamment en Allemagne, en France (optionnel), en Italie et en Chine¹⁷⁵).

Cependant, s'il est clair que ces pays partagent un certain nombre de caractéristiques de GE, les différences qui persistent entre eux ne permettent pas d'établir un modèle commun en raison de ces mêmes disparités.

Mais ces nombreux pays peuvent en revanche être, au vu de leurs caractéristiques de GE représentées par leurs autres mécanismes, regroupés en sous-groupes constituant (ou non) des modèles de GE.

8.2.2 LE MODÈLE D'EUROPE CONTINENTALE

Au sein de notre échantillon, la France, l'Italie et l'Espagne, malgré quelques divergences, peuvent être regroupées sous l'appellation de modèle européen continental pour les raisons suivantes :

- Leurs marchés des capitaux sont caractérisés par un niveau de développement, un niveau de liquidité et un niveau d'efficacité en termes de GE propres des pays développés, sans pour autant atteindre l'extrême de ses homologues anglo-saxons ;
- De même leurs marchés des biens et services et de capital humain sont totalement libéralisés, ce qui est le propre des économies développées, mais ne comportent pas le même degré de compétition que les pays anglo-saxons ;
- Ces trois pays représentent le noyau dur de la tradition juridique civile et disposent de normes détaillées et de puissants moyens d'application et de sanctions ;
- Les mécanismes d'audits indépendants font désormais partie de la culture de ces pays et de leur vie économique.

Parmi ces pays, même si l'Espagne dispose d'un système de conseil d'administration essentiellement moniste, l'Italie base son organisation sur un système totalement dual, et la France permet d'opter librement pour un système ou l'autre, même si nous avons vu en partie

Il (cf. chapitre 5, 5.4.2 "La GE en France") que le système dual est fortement usité par les entreprises cotées. Ainsi le modèle européen continental se base plus sur ou sur le système dual, sans que cette même dualité soit pour autant institutionnellement aussi implantée que dans le modèle germano-nippon ;

- La dispersion du capital est limitée, c'est-à-dire que le capital des entreprises est relativement concentré, même si le marché des capitaux et le cadre légal efficace permettent d'assurer une forte protection des actionnaires minoritaires ;
- Le système de rémunération des dirigeants est compétitif, sans pour autant être aussi agressif que dans le modèle anglo-saxon ;

Le marché de la dette joue également correctement son rôle de mécanisme efficace de GE dans le sens où les entreprises disposent d'un accès à la dette raisonnée, et où les banquiers s'impliquent dans la gestion en surveillant les résultats de leurs clients afin de s'assurer qu'ils récupéreront leurs prêts.

8.2.3 LE MODÈLE GERMANO-NIPPON

De par leurs traditions (cf. partie II, chapitre 5, 5.3.2 et 5.2.2) et leur structure de GE, l'Allemagne et le Japon présentent suffisamment de similitudes entre eux et de caractéristiques distinctives des autres modèles pour former à eux deux un modèle de GE à part entière :

- Leurs marchés des capitaux sont actifs et efficaces, à un niveau légèrement inférieur à ceux des pays anglo-saxons mais supérieur à ceux des pays d'Europe continentale ;
- Les deux pays sont de forte tradition légale civile et de forte culture de transparence et d'audits indépendants afin de garantir la défense du conseil d'administration ;

Les marchés des biens et services allemand et japonais sont extrêmement compétitifs (ce qui se voit reflété par leurs volumes d'exportation et leur compétitivité au niveau mondial, (cf. annexe 1) ;

- Leurs marchés de capital humain, qui se basent sur des professionnels hautement qualifiés et un système universitaire de premier rang sont hautement efficaces ;
- Leurs conseils d'administration représentent cependant le principal élément différentiel entre les deux pays, au niveau organisationnel : si le système allemand est exclusivement dual (co-gestion et codétermination), le système japonais est quant à lui moniste. Au-delà de cette différence organisationnelle, dans le modèle germano-nippon, le conseil d'administration est investi de la même tâche qui en fait un mécanisme essentiel de GE : la préservation des intérêts de l'ensemble des stakeholders à travers la supervision de la gestion.

La structure de propriété des entreprises est fortement concentrée (kereltsus et congolomérais d'entreprises), avec un rôle des actionnaires minoritaires faibles. Dans ce modèle, les actionnaires de référence déterminent les orientations stratégiques de l'entreprise, en

175. Aujourd'hui dual

collaboration avec les banques (modèle de la "banque principale" – cf. figure 5.5) ;

- Le modèle de financement bancaire, connu comme modèle de la "banque principale" est une autre caractéristique originale de ces deux pays : dans ce système, le financement des entreprises n'est pas majoritairement obtenu à travers le marché des capitaux comme dans le modèle anglo-saxon. En Allemagne, le conseil d'administration cède une partie de son contrôle de l'entreprise aux banquiers qui en retour fournissent le financement. Au Japon, le fonctionnement est similaire, selon le modèle de la banque principale du "keiretsu" autour de laquelle fonctionne l'ensemble du conglomérat d'entreprises. Dans ce schéma la banque n'est pas seulement le principal fournisseur de financement mais partage également la prise de décision et les risques de gestion avec l'équipe dirigeante.

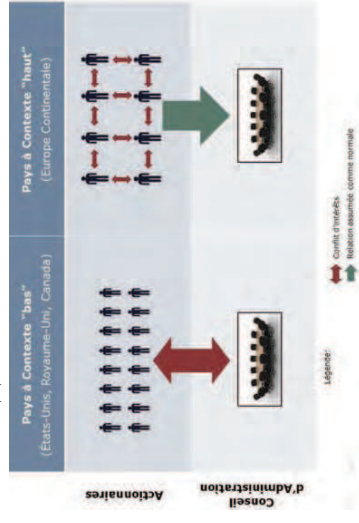
Il semble ainsi que la grande différence entre pays à **contexte bas** et à **contexte haut** se matérialise dans la nature des conflits d'intérêts et les problèmes d'agence (cf. chapitre 1, 1.2.3 "La GE : principales théories") qui y prennent place :

- Les pays à **contexte bas** (États-Unis, Royaume-Uni et Canada) sont plus caractérisés par un conflit entre les actionnaires et les conseils d'administration, et représentent les systèmes de GE qui offrent moins de protection aux actionnaires minoritaires étant donné la forte responsabilité des gestionnaires (cf. chapitre 5).
- D'un autre côté les pays à **contexte haut** sont plus caractérisés par un conflit d'intérêt entre actionnaires majoritaires et minoritaires, et de façon plus généralisée entre stakeholders, qui peuvent se voir réduits ou contrôlés par un système légal très actif (Civil Law).

La figure 8.2 reprend graphiquement la différence entre les principaux conflits d'intérêts au sein des pays à contexte bas (essentiellement entre actionnaires et dirigeants) d'une part et les pays à contexte haut (principalement entre actionnaires) d'autre part.

FIGURE 8.2
LES CONFLITS D'INTÉRÊTS DANS LES PAYS À CONTEXTE BAS ET LES PAYS À CONTEXTE HAUT

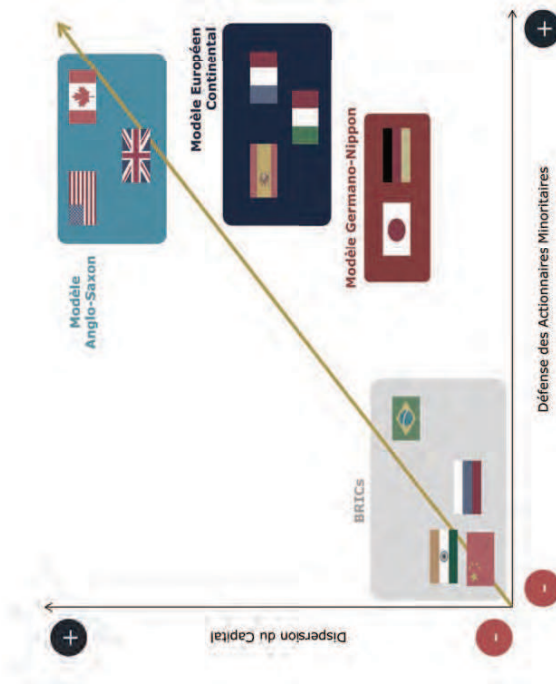
Source : élaboration propre



Il apparaît ainsi que si la quasi-totalité des mécanismes de GE des pays étudiés (hormis les BRICs) permet de les classer en trois modèles (anglo-saxon, germano-nippon et européen continental) et que les marchés des capitaux et le cadre juridique semblent être les principaux mécanismes qui établissent cette classification, les problématiques de dispersion de la propriété et de défense des intérêts des actionnaires minoritaires peuvent également être mises en relation et donner un aperçu de la classification proposée (cf. figure 8.3) :

FIGURE 8.3
RELATION ENTRE DISPERSION DU CAPITAL ET PROTECTION DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES DIFFÉRENTS PAYS ÉTUDIÉS

Source : élaboration propre



Les BRICs (Brésil, Russie, Inde et Chine) sont tous les quatre caractérisés par un faible niveau d'avancement de leurs mécanismes de GE :

- Des marchés de capitaux peu développés, peu liquides ou peu efficaces en termes de GE ;
- Un cadre légal relativement faible, que ce soit au niveau des règles qu'il comprend, des méthodes d'application de ces règles (problèmes de corruption ou de non sanction), ou d'inéquation aux problématiques de GE ;
- Une structure de propriété généralement hautement concentrée, que ce soit aux mains de conglomérats ou de groupements familiaux (Inde, Brésil, Russie) ou de l'État (Chine) ;
- En conséquence, l'existence d'actionnaires de référence tout puissants, ce qui implique une très mauvaise défense des intérêts des actionnaires minoritaires ;
- Des audits peu performants en raison soit de leur mauvaise application, soit de leur mauvaise réalisation (manque de compétences ou problèmes de corruption et dépendance du Conseil d'Administration) ;
- Des marchés des biens et services peu efficaces en termes de GE car peu concurrentiels et souvent monopolistiques (à l'exception relative du Brésil) ;
- Un marché du capital humain hautement contaminé par des problèmes de népotisme et corruption (bien qu'à des niveaux très variables entre ces mêmes BRICs) ;
- Un marché bancaire qui ne remplit pas son rôle d'agent de GE, soit par manque de contrôle (par exemple au Brésil) soit par manque d'objectivité dans l'octroi des crédits (par exemple en Chine pour les entreprises privées).

Au vu de l'étude de cas de GE dans les BRICs, il apparaît évident que ces pays ne constituent pas un modèle original à proprement parler, et ne peuvent être inclus dans aucun des modèles antérieurement définis (anglo-saxon, européen continental ou germano-nippon), car ils se caractérisent tous les quatre par le manque de mécanismes de GE efficaces permettant de les définir clairement.

Cependant, certains facteurs de convergence sur les aspects de gouvernance d'entreprise laissent entendre que parmi les BRICs, les "BRI" ont eu tendance, que ce soit par tradition ou de par l'évolution récente de leurs cadres de GE, à se rapprocher plus ou moins d'un modèle ou de l'autre :

- Le Brésil semble se rapprocher du modèle de gouvernance d'entreprise d'Europe continentale pour différentes raisons : Premièrement, il s'agit d'un pays de *civil law* aux textes de référence (droit civil, droit des sociétés, régulation des marchés, etc.) extrêmement similaires à ceux des pays continentaux (notamment à celui du Portugal, très inspiré du

modèle français) ; parmi les BRICs, il dispose du marché de capitaux le plus développé, au niveau similaire (en proportion du PIB) à celui des pays européens ; et il dispose du marché des biens et services le plus avancé en termes de concurrence et de libéralisation ;

- La Russie, quoique fortement marquée par son héritage communiste malgré sa sortie brutale et récente de l'économie planifiée vers un système capitaliste, et malgré son système de conseil d'administration moniste qui pourrait laisser deviner un rapprochement avec le modèle anglo-saxon, s'apparente au système germano-nippon de par les caractéristiques suivantes : son système de Civil Law, en continuité du système communiste, est largement inspiré du modèle allemand ; et de plus, sa forte concentration de propriété, à travers l'émergence de macro-conglomérats aux mains de quelques individus ou institutions (par exemple *OAO Gazprom*¹⁷⁶), laisse penser à un modèle proche des *keiretsus* japonais ou conglomérats industriels germaniques.
- L'Inde, quant à elle, semble se rapprocher du modèle anglo-saxon au vu des éléments suivants : de par sa condition d'ex-colonie de la couronne britannique et comme exposé en chapitre 5 (cf. 5.10), de par l'influence américaine en matière de législation post-indépendance, l'Inde est un pays de forte tradition *common law* ; le développement de son marché des capitaux (qui reste néanmoins peu liquide), notamment à travers les récentes fusions-acquisitions menées en Inde et à l'étranger, laisse percevoir une transition¹⁷⁷ ; un fort accent est mis sur les comités d'audit indépendants, dans la lignée des systèmes existants au Royaume-Uni et aux États-Unis ; et un système moniste (conseil d'administration sans conseil de surveillance), dont l'organisation, quoique contaminée par la forte concentration du capital, est semblable à celle des pays anglo-saxons.

La Chine, enfin, ne présente à première vue aucun critère de rapprochement à un modèle antérieurement défini (anglo-saxon, européen continental ou germano-nippon) de par sa situation actuelle et son faible niveau de développement des mécanismes de GE (cf. partie III, chapitre 7, 7.2).

Cette conclusion sur l'état actuel de la GE en Chine est également confirmée par les travaux de Cheung, Jiang, Limpinphayom et Lu (2010), à travers l'étude menée auprès des 100 plus importantes entreprises cotées en Chine.

L'étude a consisté en la construction d'un Indice de Gouvernance d'Entreprise (CGI pour ses initiales en anglais¹⁷⁸) basé sur les recommandations de l'OCDE. L'objectif est d'évaluer la qualité de la GE au sein de ces entreprises à travers 86 questions évaluant 5 critères, formant eux-mêmes le CGI :

- [A] Protection des droits des actionnaires
- [B] Traitement équitable des actionnaires
- [C] Rôle des différentes parties prenantes (Stakeholders)
- [D] Information et Transparence
- [E] Responsabilités du Conseil d'Administration

176. OAO Gazprom (ОАО Газпром) («Газпром» "Gazprom") contrôle 15% des réserves mondiales de gaz, et est le plus grand extracteur de gaz naturel du monde et la plus grande entreprise en Russie. Compagnie de gaz fondée en 1989 actuellement contrôlée par l'État russe, elle regroupe plus de 415.000 employés et enregistre des ventes annuelles de 31 milliards de dollars (2004). La valeur de sa cotisation est de plus de 270 milliards de dollars (est. 2006), ce qui la rend la troisième plus grande société du monde (2006) (cf. <http://www.gazprom.com/2005/09/29/BusinessWorldBusiness/29H-gazprom.htm>) (consulté le 06.01. 2012).

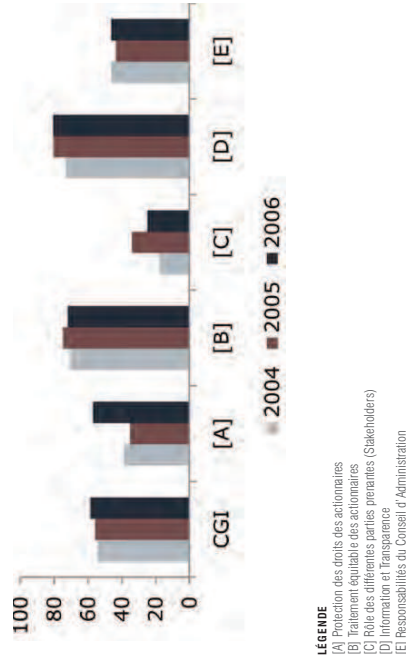
177. Par exemple Acelino Mital

178. Corporate Governance Index

Les résultats mis en évidence sont cohérents avec les conclusions tirées par Black et al. (2006) sur d'autres marchés émergents. L'indice CGI mesure la qualité globale des pratiques de gouvernance d'entreprise à partir des recommandations de l'OCDE en la matière. Les différents critères nommés ci-dessus sont notés de 1 à 100 pour chaque entreprise, et la moyenne des résultats, année après année, est présentée en figure 8.4. On peut y apprécier une amélioration constante de l'indice global, qui reste cependant à un faible niveau, par effet de compensation entre ses composantes. Si la protection du droit des actionnaires (critère [A]) semble bénéficier d'une perception en amélioration, les critères [B] et [D] (traitement équitable des actionnaires et transparence) sont relativement stables mais affichent des performances supérieures à la moyenne, alors qu'en revanche les critères [C] et [E] sont nettement en dessous de la moyenne et relativement plus volatiles.

FIGURE 8.4
ÉVOLUTION DE L'INDICE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE (CGI) DES 100 PRINCIPALES
ENTREPRISES CHINOISES COTÉES, DE 2004 À 2006

Source : élaboration propre



Ainsi, au vu des différents éléments exposés antérieurement, issus d'études internationales et de nos propres conclusions, il s'avère que trois modèles dominants permettent de classer la quasi-totalité des pays développés étudiés. Les BRICs restent particuliers se rapprochant plus ou moins d'un modèle ou de l'autre. Parmi les BRICs, il s'avère intéressant de souligner la position de la Chine qui constitue un cas à part, étant le pays le plus éloigné de n'importe quel des modèles. Le tableau 8.4 reprend les principaux éléments des modèles récemment définis :

TABEAUX 8.4
PARTIE I - LA CHINE
PARTIE II - LES CAS
PARTIE III - LA CHINE
PARTIE IV - PRÉCONISATIONS
CH.08
CH.09
CH.07
CH.06
CH.04
CH.05
CH.03
CH.02
CH.01

Source : élaboration propre

MODÈLE ANGLO-SAXON	MODÈLE EUROPÉEN CONTINENTAL	MODÈLE GERMANO-NIPPON
Conflit d'intérêt dominant :	Conflit d'intérêt dominant :	Conflit d'intérêt dominant :
Actionnaires vs. Conseil d'Administration	Entre Stakeholders en général	Actionnaire vs. Actionnaire de référence
Forte dispersion du capital	Dispersion du capital modérée	Faible dispersion du capital (conglomérats et keretisus)
Protection des actionnaires minoritaires via Marché des capitaux ("Vote withyourfeet")	Forte protection légale des actionnaires minoritaires ("1 action = 1 voix")	Actionnaires minoritaires "coincés" entre les forts actionnaires de référence et les "banques principales" qui participent à la gestion

En résumé, il apparaît que les pays étudiés peuvent être regroupés en deux groupes : les pays développés, disposant d'un modèle de GE clairement identifié, et les BRIC, qui présentent un certain retard en termes de GE qui paraît cohérent avec leur niveau de développement économique. Cependant, au sein des BRIC, le Brésil, la Russie et l'Inde semblent à première vue en "voie de développement de GE" et s'appellent à intégrer un modèle ou un autre, ce qui ne semble pas être le cas de la Chine ; ainsi, si économiquement le terme de "BRIC" semble adéquat, en termes de GE il nous apparaît plus approprié de différencier l'état d'avancement de ces pays, en utilisant le terme "BRI+C".

CH.09 - PRÉCONISATIONS

*"La création de possibilités requiert que l'intelligence invente
l'art de bien choisir, ce que nous appelons l'éthique."*

José Antonio Marina 1939

9.1 VISION DE LA SITUATION ACTUELLE DE LA CHINE ET SES LIMITES EN TERMES DE GE

D'un point de vue méthodologique, et comme expliqué en partie liminaire, il nous a semblé que la revue conceptuelle et théorique de la gouvernance d'entreprise et de sa situation en Chine était nécessaire (cf. parties I et II). Toutefois, cette étude doit être complétée par un travail plus empirique consistant à recueillir les avis et opinions de personnes qui sont, de près ou de loin, directement ou indirectement, concernées et affectées par les problématiques de GE, que ce soit en Chine ou dans les 11 autres pays qui nous ont servi d'étalon de comparaison. Cette approche doit nous permettre de comprendre d'un point de vue pratique la réalité de la GE telle qu'elle est vécue par le milieu des affaires, et notamment en Chine, qui représente le cœur de notre étude.

Notre vision consiste à penser, comme il a été exposé en partie III (cf. chapitre 7), et au vu des autres cas et modèles de gouvernance d'entreprise étudiés en partie II (cf. chapitre 5), que les mécanismes de GE actuellement en vigueur en Chine sont insuffisants et en décalage avec la puissance économique qu'elle est devenue. Cette analyse se base sur les éléments théoriques suivants :

- Son marché des capitaux est extrêmement limité en termes de liquidité et son organe régulateur est loin de remplir sa mission consistant à établir des normes et à les faire respecter. Quelle que soit la raison de l'absence générale d'application, une conclusion semble claire : les normes de gouvernance d'entreprise qui s'appuient sur le marché des capitaux et sur son organe régulateur, la CSRC, ne peuvent se révéler réellement efficaces en Chine, comme il a déjà été évoqué en partie III.
- Son cadre juridique et d'application des lois, est fortement influencé par ses traditions, le guanxi (关系), ce qui ne lui permet pas de disposer d'un environnement légal propice à un cadre favorable de GE (cf. chapitre 7). Le véritable défaut réside dans l'échec de la loi à fournir un mécanisme d'application des sanctions pour les entreprises qui ne la respectent pas : avec un système de sanction absent et dans un contexte extrêmement politisé, il est difficile de percevoir comment le cadre juridique peut constituer un réel mécanisme de gouvernance d'entreprise efficace.
- Les professions légale et comptable ne sont pas bien équipées pour jouer un rôle efficace de défenseur de la GE en Chine. Le pays souffre ainsi d'un cruel manque d'information publique fiable, ce qui nuit à un audit indépendant. De plus la complexité des transactions ne lui permet pas d'être qualifié comme un pays favorisant la transparence.
- Le marché chinois des biens et services, qui n'est pas totalement libéralisé et est fortement soumis à l'intervention de l'Etat ne peut pas agir en tant que mécanisme de gouvernance d'entreprise pour les sociétés chinoises, comme c'est le cas dans les économies libéralisées, dans les pays occidentaux ou d'autres pays BRIC telle Brésil.
- Le Marché du Capital Humain, de même que le Marché des Biens et Services, est peu efficace comme mécanisme de Gouvernance d'Entreprise en Chine, en raison de la structure de l'économie et des entreprises, encore fortement dominées par les nominations politiques. De plus, beaucoup des membres des conseils sont issus du monde académique ou politique et ont peu d'expérience professionnelle.

Les responsabilités du conseil sont similaires à celles des pays occidentaux, mais il existe des contrastes dans la pratique, notamment en ce qui concerne la nomination des membres qui est toujours hautement politisée. De ce fait, le critère d'indépendance ne s'applique pas correctement. Enfin, il a été démontré en partie III (cf. chapitre 7) que malgré la structure duale des conseils (de direction et de surveillance), qui reste extrêmement théorique, la GE n'en est pas pour autant améliorée :

- En ce qui concerne la problématique des actionnaires de référence, les assemblées générales des entreprises chinoises sont principalement une simple formalité, et les actionnaires minoritaires ont des droits très limités et peu respectés.
- Le système de rémunération des dirigeants est également un faible mécanisme de GE car encore fortement basé sur l'ancien système de respect des quotas et d'objectifs peu importants économiquement. En d'autres termes, la rémunération des dirigeants n'est pas liée à la performance économique de l'entreprise.
- En ce qui concerne la structure de propriété des entreprises, l'apport en termes de GE n'est guère plus important. Malgré l'existence de structures collectives ou privées, l'Etat a, au moins jusqu'à récemment, lourdement pesé sur la structure de propriété des sociétés cotées.
- Enfin, concernant le financement par la dette, il est à déplorer que les banques chinoises, à cause du mécanisme politique d'octroi de crédit, n'aient historiquement eu ni la capacité ni la motivation pour jouer le rôle de surveillance qui leur permettrait de constituer un mécanisme effectif de GE.

Ces conclusions tirées de notre recherche sont basées sur la littérature disponible et les récentes publications sur le sujet que nous mobilisons dans notre partie théorique. Elles coïncident avec la vision issue de notre expérience de terrain.

Etant donné l'actualité du sujet et son évolution quasi-continue, il nous a semblé nécessaire de compléter cette vision théorique par une étude de terrain afin de recueillir des visions différentes de la GE dans les pays concernés. Des hommes d'affaires, des dirigeants, des investisseurs et des hommes politiques, chinois mais aussi des autres pays étudiés, nous ont donné leur point de vue du sujet et nous ont éclairés sur le degré de dissémination et compréhension des théories.

Cette étude de terrain a consisté à réaliser une série de 30 entretiens : 12 auprès d'acteurs issus des 11 autres pays sujets de l'étude et 18 acteurs chinois (cf. tableau 9.1). L'objectif de ces entretiens est d'obtenir la vision de ceux qui font et vivent la gouvernance d'entreprise, dans les différents contextes ici étudiés.

Les personnes sélectionnées figurent dans le tableau 9.1, qui présente la liste des entretiens réalisés. La transcription de chaque entretien est disponible en annexe 3. Plus de la moitié sont des entrepreneurs chinois, ce choix est justifié par la place de ce pays dans notre étude.

L'objectif était d'interviewer des personnes concernées par les questions de gouvernance d'entreprise dans chacun des 12 pays analysés. Cependant, au fur et à mesure que nous avançons dans notre recherche, de nombreux obstacles bureaucratiques et culturels nous ont empêchée de mener les entretiens souhaités dans tous les pays. Nous avons tout de même tenté de réunir un échantillon suffisamment représentatif pour le cadre de notre étude.

L'une des difficultés méthodologiques repose sur le mode de communication : un anglais ne communique pas de la même manière qu'un chinois. Il nous a donc fallu adapter notre discours et notre façon de conduire les entretiens en fonction du contexte culturel de nos interlocuteurs.

Les résultats qualitatifs et quantitatifs sont très inégaux d'un entretien à l'autre : certaines personnes parlent beaucoup et n'ont aucun problème à dire ce qu'elles pensent alors que d'autres se protègent et ne disent pas ce qu'elles pensent réellement. Le rôle de l'auteur a été d'objectiver les échanges au cours des entretiens et de lire entre les lignes.

Nombreux sont ceux qui n'avaient jamais pensé aux questions que je leur posais. Ils n'avaient ainsi pas d'idées bien arrêtées ou réfléchies sur le sujet, construisant leur réponse dans l'instant. D'autres au contraire, étaient impliqués au quotidien dans des réflexions proches de notre problématique et il était évident que le sujet était bien assimilé. Ceci pose une limite à ce type de recherche. Néanmoins, et en prenant ce type de limite en compte, ces entretiens apportent un complément très intéressant à notre travail.

Évidemment, l'approche adoptée pour la conduite des entretiens dépend du type de responsabilité et du contexte dans lequel évoluent les personnes de notre échantillon. Leurs cadres de GE respectifs ne sont pas les mêmes, mais également leur connaissance du sujet et leurs interactions respectives au jour le jour avec la GE peuvent différer drastiquement.

Ainsi, la méthodologie suivie pour réaliser ces entretiens a consisté à établir un patron général (la "colonne vertébrale") qui peut être résumé en 3 grandes questions :

- *Etes-vous familier avec le concept de gouvernance d'entreprise ?*
- *Quelle est votre vision de la GE dans votre pays, et quels sont ses implications dans le développement de vos tâches professionnelles ?*
- *Etes-vous familier avec la Chine et comment voyez-vous la situation actuelle, ainsi que l'évolution de la GE dans le pays ?*

Ce questionnaire, bien qu'orienté en accord avec notre question de recherche, est volontairement général. Il est cependant par la suite adapté à chaque interlocuteur en fonction de son poste, de son pays, de sa connaissance plus ou moins approfondie de la GE et/ou de la Chine. L'idée générale étant toujours de laisser le cours de l'entretien le plus ouvert possible afin de ne pas influencer la vision de la personne interrogée à travers des questions trop précises. En

effet, bien que les concepts étudiés en partie I, les législations et particularités nationales de la partie II (cf. Chapitre 5 "Etude de 11 cas de GE"), etc. soient les concepts les plus récurrents en termes de GE, le fait d'observer si la personne interrogée les mentionne d'elle nous permet d'obtenir une vision beaucoup plus précise de sa maîtrise du sujet.

Le risque étant que si les questions posées introduisent les concepts, la personne interrogée peut alors "rebondir" sur la question, et réutiliser des notions qu'elle n'aurait pas intuitivement mobilisées, nous laissant ainsi penser qu'elle domine un concept qu'elle n'a fait que répéter.

Nous préparons donc les entretiens de manière ouverte, en débutant dans un premier temps par les 3 questions clés qui en composent la colonne vertébrale. Par la suite, nous disposons d'une série de questions spécifiques, que se soit sur les concepts de GE, liées aux pays ou sur la Chine, pour pouvoir soit rediriger, soit soutenir et approfondir l'entretien.

TABLEAUX 9.1
Liste des entretiens réalisés¹⁷⁹
Source : élaboration propre

ETATS-UNIS

- US01** Gary LAWRENCE / AECOM / Vice-président, Chief Sustainability Officer
- US02** Michael W. MORRELL / VERIZON / Directeur Financier et Secrétaire Général-Trésorier
- US03** Mahadev RAMAN / ARUP Group / Président du Conseil d'Administration
- US04** William THRUSH / Bank of America (directeur des opérations bancaires privées) – Merrill Lynch (vice president private banking & investment)
- US05** Greg SAUTER / AECOM / Vice-président général, Chief Corporate Officer

CANADA

- CA01** Gerry SINCLAIR / MSN Canada / Président Directeur Général

ROYAUME-UNI

- UK01** Crispin HENDERSON / Threadneedle (PDG) – PWC (Ex - PDG Associé)
- UK02** Foad BASTSHON / HSBC / Directeur Moyen-Orient et Afrique du Nord

SUISSE

- CH01** Fickri NABULSI / Statescorpro / Président Directeur Général

ESPAGNE

- ES01** Francisco REYNES / abertis infraestructuras / C.E.O
- ES02** Josep M. CORONAS / abertis infraestructuras / Secrétaire Général et Vice-secrétaire du Conseil
- ES03** Miquel TRIAS / Cuatrecasas (law firm) / Associé - Directeur de fusions et acquisitions (M&A)

CHINE

- CN01** 黄月怀 et 王幼坤 HUANG Yue Huai et WANG You Kun / Gouvernement chinois / Ministre de la Défense de la Stratégie, Secrétaire Général et Vice-président du Parti (PCC)
- CN02** 唐多卿 TANG Duo Qing / 蒙达能源公司 Inner Mongolian Energy Co. (Entreprise d'Etat) / PDG-Directeur Général
- CN03** 王义家 WANG Yi Jia / 中国石油 China Petroleum / Directeur Technique d'Ingénierie
- CN04** 戴凯 Dai Kevin / 北京通融信息技术有限公司 YEEPAY.COM (易宝支付) / Vice-président
- CN05** 季清 Ji Qing / 中国可持续发展工商理事会 China Business Council for Sustainable Development (CBCSD) / Directeur des Relations avec les membres
- CN06** 王继庆 WANG Ji Qing / 中国庆华 KINGHO / Directeur de la Planification et du Développement
- CN07** 邹列强 ZOU Lie Qiang / 中信重工机械股份有限公司 Citic Heavy Industries Co. Ltd. / Président Adjoint, Secrétaire Général et Directeur Juridique (PhD en Droit)
- CN08** 邓永强 DENG Yong Qiang / ABB (中国) 有限公司 ABB (China) Ltd. / Chef des ventes - Chine Nord de la Chine
- CN09** 蒋声刚 JIANG Sheng Gang / ABB (中国) 有限公司 ABB (China) Ltd. / Chef des ventes - Nord de la Chine
- CN10** 杨权 YANG Quan / 德国阿卡流体集团 ARCA – Regler GmbH Beijing (Engineered Control Valves) / PDG-Directeur Général

179. cf. annex 3. Des enregistrements audio sont disponibles sur commande

- CN11** 杨志明 YANG Zhi Ming / 陕西华盐化工有限公司 ShanXiHuaYanHuaGongYouXian-GongSi / Président- Directeur Général
- CN12** 陈国锋 CHEN Guo Feng / 内蒙古晨宏力化工有限公司 Inner Mongolia Chenhongli Chemical Co. Ltd. Vice-président – Directeur Exécutif
- CN13** 戴敏 DAI Min / 俊和 (中国) 有限公司 Chun Wo Development Holdings Ltd (Hong Kong) / Directeur Général (département d'architecture)
- CN14** 黄明颖 HUANG Ming Ying / 卡斯帕建筑设计 (上海) 有限公司北京分公司 KSP-Jürgen Engel Architekten / Directeur Général Architecte en Chef
- CN15** 史立群 SHI Li Qun / 清华大学设计研究院 Tsinghua University Architecture Institute / Directeur Architecte en Chef
- CN16** 陈平 CHEN Ping / 卡斯帕建筑设计 (上海) 有限公司北京分公司 KSP-Jürgen Engel Architekten / Architecte en Chef
- CN17** 罗元琳 LOU Yuan Lin / 博世BOSCH / Directeur Marketing
- CN18** 翟齐 ZHAI Qi / 中国可持续发展工商理事会 China Business Council for Sustainable Development (CBCSD) / Vice-secrétaire général de la CBCSD.

En effet lors de nos séjours en Chine¹⁷⁹ et à travers les entretiens conduits auprès d'acteurs politiques et de l'entrepris, mais aussi d'étrangers ayant un rapport avec la Chine (voir annexe 3), notre perception du sujet nous incite à dire que, au-delà de son niveau actuel de développement, le futur de la GE en Chine est pour le moins incertain pour de nombreuses raisons :

- L'influence politique et la forte présence du PCC, qui reste l'acteur principal et le détenteur du pouvoir (aussi bien politique qu'économique), n'est pas prête d'évoluer, surtout dans un contexte mondial où la Chine, représentée par le même PCC, gagne en importance sur la scène internationale. Par exemple, nos entretiens avec 黄月怀 (HUANG Yue Hui), Ministre de Stratégie, et 王幼坤 (WANG You Kun), Secrétaire Général du Vice-Président du Parti (cf. entretien CN02 en annexe 3), font apparaître que lorsque nous les interrogeons sur la situation politique et la situation de la GE, ils évitent la question posée et se limitent à indiquer qu'ils estiment que la Chine n'a aucun problème. Au contraire, ils assurent qu'au cours de l'histoire chinoise, le pays a toujours été ouvert, surtout au cours des 30 dernières années, durant lesquelles le gouvernement chinois a fait beaucoup d'efforts afin d'attirer les investissements étrangers. Faisant partie du gouvernement, ils pensent que la Chine n'a aucun problème et se sentent offensés par les questions posées, ce qui nous oblige à rediriger la conversation pour éviter un blocage du dialogue.

- Toujours en relation avec l'influence politique, nous avons été choqués par la pression, objective ou subjective, que subissent les citoyens et les entreprises. Très peu d'entre eux (même si nous avons pu en rencontrer certains qui exprimaient une opinion ouverte et sincère) osent critiquer le régime et ses politiques, ses objectifs ou ses mesures. Les entretiens avec 黄明颖 (HUANG Ming Ying), 史立群 (SHI Li Qun) et 陈平 (CHEN Ping), architectes exécutives (cf. entretiens CN14, CN15 et CN16 respectivement en annexe 3), nous indiquent clairement que même les chinois de seconde génération (post parti) avec un haut niveau d'études ne connaissent pas grand-chose qui soit extérieur à la Chine et admettent qu'ils font complètement partie du système. Bien que conscients de la nécessité de certains changements (négalités, droits de l'Homme, etc.), leur méconnaissance d'autres systèmes, et la propagande du Parti et la propagande du Parti¹⁸⁰, les amènent à concevoir ce changement uniquement du point de vue interne à la Chine, sans possibilité de comparer ou de s'inspirer d'autres exemples. Leur manière d'aborder le sujet reflète également beaucoup de retenue et une certaine résignation vis-à-vis de la situation actuelle. Leur discours peut se résumer de la façon suivante : *"Nous sommes conscients que la situation actuelle est problématique, mais nous ne pouvons rien y faire, et au final ce qui devra arriver sera la volonté du Parti. Peu importe ce que je pense. Je souhaiterais sortir du pays pour découvrir d'autres cultures, mais c'est très compliqué même au niveau administratif, même pour sortir de la ville, on doit obtenir un permis. De même, c'est extrêmement compliqué d'obtenir un passeport pour pouvoir sortir du pays"*.

Au contraire, 戴敏 (DAI Min), directrice générale, également dans le secteur de l'architecture, et femme chinoise de la même génération que les interlocuteurs mentionnés antérieurement, mariée à un allemand et ayant beaucoup voyagé (elle vit à Hong Kong), parle de manière beaucoup plus ouverte, mais refuse de discuter de la situation politique et économique du pays qu'elle a pratiquement lui. Sa vision est claire : il est impossible de vivre une vie "normale" en termes d'opportunités en Chine, mais elle ne souhaite pas s'élendre sur le sujet pour des raisons plus émotionnelles que rationnelles (cf. entretien CN13 en annexe 3).

- De manière générale, aucun interlocuteur chinois, même parmi ceux ayant travaillé à l'étranger ou dans des corporations étrangères, n'a une vision claire de ce qu'est la GE. Les chinois associent tous le terme "gouvernance" au terme "gouvernement", donc au sujet politique, ce qui les incite et les amène à marquer automatiquement une certaine distance. Aucun chinois que nous avons pu rencontrer ne nous a donné l'impression de pouvoir imaginer un changement dans l'organisation corporative, ni même en ressentir le besoin. Si certains comprennent la différence entre l'organisation des pays étudiés dans cette recherche et celle de leur pays, ils assimilent ces différences à des différences politiques entre deux "mondes différents" (c'est-à-dire sans possibilité de changement).

En conclusion, la situation actuelle de la Chine nous semble effectivement préoccupante et due uniquement au double effet de la mainmise du gouvernement et de la croissance économique accélérée que connaît le pays, effets combinés qui ne rendent pas nécessaires ou prioritaires un changement radical dans les institutions de GE du pays, entre autres car il ne répondrait pas aux intérêts du groupe d'influence du moment, c'est-à-dire le Parti.

9.2. PRÉCONISATIONS POUR UNE AMÉLIORATION DE LA GE EN CHINE

Si nous avons vu que la GE a été en grande partie appréhendée comme une solution aux problèmes et scandales économiques des pays développés, il nous semble que la Chine ne se pose toujours pas la question, étant donnée sa situation actuelle :

- D'une part parce qu'elle n'a pas de problème économique (apparemment). Si le système fonctionne suffisamment bien pour soutenir une croissance du PIB de plus de 10% annuels au cours des dix dernières années et de 9,4% pour les 10 prochaines années selon les prévisions du FMI (cf. partie III, chapitre 6), pourquoi se préoccuper de changer un système économique qui "fonctionne" ?
- D'autre part parce que l'État apparaît être la solution à tous les éventuels problèmes. Comme nous l'avons vu, les Chinois en général, et les membres du Parti *à tortiori*, ne se représentent pas la nécessité de changement au niveau personnel ou au niveau de leur organisation (entreprise), dans la mesure où la culture moderne chinoise consiste à confier pleinement au Parti la responsabilité de mener le peuple à bon port, en résolvant les problèmes de la Nation et en lui apportant les solutions nécessaires sur tous les plans. Or il est clair que ce n'est absolument pas dans l'intérêt du Parti (ou plus exactement de ses membres) de changer l'état actuel des choses, dans la mesure où le système actuel leur donne pouvoir, richesses et contrôle de la situation. L'État, à travers sa forte présence et son interventionnisme à outrance, non seulement représente le principal problème de la GE en Chine, mais également le principal frein à son futur développement, et aucun élément tangible ne peut laisser percevoir un changement de cet élément fondamental.

Ainsi, la question de la GE, et particulièrement en Chine, nous semble directement liée à la problématique du rôle de l'État et de sa prédominance au niveau national. Nous évoluons dans un monde globalisé, comptant de jour en jour moins de frontières, où les affaires se font dans des cadres légaux parfois indépendants du pays où les produits ou services sont fabriqués ou rendus et/ou facturés. Cet état de fait mène à une interrogation sur la pertinence d'un cadre local ou global pour la GE. Au travers de cette étude, nous observons une tendance évolutive conceptuellement largement autonome par rapport au plan local, au-delà du cadre juridique d'application.

Ainsi, il nous paraît fondamental de percevoir la GE en Chine de manière beaucoup plus globale, sans nous limiter aux frontières du pays, mais en considérant l'ensemble des pays étudiés dans leur globalité, c'est-à-dire dans un contexte économique global en profond changement, où l'ordre établi depuis la fin de la Seconde guerre mondiale, caractérisé par la prédominance des États-Unis, de l'Europe et du Japon, est en train de changer de manière drastique :

- D'une part, les pays développés, en termes économiques et de GE, que sont les États-Unis, les pays européens et le Japon traversent depuis 2007-2008 une crise économique et de la dette sérieuse, qui entraîne leur déclin et leur affaiblissement sur la scène internationale (voir la "crise" de refinancement étatsunienne d'août 2008 ou les problèmes d'endettement des pays européens tels que l'Irlande, la Grèce, le Portugal, etc.) ;

- D'autre part, la prise de position et le renforcement du protagoniste chinois : non seulement la Chine remplit le rôle d'atelier du monde, produisant des produits de consommation à faible valeur ajoutée, mais son évolution récente comprend entre autres le renforcement de son rôle d'innovateur technologique, tandis que le gouvernement central augmente son stock de devises mondiales, prête de plus en plus d'argent aux économies développées et fait de plus en plus entendre sa voix au sein des institutions internationales (OMC, G20, etc.)

Étant donné le changement de l'ordre économique mondial et les difficultés rencontrées par les pays qui disposent des modèles de GE les plus avancés, à l'opposé de la situation chinoise (en plein développement économique et avec un système de GE embryonnaire), la question qui peut légitimement se poser est la suivante : **la Chine ne serait-elle pas mieux préparée que les pays développés pour affronter le changement de l'ordre mondial et profiter de son faible niveau de développement de GE pour renforcer de façon accélérée sa position au sein du nouvel ordre mondial ?**

Il nous semble en effet que si nos conclusions peuvent consister à recommander que la Chine développe un système de GE qui accompagne son développement économique, il s'avère également que son manque de GE semble la favoriser dans le sens où elle ne joue pas selon les mêmes règles que les autres pays et n'entrave pas son processus de développement par des règles qui pourraient :

1. aller contre ses valeurs traditionnelles,
2. et limiter, même partiellement, sa compétitivité au niveau mondial (coûts de main d'œuvre, mouvements de population pour peupler les régions industrielles, etc.).

Il n'est cependant pas possible de perdre de vue que les pays occidentaux sont eux-mêmes dans l'obligation (et sont en train) d'adapter leurs propres règles de GE pour solutionner les problèmes mis en évidence lors de la récente crise financière. Au vu de ces deux éléments a priori totalement dissociés, la question que l'on peut se poser est la suivante : les changements de GE nécessaires dans les pays développés peuvent-ils accompagner, en parallèle, l'introduction de principes et mécanismes de contrôle de la GE en Chine qui :

1. correspondent aux valeurs et coutumes du pays en tenant compte de la situation actuelle et des échecs des tentatives antérieures,
2. et permettent d'aligner les différents modèles modifiés suite à la crise (l'anglo-saxon, l'euro-péen continental et le germano-nippon).

La problématique réelle semble donc résider dans le type de modifications qui pourrait profiter à la Chine, savoir si ces modifications sont applicables, et quels en seraient les bénéfices, en tenant compte du contexte mondial de rapports de force changeant et du processus d'évolution du pays, caractérisé par l'absence de ruptures et par l'importance de valeurs culturelles qui paraissent parfois incompatibles avec une GE correspondant aux critères actuels tels que définis antérieurement.

Les mesures qui nous semblent indispensables pour atteindre un équilibre combinant valeurs chinoises, structure économique du nouveau géant mondial, règles "occidentales", durabilité du modèle et faisabilité, peuvent être réduites au nombre de 5 :

1. Amélioration substantielle du cadre juridique.
2. Évolution du rôle de l'État.
3. Assainissement du système boursier.
4. Amélioration de la formation et du respect des droits de l'Homme.
5. Renforcement de la collaboration avec les acteurs internationaux.

La principale limite de ces mesures est qu'à première vue, elles semblent toutes entrer en conflit avec le modus operandi chinois en ce qui concerne les changements, gérés de manière progressive.

9.2.1 AMÉLIORATION SUBSTANTIELLE DU CADRE JURIDIQUE

Le principal problème du cadre juridique est double :

- Les normes et réglementations relatives à la GE (par exemple celles de la CSRC) sont essentiellement copiées sur celles de sociétés beaucoup plus avancées économiquement et en termes de GE (principalement les États-Unis)
- Les mesures d'application et de sanction sont pratiquement inexistantes, générant une situation a priori si compliquée que personne ne respecte des lois qui sont de toute manière inadaptées.

戴敏 (DAI Min), au cours de son entretien (cf. entretien CNT13 en annexe 3) et bien que totalement étrangère au concept de GE, résume le problème à sa façon : *"Faire des affaires avec certains pays est facile car la culture est accessible, même s'il y a évidemment des règles à respecter. Au contraire, en Chine, les affaires se font "sur la table". On n'écrit rien. On se met d'accord oralement et en ne faisant pas référence à la législation. La relation est personnalisée. Si l'on parvient à un accord avec une personne et que cette personne disparaît, on revient le plus souvent à la case départ, ce qui rend difficile le développement d'une relation entre entreprises sur le long terme."*

Il s'avère donc fondamental d'adapter la réglementation à la culture et à la situation économique de la Chine d'une part, et de mettre en place un système d'application des lois (donc de sanction) qui fonctionne réellement (faible application).

La réglementation ne peut être adaptée qu'à travers un allègement des textes (et non un renforcement), une simplification des règles et une adaptation aux valeurs chinoises. Enfin, le système d'application de la loi ne peut, selon notre opinion, être amélioré de manière substantielle qu'à travers la mise en place d'un organe de surveillance judiciaire "mixte", qui regrouperait membres du PCC (qui n'abandonneront pas facilement le pouvoir) et membres de la communauté juridique internationale, afin de réorienter l'application des lois vers 2 principes fondamentaux dont la Chine d'aujourd'hui ne dispose pas :

- Le principe d'égalité des citoyens (ou des institutions) devant la loi ; principe d'équité et de justice, et
- Le respect des droits de l'Homme dans l'application des sanctions.

9.2.2. ÉVOLUTION DU RÔLE DE L'ÉTAT

Le problème de la GE en Chine et du poids exercé par le Parti Communiste n'est pas exclusivement un problème institutionnel (i.e. de contrôle appliqué aux entreprises) mais un problème culturel qui affecte tous les éléments de la société chinoise, du plus humble citoyen à la plus importante des SOEs.

L'État doit être amené à progressivement comprendre l'importance du secteur privé en termes de gestion, d'innovation et de savoir-faire, etc.

Notre principale recommandation quant à l'évolution (en douceur pour respecter les mentalités locales) que devrait réaliser l'État, est que cette évolution doit se baser sur l'expérience. Si l'État n'est pas en mesure de concevoir qu'un autre acteur (surtout privé ou étranger) soit capable de mener à bien des missions qui lui revenait jusqu'à présent et de parfois même mieux faire, l'idée serait de faire émerger des programmes de Partenariats Publics-Privés, comme cela existe dans de nombreux autres pays. L'objectif serait ainsi de démontrer, tout d'abord à très petite échelle et sur des cas concrets qui pourraient ensuite faire école (par exemple la concession pour la construction ou l'opération d'une autoroute 100% privée), que l'État a tout intérêt non pas à abandonner son contrôle (ce qui paraît inenvisageable aux membres du PCC), mais à réorienter son exercice, en incorporant les nouveaux acteurs qui régissent réellement le monde économique contemporain au niveau planétaire : le secteur privé.

9.2.3 ASSAINISSEMENT DU SYSTÈME BOURSIER

La transparence doit sans ambiguïté être améliorée en Chine. Cependant le problème principal que cela pose est que cela peut entrer en conflit avec la culture chinoise où l'engagement donné a peu de valeur et où les relations, basées sur les relations interpersonnelles, sont d'une opacité sans comparaison.

Il s'avère utopique de vouloir changer les mentalités dans le sens de l'amélioration de la transparence en ayant pour critère le degré de transparence des sociétés occidentales ou du monde développé. De même, le modèle "Comply or Explain", y compris dans une Chine au cadre juridique renforcé permettant d'appliquer des sanctions, et au marché boursier suffisamment efficace pour pénaliser les mauvaises pratiques principales de GE, ne semble pas adapté. En effet, il offre une porte de sortie trop évidente au non-respect des quelques modèles de GE qui pourraient fonctionner en Chine et il affaiblirait (ou anéantirait) l'ensemble des efforts menés sur le plan légal.

La solution à la nécessité de disposer d'une transparence accrue en Chine semble donc résider une fois de plus dans la modération et la progressivité. Personne ne peut croire que 100% des normes de transparence applicables aux États-Unis peuvent être appliquées demain en Chine,

même après le renforcement du système de sanction. Cependant, en commençant par les quelques éléments les plus faciles à mettre en place et respectant le plus la culture chinoise, on doit pouvoir implanter petit à petit des mesures de transparence basées sur l'incitation : les entreprises qui communiqueraient correctement, de manière transparente, par exemple sur des éléments comme la composition du conseil d'administration, les rémunérations des dirigeants ou le respect des pratiques comptables (le tout dûment et correctement audité par des auditeurs certifiés à l'étranger), pourraient bénéficier de mesures incitatives comme des subventions étatiques (pour les non SOEs), des réductions d'impôts ou des facilités d'accès à la technologie, ce qui représente le principal problème comme mentionné par 陈国峰 (CHEN Guo Feng ; cf. entretien CN12 en annexe 3). Cela rejoint, dans une certaine mesure, l'évolution du rôle de l'État qui devra redéfinir ses objectifs et ses pratiques d'exercice du pouvoir, afin de supporter une transition raisonnable vers une meilleure GE, applicable au pays et porteuse de bénéfices à très court terme, afin d'améliorer la vision à long terme, ce qui ne fait pas partie des habitudes chinoises, comme le mentionne 罗元琳 (LOU Yuan Lin), directrice de Bosch Chine (cf. entretien CN17 en annexe 3).

9.2.4 AMÉLIORATION DE LA FORMATION ET DU RESPECT DES DROITS DE L'HOMME

Il semble impossible de faire progressivement évoluer les mentalités chinoises vers une culture de GE adéquate sans disposer d'une population correctement formée, à tous ses niveaux : aussi bien les ouvriers, que les dirigeants ou les politiques des prochaines générations, doivent suivre un cursus éducatif qui leur permette de comprendre les mesures proposées pour atteindre un système économique et de GE équilibré, et ressentir le besoin de procéder à ce changement. Par exemple, comme le mentionne 蒋声刚 (JIANG Sheng Gang), Sales manager d'ABB China Ltd, au cours de l'entretien que nous avons réalisé (cf. entretien CN09 en annexe 3) : *"le plus gros problème est que la Chine a une grande partie de la population qui est honnête et sans éducation ; elle devrait par conséquent prendre soin d'abord d'elle. Je crois donc que ce qui se passe n'est pas normal. J'espère que cela va changer, et que les gens t commencent à influencer par eux-mêmes"*.

Ici encore, il semble que les moyens dont disposent la Chine actuellement en interne pour faire face à ce besoin sont encore trop limités et conditionnés par la mainmise du Parti. La collaboration internationale (facilités, centres de formation, etc.) semble ici encore offrir une opportunité.

9.2.5 RENFORCEMENT DE LA COLLABORATION INTERNATIONALE

Lors des entretiens, nous avons été marqués par le fait qu'en dépit de leurs propos relevant quasiment de propagande sur la grandeur et l'autosuffisance de la Chine, 黄月怀 (HUANG Yue Hua), Ministre de Stratégie, et 王幼坤 (WANG You Kun), Secrétaire Général du Vice-Président du Parti, nous ont également explicitement indiqué que *"la Chine est prête à apprendre des pays du vieux capitalisme. Au cours des 30 dernières années en particulier, la Chine a réalisé qu'il y a beaucoup de choses à apprendre des pays occidentaux et qu'il faut coopérer"*.

Cette approche en faveur de la collaboration et cette envie d'apprendre du monde occidental qui semble parfois, aux yeux des Chinois, les craindre et les rejeter, nous semble être une mesure sine qua non de l'amélioration de la GE en Chine.

Toutefois ce dernier principe ne dépend pas exclusivement des Chinois, mais également de leurs partenaires internationaux, qui aujourd'hui n'osent pas traiter davantage avec le pays par manque de garanties.

Notre opinion est que si les mesures antérieures sont progressivement implantées, notamment le respect du cadre juridique, le changement d'orientation politique dans l'exercice du contrôle et l'assainissement des mesures de transparence, les investisseurs, producteurs, investisseurs et commerçants étrangers auront de plus en plus de facilité pour collaborer avec la Chine et rompre le cercle vicieux du manque de confiance mutuel.

Ainsi, dans une vision pratique de la problématique, et en prenant en compte les limitations qui pourraient empêcher son implantation, il nous semble fondamental de structurer l'application de ces recommandations en 2 étapes .

Ces deux étapes consisteraient ; premièrement en l'application d'un programme de coopération internationale, basé sur des projets concrets de collaboration entre entreprises chinoises (des 3 types : étatiques, semi-privées et privées) et entreprises internationales, aussi bien publiques que privées ; Dans un deuxième temps en l'organisation d'un congrès / conférence / workshop permettant de tirer le bilan de telles initiatives concrètes, afin de marquer les esprits et permettre une prise de conscience collective.

Cette initiative pourrait ainsi s'inscrire dans le cadre d'une organisation internationale à laquelle participe la Chine, comme l'Organisation Mondiale du Commerce ou le FMI. Cette disposition permettrait de conditionner la correcte application du programme à d'éventuelles sanctions de la part de ladite (ou desdites) organisation(s). Le dixième anniversaire de l'appartenance de la Chine à l'OMC a démontré l'importance de cette collaboration internationale pour les Chinois. Il reste cependant difficile d'appréhender la situation sans perdre de vue les problèmes d'individualisme / collectivisme qui font surface lorsque l'on s'intéresse à la Chine (cf. chapitre 6, 6.2 *"Contexte culturel"*).

Ces collaborations se matérialiseraient non seulement sur le plan de contrats liés à des projets communs, mais également sur la constitution d'équipes "mixtes", entre collaborateurs étrangers et travailleurs chinois. Au fil du temps et de la progression des projets cette disposition permettrait de résoudre 2 problèmes fondamentaux que nous avons déjà soulignés :

1. D'une part l'incompréhension mutuelle : la seule manière qui nous semble réaliste pour que les 2 parties impliquées (ici la Chine d'un côté et "l'extérieur" de l'autre) puissent s'entendre est la "cohabitation", permettant de créer et ainsi résoudre, ne serait-ce que partiellement, le problème des divergences culturelles, etc. même si nous sommes conscients des difficultés que cela créerait au début ;
2. D'autre part, cette collaboration étroite en termes d'application pratique mais initialement limitée en termes de magnitude (il s'agirait au début de quelques projets, disons une

.....

“Le marché boursier chinois est pire qu’un casino. Dans un casino au moins il y a des règles.”

Wu Jinglian, célèbre économiste chinois, 2011

dizaine) servirait à démontrer aux Chinois que la collaboration avec l’extérieur ne peut se limiter à des processus étatiques ou macroéconomiques. En effet, ces dispositions nécessitent : soit un changement de leur *modus operandi* ; soit exactement l’inverse, c’est-à-dire que c’est à l’extérieur d’évoluer pour pouvoir faire des affaires avec la Chine. D’une façon ou d’une autre, cela permettrait d’aboutir à une certaine convergence non seulement d’action, mais également de mode de raisonnement et de fonctionnement des compagnies et des sociétés chinoises et étrangères.

Ainsi, il nous semble de que la GE “idéale” pour les entreprises chinoises n’existe pas, et qu’elle est extrêmement difficile à définir à ce jour. Le chemin à suivre pour pouvoir (i) la cerner et (ii) l’appliquer, semble se tracer à travers la collaboration internationale, le dialogue, l’ouverture et la célébration progressive des résultats, sans brusquer les us et coutumes des différentes parties impliquées. C’est-à-dire en procédant de manière douce et en respectant le rythme et la capacité de changement de chacun.

CONCLUSION

Le cadre de gouvernance d'entreprise en Chine contraste assez fortement avec l'Occident. Le gouvernement chinois souhaite que les entreprises ne soient pas uniquement régies par maximisation du profit. Cette attitude politise les processus IPO, génère une divergence entre les intérêts des investisseurs publics et privés, et la ceux des géants propriétaires. En conséquence, des réformes en profondeur du système apparaissent nécessaires pour aboutir à une amélioration de la gouvernance d'entreprise dans ce pays.

Les 5 mesures proposées ne combattent pas immédiatement un certain nombre de problèmes endémiques en Chine comme la corruption, le népotisme ou le contrôle tentaculaire de l'État, mais permettraient de se retrouver dans un système provisoire au sein duquel ces mêmes problèmes cohabiteraient avec les aspects de GE qui nous semblent fondamentaux. En effet, il paraît illusoire de pouvoir changer les choses du jour au lendemain en Chine, en bousculant les valeurs traditionnelles pour imposer autoritairement les valeurs occidentales (ce que le PCC ne permettrait de toute façon pas).

En revanche, il paraît plus raisonnable de conceptualiser la "mission" des pays développés (économiquement et en termes de GE) d'accompagnement d'une Chine qui aura au fil des années de plus en plus besoin d'une GE adaptée pour traiter avec ses partenaires commerciaux ou atteindre un niveau de développement interne décent, sur 3 éléments fondamentaux qui permettront la mise en place d'un cercle vertueux comprenant une réelle collaboration internationale et une sensible amélioration du contexte de GE en Chine :

- Modération et progressivité des mesures proposées permettant une transition en douceur;
- Éducation des partenaires chinois et collaboration constante ;
- Incitation à court terme et mise en valeur des résultats obtenus.

Dans les entreprises chinoises, le gouvernement détiendrait une part importante des participations. Les actionnaires minoritaires sont strictement empêchés de l'exécution de leurs droits et leur statut est généralement négligeable. En outre, il y a un manque de systèmes efficaces en ce qui concerne la participation des employés. Cela pose des défis critiques. Les entreprises doivent améliorer la protection des droits des actionnaires minoritaires et accélérer le rythme de la réforme de la structure de l'actonariat.

CONCLUSION GÉNÉRALE

"Ce que hier était utopique est aujourd'hui réel!"
(Anonyme)

CONCLUSION GÉNÉRALE

Même s'il y a encore du chemin à parcourir, nous devons souligner que la plupart des pays du monde ont pris conscience de l'importance de la question de la gouvernance d'entreprise dans une économie globale.

La bonne gouvernance d'entreprise comprise comme une "carte de navigation" est un véhicule idéal pour injecter du dynamisme dans les marchés des capitaux des économies émergentes, promouvoir d'autres sources de financement pour l'activité productive, et affronter avec succès les défis de la mondialisation.

La transparence financière et opérationnelle, et la divulgation de l'information sont des éléments extrêmement importants de la gouvernance d'entreprise.

"Transparence est un autre mot pour dire information"

(Joseph Stiglitz, prix Nobel d'économie 2001)

La gouvernance d'entreprise est un concept dont l'heure semble être arrivée en Chine. Il faut souligner que le mot "gouvernance d'entreprise" en chinois (公司治理 - Gōngsī zhìlǐ) signifie littéralement: 公司 = entreprise et 治理 = contrôle ! Par conséquent, l'interprétation même du sens de ce concept est difficile et compliqué pour les chinois.

Il apparaît donc clairement que par "gouvernance d'entreprise" est entendue la série de règles et mécanismes qui définissent les relations, droits et devoirs, avantages et obligations des différentes parties prenantes de l'entreprise. Parmi les pays étudiés, qui représentent plus de deux tiers du PIB mondial et comptent parmi les pays qui ont servi d'exemple en termes de gouvernance d'entreprise, trois modèles existent et cohabitent avec l'émergence des BRICs, ou plus précisément des BRI + C :

1. Le **modèle anglo-saxon**, représenté par les États-Unis, le Royaume-Uni et le Canada, c'est à dire les pays à contexte bas, où le principal conflit d'intérêt réside dans la lutte entre actionnaires et conseils d'administration.
2. Le **modèle germano-nippon**, basé sur le système de la banque centrale et des macro-conglomérats.
3. Le **modèle d'Europe continentale**, appliqué à la France, l'Italie et l'Espagne, c'est-à-dire aux principaux pays à contexte haut, où le principal conflit d'intérêt se matérialise entre les actionnaires eux-mêmes, principalement entre les actionnaires de référence et les actionnaires minoritaires.
4. Les **BRI + C**, dont les économies ont poids relatif grandissant, ont des approches disparates de la gouvernance d'entreprise. Le Brésil s'approche du modèle d'Europe continentale. La Russie s'apparente au modèle germano-nippon. L'Inde est influencée par de forts héritages anglo-saxons. La Chine représente un cas réellement à part, notamment par sa culture héritée du *guanxi* et par son héritage communiste, même si sa récente ouverture est notable.

Ainsi, il apparaît qu'il est extrêmement difficile de parler d'un modèle de gouvernance d'entreprise chinois, notamment à cause de la mainmise du Parti toujours en place, et même si l'ouverture chinoise est chaque jour plus forte, ce qui nous incite à parler d'un véritable paradoxe. Ce paradoxe peut (et devra) être résolu, selon nous, à travers une évolution progressive des institutions et des entreprises de leur système.

Tant que le gouvernement chinois continue de poursuivre deux objectifs contradictoires : expérimenter avec le capitalisme économique et maintenir le communisme politique ; il y aura toujours des conflits entre la pratique de marché libre et la ligne dure de l'idéologie communiste.

Une économie de marché à orientation socialiste est théoriquement possible. Cependant, il est encore difficile de comprendre exactement ce que peut être l'"économie de marché socialiste". Quelles sont les caractéristiques de ce système? Il n'y a pas de modèle à suivre dans le monde, de sorte que le gouvernement chinois possède lui seul la solution: y aller pas à pas jusqu'à atteindre un équilibre entre système politique et marché. La contradiction fondamentale reste que l'économie de marché est fondée sur la propriété privée, tandis que le socialisme insiste sur le domaine public. Comment les réconcilier? Par ailleurs, le rôle ou le degré de planification que l'État va jouer dans le nouveau système reste inconnu.

Il est fondamental de souligner que cette évolution que nous recommandons ici n'est, selon nous, accessible qu'à travers une collaboration internationale "compréhensive", c'est-à-dire effectuée par des acteurs internationaux conscients ayant réalisé une profonde prise de conscience de la situation actuelle de la Chine, et menée de façon extrêmement progressive. Une telle approche permettrait de mieux s'adapter à la culture chinoise qui n'appréhende le changement que de façon évolutive et non violente, et de profiter des résultats obtenus (certes limités dans un premier temps) afin de donner racine à des changements plus profonds dans un deuxième temps.

L'analyse que nous avons menée est basée sur un panel de 12 pays très différents entre eux malgré leur possible regroupement en 3-4 grands modèles. Le choix de procéder à l'analyse d'un grand nombre de pays, quand les études menées jusque-là se limitent à un maximum général de 3 pays, a pour contrepartie que nous avons du nous centrer sur les éléments distinctifs de ces pays. Une revue exhaustive des modèles de ces 12 pays aurait été impossible à réaliser. S'il doit y avoir des approfondissements apportés à cette étude, le premier serait donc une revue réorientée des mécanismes de chacun de ces pays, notamment au vu des éléments chinois que nous mettons ici en exergue. Une telle approche permettrait peut-être de trouver d'autres éléments qui pourraient bénéficier au modèle de gouvernance d'entreprise chinois.

De la même manière, il pourrait s'avérer intéressant d'inclure d'autres pays dans le cadre de cette étude. Par exemple le Vietnam présente à première vue de nombreuses similitudes avec la Chine : Pays communiste, qui se transforme petit à petit en véritable atelier du monde (de plus en plus de vêtements portent une étiquette "made in Vietnam") et confronté à des problèmes structurels importants, notamment à l'heure de traiter avec les pays occidentaux. Notre idée a priori du Vietnam est que sa situation est relativement similaire à celle de la Chine, mais cette affirmation nécessite une étude approfondie qui n'a pas été incluse dans le cadre de notre

recherche. De même, il serait intéressant de considérer d'autres pays asiatiques qui gagnent en puissance comme l'Indonésie, la Thaïlande ou la Corée du Sud.

Du côté des économies occidentales, l'Australie nous semble également être un bon candidat à une étude approfondie. Tandis que les principaux latino-américains tels que le Mexique, la Colombie ou le Chili ont dû être écartés de cette étude. Ceci pour une simple raison de faisabilité de la recherche et de taille du panel choisi. Mais ces pays représenteraient un intérêt considérable, ne serait-ce que pour déterminer si le Brésil, qui fait partie des BRICs, est un cas régional à part ou au contraire le fer de lance d'une région en pleine séparation. Cette dernière serait représentée par l'essor d'économies quasiment développées (le Chili) ou en pleine expansion (la Colombie et le Pérou) d'une part, et par le naufrage d'autres pays comme le Venezuela ou la stagnation d'éternelles promesses comme l'Argentine, qui n'arrivent pas à concrétiser les attentes qu'elles génèrent à l'extérieur.

La gouvernance d'entreprise s'avère donc être un sujet d'extrême actualité dans une économie de plus en plus globale qui cherche un nouveau souffle à travers le développement durable, la responsabilité d'entreprise et l'essor des nouvelles énergies.

Le rôle croissant de la Chine et des autres économies émergentes, parallèlement à leur faible niveau de gouvernance d'entreprise, va donner lieu dans les décennies qui viennent à un passage du développement des économies et des sociétés du monde entier.

L'essentiel est donc d'être préparé, en prenant conscience des différences qui nous séparent, afin de mieux affronter les changements qui vont s'ensuivre.

P

.....

BIBLIOGRAFIA

A

- ADMATI, A.R. ; PFEIDERER, P. et ZECHNER, J. (1994). Large Shareholder Activism, Risk Sharing, and Financial Market Equilibrium. *Journal of Political Economy*. Vol. 102.
- ADJAOUD, F. ; ZEGHAL, D. et ANDALEEB, S. (2007). The Effect of Board's Quality on Performance: A Study of Canadian Firms. *Corporate Governance: An International Review*. Vol. 15, Issue 4, pp. 623-635.
- AGRAWAL, A. et JAFFE, J.F. (1999). *The Post-merger Performance Puzzle*. Paper 99-12-02, University of Alabama.
- AHLUWALIA, M.S. (2002). Economic Reforms in India Since 1991. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 16(3), pp. 67-88.
- ALCHIAN, A. et DEMSETZ, H. (1972). Production, Information Cost and Economic Organization. *American Economic Review*. Vol. 62, pp. 777-795.
- ALDAMA, E. (2003). *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas*. Comisión Nacional del Mercado de Valores. Madrid.
- ALLEN, F. ; JACOBS, J. et STRINE, L. (2002). The great takeover debate: A meditation on bridging the conceptual divide. *University of Chicago Law Review*. Vol. 69, pp. 1067-1100.
- ALLEN, F. et GALE, D. (2001). *Corporate Governance. Comparing Financial Systems*. The MIT Press, Cambridge, MA.
- AMIHUD, Y. et LEV, B. (1981). Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers. *Bell Journal of Economics*. Vol. 12.
- ANAND, A. ; MILNE, F. et PURDA L. (2006). *Voluntary Adoption of Corporate Governance Mechanisms*. Presented at annual meeting of American Law and Economics Association.
- ANDRES, P. ; AZOFFRA, V. et LOPEZ, F.J. (2001). *New International Evidence on Boards of Directors: A Panel data Analysis*. Dpt. Economie et gestion d'entreprise, Université de Valladolid.
- ANDRES, P. ; AZOFFRA, V. ; LOPEZ, F.J. et PRIETO, B. (2001). *El Consejo de Administración como mecanismo de gobierno de la empresa: Fundamentos teóricos y evidencia empírica en los países de la OCDE*. Estudios Financieros, nº 218.
- AOKI, M. (2001). *Modelling Aggregate Behaviour and Fluctuations in Economics: Stochastic Views of Interacting Agents*. UCLA Economics Online Papers 142, UCLA Department of Economics.
- ARCE, G.E. et ROBLES, E.A. (2005). *Corporate governance in Costa Rica*. Research Network Papers R-519. Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- ARGANDOÑA, A. (2003). Les fonctions de l'entreprise: le rôle de la maximisation de valeur pour l'économiste. *Revue de l'Institut d'Études Économiques (IEE)*. Vol. 1, pp. 57-81.
- ARMOUR, J. et LELE, P. (2008). *Law, Finance, and Politics: The Case of India*. Paper n.107. Disponible sur : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1116608. (consultée le 02.06.2011)
- ASIAN BAROMETER (2003). *Does It Matter or Not? Cultural Impacts on the Political Process*. Paper No.13. Taipei. Disponible sur: <http://www.asianbarometer.org/newenglist/publications/workingpapers/no.13.pdf> (consultée le 02.06.2011)

B

- BAI, C.E. ; LIU, Q. ; LU, J. ; SONG, F.M. et ZHANG, J.X. (2004). Corporate governance and market valuation in China. *Journal of Comparative Economics*. Vol.32, pp. 599-616.
- BALASUBRAMANIAN, B.N. ; KHANNA, V.S. et BLACK, B.S. (2007). *Firm-level Corporate Governance: A Case Study of India*. University of Texas Law. Law & Economy Research Paper No. 87. Disponible sur <http://ssrn.com/abstract=995650> (consultée le 02.06.2011)
- BANQUE ASIATIQUE DE DEVELOPEMENT (2008). *Asian Development Outlook 2008: Workers in Asia*. People's Republic of China. pp. 130-137. Disponible sur: <http://www.adb.org/Documents/Books/ADO/2008/PRC.pdf> (consultée le 12.05.2011)
- BASCLE, G. (2008). Controlling for Endogeneity with Instrumental Variables in Strategic Management Research. *Strategic Organization*. Vol. 6, Issue 3, pp. 285-327.
- BAUM, R. (2002). *Richard Baum on Obstacles to Political Reform in China*. Entretien au FiveBooks. Disponible sur: <http://thebrowser.com/interviews/richard-baum-on-obstacles-political-reform-china> (consultée le 18.06.2011)
- BAUM, R. (2010). *China Watcher: Confessions of a Peking Tom*. University of Washington Press.
- BAYSINGUER, B. et HOSKISSON, R. (1990). The composition of boards of directors a strategic control: effects on corporate strategy. *Academy of Management Review*. Vol.15, pp. 72-87.
- BAYSINGER, B.D. et BUTUER, H. (1985). Corporate governance and the board of directors: performance effects of changes in board composition. *Journal of Law, Economy & Organizations*. Vol. 1, pp. 101-134.
- BEBCHUCK, L.A. (2006). The cost of entrenched boards. *Journal of Financial Economics*. Vol. 78, issue 2, pp. 409-433.
- BEBCHUCK, L.A. et FRIED, J.M. (2004). Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation. *Harvard University Press*. Berkeley Public Law Research Paper No. 537783.
- BEBCHUK, L.A. et ROE, M.J. (1999). A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance. *Stanford Law Review*. Vol. 52, pp.127-129.
- BEBCHUCK, L.A. ; COATES, J.C. et SUBRAMANIAN, G. (2002). The Powerful Antitakeover Force of Staggered Boards: Theory, Evidence, and Policy. *Stanford Law Review*. Vol. 54, pp. 887-951.
- BELEV, B. (2003). Institutional investors in Bulgarian corporate governance reform: obstacles or facilitators? *Journal of World Business*. Vol. 38, pp. 361-374.
- BENAVIDES, J. (2006). La ética lo tiene difícil en la empresa. En Benavides, Fernández y Villagra (eds.). *La Ética y la Responsabilidad Social de las Empresas y Organizaciones*. Salamanca, Universidad Pontificia de Comillas, pp. 277-298.
- BERGLÖF, E. (1997). *Reforming corporate governance: redirecting the European agenda*. Economic Policy.
- BERLE, A. et MEANS, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan Publishing Co.
- BHAGAT, S. et BLACK, B.S. (2002). The Non-Correlation between board Independence and Long-term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*. Vol. 27, pp. 231-273.
- BHAT, V. (2007). Corporate Governance in India: Past, Present, and Suggestions for the Future. *Iowa Law Review*. Vol. 92, pp. 1437-1440.
- BIGGS, J.H. (2008). Shareholder Democracy: The Roots of Activism and the Selection of Directors. *Loyola University Chicago Law Journal*. Vol. 39, pp. 493-507.
- BLACK, B.S. et al. (2006). Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics and Organization*. Vol. 22, pp. 366-413.
- BLACK, B.S. ; LOVE, I. et RACHINSKY, I. (2005). *Corporate Governance and Firms' Market Values: Time Series Evidence from Russia*. CEFR paper.
- BLACK, B. S. ; JANG, H. et KIM, W. (2006). Does Corporate Governance Predict Firm's Market Values? Evidence from Korea. *Journal of Law Economics & Organization*. Vol. 22, issue 2, pp. 366-413.
- BLACK, B.S. et KHANNA, V.S. (2007). Can Corporate Governance Reforms Increase Firms' Market Value: Evidence from India. *Univ. of Michigan Law School*. Oline Paper No. 07-002. Disponible sur: <http://ssrn.com/abstract=914440>. (consultée le 18.06.2011)
- BOEKER, W. et GOODSTEIN, J. (1993). Performance and successor choice: the moderating effects of governance and ownership. *Academy of Management Journal*. Vol. 36.

CHAKRABARTI, R. (2005). Corporate Governance in India – Evolution and Challenges. *ICFAI Journal of Corporate Governance*. pp. 14-20. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=649857> (consultée le 21.10.2011)

CHANDLER, W.B. (2004). Hostile M&A and the Poison Pill in Japan: A Judicial Perspective. *Columbia Business Law Review*. Vol. 2004, Issue 1, pp. 45-52.

CHANG, G.G. (2001). *The Coming Collapse of China*. Random House: New York.

CHARKHAM, J.P. (1994). *Keeping good company: a study of corporate governance in five countries*. Clarendon Press. Oxford.

CHARREAUX, G. (1993). Théorie financière et stratégie financière. *Revue française de gestion*. (janvier-février), pp. 46-63.

CHARREAUX, G. (1997). *Le gouvernement de l'entreprise: Corporate Governance, théorie et faits*. Paris : Economica. pp. 421-469.

CHARREAUX, G. (2003). Le point sur... les réseaux d'administrateurs et de dirigeants. *Banque et Marchés*. Vol. 66 (septembre-octobre), pp. 47-51.

CHARREAUX, G. (2005). Pour une gouvernance d'entreprise "comportementale" : une réflexion exploratoire. *Revue Française de Gestion*. Vol. 4(157), pp. 215-38.

CHARREAUX, G. et SCHAT, A. (2005). *Les publications françaises en comptabilité et contrôle de gestion sur la période 1994-2003 : un état des lieux*. Working Papers FARGO 1050101. Université de Bourgogne – Latec/Fargo (Research center in Finance, Organizational Architecture and Governance). pp. 1-29.

CHARREAUX, G. et SCHAT, A. (2006). La recherche française en finance : une perspective à travers les travaux des enseignants-chercheurs en gestion sur la période 1994-2003. *Revue Finance Contrôle Stratégie*. Editions Economica, Vol. 9, Issue 1, pp. 239-271.

CHARREAUX, G. et WIRTZ, P. (2007). *Corporate Governance in France*. Working Papers FARGO 1070201. Université de Bourgogne – Latec/Fargo. (Research center in Finance, Organizational Architecture and Governance).

CHEN, J. (2001). Ownership Structure as Corporate Governance Mechanism: Evidence from Chinese Listed Companies. *Economics of Planning*. Vol. 34, Issues 1-2, pp. 53-72.

BROSHKO, E.B. et LI, K. (2006). Playing by the Rules. *Canadian Investment Review*. pp. 18-23.

BUENO CAMPOS, E. (1996). *Organización de empresas: estructura, procesos y modelos*. Madrid. Ediciones Pirámide.

BUJAKI, M. et MCCONOMY, B.J. (2002). Corporate Governance : Factors influencing voluntary disclosure by publicly traded Canadian firms. *Canadian Accounting Perspectives*. Vol. 1(2), pp. 105-139.

BUSS, A. (2004). Dual Legal Systems and the Basic Structure Doctrine of Constitutions: The Case of India. *Journal of Law & Society*. Vol. 23, pp. 26-27.

.....

CABLE, J. (1985). Capital Market Information and Industrial Performance. *Economic Journal*. Vol. 95.

CABRERA, M.K. et SANTANA, D.J. (2002). El gobierno de la empresa familiar. *Boletín de Estudios Económicos*. Vol. 57, pp. 467-481.

CADBURY, A. (2002). *Corporate Governance and Chairmanship: A Personal View*. Oxford University.

CARVER, J. et OLIVER, C. (2002). *Corporate Boards That Create Value: Governing Company Performance from the Boardroom*. Jossey-Bass Pub Ed.

CERTO, S.C. et PETER, J.P. (1996). *Strategic Management*. IRWIN, 3rd Ed.

CHAKRABARTI, R. ; MEGGINSON, W. L. et YADAV, P.K. (2008). Corporate Governance in India. *Journal of Applied Corporate Finance*. Vol. 20, Issue 1, pp. 59-72.



- CHEN, J. (2004). Determinants of Capital Structure of Chinese-listed Companies. *Journal of Business Research*. Vol. 57, Issue 12, pp. 1341-1351.
- CHENG, L.K. et KWAN, Y.K. (2000). What are the determinants of the location of Foreign Direct Investment? The Chinese Experience. *Journal of International Economics*. Vol. 51, pp. 379-400.
- CHEUNG, Y.L. ; JIANG, P. ; LIMPAPHAYOM, P. et LU, T. (2010). Corporate Governance in China: A Step Forward. *European Financial Management*. Vol. 16, pp. 94-123.
- CHINA DAILY - European Weekly (2011). *Road to WTO. CHINA: 10 Years in WTO (2001-2010)*. Special Edition. (9-15 December 2011).
- CHUEH, K.W. (2008). Is Hedge Fund Activism New Hope for the Market? *Columbia Business Law Review*. Vol. 724.
- CHUNLAI C. (1997). The Evolution and Main Features of China's Foreign Direct Investment Policies. *Chinese Economies Research Centre*. No. 97/15
- CLARKE, D. ; MURRELL, P. et WHITING, S. (2008). Role of Law in China's Economic Development. *GWU Law School Public Law*. Research Paper No. 187/375.
- COASE, R.H. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*. Vol. 4, Issue 16, pp. 386-405.
- COLIN XU, L. ; ZHU, T. et LIN, Y. (2005). Politician Control, Agency Problems and Ownership Reform: Evidence from China. *Economics of Transition*. Vol. 13, No. 1.
- COLLIS, D.J. et MONTGOMERY, C.A. (1997). *Corporate strategy: resources and the scope of the firm*. IRWIN, McGraw Hill, USA.
- COMMISSION DES COMMUNAUTES EUROPEENNES (2001). *Gouvernance Européenne. Un Livre Blanc*. COM (2001) 428 final. Bruxelles, le 25.7.2001
- COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES - CNMV (2006). *Código Unificado de Buen Gobierno*. Código Conthe. Madrid
- COOKE, F.L. (2006). Acquisitions of Chinese State-Owned Enterprises by Multinational Corporations: Driving Forces, Barriers and Implications for HRM. *British Journal of Management*. Vol. 17, pp. 105-121.
- CORE, J.E. ; GUJAY, J.R. et RUSTICUS, T.O. (2006) Does Weak Governance Cause Weak Stock Returns? An Examination of Firm Operating Performance and Investors' Expectations. *The Journal of Finance*. Vol. 61, Issue 2, pp. 655-687.
- CRESPI, R. et GISPERT, C. (1999). *Block transfer. Implications for the governance of Spanish companies*. Il Foro de Finanzas. Segovia.
- CUERVO-CAZURRA, A. (1998). La reforma del consejo de administración en España: límites a la aplicación de los modelos anglosajones. *Información Comercial Española*. No.769, pp. 9-22.
- D**
- DAINES, R. ; GOW, I. et LARCKER, R. (2008). Rating the Ratings: How Good are Commercial Governance Ratings? *Working paper, Stanford University*.
- DAVID, P. et KOCHHAR, R. (1996). Institutional investors and firm innovation: A test of competing hypotheses. *Strategic Management Journal*. Vol. 17, pp. 73-84.
- DAVIS, J., SCHOORMAN, D. et DONALDSON, L. (1997). The Distinctiveness of Agency Theory and Stewardship Theory. *The Academy of Management Review*. Vol. 22, No. 3, pp. 611-613.
- De MARGERIE, V. (2008). Organisation de la gouvernance et stratégie d'entreprise: État des lieux des 120 premières entreprises françaises cotées. *Revue Management & Avenir*. Vol.3, n° 17.
- DELOITTE & TOUCHE (2002). *Management briefing – information security*. Disponible sur: [http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/info_security\(1\).pdf](http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/info_security(1).pdf) (consultée le 12.03.2011)
- DELOITTE & TOUCHE (2010). *A long path for better corporate governance. 2010 China listed companies corporate governance survey*. Disponible sur: http://www.deloitte.com/view/en_CN/cn/services/corgov/e7d0deee83f18210VgnVCM100000ba42f00aRCRD.htm (consultée le 12.03.2011)

- DEMB, A. et NEUBAUER, F.F. (1992). *The corporate board*. Oxford: Oxford University Press.
- DEMSETZ, H. (1983). The structure of ownership and theory of the firm. *Journal of Law and Economics*. Vol.26, pp. 375-390.
- DEMSETZ, H. et LEHN, K. (1985). The structure of corporate ownership: causes and consequences. *Journal of Political Economics*. Vol. 93, pp. 1155-1177.
- DENIS, D.K. (2001). Twenty-five years of corporate governance research and counting. *Review of Financial Economics*. Vol. 10.
- DEY, D.L. (1994). Raising Radicals: Different Processes for Championing Innovative Corporate Ventures. *Organization Science*. Vol. 5, Issue 2, pp. 148-150.
- DHARMAPALA, D. et KHANNA, V. (2007). *Corporate Governance, Enforcement, and Firm Value: Evidence from India*. University of Michigan Law & Economics, Oline Working Paper No. 08-005; 3rd Annual Conference on Empirical Legal Studies Papers.
- DIAMOND, D. (1984). Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *Review of Economic Studies*. Vol. 51.
- DICK, I.J.A. (2001). *Ownership Structure, Legal Protections and Corporate Governance*. Working Paper. Harvard University.
- DIGNAM, A. (1998). A principled approach to self-regulation? The report of the Hampel Committee on Corporate Governance. *Journal of Business Law*. Vol.19(5), pp.140-154.
- DOMENACH, J.L. (2002). *Où va la Chine*. Librairie Arthème Fayard, N. d'édition 30427.
- DONAHUE, J.D. (1989). *The Privatization Decision: Public Ends, Private Means*. Basic Books, New York Press.
- DONG, X. et PUTTERMAN, L. (2003). Soft Budget Constraints, Social Burdens and Labour Redundancy in China's State Industry. *Journal of Comparative Economics*. Vol.3, pp. 110-133.
- DOUKAS, J.A. ; KIM, C. et PANTZALIS, C. (2005). The Two Faces of Analyst Coverage. *Financial Management*. Vol. 34, Issue 2, pp. 99-125.
- DOUMA, S. et SCHEREUDER, H. (1991). *Economic Approaches to Organizations*. Prentice Hall, New York (1st ed.).
- DU, J. et GIRMA, S. (2007). Finance and Firm Export in China. *Kyklos, International Review of Social Sciences*. Volume 60, Issue 1, pp. 37-54.
- DURNEV, A. et KIM, E.H. (2005). To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation. *Journal of Finance*. Vol. 60, pp. 1461-1493.
- ECONOMIST, THE (2007). *India on Fire*. India's Economy. (publiée le 03.02.2007). Disponible sur: <http://www.economist.com/node/8625681>
- EGUIDAZU, S. (1999). *Creación de valor y gobierno de la empresa*. AB Asesores. Madrid.
- EISENHARDT, K. (1989). Agency Theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*. Vol. 14.
- ERTURK, I. ; FROUD, J. ; JOHAL, S. et WILLIAMS, K. (2004). Corporate Governance and Disappointment. *Review of International Political Economy*. Vol. 11, No. 4, pp. 677-713.
- ESPINOSA DE LOS MONTEROS, J. M. (2002). *Comentarios a la legislación de contratos de las administraciones públicas*. Ed. Aranzadi.

E

F

- FAIRBANK, J. K. (1992). *China: A New History*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- FAMA, E. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*. Vol. 88, pp. 288-301.
- FAMA, E. et JENSEN, M.C. (1983a). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*. Vol.26, pp. 327-349.
- FAMA, E. et JENSEN, M.C. (1983b). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*. Vol.26, pp. 301-325.
- FANJUL, E. (2011). *Ocho Claves para entender el Partido Comunista chino*. ARI 132/2009. Disponible sur: http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/itecano/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/ari132-2009 (consulté le 05.09.2011)
- FANJUL, E. (1994). *Revolucion en la Revolucion. China, del maoísmo a la era de la reforma*. Madrid. Alianza Editorial.
- FELTON, R.F. (2004). Splitting Chairs: Should CEOs Give up the Chairman's Role? An Interview with Jack Creighton. *McKinseyQuarterly*, No. 4, pp. 49-57.
- FERNANDEZ, A.I. ; GOMEZ, S. et FERNANDEZ, C. (1998). El papel supervisor del consejo de administración sobre la actuación gerencial: evidencia para el caso español. *Investigaciones Económicas*. Vol. 22, pp. 501-516.
- FERNÁNDEZ-ARMESTO, J. Y HERNÁNDEZ, F. (2000). *El gobierno de las sociedades cotizadas situación actual y reformas pendientes*. Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales, Colección Papeles de la Fundación, nº 56.
- FIGARO, Le (2008). *Lehman Brothers en faillite*. 15/9/2008. www.lefigaro.fr (consulté le 22.11.2011) <http://www.lefigaro.fr/societes/2008/09/15/04015-20080915ARTFIG00299-lehman-brothers-fait-faillite-.php>
- FILHO, F.J.R. (2001). *O Sistema de Previdência Privada no País e o Impacto das Práticas de Governança Corporativa: o Papel dos Fundos de Pensão*. Working paper. XXV Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-graduação em Administração, Campinas.
- FINKELSTEIN, S. (1992). Power in top management teams: dimensions, measurement and validation. *Academy of Management Journal*. Vol. 35, pp. 505-538.
- FINKELSTEIN, S. et HAMBRICK, D.C. (1996). *Strategic Leadership: Top executive and their effects on organizations*. New York : West Publishing Company.
- FONTANELLA-KHAN, J. (2009). *Timeline: The Satyam Scandal*. FINANCIAL TIMES. Publié le 07.01.2009. Disponible sur: <http://www.ft.com/cms/s/0/24261f70-dcab-11dd-a2a9-000077b07658.html> (consulté le 05.9.2011)
- FORD, D. (2002). *Understanding business marketing and purchasing: an interaction approach*. Cengage Learning EMEA Editions.
- FRANKS, J. et MAYER, C. (1996). Ownership, control and the performance of German Corporations. *Review of Financial Studies*. Vol. 14, Issue 4, pp. 943-977.
- FRANKS, J. et MAYER, C. (1998). Bank control, takeovers and corporate governance in Germany. *Journal of Banking & Finance*. Vol 22, Issues 10-11, pp. 1385-1403.
- FUMING, W. (2006). *Corporate Governance: challenges for China*. Roman Tomasic (eds.) Law Press China.

G

- GARCIA, B. et GILL-DE-ALBORNOZ, B. (2004). The Effect of the Board Composition and its Monitoring Committees on Earnings Management: Evidence from Spain. *Corporate Governance: An International Review*. Vol. 15, issue 6, pp. 1413-1428.
- GARRIDO, S. et RODRIGUEZ, J.M. (1998). *El gobierno corporativo de las empresas. El papel estratégico del consejo de administración. Fundamentos de la dirección estratégica*. Colección Economía y Empresa. Ediciones Pirámide. Madrid.
- GENGXIN, M. (2002). *Wanshanwoguo shangshigongsi dull dongshizhidujianshe de sikao* [Some Thoughts on Perfecting the Construction of the Independent Director System in China's Listed Companies], Zheng-Fa Luntan [Tribune of Political Science & Law].
- GOMPERS, P.; ISHII, J. et METRICK, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol. 118, issue 1, pp. 107-155.
- GOODPASTER, K. et MATTHEWS, J. (2003). Can a corporation have a conscience? *Harvard Business Review on Corporate Social Responsibility*. Harvard Business School Press. pp. 131-155.
- GOPALAN, S. (2008). Say on Pay and the SEC Disclosure Rules: Expressive Law and CEO Compensation. *Pepperdine Law Review*. Vol. 35, p. 207.
- GORDON, J.N. (1999). Pathways to Corporate Convergence? Two Steps on the Road to Shareholder Capitalism in Germany. *Columbia Journal of European Law*. Vol. 5, No. 219.
- GORDON, J.N. (2007). The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005 of Shareholder Value and Stock Market Prices. *Stanford Law Review*. Vol. 59, pp. 1450-1465.
- GORTON, G. et SCHMID, F.A. (2000). Universal banking and the performance of German firms. *Journal of Financial Economics*. Vol. 58, Issues 1-2, pp. 29-80.
- GOSWAMI, O. (2009). *Aftermath of Satyam*. Businessworld (India), publiée 23.01.2009. Disponible sur: <http://www.businessworld.in/index.php/Columns/Aftermath-Of-Satyam.html> (consultée le 23.10.2011)
- GRACHEV, M.V. (2004). Cultural Attributes of Russian Management. *Advances in International Management*. Vol. 15, pp. 159-178.
- GRAVES, S.B. (1988). Institutional Ownership and Corporate R&D in the Computer Industry. *The Academy of Management Journal*. Vol. 31, issue 2, pp. 417-431.
- GREEN, S. (2003). *Better Than a Casino: Some Good News from the Frontline of China's Capital Market Reforms*. Royal Institute of International Affairs. Asia Programme Working Paper No. 6.
- GRÖNLUND, A. et HORAN, T.A. (2004). Introducing e-GOV: history, definitions and issues. *Communications of the Association for Information Systems*. Vol. 5, pp. 713-729.
- GROSSMAN, S.J. et HART, O. (1986). The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration. *Journal of Political Economy*. Vol. 94, issue 4, pp. 697-719.
- GROSSMAN, S.J. et HART, O. (1988). *One Share/One Vote and The Market for Corporate Control*. Working Paper 440. Massachusetts Institute of Technology (MIT), Department of Economics.
- GROVES, T.F. et McMILLAN, J. (1995). China's Evolving Managerial Labor Market. *Journal of Political Economy*. Vol. 103, issue 4, pp. 873-892.
- GUILLÉN, M. (2006). *Ética en las organizaciones. Construyendo confianza*. Pearson-Prentice Hall. Madrid. 31.12.2006.
- GUINDAL, M. (2002). Aldama presidirá la comisión de buen Gobierno de las empresas. *La Vanguardia*. Publiée le 23.07.2002.
- GUPTA, P.; KENNEDY, D.B. et WEAVER, S.C. (2009). Corporate Governance and Firm Value: Evidence from Canadian Capital Markets. *Corporate Ownership and Control*. Vol. 6, Issue 3, pp. 293-307.

H

- HALL, E.T. (1976). *Beyond culture*. Garden City, NY : Doubleday & Company.
- HAMBRICK, D. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of Management Review*. Vol. 32, pp. 334-343.
- HANDFIELD, R.B. et NICHOLS, E.L. (2004). Key issues in global supply base management. *Industrial Marketing Management*. No. 33, pp. 29-35.
- HART, O. (1983). The market mechanism as an incentive scheme. *Bell Journal of Economics*. Vol. 14, pp. 366-382.
- HART, O. (1995). Corporate governance: some theory and implications. *The Economic Journal*. Vol. 105, issue 430, pp. 678-689.
- HARRIS, M. et RAVIV, A. (1988). Corporate governance : Voting rights and majority rules. *Journal of Financial Economics*. Vol. 20, issue 1-2, pp. 203-235.
- HERMALIN, B.E. et WEISSBACH, M.S. (2001). *Board of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature*. NBER Paper, 8161. Cambridge, MA
- HERMALIN, B.E. et WEISSBACH, M.S. (1991). *The effects of board composition and director incentives on firm performance*. *Financial Management*. Vol. 20, pp. 101-112.
- HIGGS, D. (2003). *Review of the role and effectiveness of non-executive directors (or The Higgs Review)*. Department for Business, Enterprise and Regulatory Reform, BERR, UK. Disponible sur: <http://www.berr.gov.uk/bf/corp-governance/higgs-tyson/page23342.html> (consulté le 12.05.2011)
- HIRSCHMAN, A.O. (1958). *The Strategy of Economic Development*. New Heaven, Connecticut: Yale University Press.
- HOLDERNESS, C. (2001). *A Survey of Blockholders and Corporate Control*. FRBNY Economic Policy Review, pp. 51-64.
- HOLL, P. (1977). Control type and market for corporate control in large U.S. corporations. *The Journal of Industrial Economics*. Vol. 25, issue 4, pp. 259-273.
- HOLMSTROM, B. et KAPLAN S.N. (2001). *Corporate Governance and Merger Activity*. Working Paper 8220, NBER, Cambridge, MA.
- HOLTON, V. (1995). Corporate Governance Report Surveying the Situation for Women Directors in the UK. *Corporate Governance*. Vol. 3, issue 2, pp.102-107.
- HOPT, K.J. et al. (1998). *Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*. New York: Oxford University Press.
- HOPT, J.H. (2003). *Reiferungskommission Corporate Governance Kodex* (du 21 mai 2003).
- HOSKISSON, R.E. et TURK, T. (1990). Corporate restructuring: governance and control limits of the internal market. *Academy of Management Review*. Vol. 15, issue 3, pp. 459-477.
- HU, B. (2002). *Chinese Cookery Books: Mainland companies are reeling from a year of financial scandals during which the audacity of corporate wrongdoers has put their western counterparts to shame*. South China Morning Post (du 26 mars 2002).
- HUANG, A. et MA, R. (2001). *Accounting China in Transition: 1949-2000*. World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd. Singapore. pp 25-28.
- HUDDART, S. (1993). The Effect of a Large Shareholder on Corporate Value. *Management Science*. Vol. 39, issue 11, pp. 1407-1421.
- HUI, L. et XINGMING, W. (2004). *Shanghigongsiqianjieguyugongshizhili [The Stock Ownership Structure and Corporate Governance of Listed Companies]*. JingjiTizhi Gaige [Reform of Economic Systems], pp. 88-90.

I

- IANCHOVICHINA, E. et MARTIN, W. (2001). *Trade liberalization in China's accession to the World Trade Organization*. Policy Research Working Paper, 2623. The World Bank. Juin 2001.
- IANCHOVICHINA, E. et MARTIN, W. (2003). *Economic impacts of China's accession to the World Trade Organization*. Policy Research Working Paper, 3053. The World Bank. Mai 2003.
- IBRAHIM, A.B. et KELLY, J. (1986). Leadership style at the policy level. *Journal of General Management*. Vol. 11, Issue 3, pp. 37-46.
- ICAHN, C. (2008). *We Pay So Much For So Little*. The Icahn Report. Sep. 17, 2008
Disponible sur : <http://www.icahnreport.com/report/2008/09/we-pay-so-much.html> (consultée le 18.12.2010)
- ICEX. Instituto Español de Comercio Exterior (2007). Disponible sur : <http://www.oficialnascorcomerciales.es/icex/cma/contentTypes/common/records/viewDocument/0,,00,bin?doc=560049>. (consulté le : 15.06.2011)
- IGARTUA, F. et al. (2004). *Principios de Buen Gobierno Corporativo. Código de Buenas Prácticas para los Consejeros y el Consejo*. Instituto de Consejeros-Administradores. Madrid.

J

- JENSEN, M.C. et MECKLING, W.H. (1976). Théorie de l'entreprise: Comportement de gestion, coûts d'agence et Structure de l'actionariat. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, pp. 305-360.
- JENSEN, M.C. et RUBACK, R.S. (1983). The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence. *Journal of Financial Economics*. Vol. 1, pp. 5-50.
- JENSEN, M.C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*. Vol. 76, pp. 323-329.
- JENSEN, M.C. (1988). Takeovers: their causes and consequences. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 2, Issue 1, pp. 21-48.
- JENSEN, M.C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Applied Corporate Finance*. Vol. 6, Issue 4, pp. 4-23.
- JENSEN, M.C. (1994). Self-interest, altruism, incentives and agency. *Journal of Applied Corporate Finance*. Vol. 7, pp. 40-45.
- JENSEN, M.C. (1995). Éxito y fracaso de los sistemas de control interno. *Harvard Deusto Business Review*. Vol. 66, pp. 68-85.
- JENSEN, M.C. et MURPHY, K.J. (1990). Performance pay and top management incentives. *Journal of Political Economy*. Vol. 98, pp. 225-264.
- JENSEN, M.C. (2001). Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management*. Vol 7, Issue 3, pp. 297-317
- JENSEN, M.C. et ZAJAC, E. (2004). Corporate Elites and Corporate Strategy: How Demographic Preferences and Structural Position Shape the Scope of the Firm. *Strategic Management Journal*. Vol. 25, Issue 6, pp. 507-524.

K

- KANG, J. et SHIVDASANI, A. (1995). Firm Performance, Corporate Governance and Top Executive Turnover in Japan. *Journal of Financial Economics*. Vol. 38, Issue 1, pp. 29-58.
- KAPLAN, S.N. (1997). *Corporate Governance and Corporate Performance: A Comparison of Germany, Japan and the U.S.* Studies in International Corporate Finance and Governance Systems: A Comparison of the U.S., Japan, and Europe. Ed. Chew, Donald H., Oxford University Press.
- KEARSEY, K. et WRIGHT, M. (1993). Issues in Corporate Accountability and Governance. *Accounting and Business Research*. Vol. 23, pp. 291-303.
- KESTER, G. (1996). *American and Japanese Corporate Governance: Convergence to Best Practice?* Berger, S. & Dore, R. eds. National Diversity and Global Capitalism. Ithaca, NY: Cornell University Press
- KLAPPER, L.F. et LOVE, I. (2004). Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*. Vol 10, Issue 5, pp. 703-728.
- KLEIN, P.; SHAPIRO, D. et YOUNG, J. (2005). Corporate Governance, Family Ownership and Firm Value: the Canadian evidence. *Corporate Governance: An International Review*. Vol. 13, Issue 6, pp. 769-784.
- KONG WING CHOW, C. et KA YIU FUNG, M. (1998). Ownership Structure, Lending Bias, and Liquidity Constraints: Evidence from Shanghai's Manufacturing Sector. *Journal of Comparative Economics*. Vol. 26, Issue 2, pp.301-316.
- KOR, Y. (2006). Direct and interaction effects of top management team and board composition on R&D investment strategy. *Strategic Management Journal*. Vol 27, Issue 11, pp. 1081-1099.
- KRUEGER, A. O. et CHINYOY, S. (2003). *The Indian Economy in Global Context*. Krueger Editions, Economic Policy Reforms & the Indian Economy, University of Chicago Press.
- JIANZHONG, W. (2001). Yiqixubaozhuceziben, daikuanzhapianan de zhenpoyubianxi [The Breaking and Analysis of a Case of False Reporting of Registered Capital and Fraudulent Borrowing]. *Zhejianggonggaodengzhuanxexuexiaoxuebao [Journal of the Zhejiang Public Security College]*. pp. 77-79.
- JOG, V. et DUITTA, S. (2004). Searching for the Governance Grail. *Canadian Investment Review*. pp. 33-43.
- JOHN, K. et SENBET, L.W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking & Finance*. Vol. 22, pp. 371-403.
- JOHNSON, S. ; BOONE, P. ; BREACH, A. et FRIEDMAN, E. (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*. Vol. 58, Issue 1-2, pp. 141-186.
- JOHNSON, J.; DAILY, C.M. et ELLSTRAND, A.E. (1996). Board of directors: a review and research agenda. *Journal of Management*. Vol 22, Issue 3, pp. 409-438.
- JOHNSON, J. ; ELLSTRAND, A.E. et DALTON, D.R. (2004). A Fine Grained Analysis of Director Dependence : Examining Board Composition in Detail. *Journal of Business Strategies*.
- JOPSON, B. (2006). *Beijing in Overseas Accountancy Deal*. Financial Times (FT.COM) du 25.07.2006. Disponible sur: http://www.ft.com/cms/s/0/2018066a-1b91-11db-b164-0000779e2340.html?ncklick_check=1 (consultée le 22.09.2011)
- JOY, C. (1990). Banking Services, Minimum Cash Balances and the Firms' Demands for Money. *Journal of Finance*. pp. 12.

L

- LA PORTA, R. ; LOPEZ DE SILANES, F. et SHLEIFER, A. (1997). Legal Determinants of External Finance. *The Journal of Finance*. Vol. 52, Issue 3, pp. 1131-1150.
- LA PORTA, R. ; LOPEZ DE SILANES, F. ; SHLEIFER, A. et VISHNY, R. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*. Vol. 106, Issue 6, pp. 1113-1155.
- LA PORTA, R. ; LOPEZ DE SILANES, F. et SHLEIFER, A. (1999). Corporate Ownership around the World. *The Journal of Finance*. Vol. 54, Issue 2, pp. 471-517.
- LA PORTA, R. ; LOPEZ DE SILANES, F. ; SHLEIFER, A. et VISHNY, R. (1999). The Quality of Government. *Journal of Law, Economics and Organizations*. Vol. 55, Issue 1, pp. 222-279.
- LA PORTA, R. ; LOPEZ DE SILANES, F. ; SHLEIFER, A. et VISHNY, R. (2000). Agency Problems and Dividend Policies around the World. *The Journal of Finance*. Vol. 55, Issue 1, pp. 1-33.
- LA PORTA, R. et LOPEZ DE SILANES, F. (2001). *Creditor Protection and Bankruptcy Law Reform*. Resolution of financial distress: an international perspective on the design of bankruptcy laws. Claessens, S.; Djankov, S. & Moody, A. (eds.) The World Bank Institute, Washington, D.C.
- LANDO, R. ; MACDOUGALL, A. ; SALTER, M.J. et VALDEN, R.M. (2005). *New Canadian Corporate Governance Rules to Come into Effect*. Disponible sur: <http://www.osler.com/resources.aspx?id=10211> (consulté le 16.10.2011)
- LANE, P.; CANELLA, A. et LUBATKIN, M.(1998). Agency Problems as antecedents to unrelated diversification: Amihud and Lev reconsidered. *Strategic Management Journal*. Vol. 19, Issue 6, pp. 555-578.
- LICHT, A.N. (2001). The Mother of All Path Dependencies: Toward a Cross-Cultural Theory of Corporate Governance Systems. *Delaware Journal of Corporate Law*. Vol. 26, Issue 1, pp. 147-205.
- LING, L. et HONG, D. (2000). *Farenzhiijiegouyujingyixiao: Lai zigaokejishangshigongsi de shizhengfenxi [Legal Person Governance Structure and Operational Results: An Empirical Analysis of High Technology Listed Companies]*
- LIVINGSTONE, J.M. (1987). *The marketing concept in China - A qualified acceptance*. In Warner (Ed.). *Management Reforms in China*. London: Frances Pinter.
- LIU, D. et OTSUKA, K. (2004). A Comparison of Management Incentives, Abilities, and Efficiency between SOEs and TVEs: The Case of the Iron and Steel Industry in China. *Economic Development and Cultural Change*. Vol. 52, Issue 4, pp. 759-780.
- LOCKETT, M. (1988). Culture and the Problems of Chinese Management. *Organization Studies*. Vol. 9, Issue 4, pp. 475-496.
- LORSCH, J.W. et MACIVER, E. (1989). *Pawns or Potentates: The Reality of America's Corporate Boards*. Harvard University Press. Cambridge, MA.
- LU, T. ; ZHONG, J. et KONG, J. (2009). How Good is Corporate Governance in China? *China & World Economy*. Vol. 17, pp.83-100.
- LUBMAN, S. (1999). *Bird in a cage: legal reform in china after Mao*. Stanford University Press; 1 edition (January 1, 2000).
- LUO, Y. (2005). Do Insiders Learn from Outsiders? Evidence from Mergers and Acquisitions. *Journal of Finance*. Vol. 60, Issue 4, pp. 1951-1982.
- LYNALL, M.D, GOLDEN, B.R, et HILLMANN A.J. (2003). Board composition from adolescence to maturity : a multitheoric view. *Academy of Management Review*. Vol. 28, pp. 416-431.

M

- MAATI, J. (2006). *Les administrateurs européens du FTS Eurofirst 100 constituent-ils un petit monde?* Acte de colloque international de l'AFFI, IAE de Poitiers, 26-27 Juin 2006.
- MACAVOY, P.W. et MILLSTEIN, I.M. (2003). *The recurrent crisis in Corporate Governance*. Stanford University Press, Stanford, CA.
- McFARQUHAR, R. et FAIRBANK, J.F. (1991). *The Cambridge History of China: The People's Republic. Pt. 2: Revolutions within the Chinese Revolution, 1966-1982*. New York: Cambridge University Press. Vol. 15.
- McNEIL, I. et LI, X. (2006). "Comply or Explain": Market Discipline and Non-Compliance with the Combined Code. *Corporate Governance: An International Review*. Volume 14, Issue 5, pp. 486-494.
- MAKIN, J.H. (2006). Does China Save and Invest Too Much? *Cato Journal*. Vol. 26 (2), pp. 307-315.
- MALLET, V. (2011). *Chinese arrivals take Spain by storm*. Financial Times. 21.01.2011. Disponible sur : <http://www.ft.com/cms/s/0/cccbd64c-258d-11e0-8258-00144feab49a.html#axzz1d1QYXVE> (consultée le 10.12.2011)
- MANE, H.G. (1965). Mergers and the market for corporate control. *The Journal of Political Economy*. Vol. 73 (2), pp. 110-120.
- MARKHAM, J.W. (2007). Regulating Excessive Executive Compensation—Why Bother? *Journal of Business and Technology Law*. Vol. 2, Issue 2, pp. 277-293.
- MATEU DE ROS, R. (2007). *Los consejeros dominicales y el gobierno de la empresa*. Universia Business Review. Vol.16, pp. 17.
- MAZUMDAR, T. (2007). Where the Traditional and Modern Collide: Indian Corporate Governance Law. *Tulane Journal of International and Comparative Law*. Vol 16, Issue 1, pp. 243-246.
- McFARLAN, F.W. ; XU, J. et MANTY, T.Y. (2009). *Corporate Governance in China: Current Practice, Key Problems*. Harvard Business Publishing.
- McKINSEY & Co. (2002). *Presentation to the Federal Trade Commission on Issues in Post-Merger Integration*. Washington, DC (May 8, 2002)
- McNUTT, PA. et BATHO, C.A. (2005). Code of Ethics and Employee Governance. *International Journal of Social Economics*. Vol. 32, Issue 8, pp. 656 – 666.
- MEHRAN, H. (1995). Executive Compensation Structure, Ownership, and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*. Vol 38, Issue 2, pp.163-184.
- MENGISTAE, T. et XU, L.C. (2004). Agency Theory and Executive Compensation: The Case of Chinese State-Owned Enterprises. *Journal of Labor Economics University of Chicago Press*. Vol. 22, Issue 3, pp. 615-638.
- MINTZBERG, H. (1984). *La restructuración de las organizaciones*. Colección Ariel Economía. Barcelona. Ariel.
- MIWA, Y. et RAMSEYER, J.M. (2002). *Who Appoints Them, What Do They Do? : Evidence on Outside Directors*. Harvard Law School for Law, Economy & Business, Discussion Paper No. 374.
- MOELLE, M. (1998). *Fundamentos teóricos del gobierno de la empresa. Una aplicación a las empresas españolas (1991-1996)*. Working Paper de La Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación económica y social. Departamento de Estudios de Empresa.
- MORCK, R. ; SHLEIFER, A. et VISHNY, R. (1988). Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*. North-Holland Publishing Co. Vol. 20, pp. 293-315.

MUN, K. (1983). *Marketing in the PRC*. Competitive Marketing Systems. Kaynak, E. & Savitt, R. (Ed.). Praeger Publishers. pp. 247-260

MURPHY, K.J. (1985). Corporate performance and managerial remuneration. *Journal of Accounting & Economics*. Vol 7, Issue 1-3, pp. 11-42.

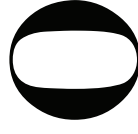
MURPHY, K.J. (1999). Executive Compensation. *Handbook of Labor Economics*. Vol. 3. Orley Ashenfelter and David Card (eds.), North Holland Publishing Co.

MYERS, S.C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*. Vol. 5, pp. 147-175. North-Holl and Publishing Co.

MYNERS, P. (2001). *The Myners Report Review of Institutional Investment for HM Treasury*. Disponible sur: <http://webarchive.nationalarchives.gov.uk+/http://www.hm-reasury.gov.uk/media/1/6/31.pdf> (consulté le 16.10.2011)

NEMETZ, P.; MAGER, J. et BJELETIC, S. (1996). *An assessment of Investment and Political Risk via a Comparative Study of Personal Values in Yugoslavia, Russia and the United States*. In A. Rahim, C. Lundberg, and R. Golembiewski (Eds.) *Current Issues in Management*. New York: Sage.

NGOK, M. et al. (2001). *Advance and Retreat: The New Two-Pronged Strategy of Enterprise Reform in China*. HKSAR : Asian Survey, Vol.41, pp. 564-582.



OAKESHOTT, M. (1975). *On Human Conduct*. Oxford University Press.

OCDE (1999). *Principios de la OCDE para el Gobierno de las Sociedades*. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. Paris. Aprobado en la Cumbre de Ministros del 26 - 27 de mayo de 1999.

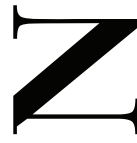
OCDE (2004). *Employment Protection Regulation and Labour Market Performance*. OCDE Employment Outlook.

OLIVENCIA et al. (1998). *Código Olivencia: El Gobierno de las Sociedades Cotizadas*. Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades.

NATIONS UNIES (2000). Déclaration du Millénaire. Résolution adoptée par l'Assemblée générale. 55/2 du 13 septembre 2000.

NATIONS UNIES (2005). *6th Global Forum on Reinventing Government. Toward Participatory and Transparent Governance. Final Report*. Seoul, Korea. 24-27 Mai 2005. Division for Public Administration and Development Management.

NAUGHTON, B. (1995). *Growing out of the plan: Chinese economic reform, 1978-1993*. Cambridge University Press.



NARAYANAN, S.K.T. (2006). Indian Family-Managed Companies: The Corporate Governance Conundrum. *ICFAI Journal of Corporate Governance*. Vol. 5, Issue. 2, pp. 20-40. Disponible sur <http://ssrn.com/abstract=1093230>. OMP (consultée le 18.01.2011)

NATIONS UNIES (2000). Déclaration du Millénaire. Résolution adoptée par l'Assemblée générale. 55/2 du 13 septembre 2000.

NATIONS UNIES (2005). *6th Global Forum on Reinventing Government. Toward Participatory and Transparent Governance. Final Report*. Seoul, Korea. 24-27 Mai 2005. Division for Public Administration and Development Management.

NAUGHTON, B. (1995). *Growing out of the plan: Chinese economic reform, 1978-1993*. Cambridge University Press.

P

- PANAGARIYA, A. (2008). *India: The emerging Giant*. Oxford University Press, pp.78-108, pp.232-303
- PANASIAN, C.; PREVOST, A.K. et BHABRA, H.S. (2008). Voluntary Listing Requirements and Corporate Performance: The Case of the Dey Report and Canadian Firms. *The Financial Review*. Vol. 43, pp.129-157.
- PANKAJ, K.J. et JANG-CHUL, K. (2002). *The Effect of The Sarbanes-Oxley Act of 2002 on Market Liquidity*. Memphis University and Northern Kentucky University.
- PASS, C. (2006). The Revised Combined Code and Corporate Governance: An Empirical Survey of 50 Large UK Companies. *Managerial Law*. Vol.48, Issue 5, pp.467-478.
- PERKINS, D.H. (1994). There are at least three models of East Asian Development. *World Development*. Vol. 22, Issue 4, pp.655-661.
- PFEFFER, J. et SALANCIK, G. (1978). *The external control of organizations: a resource dependence perspective*. Harper & Row Ed.
- PROMSE, S.D. (1995). Corporate Governance in an International Perspective: A Survey of Corporate Control Mechanisms Among Large Firms in the U.S., U.K., Japan and Germany. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, Vol. 4.
- PYE, L.W. (1996). Rethinking the Man in the Leader. *The China Journal*. Vol 35, pp.107-112.

Q

- QI, D. ; WU, W. et ZHANG, H. (2000). Shareholding Structure and Corporate Performance of Partially Privatized Firms: Evidence on Listed Chinese Companies. *Pacific Basin Financial Journal*. Vol. 8, Issue 5, pp.587-610.

R

- RABELO, F.M. et COUTINHO, L. (2001). *Corporate governance in Brazil. In: Policy Dialogue Meeting on Corporate Governance in Developing Countries and Emerging Economies*. OCDE Development Center.
- RAJAN, R.G. et ZINGALES, L. (1997). *Financial Dependence and Growth*. NBER Paper Series, Vol. W5758. Rapport Economique et Commercial de la Chine (2006).
- ROBERTS, J. et STILES, P. (1999). The Relationship Between Chairmen and Chief Executives: Competitive or Complementary Roles? *Long Range Planning*. Vol. 32, Issue 1, pp.36-48
- RODRIGUEZ-ARANA, J. (2006). *Buen gobierno y buena administración de instituciones públicas*. Editorial Aranzadi.
- ROE, M. (1994). *Strong managers, weak owners: the political roots of American corporate finance*. Princeton University Press.

S

- SCHULER, R.S. ; TARIQUE, I. et JACKSON, S.E. (2004). Managing Human Resources in Cross-Border Alliances. *Advances in Mergers and Acquisitions*. Vol 3, pp. 103-129.
- SHERVANI, T. ; FRAZIER, G. et CHALLAGALA, G. (2007). The moderating influence of firm market power on the transaction cost economics model: An empirical test in a forward channel integration context. *Strategic Management Journal*. Vol. 28, Issue 6.
- SHIVDASANI, A. (1993). Board composition ownership structure and hostile takeovers. *Journal of Accounting and Economics*. Vol.16, pp.167-198.
- SHLEIFER, A. et VISHNY, R. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*. Vol. 94, Issue 3, pp. 458-461.
- SHLEIFER, A. et VISHNY, R. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*. Vol.52, Issue 2, pp.737-783.
- SMITH, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. 2 vol. ed. R. H. Campbell and A. S. Skinner, vol. II of the Glasgow Edition of the Works and Correspondence of Adam Smith (Indianapolis: Liberty Fund, 1981)
- SMITH, V. (2003). Constructivist and rationality. Ecological rationality in economics. *The American Economic Review*. pp. 465-508.
- SRIPATI, V. (1998). Toward Fifty Years of Constitutionalism and Fundamental Rights in India: Looking Back to See Ahead (1950-2000). *American University International Law Review*. Vol 14, Issue. 2.
- STENO, A. (2006). Corporate Governance: Economic Analysis of a 'Comply or Explain' Approach. *Stanford Journal of Law, Business & Finance*. Vol. 11, Issue 2, pp. 387-408.
- STERNBERG, E. (1999). *The Stakeholder Concept: A Mistaken Doctrine*. Foundation for Business Responsibilities. Issue 4.
- SU, D. (2000). *Corporate Finance and State Enterprise Reform in China*. Jinan University Working Paper.
- SUN, Q. et TONG, W.H.S. (2003). China Share Issue Privatization: the Extent of Its Success. *Journal of Financial Economics*. Vol.70, pp. 183-222.
- SWAIN, H. ; CARRUTHERS, J. ; MINDEN, K. et URBAN, C. (2008). *Corporate Governance and Accountability In Canada*. (Sept. 16, 2008). Disponible sur: http://www.aucc.ca/pdf/english/programs/cepra/Final%20report_swain.pdf. (consultée le 18.06.2011)

- SAEZ, L. et YANG, J. (2001). The Deregulation of State-Owned Enterprises in India and China. *Comparative Economic Studies*. Vol 43, Issue 3, pp.69-97.
- SAHU, P.K.; DOGRA, S. et PHADNIS, A. (2009). *Satyam Scam Prompts Clause 49 Review*. Business Standard (14 Jan 2009) Disponible sur: <http://www.businessstandard.com/india/news/satyam-scam-prompts-clause-49-review/05/05/346123/> (consultée le 15.11.2011)
- SALAS, V. (1999). *El gobierno de la empresa*. Document d'Economia Industrial, num. 11. Barcelona.
- SALAS, V. (2001). *El gobierno de la empresa bancaria*. Economistas.
- SALAS, V. (2002). *El gobierno de la empresa*. Colección de Estudios Económicos de la Caixa, 29.
- SALAS, V. (2003). *La empresa familiar en España: fundamentos económicos y resultados*. Bilbao: Fundación BBVA.
- SANTANA MARTÍN, D.J. (2002). *Disposiciones estatutarias de gobierno, identidad del propietario y comportamiento corporativo. Evidencia para la empresa española*. Tesis Doctoral, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria.
- SARKAR, J. et SARKAR, S. (2008). Debt and Corporate Governance in Emerging Economies: Evidence from India. *Economies of Transition*. Vol 16, Issue 2, pp. 293-295.
- SCHARFSTEIN, D. (1988). Product Market Competition and Managerial Slack. *Rand Journal of Economics*. Vol 19, Issue 1, pp. 147-157.
- SCHERK, A. (2003). *Cómo cumplen con el accionista las empresas del IBEX-35*. Inversión nº 484, pp. 70-111.
- SCHMIDT, K.M. (1997). Managerial Incentives and Product Market Competition. *Review of Economic Studies*. Vol. 64, pp. 191-213.

T

TENEV, S. ; ZHANG, C. et BREVORT, L. (2002), *Corporate Governance and Enterprise Reform in China: Building the Institutions of Modern Markets*. World Bank and the International Finance Corporation, Washington DC.

TIAN, J. et LAU, C.M. (2001), Board Composition, Leadership Structure and Performance in Chinese Shareholding Companies. *Asia Pacific Journal of Management*. Vol. 18, Issue 2, pp.245-249.

TIROLE, J. (2001). *The Theory of Corporate Finance*. Princeton University Press.

TSENG, W. et ZEBREGS, H. (2002). *Foreign Investment in China: Some Lessons for Other Countries*. IMF Policy Discussion Paper. IMF PDP/02/3.

U

UNIVERSITY OF CAMBRIDGE (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. The Cadbury Report*. University of Cambridge. Judge Business School. Disponible sur : <http://www.jbs.cam.ac.uk/cadbury/report/index.html> (consultée le 23.04.2011)

V

VALADARES, S. et LEAL, R.P.C. *Ownership and control of Brazilian companies. Social Science Research Network*. Electronic Paper Collection, New York, USA, 2000. Disponible sur: <http://ssrn.com/abstract=213409> (consultée le 16.09.2011)

VAROTTIL, U. (2009). India's Corporate Governance Voluntary Guidelines 2009: Rhetoric or Reality? *National Law School of India Review*. Vol. 22, Issue. 2, pp.1-22.

VASUDEV, P. M. (2007). *Capital Stock, Its Shares and Their Holders: A Comparison of India and Delaware*. Worldwide Junior Corporate Scholars Forum Conference. Disponible sur: <http://ssrn.com/abstract=913282>. (consultée le 08.03.2010)

VERTEGEN, L. ; BUCHHOLTZ, A. et KOLB, R.W. (2010). New Directions in Corporate Governance and Finance. *Business Ethics Quarterly*. Volume 20 (4).

W

WALKER, D. (2009). *A Review of Corporate Governance in UK Banks and other Financial Industry Entities*. H.M. Treasury, United Kingdom.

WALMSLEY, T. L. ; HERTEL, T.W. et IANCHOVICHINA, E. (2006). Assessing the Impact of China's Accession to the WTO on Foreign Ownership. *Pacific Economic Review*. Vol. 11, Issue 3, pp.315-339.

- WANG, B. (2001). *Gufen youxian gongsi zuzhi jigou de fa de shilai kaocha yu lifa keji* (A study of the current legal situation of the organizational structure of companies limited by shares and the legislative program for them). In Zhongguo (Hainan) Gaige Fazhan Yanjiu Yuan [China (Hainan) Reform and Development Institute] (Ed.) Zhongguo gongsi zhili jigou (The structure of corporate governance in China) (pp. 134–150). Beijing: Waiwen Chubanshe.
- WANG, J. et LIU, X. (2002). Financial Structure and Corporate Governance in China. *Commercial Research*.
- WATCHELL, LIPTON, ROSEN et KATZ, M. (2008). *Risk Management and the Board of Directors*. The Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation.
- WEI, K.C.J. ; CHEN, K.C.W. et CHEN, Z. (2003). *Disclosure, Corporate Governance, and the Cost of Equity Capital: Evidence from Asia's Emerging Markets*. Disponible sur: <http://ssrn.com/abstract=422000> (consultée le 05.09.2011)
- WEI, Y. (2003). *Duli dongshi bei fa di yi an* (The first case of an independent director being fired). Zhongguo Lu shi Wang (Chinese Lawyer Net). Disponible sur: <http://www.chineselawyer.com.cn/article/200212135599.html> (consultée le 09.03.2011)
- WEI, Z. ; XIE, F. et ZHANG, S. (2005). Ownership Structure and Firm Value in China's *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 40 (1). School of Business Administration. University of Washington. Seattle.
- WEISBACH, M.S. (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*. Vol. 20, pp. 431-460.
- WEXIN, Z. (1998). *Zhenggouzhengjianhui: "Zhengquanshichangjinruzhiduzanxing guiding" de quexianpingxi* [A Critique of the Shortcomings of the CSRC's "Temporary Rules on Prohibiting Entry to the Securities Market"]. FaXue [LEGAL SCI.], No. 4.
- WIERSEMA, M. et BANTEL, K. (1992). Top management team demography and corporate strategic change. *The Academy of Management Journal*. Vol. 35, No. 1, pp.91-121.
- WILLIAMSON, O.E. (1975). *Markets and hierarchies, analysis and antitrust implications: A study in the economics of internal organization*. Free Press (New York).
- WILLIAMSON, O.E. (1999). Public and Private Bureaucracies: A Transaction Costs Economics Perspective. *Journal of Law, Economics and Organization*. Vol. 15, Issue 1, pp.306-342.
- WINDSOR, D. (2001). The future of corporate social responsibility. *International Journal of Organizational Analysis*. Vol. 9, Issue 3, pp.225-256.
- XIAO, DAHYA et LIN (2004). A Grounded Theory Exposition of the Role of the Supervisory Board in China. *British Journal of Management*. Vol. 15, Issue 1, pp.39-56.
- XIAOMING, Y. (2003). *Zhongguoshanghigongsi de guquanjiegouyuyongongxixiao* [The Shareholding Structure of Chinese Listed Companies and Corporate Results]. *Shidie Jingji* [World Econ.].
- XU, L.C. ; ZHU, T. et LIN, Y. (2005). Politician Control, Agency Problems, and Ownership Reform : Evidence from China. *Economics of Transition*. Vol. 13. Issue 1, pp.1–24.
- XU, X. et WANG, Y. (1999). Ownership Structure and Corporate Governance in Chinese Stock Companies. *China Economic Review*. Vol. 10, pp. 75–98.
- XUEJUN, S. (2000). *WoguozhengquanJianquanfaizhidumoshi* [The Legal System Model of Securities Regulation in China]. *Xiandai Faxue* [modern law science], no. 2, 2001, at 116,117 (p.r.c); *Sanzhuzhu*, Securities Regulation in China 181 (2000).

X

Y

- YERMARCK, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*. Vol. 40, pp. 185-213.
- YING, F. (1998). The Management of Western Management to China: Context, Content & Constraints. *Management Learning*. University of Hertfordshire Business School. Vol. 29, Issue 2, pp. 201-221.
- YONGXIANG, S. et ZUHUJI, H. (1999). *Shangshigongsi de guanlijiegouyuyixiao [Shareholding Structure and Performance in Listed Companies]*. JINGJI YANJIU [ECON. RES.], Vol. 12, pp. 23-30.
- YOSHIMORI, M. (1995). Whose Company Is It? The Concept of Corporation in Japan and the West. *Long Range Planning*. Vol. 28, Issue 4, pp. 2-44.
- YUEH, Y. (2004). Da gudong kongzhixing gongsi zhili de xiaolu pingjia (An assessment of the efficiency of corporate governance with a dominant shareholder). *Cajing Kexue (Financial Science)*. Vol. 3, pp. 50-53.

Z

- ZAJAC, E. et WESTPHAL, J. (1996). Director reputation, CEO / Board power and the dynamics of board interlocks. *Administrative Science Quarterly*. Vol. 41, Issue 3, pp. 507-529.
- ZHANG, J. et XU, S. (2003). Big Reorganization of 196 Central Enterprises: The Performance Has Begun. *21st Century Economics*. Vol.14, p.196.
- ZHONGGUO, J.S. (2001). China Economic Times (du 9 juillet 2001).
- ZINGALES, L. (1994). The Value of the Voting Right: A Study of the Milan Stock Exchange. *Review of Financial Studies*. Vol. 7, Issue 1, pp.125-148.
- ZINGALES, L. (1998). Corporate Governance. *The New Palgrave Dictionary of Economics and Law*. MacMillan, P.Newman (ed.), London, pp. 497-503.
- ZINGALES, L. (2000). In search of new foundations. *Journal of Finance*. Vol. 55(4), pp.1623-1653.

SITES INTERNET CONSULTÉS

<http://www.jbs.cam.ac.uk/cadbury/report/index.html>. (consulté le 15.01.2012)

<http://www.adb.org/Documents/Books/ADO/2008/PRC.pdf> (consulté le 04.11.2011)

<http://www.oficinascomerciales.es> (consulté le 15.06.2011)

<http://www.oecd.org/document> (consulté le 15.01.2011)

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010> (consulté le 15.06.2011)

<http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP.pdf>
(consulté le 15.06.2011)

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook> (consulté le 15.06.2011)

<http://www.treas.gov/press/releases/hp1207.htm> (consulté le 22.10.2011).

http://www.whitehouse.gov/blog_post/new_rules/ (consulté le 22.10.2011).

<http://unwto.org/> (consulté le 19.06.2011)

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/> (consultée le 02.06.2011)

<http://www.oecd.org/dataoecd/10/3/2789982.pdf> (consulté le 17.09.2011)

http://www.ecgi.org/codes/documents/final_code_english.pdf (consulté le 17.09.2011)

<http://www.corp-gov.org> (consulté le 17.09.2011)

<http://www.oecd.org/document/22> (consulté le 16.11.2011)

<http://www.oecd.org/document/50> (consulté le 16.11.2011)

<http://www.oecd.org/dataoecd/65> (consulté le: 16.11.2011)

<http://www.sebi.gov.in/commreport/corpgov.html> (consulté le 22.11.2011).

http://www.acqaasia.org/public/files/CII_Code_1998.pdf (consulté le 22.10.2011).

http://www.chinadaily.com.cn/china/2007-03/01/content_817231.htm
(consulté le 15.11.2011)

<http://www.lefigaro.fr> (consulté le 22.11.2011)

<http://www.ft.com> (consulté le 05.09.2011)

http://www.chinadaily.com.cn/china/2007-03/01/content_817231.htm
(consulté le: 15.11.2011)

www.logoi.com (consulté le 02.11.2011)

www.cartesdumonde.fr (consulté le 22.11.2011)

www.usasialaw.org (consulté le 22.11.2011)

www.asianbarometer.org (consulté le 12.10.2011)

www.iberglobal.com (consulté le 05.09.2011)

<http://www.oficinascomerciales.es> (consulté le 09.03.2011)

<http://www.csrc.gov.cn/pub> (consulté le 20.07.2011).

<http://www.csrc.gov.cn> (consultée le 05.01.2011)

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010> (consulté le: 21.11.2011)

<http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP.pdf>
(consulté le: 15.09.2011)

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook> (consulté le: 15.09.2011)

<http://www.spiegel.de/international/spiege/0,1518,432414,00.html> (consulté le 05.01.2011)

<http://www.nytimes.com/2005/09/29/business> (consulté le 06.01.2012)

A



ANNEXES

ANNEXE 1 - CIA WORLD FACTBOOK 2010

ANNEXE 1
CIA WORLD FACTBOOK 2010

Source : élaboration propre à partir de CIA World Factbook
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/> (consulté le 15.02.2011)

ANNEXE 2 - RÉSUMÉ INITIATIVES DE GE EN CHINE

Liste des initiatives importantes de réforme de la gouvernance d'entreprise: Ce tableau énumère chronologiquement les principales initiatives de réforme de la gouvernance d'entreprise en Chine.

Date	Nom de la Réglementation
08-Oct-1984	"Decision du Comité central du Parti communiste chinois sur la réforme du système économique"
22-Avr-1993	Dispositions provisoires sur l'administration de l'émission et l'échange de titres
29-Dec-1993	Droit des sociétés de la République populaire de Chine
05-Jan-1994	La circulaire de la CSRC sur les normes de contenu et de format de la divulgation d'informations pour les sociétés émettrices de titres n ° 2 - Contenu et format du rapport annuel (mise à l'essai, puis révisé en 1998, 1999 et 2003)
16-Dec-1997	La circulaire de la CSRC sur l'émission de lignes directrices des statuts des sociétés cotées
13-Mar-1998	Décision sur certaines questions au sujet de la mise en place du système d'économie de marché socialiste
06-Oct-1998	La circulaire de la CSRC sur la conduite d'enquêtes sur les transformations du système des entreprises cotées à travers le placement
29-Dec-1998	Loi sur les titres de la République populaire de Chine
22-Sep-1999	Décision du Comité central du Parti communiste chinois sur certaines questions importantes au sujet de la réforme et le développement des entreprises publiques
01-Mai-2000	Réglementation boursière de la Bourse de Shanghai (Révisée)
30-Mai-2000	Orientation de l'opinion sur l'établissement du système d'administrateur indépendant dans les sociétés cotées
08-Jun-2000	Réglementation boursière de la Bourse de Shenzhen
28-Oct-2000	Norme fondamentale des moyennes et grandes entreprises appartenant à l'Etat dans l'établissement d'un système d'entreprise moderne et un renforcement de la gestion (mise à l'essai)
05-Avr-2001	Orientation de l'opinion sur la "transformation" du système et de la restructuration des sociétés cotées à travers le placement (avant-projet d'exposition)
08-Jun-2001	Réglementation boursière de la Bourse de Shanghai (Révisée)
07-Jan-2002	Circulaire sur publication de lignes directrices pour la gouvernance d'entreprise des sociétés cotées
19-Mar-2002	No.17 Circulaire sur l'émission des exigences de divulgation de l'information par des sociétés cotées
22-Jun-2002	No.3 Circulaire de matières d'émission et de format de divulgation de l'information par des sociétés cotées
28-Sep-2002	N ° 11 Exigences de la CSRC - Exigences de divulgation dans l'évolution des participations des sociétés cotées
29-Nov-2002	N ° 15, n ° 16, n ° 17, n ° 18, n ° 19 Circulaires de délivrance de contenus et formats de divulgation de l'information des sociétés cotées
24-Dec-2003	Circulaire de Révision n ° 2 Lignes directrices sur le contenu et les formats de divulgation de l'information des sociétés cotées
26-Dec-2003	Circulaire sur l'émission de lignes directrices pour la gouvernance des titres des sociétés (mise à l'essai)
31-Dec-2004	Règles de mise en œuvre détaillée sur le transfert de titres non-négociables des sociétés cotées
27-Oct-2005	Droit des sociétés de la République populaire de Chine (révisé)
27-Oct-2005	Loi sur les titres de la République populaire de Chine (révisée)
21-Mar-2006	Lignes directrices pour les Statuts des sociétés cotées (Modifié)

ANNEXE 3 - ENTRETIENS

Cette étude de terrain a consisté à réaliser une série de 30 entretiens : 12 auprès d'acteurs issus des 11 autres pays sujets de l'étude et 18 acteurs chinois (cf. tableau 9.1). L'objectif de ces entretiens est d'obtenir la vision de ceux qui font et vivent la gouvernance d'entreprise, dans les différents contextes ici étudiés.

Les personnes sélectionnées figurent dans le suivant, qui présente la liste des entretiens réalisés. L'objectif était d'interviewer des personnes concernées par les questions de gouvernance d'entreprise dans chacun des 12 pays analysés. Cependant, au fur et à mesure que nous avançons dans notre recherche, de nombreux obstacles bureaucratiques et culturels nous ont empêchée de mener les entretiens souhaités dans tous les pays. Nous avons tout de même tenté de réunir un échantillon suffisamment représentatif pour le cadre de notre étude.

Les résultats qualitatifs et quantitatifs sont très inégaux d'un entretien à l'autre : certaines personnes parlent beaucoup et n'ont aucun problème à dire ce qu'elles pensent alors que d'autres se protègent et ne disent pas ce qu'elles pensent réellement. Le rôle l'auteur a été d'objectiver les échanges au cours des entretiens et de lire entre les lignes.

Nombreux sont ceux qui n'avaient jamais pensé aux questions que je leur posais. Ils n'avaient ainsi pas d'idées bien arrêtées ou réfléchies sur le sujet, construisant leur réponse dans l'instant. D'autres au contraire, étaient impliqués au quotidien dans des réflexions proches de notre problématique et il était évident que le sujet était bien assimilé. Ceci pose une limite à ce type de recherche. Néanmoins, et en prenant ce type de limite en compte, ces entretiens apportent un complément très intéressant à notre travail.

Évidemment, l'approche adoptée pour la conduite des entretiens dépend du type de responsabilité et du contexte dans lequel évoluent les personnes de notre échantillon. Leurs cadres de GE respectifs ne sont pas les mêmes, mais également leur connaissance du sujet et leurs interactions respectives au jour le jour avec la GE peuvent différer drastiquement.

Ainsi, la méthodologie suivie pour réaliser ces entretiens a consisté à établir un patron général (la "colonne vertébrale") qui peut être résumé en 3 grandes questions :

- *Etes-vous familier avec le concept de gouvernance d'entreprise ?*
- *Quelle est votre vision de la GE dans votre pays, et quels sont ses implications dans le développement de vos tâches professionnelles ?*
- *Etes-vous familier avec la Chine et comment voyez-vous la situation actuelle, ainsi que l'évolution de la GE dans le pays ?*

Ce questionnaire, bien qu'orienté en accord avec notre question de recherche, est volontairement général. Il est cependant par la suite adapté à chaque interlocuteur en fonction de son poste, de son pays, de sa connaissance plus ou moins approfondie de la GE et/ou de la Chine. L'idée générale étant toujours de laisser le cours de l'entretien le plus ouvert possible afin de ne pas influencer la vision de la personne interrogée à travers des questions trop précises.

Nous préparons donc les entretiens de manière ouverte, en débutant dans un premier temps par les 3 questions clés qui en composent la colonne vertébrale. Par la suite, nous disposons d'une série de questions spécifiques, que se soit sur les concepts de GE, liées aux pays ou sur la Chine, pour pouvoir soit rediriger, soit soutenir et approfondir l'entretien.



US01

13/07/2011

GARY LAWRENCE

AECOM

VICE-PRESIDENT – CHIEF SUSTAINABILITY OFFICER

ENTREPRISE

AECOM est un fournisseur mondial de services professionnels de soutien technique et de gestion pour un large éventail de marchés, comprenant le transport, les installations, l'environnement, l'énergie, l'eau et les gouvernements. Avec environ 45 000 employés partout dans le monde, AECOM est un leader dans tous les marchés clés où il est présent.

ENTRETIEN

La gouvernance d'entreprise consiste à s'assurer que les intérêts des actionnaires sont protégés, dans le respect de la loi et des réglementations, mais il existe certains aspects de la GE qui ont tendance à ressembler au leadership par l'exemple. Mais, au regard de mon expérience dans des entreprises américaines et anglaises, celle-ci est principalement axée sur la satisfaction, le maintien de la valeur de la marque, le souci d'éviter les complications juridiques et de faire bon usage des ressources pour les actionnaires.

Concernant la GE aux Etats-Unis, je pense que dans le climat politique actuel il est encore possible pour les sociétés américaines de contourner les contraintes réglementaires. A mon sens, le pouvoir des sociétés d'influencer la législation est encore tellement important qu'elles peuvent se protéger, même si le grand public et les particuliers ne peuvent pas.

Je ne pense pas que les gouvernements veuillent responsabiliser les sociétés car ils sont convaincus que les conséquences économiques seraient désastreuses s'il y avait des interférences du secteur public dans la prise de décisions des entreprises. Je pense que la plupart des sociétés font du mieux qu'elles peuvent, je doute que la plupart soient malveillantes. Toutes ont des diplômés des meilleures universités. La grande majorité est conforme à la réglementation actuelle et ne demande pas un assouplissement réglementaire.

Dans un récent documentaire sur la façon dont s'effondre le système financier, le plus grand responsable financier d'une banque a dit au président: "S'il vous plaît! Réglez-nous parce que nous ne pouvons pas nous contrôler." Par conséquent, un système de GE fort est le cadre qui permet de contrôler l'excès des autres.

Pour améliorer la situation actuelle de la GE aux Etats-Unis, je pense qu'il devrait y avoir des mesures d'incitation importantes à se conformer à un comportement exemplaire. On peut comprendre que les gens puissent se demander pourquoi on devrait récompenser ceux qui font bien leur travail, mais soyons réalistes, ils n'iront pas au-delà de ce qui est requis et est vérifiable, à moins qu'il n'y ait une récompense financière jointe, une augmentation de la valeur de la marque, etc. Dans certains cas, les sanctions sont très claires, mais pas les récompenses. Je pense franchement que la dispersion du capital comme c'est le cas aux Etats-Unis et le manque de surveillance ("oversight") est l'un des obstacles à une bonne GE. Cela dépend en grande partie du type de société et du type d'investisseurs institutionnels qu'elle peut avoir ou des fonds de pension, etc., qui n'auraient pas la possibilité d'influencer le comportement. Mais lorsque la composition de la communauté d'investisseurs est éparpillée, il n'y a pas de cohésion en termes de valeurs.

Légalement, le conseil d'administration détient la responsabilité, mais la question est de savoir si les administrateurs veillent à garder leurs distances vis-à-vis de la direction de l'entreprise. Chez AECOM, notre PDG est aussi le président du conseil d'administration. Il ne fera rien pour porter atteinte aux valeurs de l'entreprise, mais souvent il y a une sorte de relation particulière entre la direction et le conseil. Je ne pense pas que quelqu'un qui a un double rôle (Président / Directeur Général) puisse accepter la critique quand il est dans les deux camps. Je pense que c'est très difficile pour un conseil d'administration de rendre responsable le DG quand il est aussi Président et fait partie du même club, c'est là que la responsabilité est mise à mal.

US01 • GARY LAWRENCE

Il y a plusieurs raisons pour lesquelles les membres du conseil sont élus. Certains sont choisis pour faire partie du comité de vérification, d'autres parce qu'ils sont bien connus et ainsi permettent un accès plus facile au marché des capitaux. Il est difficile de généraliser mais je pense que rémunérer un membre du conseil pour occuper un fauteuil sans pouvoir en mesurer la contribution est quelque peu problématique. Mais la plupart d'entre eux sont très occupés par d'autres sujets. Ce que beaucoup d'entreprises font, y compris AECOM, c'est de créer un second groupe d'administrateurs indépendants qui ne participe pas aux réunions du conseil. On les appelle les « influenceurs ». Et ils ne s'appellent pas administrateurs indépendants, mais administrateurs externes, ils conseillent le conseil en vue de faciliter la relation avec les clients potentiels.

Je suis allé en Chine, mais comme nous en avons discuté, aller en Chine et connaître les chinois sont deux choses très différentes. De par mon expérience, la différence entre faire des affaires au Japon ou en Chine, c'est qu'au Japon, les échanges sont effectués entre personne de même niveau de responsabilité. Le PDG se réunit avec le PDG japonais, et s'ils se serrent la main, c'est de la responsabilité de chacun de leurs subordonnés de développer la négociation accordée. En Chine, il faut entrer par le niveau le plus bas et escalader l'organisation... et peut-être que l'on n'arrivera pas jusqu'au décideur. On ne sait jamais si la personne avec laquelle on parle est celle qui a le pouvoir de décider ou non. Je pense que le réseau d'affaires chinois est opaque, il est souvent difficile de savoir ce qui se passe réellement dans la conduite des affaires. A mon avis le gouvernement commence à ressentir qu'il est en train de le contrôle de la croissance du capitalisme et de comprendre que, avec l'accumulation de richesse, les gens ne pensent pas que la richesse appartient à la population ou au parti, mais à eux-mêmes. Donc, mon espoir est que la transparence devienne un point clé dans la GE en Chine, même s'ils sont aujourd'hui très loin de cet objectif. Les questions qui devraient être abordées aujourd'hui sont des questions qui ne peuvent pas changer sans des médias qui informent, des médias non censurés. Les enquêtes des médias sur les comportements douteux des sociétés n'auront jamais lieu. C'est très intéressant de voir comment le gouvernement ne parvient pas à contrôler les informa-

tions circulant sur Internet. Un mouvement est en train de s'infiltrer sur le réseau. Il y a beaucoup d'entrepreneurs chinois qui veulent que leurs concurrents aient des normes en matière de GE pour que la corruption ne demeure pas incontournable pour la réussite des affaires. Cela s'applique aussi dans d'autres pays comme la Russie, où nombreux sont ceux qui pensent que, sans corruption, l'économie russe ne pourrait pas exister. Pour finir, je pense que la vraie épreuve que les chinois devront affronter sera de prendre des mesures sur des questions de GE. Simplemment parce qu'ils veulent faire partie de l'économie mondiale et que pour y parvenir ils ne pourront pas résister éternellement avec leur forme actuelle de fonctionnement.

Pour revenir à votre étude, je pense que l'Inde sera un cas complètement différent et comme l'a dit un de mes amis : « le problème est que l'Inde a trop de démocratie, alors que la Chine peut prendre une décision rapidement. » En Inde, toutes les cartes sont sur la table en permanence et il est très difficile de prendre une décision. Dans notre cas, il est très difficile de faire des affaires en Inde parce que son système juridique est toujours placé en sa faveur lors du « final payment ». De cette manière, nous devons payer à l'avance tous les projets et tenter de récupérer le plus grand bénéfice au début, sachant qu'au final nous perdrons de l'argent. La Chine est face à un grand dilemme. Le pays commence à être cher en tant que fabricant et des sociétés comme Nike déplacent leurs usines, par exemple au Sri Lanka. La question pour la Chine est de savoir ce qui remplacera ce marché de fabrication qui commence à être de plus en plus cher, alors que se développe une classe moyenne qui a des attentes importantes. Comment continuera-t-elle à croître? Avec des stratégies avec l'Occident?

NOTES DE L'AUTEUR

C'est quelqu'un avec une grande connaissance du marché américain et aussi quelqu'un qui a beaucoup voyagé et qui connaît d'autres réalités

Il n'a aucun problème à dire ce qu'il pense et exprime clairement la nécessité de la gouvernance d'entreprise.

US02

14/07/2011

MICHAEL W. MORRELL

VERIZON

DIRECTEUR FINANCIER ET SECRÉTAIRE GÉNÉRAL-TRESORIER

ENTREPRISE

Verizon Communications Inc., anciennement Bell Atlantic Corporation, est une importante entreprise américaine de télécommunications, présente sur le marché des services mobiles avec Verizon Wireless, dans le fixe aux États-Unis avec Verizon Telecom, sur le marché des entreprises avec Verizon Business et à l'international par l'intermédiaire de nombreuses filiales et participations. Avec plus de 194.000 salariés, le CA de Verizon pour 2010 est de 106,6 milliards de dollars.

ENTRETIEN

Pour Verizon, la gouvernance d'entreprise c'est le processus qui établit un lien entre le comportement attendu des personnes qui travaillent dans l'entreprise et la façon dont ils interagissent. Cela concerne tout le monde, du conseil d'administration jusqu'à nos employés. De notre point de vue, c'est d'établir un code de conduite ainsi qu'une politique d'entreprise qui fournit le cadre pour interagir les uns avec les autres.

La loi Sarbanes Oxley a remis à l'ordre du jour un certain nombre de questions, y compris en ce qui concerne les comportements attendus. Nous avons passé plus de temps à nous assurer que nous avions couvert tous les domaines qui nous semblent importants et à les communiquer.

Le point de vue de la société vis-à-vis de tous les employés a été, je pense, très positif. Ceci s'est accompagné d'une exigence d'amélioration du suivi et de la documentation. Mais, je ne sais vraiment pas comment tout cela pourrait nous aider en cas de pépin. La plupart du temps il s'agit simplement d'une accumulation de papiers qui ne nous aide pas vraiment et montre juste ce que nous faisons et ce que nous devrions faire. Sarbanes Oxley n'a pas vraiment amélioré les choses et cela coûte beaucoup de temps et d'argent. Cependant, le fait de se poser et de se concentrer sur ces questions a été bénéfique.

En fait, je pense que cette approche est assez complète. Elle est correctement mise en œuvre pour que la direction de l'entreprise y prête attention et soit plus consciente de ce qui se passe et puisse éventuellement intervenir en cas de dérive. Elle a fixé une norme qui va au-delà de ce qui est attendu, donc de ce point de vue nous pouvons considérer que tout va bien. Ainsi, je ne pense pas que la loi Sarbanes Oxley soit un échec.

Dans le secteur du sans fil, Verizon détient 45% de Vodafone, ce qui signifie qu'il y a certains aspects de la façon de travailler au Royaume-Uni qui nous touchent ici (États-Unis). Mais je pense que les exigences de la loi Sarbanes Oxley, de la GE, des règles et réglementations, etc., qui sont fixées par la Security Exchange Commission, sont plus exigeantes que ce qui est requis au Royaume-Uni. En général, satisfaire les exigences américaines est généralement suffisant pour les besoins du Royaume-Uni.

En ce qui concerne la Chine, Verizon a eu quelques expériences dans ce pays, mais je ne suis pas très familier avec la mise en place d'une structure correspondant à un système réglementaire local, telle que celle que nous pourrions mettre en œuvre dans les pays plus développés. Nous avons fait des affaires en Chine avec l'armée, le gouvernement, et il y a des règles et des réglementations qui sont très difficiles à comprendre et même à mettre en œuvre. Mais personnellement, je n'ai jamais été en Chine

NOTES DE L'AUTEUR

On remarque aisément qu'il s'agit du directeur financier, il parle franchement.

Il sympathise peu et se limite à répondre, ne permet pas à l'entretien d'aller au-delà de la question elle-même



US03

15/07/2011

MAHADEV RAMAN

ARUP GROUP

PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

ENTREPRISE

Fondée en 1946, avec un accent initial sur l'ingénierie structurelle, ARUP a d'abord attiré l'attention mondiale avec la conception structurelle de l'Opéra de Sydney, suivie par ses travaux sur le Centre Pompidou à Paris. Arup est depuis devenu une véritable organisation multidisciplinaire. Plus récemment, ses travaux pour les Jeux Olympiques de Beijing en 2008 ont réaffirmé sa réputation de fournir des conceptions innovantes et durables qui réinventent l'environnement bâti.

ENTRETIEN

La signification de la gouvernance d'entreprise dépend des particularités de chaque pays, bien qu'il y ait des organismes internationaux comme l'OCDE qui tentent d'unifier les critères. Ce qui est arrivé dans la centrale nucléaire de Fukushima est exemplaire. Théoriquement il y aurait dû y avoir des remontées d'informations régulières provenant des gérants de l'usine mais cela n'a pas fonctionné. Même au moment de l'incident elles n'ont jamais existé.

Il y a deux questions qui de mon point de vue sont vraiment troublantes :

1. Des études récentes confirment que dans la plupart des entreprises présentes dans le classement Fortune 500, les chefs d'entreprise sont à ce poste pour une moyenne de quatre ans. Cela signifie que la personne en place, créé change les choses et va à un autre poste, ce qui ne peut pas être bon.
2. Du point de vue des actionnaires, 60% des actions de ces entreprises connaissent un cycle de vie très court, elles changent de main environ toute les semaines. Cela signifie qu'il n'y a pas de stabilité, ni dans la direction, ni chez les actionnaires. Alors on se demande comment peut-on vraiment parler de GE puisque personne ne tient compte de personne.

Lorsque la loi Sarbanes Oxley est arrivée aux Etats-Unis, après le scandale Enron, les entreprises étaient préoccupées de la manière de

se conformer à la loi. J'ai travaillé dans cette entreprise depuis l'origine, un peu plus de 30 ans, et on peut dire qu'ARUP vit dans une bulle par rapport à d'autres sociétés parce qu'elle n'a pas à se soucier des actionnaires, car c'est une société basée sur un partenariat qui a cédée sa part à un fond fiduciaire (trust fund). Les actionnaires ne sont pas des personnes physiques et la moitié de tous les profits sont réinvestis dans l'entreprise. Ils estiment qu'il manque quelque chose en termes de gouvernance d'entreprise car ils n'ont pas d'influences externes puisqu'ils ne travaillent pas pour les actionnaires. Il y a un conseil d'administration, mais les grands sujets ne sont pas examinés comme dans les grandes sociétés. Ils ne doivent pas faire de rapport annuel sur la gouvernance d'entreprise, il leur suffit de communiquer comme une entreprise publique, mais ce n'est pas le cas parce qu'ils n'ont pas besoin d'expliquer quoi que ce soit à quiconque. ARUP a un président et il n'y existe pas de DG, c'est-à-dire que le président est aussi le Directeur des Opérations.

Le conseil se réunit quatre fois par an. Ce type d'environnement fait que cette société a une culture d'entreprise différente, il n'est pas nécessaire de penser à court terme.

Les sociétés publiques devraient également réfléchir à moyen et long terme, mais les marchés les conduisent vers une compétitivité dans laquelle il faut penser à court terme. A mon avis, ceci est le problème. ARUP a réalisé les projets majeurs des Jeux Olympiques de Beijing : le Nid, la tour de CCTV, le Cube d'eau, etc. Ce sont des projets très importants et nous sommes très fiers de notre travail là-bas. Nous avons obtenu beaucoup de renommée grâce à cela. Mais c'est alors que nous avons commencé à nous rendre compte de toutes les choses qui se sont passées pour que ces projets puissent être réalisés. C'était vraiment horrible. Quelque chose comme cela ne pourrait jamais se produire aux Etats-Unis.

C'est très intéressant de voir comment les Chinois ont essayé de développer le train à grande vitesse en Californie. Les Chinois ont proposé de réaliser le projet, puis ils ont eu peur parce qu'ils ne se rendaient pas compte de ce que signifiait la réalisation de ce genre de projets à l'étranger: acheter les terrains, les permis environnementaux, les compensations, etc. Il y a une lacune dans la structure des institutions qui soutiennent la complexité des économies modernes.

US03 - MAHADEV RAMAN

La même chose leur arrive dans le domaine juridique, qui est peu développé, car ils n'ont pas beaucoup de précédents sur lesquels fonder leurs décisions. Par exemple en matière fiscale, lorsqu'on rémunère quelqu'un pour influencer une décision, la question est de savoir si c'est imposable ou non. La réponse adaptée est de faire une proposition aux autorités fiscales locales et de négocier la question.

Notre propre entreprise a été confrontée à la concurrence d'entreprises chinoises pour obtenir des contrats aux États-Unis. ARUP s'est même associée avec les chinois pour faire une proposition pour un pont. Les chinois ont réussi à mettre un package financier très compétitif mais à la surprise générale, ils n'ont pas été sélectionnés dès le premier tour. La population locale, comme vous le savez, ne veut pas que les chinois travaillent dans notre pays, bien que leurs propositions financières soient souvent les plus intéressantes. Les sociétés chinoises ont protesté et les autorités américaines ont envoyé des lettres aux membres de l'équipe chinoise en indiquant qu'elles soutenaient la manifestation. En fait c'est une menace indirecte.

C'est le genre de pression politique, à mon avis, que les entreprises américaines rencontrent lorsqu'elles tentent de travailler avec des entreprises chinoises. Et ceci arrivera de plus en plus, dans la mesure où les entreprises chinoises s'aventureront à pénétrer les marchés internationaux.

Lorsque les Américains se rendent en Chine ils sont confrontés à une situation contradictoire. D'un côté nous attendons qu'on nous ouvre les portes et qu'on nous souhaite la bienvenue parce que nous sommes supposément dans une position de compétences supérieures, et dans une certaine mesure c'est le cas. Pourtant, d'un autre côté, nous nous confrontons à un réel protectionnisme et à une fermeture du marché. En revanche, lorsqu'il s'agit de travailler avec des constructeurs, l'approche chinoise est différente. Ce qu'ils font, c'est qu'ils prennent un étranger et l'incorporent dans leur équipe. Donc, je ne pense pas qu'il s'agisse d'un problème de gouvernance d'entreprise, mais de culture d'entreprise. Cependant, il faudra bien qu'il y ait une interface entre cette culture et la gouvernance. Il s'agit d'un point stratégique pour les chinois afin de leur permettre d'opérer sur les marchés internationaux, puisqu'il est maintenant démontré que la Chine ne peut pas répliquer sa méthodologie à l'extérieur.

NOTES DE L'AUTEUR

M. Mahadev est le président pour la région de New York et dépend directement du Directeur des Opérations basé à Los Angeles.

On remarque qu'il s'agit d'une société non cotée et qui n'a pas beaucoup d'expérience en matière de GE ; ils sont au courant sans pour autant que cela les affecte.

Il dit ce qu'il pense et non ce qu'il doit dire



US04

29/07/2011

WILLIAM THRUSH

BANK OF AMERICA / MERRILL LYNCH

DIRECTEUR DES OPÉRATIONS BANCAIRES
PRIVÉES DE BANK OF AMERICA - VICE PRESIDENT DE MERRILL LYNCH PRIVATE
BANKING & INVESTMENT GROUP

ENTREPRISE

Merrill Lynch est la division de gestion de patrimoine de Bank of America. Avec plus de 15.000 conseillers financiers et 2,2 milliards de dollars d'actifs c'est la plus grande maison de courtage du monde. Anciennement connue sous le nom de Merrill Lynch & Co., Inc., elle a été rachetée par Bank of America en 2008 et a cessé d'exister comme une entité distincte en 2009. Bank of America est la deuxième plus grande banque aux États-Unis par actifs, et la quatrième par sa capitalisation boursière. Avec des clients dans plus de 150 pays, elle entretient une relation avec 99% des entreprises du Fortune 500 aux États-Unis et 83% du Fortune Global 500.

ENTRETIEN

A mon avis, la gouvernance d'entreprise comporte les principes généraux de la responsabilité de l'entreprise et des hommes d'affaires, à son apogée se trouve la responsabilité des hauts dirigeants. Il y a confusion entre la direction et la gestion par la participation régulière des gestionnaires en matière de gestion. On s'attend à ce que la haute direction assure la défense du patrimoine des actionnaires par l'intermédiaire des intérêts à long terme de l'entreprise.

En théorie, les dirigeants sont dans une cadre idéal pour formaliser une analyse systématique des risques encourus par l'organisation: juridique, environnemental, social, financier, commercial et opérationnel. Les dirigeants sont responsables (individuellement et collectivement) de l'exécution des formalités liées aux risques. La professionnalisation de la gouvernance d'entreprise devrait conduire à une meilleure analyse des risques et nous espérons à une meilleure gestion des risques ; cette démarche ajoute des coûts mais elle limite les risques.

Dans le cas des États-Unis, celle-ci se manifeste et se complète avec la loi Sarbanes Oxley de 2002 (SOX), pour l'exécution des normes et de la réglementation de responsabilité générale. La transparence est un principe important aux États-Unis en raison de scandales financiers qui ont eu lieu ces dernières années.

En théorie, la gouvernance d'entreprise a plusieurs avantages: elle améliore la gestion de l'entreprise, facilite l'accès au financement dans de

meilleures conditions, renforce le processus de prise de décision, facilite une communication adéquate avec tous les acteurs internes et externes qui gravitent autour de l'entreprise, etc.

Mais à mon avis, les entreprises investissent beaucoup de temps et de ressources sur ces sujets, au lieu d'appliquer le temps et les ressources nécessaires à ce que l'Amérique fait de mieux, c'est-à-dire créer et innover.

Je ne connais pas la réalité de la Chine, chez Bank of America / Merrill Lynch, on la précise aux dirigeants des zones et des pays de la région et la Chine n'est pas de ma responsabilité. D'après les directeurs concernés, la Chine est le «Wild West» en termes d'économie nouvelle et florissante, avec très peu de règles et où tout vaut. S'il y a quelque chose qui est clair pour tous, c'est qu'il faut avoir une connaissance approfondie de la culture du marché pour pouvoir manœuvrer au niveau commercial.

NOTES DE L'AUTEUR

Nous sommes face à quelqu'un qui travaille dans une banque d'investissement et qui ne croit pas à l'avantage de la GE. Il estime que la GE est une invention de plus qui génère simplement des coûts et peu d'avantages, et qu'elle joue sur la performance de l'entreprise.

Il ne peut pas exprimer clairement son point de vue, de sorte qu'il utilise le terme "en théorie" fréquemment, laissant entendre qu'entre la théorie et la pratique, il y a une grosse différence.

Il dit ce qu'il doit dire (pour être un minimum politiquement correct), mais il suggère dans son discours ce qu'il pense vraiment.



US05

13/07/2011

GREG SAUTER

AECOM

VICE-PRESIDENT GENERAL/CHIEF CORPORATE OFFICER

ENTREPRISE

AECOM est un fournisseur mondial de services professionnels de soutien technique et de gestion pour un large éventail de marchés, comprenant le transport, les installations, l'environnement, l'énergie, l'eau et les gouvernements. Avec environ 45 000 employés partout dans le monde, AECOM est un leader dans tous les marchés clés où il est présent.

ENTRETIEN

Je comprends, par gouvernance d'entreprise, la manière dont nous, dirigeants de l'entreprise, mettons en marche un système qui fonctionne comme il est prévu de fonctionner (à partir des normes, des réglementations, politiques et attentes, jusqu'à la culture de l'organisation). A mon avis, en matière de gouvernance d'entreprise il y a deux points qui sont importants : le premier (que je considère le plus important) est la responsabilité des directeurs et de l'entreprise envers les salariés.

Le second, bien évidemment, s'agissant d'une société cotée en bourse, est qu'il y a une certaine part «obligatoire» de la gouvernance d'entreprise. Cela signifie que nous devons remplir une série de lois et règles du marché qu'on exige de nous, par exemple le fait qu'il y ait des administrateurs indépendants.

Dans le cas des États-Unis, il est intéressant de noter qu'une pièce de monnaie a deux faces. La première est que la loi Sarbanes Oxley (SOX) a de bonnes intentions et une bonne cause. Je pense que cette loi fonctionne bien dans l'exigence de transparence et exige des sociétés qu'elles affichent certains aspects qui autrement ne se verraient pas. Je considère ceci comme positif.

Malheureusement, la loi exige également d'entrer dans les détails qui n'ajoutent pas beaucoup de valeur. Évidemment, quand on demande des fonds publics, il est sous-entendu que l'on doit se plier à certaines exigences et informations.

En raison de la loi Sarbanes Oxley, les entreprises américaines sont

obligées d'être très diligentes dans leur manière d'opérer à l'étranger. Dans certains pays émergents, bon nombre des pratiques qui sont culturellement acceptées dans le pays ne le sont pas nécessairement en vertu du droit américain, britannique ou français. Le problème est que nous devons rendre des comptes aux États-Unis selon les pratiques commerciales mises en œuvre dans tous les pays où la société opère. Dans une entreprise mondiale comme AECOM, il est essentiel et fondamental que les directeurs des différents pays comprennent les exigences nécessaires aux États-Unis pour pouvoir les appliquer non seulement en conformité avec la loi, mais aussi avec les valeurs fondamentales de l'organisation.

Je pense qu'il sera intéressant de suivre la trajectoire des économies émergentes et de voir comment les questions de gouvernance d'entreprise évoluent et changent au fil du temps.

Je pense que la Chine va évoluer dans les années à venir et s'approcher des attentes des pays occidentaux, ce qui leur permettra de pouvoir poursuivre leurs activités commerciales dans les économies mondiales.

Je pense que nous voyons seulement le début de l'évolution et de la croissance de la Chine et cela continuera de croître ; à mesure que cela grandira, la gouvernance d'entreprise augmentera.

NOTES DE L'AUTEUR

On remarque qu'il s'agit d'un directeur disposant d'une grande expérience internationale. Il ne se contente pas d'être politiquement correct, mais croit en ce qu'il affirme, même s'il mesure bien les mots qu'il utilise pour communiquer.

Il connaît bien l'impact de la Sarbanes Oxley (SOX) aux États-Unis, malheureusement le temps est très limité et nous ne pouvons pas approfondir certains aspects.



CA01

28/07/2011

GERRY SINCLAIR

MSN CANADA

PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

ENTREPRISE

MSN (auparavant The Microsoft Network) était originellement conçu par Microsoft pour concurrencer Internet et le World Wide Web. MSN a été lancé le 24 août 1995 en même temps que la sortie de Windows 95. C'est un fournisseur d'accès à Internet (FAI) et un des portails web. Le service a intégré le webmail, Hotmail et le service de messagerie instantanée Windows Live Messenger, communément appelé "MSN". La dernière suite de services et de logiciels lancée par Microsoft sous le nom Windows Live remplace progressivement les services du portail MSN. Le portail Internet MSN, MSN.com, est actuellement le 11^e nom de domaine le plus visité sur l'Internet.

ENTRETIEN

La GE est là afin d'aider le Conseil et non pas pour diriger l'entreprise (la Direction est là pour ça), mais elle définit tout de même des directions pour l'entreprise, notamment en matière d'environnement.

La plupart des abus de la GE interviennent lorsque la commission décide de diriger l'entreprise en prenant des responsabilités à la place des dirigeants, ce qui signifie qu'ils n'ont pas assez confiance dans l'équipe qui ont mise en place (cela arrive souvent). L'autre aspect des abus du conseil concerne la possibilité qu'il ne réponde pas aux besoins des actionnaires, qui sont au final les propriétaires de l'entreprise. Et chacun sait que le conseil est dû aux actionnaires et qu'il est réellement le représentant de ces derniers. Ce sont les deux grandes violations de GE dans lesquelles le conseil transfère l'autorité qui lui a été accordée.

L'entrée en vigueur de la loi S/O aux Etats-Unis et au Canada a établi les bases de la GE et la plupart des entreprises ont créé un comité de GE. Les individus appartenant à ce comité doivent s'assurer que soient respectées toutes les règles existantes, la gestion des risques y compris en termes de rémunération des dirigeants. Les Etats-Unis sont plus agressifs vis-à-vis des actionnaires que le Canada. Aux Etats-Unis, la GE est plus stricte précisément parce que l'activisme des actionnaires est plus grand. Mais le Canada est en attente et regarde ce qui se passe car tout finit par se transférer au nord. Ainsi, il y a une pression de plus en plus forte sur les entreprises pour qu'elles soient plus transparentes, pour qu'il y ait plus de femmes dans le conseil, pour qu'il y ait

plus de diversité, surtout maintenant qu'il y a un classement des sociétés au regard de la qualité de GE qu'elles développent. Généralement, la préoccupation par rapport à la GE est qu'elle interfère avec le développement de l'activité commerciale. Ceci est le grand danger, qui peut nuire à la société parce que cela prend du temps à réparer, que les gens sont occupés à répondre aux réglementations et normes, ce qui signifie que ces ressources ne sont pas centrées sur l'activité de l'entreprise.

L'autre danger que j'ai vu surtout dans les établissements d'enseignement (universités, ONG, etc.) où les administrateurs ne savent rien à propos de la GE et abusent des règles de la GE car ils ne respectent pas les directeurs, c'est l'interférence avec les affaires. L'époque où les conseils pouvaient manipuler secrètement ou négocier est maintenant révolue, ce qui est une très bonne chose.

La culture chinoise n'est pas ouverte mais les asiatiques le sont en général. Je pense que la chose importante est de savoir si l'ouverture et la transparence conduisent à de meilleures valeurs entrepreneuriales. Car d'après ce que j'ai vu en Chine, faire de l'argent est une obsession. La société entière est obsédée par l'argent en général et travaille de manière excessive pour y arriver, avec des méthodes ni transparentes ni légales. D'où vient alors le modèle de GE? Je déduis qu'il peut provenir de manière imposée par le gouvernement, mais pourquoi devrait-il le faire? Aidera-t-il la Chine à avoir plus de crédibilité au niveau international afin de développer plus facilement des partenariats avec des entreprises mondiales?

La société chinoise est vraiment une culture capitaliste déguisée, stimulée par la consommation de biens et services.

NOTES DE L'AUTEUR

Mme Gerry se consacre principalement au consulting des tendances dans le domaine de la technologie. Elle possède une vaste expérience dans la pratique de la GE en tant que membre de nombreux conseils, y compris du monde universitaire. Elle a également sa propre société avec son propre conseil d'administration, étant elle-même le PDG.

S'exprime librement, son opinion est perçue comme sincère.



UK01

26/08/2011

CRISPIN HENDERSON

THREADNEEDLE INVESTMENTS

THREADNEEDLE INVESTMENTS

PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL / ASSOCIE
PWC - EX PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL

ENTREPRISE

Fondée en 1994, THREADNEEDLE INVESTMENTS est entièrement détenue par Ameriprise Financial, une société d'investissement cotée à la Bourse de New York. Son origine remonte à l'industrie de l'assurance au Royaume-Uni; elle a continué à innover et gère aujourd'hui des actifs pour le compte de clients à travers l'Europe, en Asie et aux États-Unis, y compris des régimes de pension, compagnies d'assurance, investisseurs privés, entreprises, fonds communs de placement et sociétés affiliées.

ENTRETIEN

Dans le contexte britannique, la GE peut être définie comme la gouvernance de l'entreprise par un conseil d'administration. En regardant vers le bas, c'est un système qui permet aux administrateurs de comprendre ce qui se passe et d'assurer de bonnes pratiques commerciales. En regardant vers le haut, c'est le système qui permet de maintenir le conseil en responsabilité vis-à-vis de ceux qui détiennent des actions.

En ce sens, le format le plus efficace pour les entreprises est la société par actions, qui a permis la croissance économique au Royaume-Uni au cours des 60 dernières années. Il représente le modèle d'affaires le plus réussi qui ait jamais existé.

Au Royaume-Uni, une vaste proportion des entreprises cotées n'est pas du tout anglaise : ce sont des multinationales dont une part importante des revenus provient de l'extérieur de l'Angleterre. Elles sont cependant enregistrées en Angleterre, parce qu'elles croient que le cadre législatif et le marché y sont beaucoup plus favorables.

Il y a eu une énorme quantité de rapports sur la GE au Royaume-Uni. Ces rapports incitent le conseil d'administration à communiquer vers le bas d'un côté, et à assumer sa responsabilité (le haut) d'un autre côté.

Le conseil doit se recréer à travers plusieurs comités: des comités de nomination, d'audit, de risques ...

Les principales questions qui ont été récemment soulevées sont les suivantes:

- Le double rôle du président et du directeur général et la question du partage des rôles. En général, les gens pensent que c'est une bonne chose de partager les rôles et que c'est une mauvaise idée pour le PDG d'une entreprise de continuer à être le président de la même société. Je pense que les deux rôles doivent être séparés.
- S'assurer que les membres du Conseil soient conscients de ce qui se passe dans l'entreprise. Par exemple, lorsque les entreprises sont en cours d'audit, le vérificateur examine combien de temps chaque membre du conseil a passé à s'informer sur les affaires de l'entreprise et la préparation des réunions du conseil. Au Royaume-Uni, pour une entreprise publique de taille relativement grande, je m'attends à ce qu'un membre du conseil passe un temps minimum de 25 jours par an à faire des recherches au sein de l'entreprise. Même si, jusqu'à présent, cela n'a généralement pas été le cas, les réglementations ont tendance à aider pour que cela arrive. Ceci est également reflété dans la manière dont les inspections des services financiers vont regarder en arrière les procès-verbaux des conseils pour s'assurer que toutes ces mesures soient pleinement respectées, ce qui peut être perçu comme trop interventionniste par certaines entreprises.

Toutes ces mesures devraient néanmoins ne pas arrêter la crise financière que nous traversons. Mon sentiment est que, en particulier dans le secteur des services financiers, qui est l'un des plus réglementés, les régulateurs font ce qu'ils peuvent afin de justifier leur poste au lieu de vraiment améliorer la GE et qu'elle ait un impact réel.

Les actionnaires des grandes entreprises sont surtout intéressés par la performance de l'indice boursier auquel appartient la société, et ne passent pas autant de temps à analyser ce qui se passe réellement dans celle-ci. Leur majeure préoccupation est donc liée à la performance de l'indice. C'est la puissance des investisseurs «passifs», qui démontre un manque d'intérêt pour les questions de GE.

UK01 • SIR CRISPIN HENDERSON

Concernant la Chine, je crois que le pays est en évolution, partant de son modèle politique spécifique vers une structure politique plus "occidentalisée". Cela peut encore prendre 50 à 100 ans pour que cette transition s'achève, principalement parce qu'il s'agit de passer d'un système à l'autre, et non pas parce qu'ils sont mauvais.

Les principales compagnies en Chine, en particulier dans les services financiers, sont encore contrôlées par le gouvernement, ce qui réduit le pouvoir du Conseil, au moins jusqu'à ce que le processus de privatisation soit terminé. Beaucoup de banques font des prêts, pour l'essentiel en interne, puisque le gouvernement central tente de faire croître la Chine. Cela pourrait prendre encore 20 à 30 ans pour que les banques dirigent un conseil approprié tel que nous le connaissons dans les pays occidentaux.

La Chine exerce un contrôle sur des entreprises dans d'autres territoires tels que Hong Kong, Singapour, la Malaisie, la Thaïlande et les Philippines, plus démocratiques. Ainsi, des affaires moins contrôlées par le gouvernement se sont développées. Il est intéressant de remarquer que les entreprises de ces territoires sont sous contrôle chinois, et non contrôlées par le gouvernement chinois, à la fois pour des raisons historiques et parce que les Chinois sont de meilleurs hommes d'affaires que les locaux.

Il faudra beaucoup de temps à la Chine pour évoluer de cette façon; le futur rythme de l'économie chinoise et du développement de la GE sera marqué par sa capacité à attirer les investissements étrangers et donc sa capacité à générer la confiance dans ses entreprises une fois que sa capacité de financement interne sera insuffisante.

NOTES DE L'AUTEUR

Il expose principalement les faits sans montrer son opinion personnelle ou sa position sur la question, fondée sur son expérience.

C'est un homme d'affaires très expérimenté, en particulier et à la fois dans les services financiers et dans les questions de GE. Son expérience internationale en matière d'entrepreneuriat et d'affaires en général comprend plusieurs pays de différents continents et sa vision de la situation actuelle de la Chine et les étapes à venir sont extrêmement précises.



UK02

26/08/2011

FOUAD BATSHON

HSBC

DIRECTEUR MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE DU NORD

ENTREPRISE

HSBC Holdings PLC (Hong Kong & Shanghai Banking Corporation) est l'une des plus grandes banques du monde. Son siège social est à Londres, mais l'essentiel de ses effectifs est désormais dirigé par son siège de Hong Kong. Le membre fondateur et principal actionnaire est The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, une banque fondée à Hong Kong en 1865. La banque est notée AA chez Standard et Poors tout comme chez Fitch, Aa3 chez Moody's. Elle présente ses rapports en USD, étant donné que 70 % de ses revenus proviennent de l'extérieur du Royaume-Uni, 60 % de ses opérations se situant à Hong Kong.

ENTRETIEN

Foad Bastshon est familier des concepts de GE mais ne se sent pas à l'aise pour s'entretenir à sujet car ce n'est pas son cœur de métier. Cependant, en tant que directeur, il a pris un cours à ce sujet.

Foad Bastshon, bien que travaillant à Londres, traite plus avec plusieurs pays à l'étranger, en particulier au Moyen-Orient. Chaque pays a ses spécificités, mais ils sont tous beaucoup moins réglementés que le Royaume-Uni. D'autres pays suivent ce chemin, par l'intermédiaire des règles et réglementations des banques centrales (y compris en termes de GE) auxquelles tout le monde est assujéti. HSBC, en tant qu'acteur, communique avec les banques centrales de ces pays.

Foad Bastshon ne travaille pas avec des clients chinois au quotidien, mais il est familier avec le type d'affaires qui se font avec eux grâce aux réunions de gestion tenues en interne chez HSBC.

L'économie florissante chinoise est composée de beaucoup d'industrie, textile, jouets, machinerie lourde, et HSBC ouvre un nombre important de sociétés pour ces secteurs pour qu'ils puissent faire des échanges commerciaux. La monnaie se porte très bien, l'appréciation du yuan est forte, mais il est encore maintenu bas pour permettre une concurrence à l'exportation.

Foad Bastshon expose qu'ils ont remarqué dans la banque un léger ralentissement récemment en Chine, ce qui signifie qu'elle ne fait pas aussi bien qu'elle a l'habitude de faire, même si elle connaît encore en croissance extrêmement rapide (d'une croissance année après année de 12% à une de 9%).

NOTES DE L'AUTEUR

Foad Bastshon est conscient de l'importance de la GE, mais en parler le met mal à l'aise.

Il n'a pas montré beaucoup d'intérêt, ni sur le sujet, ni sur les pays étudiés.



CH01

10/09/2011

FICKRI NABULSI

COPROSTATES

PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

ENTREPRISE

Coprostates est un cabinet de conseil spécialisé dans la gestion de patrimoine privé appartenant à M. Nabulsi, basée à Genève, Suisse.

ENTRETIEN

Ce qu'on entend par gouvernance d'entreprise en théorie ne l'est pas en pratique parce que l'idée principale derrière la définition de la gouvernance d'entreprise est de maintenir le leadership et le travail pour atteindre la vision, la mission et les objectifs de la société, de manière éthique et morale en tenant compte des intérêts de chaque partie prenante. Il a également été évident, ces dernières années, que la gouvernance d'entreprise a été mal utilisée par les dirigeants des entreprises. Comment pouvez-vous attendre, et demander aux salariés d'une société qu'ils soient motivés et exercent leurs fonctions en conformité avec les principes de gouvernance d'entreprise, lorsque les dirigeants abusent des principes et du système?

Dans mon cas, j'ai beaucoup travaillé avec des entreprises américaines mais aussi avec des sociétés anglaises et du reste de l'Europe principalement. Je pense qu'au Royaume-Uni il y a une plus grande implication en ce qui concerne les questions de gouvernance d'entreprise par rapport à d'autres pays, tout simplement parce qu'elle est plus

réglémentée et qu'il est donc plus difficile pour les hauts dirigeants de sociétés d'abuser de la procédure en elle-même. Bien qu'aux Etats-Unis il y ait une loi explicite sur les questions de gouvernance d'entreprise (Sorbonne Oxley), cela n'implique pas qu'elle soit mieux mise en œuvre.

J'ai aussi travaillé avec des entreprises chinoises, principalement des entreprises d'Etat (SOE), et comme nous le savons, la Chine débute dans les questions de gouvernance d'entreprise car dans ses entreprises publiques le gouvernement a un rôle majeur. Nous savons tous également que la Chine est un marché émergent au potentiel énorme, mais je pense que cela prendra un certain temps pour que la gouvernance d'entreprise (GE du point de vue occidental) en Chine puisse s'appliquer.

NOTES DE L'AUTEUR

C'est un grand connaisseur en matière de finances.

Se limite à répondre aux questions et il est un peu sceptique au sujet de la GE.



ES01

28/07/2011

FRANCISCO REYNES

ABERTIS INFRAESTRUTURAS

CHIEF EXECUTIVE OFFICER

ENTREPRISE

ABERTIS est un groupe international qui gère des infrastructures de mobilité et de télécommunications dans trois secteurs d'activité: autoroutes, infrastructures de télécommunications et aéroports. Le processus d'internationalisation permanent de ses activités a permis à l'entreprise d'être présente dans 15 pays et sur trois continents et de prendre la place de leader européen de la gestion d'infrastructures et de devenir l'une des principales références mondiales dans ce domaine. Abertis est cotée en Bourse et fait partie de l'indice Ibx 35, ainsi que des indices internationaux Dow Jones Sustain-

ENTRETIEN

La GE concerne le processus de prise de décision et les modalités d'implication des organismes consultatifs et décisionnels, qui doivent relayer la volonté des actionnaires dans les décisions d'affaires. C'est le processus par lequel les actionnaires, avant la prise de décision, ont une proposition claire en matière de gestion. Il y a bien sûr l'assemblée générale des actionnaires, qui est l'ultime organe de décision. La gouvernance d'entreprise vise à établir une procédure par laquelle la délégation des actionnaires propose des procédures raisonnables pour s'assurer que la société ne se voit pas paralysée par une bureaucratie excessive et que la direction puisse prendre des décisions d'investissement ou des changements dans les stratégies. De mon point de vue, la GE parfaite n'existe pas, cela dépend de la culture d'entreprise, du type d'actionnaires (plus ou moins fragmenté, des organismes de contrôle, etc.).

Le processus de changement des sociétés a eu lieu à partir des années 80 vers un processus d'internationalisation, un processus d'ouverture, avec plus de concurrence, bien sûr avec un autre type GE. La GE est probablement comme le droit et la technologie. Le système juridique est toujours derrière la technologie et les progrès sont beaucoup plus rapides dans la recherche que dans les réglementations. La GE essaie de normaliser, elle est donc toujours derrière. Que lui manque-t-il pour améliorer l'Espagne ? Il lui manque à améliorer l'internationalisation, la multi-discipline et le rajeunissement des instances dirigeantes des entreprises où il y a encore beaucoup de conseillers à l'esprit vieillissant alors que le monde évolue. On est encore un pays très fermé,

on partage peu, les expériences et les disciplines sont connues ou moins connues mais plus internationales, la vision est plus globale. Les membres des organes de GE ne sont pas toujours aussi objectifs que dans d'autres pays. Il est vrai que l'Espagne est plus avancée dans la diffusion du poste de Président et du poste de Directeur Général, ce qui n'est manifestement pas le cas en Angleterre. Les États-Unis avancent, mais pas tellement.

En France, il est clairement unifié. C'est différent en Allemagne. Je me demande si cela n'est pas motivé par l'histoire récente du pays : il y a beaucoup de réticences à donner tout pouvoir à une seule personne. Je ne crois pas que nous devrions critiquer ces évolutions, mais il reste tout de même beaucoup de choses à faire. C'est bien de faire avancer des recommandations de plus en plus concrètes, mais je pense que le tissu entrepreneurial n'est pas encore prêt à assumer une telle réglementation, car il faut aussi préparer la culture de l'entreprise.

La Chine n'est pas un pays capitaliste. La GE naît de l'essence du capitalisme: la société privée. La Chine est une grande puissance avec une culture encore est très difficile de comprendre pour les pays européens. Généralement, les latins et méditerranéens que nous sommes sont beaucoup plus éloignés de la Chine que n'importe qu'elle autre culture. Mais même ainsi, la convergence finira par émerger grâce à la mondialisation. Ce sera un problème d'aller de l'avant dans un pays où il y a beaucoup de réglementations et de l'interventionnisme étatique. L'avantage est qu'ils peuvent mettre en œuvre des réformes plus rapidement sans avoir à rechercher un consensus politique qui parfois freine est un frein.

NOTES DE L'AUTEUR

Il ne répond simplement et exclusivement qu'aux questions sans exprimer une quelconque opinion.

Il est difficile de savoir si tout simplement il se limite à être politiquement correct.

On note un certain scepticisme à ce sujet.



ES02

28/07/2011

JOSEP MARIA CORONAS

ABERTIS INFRAESTRUCTURAS
SECRÉTAIRE GÉNÉRAL ET VICE-SECRÉTAIRE DU CONSEIL

ENTREPRISE

ABERTIS est un groupe international qui gère des infrastructures de mobilité et de télécommunications dans trois secteurs d'activité: autoroutes, infrastructures de télécommunications et aéroports. Le processus d'internationalisation permanent de ses activités a permis à l'entreprise d'être présente dans 15 pays et sur trois continents et de prendre la place de leader européen de la gestion d'infrastructures et de devenir l'une des principales références mondiales dans ce domaine. Abertis est cotée en Bourse et fait partie de l'indice Ibxex 35, ainsi que des indices internationaux Dow Jones Sustainability, FTS Eurofirst 300 et Standard & Poor's Europe 350.

ENTRETIEN

Dans de nombreuses définitions de la gouvernance d'entreprise, on oublie de mentionner que l'objectif final est de permettre que l'intérêt public l'emporte sur les intérêts privés. Par exemple, ce que les dirigeants devraient faire est de s'occuper de l'intérêt social de l'entreprise, mais comment évitent-ils la tentation personnelle? Pour éviter ces situations, il doit y avoir un ensemble de garanties, de normes, de principes et de règles pour s'assurer que le conseil d'administration veille à garantir l'intérêt public.

Je ne connais pas en détail le cas de la Chine, mais je pense que la Chine aura besoin d'une entière génération pour y arriver.

Par exemple, en Russie, lorsqu'on a tenté la privatisation, cela fut un drame, beaucoup de différences entre les individus sont apparues et les oligarchies d'hommes politiques russes sont devenues des oligarchies familiales tandis que les familles traditionnelles demeurent dans l'état dans lequel elles étaient. La société anonyme en Espagne s'est développée sous l'autocratie franquiste, ce qui a donné naissance à un capitalisme très fragmenté où la classe moyenne a été étendue, et pour moi c'est la clé pour un pays.

Dans le cas de la Chine, il s'agit d'un système de planification de l'État pour en faire un marché libre dans lequel il supervisera les politiques du marché, qui devra en même temps être basé sur la libre concurrence.

Pour que la gouvernance d'entreprise existe, il doit y avoir un conflit d'intérêts entre les intérêts particuliers et les intérêts sociaux, mais lorsque la société appartient à une personne ou à l'État, ce conflit n'existe pas.

NOTES DE L'AUTEUR

C'est un grand connaisseur de la question de GE, il est très expérimenté et on remarque aisément sa formation de base en tant qu'avocat.

Exprime clairement son opinion ainsi que sa conviction.



ES03

29/07/2011

MIGUEL TRIAS

CUATRECASAS (LAW FIRM)

ASSOCIE / DIRECTEUR FUSIONS ACQUISITIONS

ENTREPRISE

Cuatrecasas, Gonçalves Pereira est un des principaux cabinets d'avocats de la péninsule ibérique, né en 2003 de la fusion du cabinet espagnol Cuatrecasas et du cabinet portugais Gonçalves Pereira, Castelo Branco. Cuatrecasas est leader du droit des sociétés et du secteur du droit des affaires en Espagne (opérations de fusions-acquisitions...). Miguel Trias Sagnier est un avocat en exercice depuis 1981, spécialisé dans le droit des sociétés, le droit des affaires et la gouvernance d'entreprise. Miguel a rejoint Cuatrecasas en 2005 en tant qu'associé responsable des fusions-acquisitions. M. Trias est aussi membre du corps doctoral d'ESADE, université dont il occupa la chaire de droit des sociétés de 1997 à 2001.

ENTRETIEN

La gouvernance d'entreprise est un sujet né aux États-Unis, en réponse aux différentes crises financières et aux différents scandales associés. Si la gouvernance d'entreprise en général a trait à l'ensemble des relations entre les différents stakeholders, la principale relation qui définit la gouvernance d'entreprise concerne, surtout aux États-Unis, celle entre les actionnaires et le Conseil d'Administration.

Aux États-Unis, les entreprises sont régies par un système moniste et la principale problématique est celle de l'indépendance du Conseil. Cela naît également de la grande dispersion du capital : si le Conseil est seul à bord, et que les actionnaires sont extrêmement dispersés, et sont en général des institutionnels plus intéressés par les résultats que par la gestion, les responsabilités du Président (ou du Premier Exécutif), en sont de facto renforcées. Le Conseil est ainsi formellement indépendant, et les actionnaires mécontents ont en général peu de mesures d'action, si ce n'est la sortie du capital (comme l'exprime la formule imagée de « vote with your feet »).

Les actionnaires dominicaux sont ainsi extrêmement rares aux États-Unis, ce qui est dû à la très forte dispersion du capital. L'activisme des actionnaires est en général très limité. Comme nous l'avons déjà dit, ce qui importe sont les résultats, non les mesures de gestion, qui sont laissées à la charge de l'équipe de gestion (le Conseil).

La seule vraie forme d'activisme actionnarial aux États-Unis est en

général dérivée de la prise de contrôle (OPA) d'une entreprise. Cela a été « inventé » par le plus grand fond de pension au monde, le CAPLERS (California Public Employees' Retirement System) : au cours des années 1980, lors de la première grande vague de fusions-acquisitions, et avec l'apparition des OPAs hostiles (« unsolicited take over bids »), les investisseurs institutionnels ont commencé à exercer un certain activisme quant à la réorganisation des sociétés acquises (c'est-à-dire le remplacement du Conseil d'Administration).

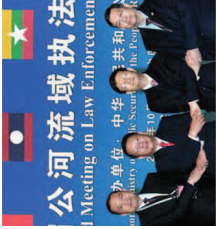
La structure de gouvernance d'entreprise peut ainsi être qualifiée par ces deux éléments clés : dispersion du capital et management retransché.

En Europe, la situation est différente : même s'il existe des sociétés au capital dispersé, la structure de capital est en général beaucoup plus concentrée et les relations entre Conseil d'Administration et Actionnaires sont beaucoup plus fréquentes et profondes.

Les actionnaires à forte position ou à participation de contrôle sont actifs par nature (actifs, non pas activistes). Les investisseurs institutionnels jouent également un autre rôle : en général un actionnaire qui détient plus de 5% du capital disposera d'un siège au conseil d'administration.

Ainsi, l'activisme des actionnaires se développe essentiellement dans le contexte anglo-saxon, au sein duquel il existe peu d'actionnaires actifs, du fait de la dispersion du capital. Cela est le cas aux États-Unis et au Royaume-Uni, même si au Royaume-Uni le capital est relativement moins dispersé qu'aux États-Unis.

L'autre sujet d'actualité en ce qui concerne la gouvernance d'entreprise est la transparence et la lutte contre la corruption des dirigeants. Le pays pionnier en la matière est l'Allemagne. C'est dans ce pays que le sujet de soutenabilité et de transparence quant à la rémunération des dirigeants a émergé. L'idée première était de faire correspondre la rémunération des dirigeants avec les résultats de l'entreprise. Si au début il s'agissait uniquement d'une recommandation, à application facultative, la communication sur la rémunération des dirigeants est désormais obligatoire, et non seulement en Allemagne.



CN01

07/08/2011

黄月怀 ET 王幼坤

(HUANG YUE HUAI ET WANG YOU KUN)

GOVERNEMENT CHINOIS

MINISTRE DE LA DEFENSE DE LA STRATEGIE

SECRETAIRES GENERALES VICE-PRESIDENT DU PARTI (PCC)

ENTREPRISE

Le gouvernement de la République populaire de Chine est contrôlé par le parti communiste chinois. En l'absence de séparation des pouvoirs exécutif, législatif et judiciaire, la RPC est une dictature, un régime autoritaire. Les organes du pouvoir d'État sont l'Assemblée nationale populaire (ANP), le Président et le Conseil des affaires de l'État. Sous le régime de la Constitution de la République populaire de Chine (datant du 4 décembre 1982), l'ANP est le plus haut organe de pouvoir d'État en Chine. Il se réunit chaque année environ deux semaines et approuve les nouvelles grandes lignes politiques, les lois, le budget, et les principaux changements de personnel.

ENTRETIEN

Ils estiment que la Chine n'a aucun problème, au contraire, ils assurent qu'ils sont le pays le plus ouvert, surtout depuis les 30 dernières années au cours desquelles le gouvernement chinois a apporté beaucoup d'améliorations afin d'attirer les investissements étrangers.

Ils ajoutent que la Chine est prête à apprendre des pays du vieux capitalisme. Au cours des 30 dernières années en particulier, la Chine a réalisé qu'il y avait beaucoup à apprendre des pays occidentaux et qu'il fallait coopérer.

Ils expliquent que la Constitution de la République populaire de Chine repose sur les trois principes du peuple (du Dr. Sun Yat-sen) : nationalisme, démocratie et bien-être social.

Ils ajoutent que l'organisation du gouvernement de la République populaire de Chine s'organise à trois niveaux:

1. Le niveau central (national), composé par la Présidence de la République, le cinq Yuan (pouvoirs) et l'Assemblée Nationale.
2. Le niveau provincial et municipal particulier dans la région de Taïwan, comprenant les gouvernements provinciaux de Taïwan et de Fujian, l'Assemblée provinciale de Taïwan et les gouvernements et conseils municipaux des villes de Taipei et de Kaohsiung.
3. Le niveau municipal, qui dans la région de Taïwan comprend 5 municipalités et 18 gouvernements de circonscription.

NOTES DE L'AUTEUR

Ils évitent la question posée et répondent à côté de la question posée.

Faisant partie du gouvernement, ils affichent que la Chine n'a aucun soucis et se sentent offensés par mes questions qui semblent leur poser problème.

Comme j'aborde le thème de la gouvernance d'entreprise, ils pensent que je les interroge sur le Gouvernement et se mettent sur la défensive.

ES03 • MIGUEL TRIAS

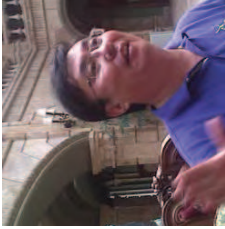
Personnellement, je crois qu'une réglementation renforcée est une bonne chose pour l'évolution de la GE. Le fait de rendre les éléments de GE obligatoires est une condition sine qua non de leur bonne application. Quels que soient le pays ou la mesure considérés, si l'on regarde l'évolution de la GE, le mécanisme est souvent le même : recommandation puis réglementation, et enfin acceptation de la part des stakeholders. Il s'agit d'un processus évolutif. Les principales réglementations sont principalement nées en réponse aux crises économiques. Par exemple la création de la SEC, en 1932, est une réponse directe à la crise de 1929. Au-delà des aspects culturels qui peuvent faire diverger les mécanismes d'un pays à l'autre, il est intéressant de noter la grande influence et l'aspect avant-gardiste des pays anglo-saxons en la matière. Par exemple la loi Sarbanes-Oxley : avant la loi, les comités d'audit étaient facultatifs. 2 ans plus tard la plupart des compagnies disposaient d'un comité d'Audit, et aujourd'hui, 9 ans après l'entrée en vigueur de la loi, il est intéressant de noter que quel que soit le pays, même parmi les plus libéraux, personne ne met en doute l'existence de ces comités.

Ainsi, malgré un degré d'avancement divergent selon les pays, en ce qui concerne les différents systèmes de GE, ce qui pour moi est le critère déterminant est la structure (la dispersion) du capital, qui marque in fine l'ensemble des relations entre les acteurs.

NOTES DE L'AUTEUR

C'est un expert sur le thème et s'exprime très clairement.

Il me remet une copie de sa thèse doctorale sur les investisseurs institutionnels et la gouvernance des entreprises (1998).



CN02

07/08/2011

唐多卿 (TANG DUO QING)

蒙达能源公司

INNER MONGOLIAN ENERGY CO. (ENTREPRISE D'ETAT)

PDG - PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

ENTREPRISE

INNER MONGOLIAN ENERGY CO. se concentre dans l'énergie, les mines et la recherche et réalisation d'énergies renouvelables. L'entreprise possède 200 000 000 tonnes de charbon à haute teneur en Mongolie intérieure avec une capacité annuelle d'exploiter 5 millions de tonnes. La société a l'intention d'augmenter sa réserve en charbon à un milliard de tonnes et d'atteindre une capacité de production de 5 millions de tonnes par an dans deux ans, devenant ainsi le plus grand exploitant des ressources de charbon en Chine.

ENTRETIEN

Peu importe ce que la Chine fait, cela ne sera jamais assez bien pour les pays occidentaux puisqu'ils regardent toujours la Chine de haut.

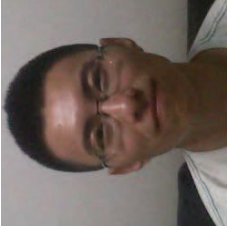
La Chine essaie toujours de coopérer avec les pays occidentaux, mais les pays occidentaux n'acceptent pas la Chine.

Après toute la misère, l'humiliation et la faim que nous avons connues, nous avons besoin de stabilité politique et d'un gouvernement fort. Avec les centaines de millions de personnes sans formation ni culture qu'il y a en Chine, imaginez ce qui pourrait arriver ici si la démocratie était en place et que chacun puisse décider. Il y aurait des caciques locaux corrompus qui achèteraient les voix des plus pauvres et la situation serait bien pire que celle que connaît la Thaïlande. Ce qu'il nous faut maintenant, c'est la tranquillité pour continuer à grandir, en améliorant le niveau de vie de la population et son niveau d'éducation et avec le temps les priorités de la Chine pourront se distinguer entre la liberté politique ou le bien-être économique.

NOTES DE L'AUTEUR

.....
Ils parlent de « pays orientaux », alors qu'ils pensent à la Chine, se cachant derrière l'expression vague.

Parce qu'il y avait beaucoup à boire, il parlait librement.



CN03

07/08/2011

王义家 (WANG YI JIA)

中国石油 CHINA PETROLIUM

DIRECTEUR TECHNIQUE D'INGENIERIE

ENTREPRISE

La China National Petroleum Corporation (CNPC) est une entreprise pétrolière appartenant à l'État chinois. L'essentiel de ses activités en Chine ont été transférées à une filiale cotée en bourse, Petrochina. A l'étranger, elle est implantée dans une trentaine de pays d'Asie, d'Afrique et d'Amérique. Particulièrement présente au Kazakhstan, elle a fait en 2005 l'acquisition de PetroKazakhstan pour 4,18 milliards de \$ US. C'est à ce jour, la plus grande acquisition à l'étranger pour une compagnie chinoise. En 2010, son chiffre d'affaires était de 240,192 milliards de \$ US, la classant au 6e rang des plus grandes entreprises mondiales selon leur chiffre d'affaires.

ENTRETIEN

La Chine n'est pas un marché ouvert, pour les raisons suivantes :

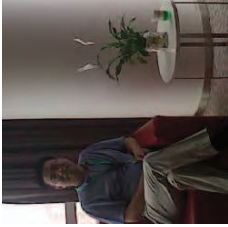
- Le gouvernement est préoccupé par les entreprises étrangères qui viennent faire des affaires en Chine car les entreprises chinoises ne sont pas aussi développées, de sorte que les Autorités craignent que les entreprises nationales ne puissent se développer.
- Le gouvernement chinois a peur que les autres pays (comme les États-Unis ou l'Angleterre) prennent le contrôle de l'économie chinoise.

Le gouvernement chinois est maintenant en train d'essayer de trouver l'équilibre entre économie ouverte et fermée.

Le parti aspire à conserver dans ses rangs l'élite du pays pour bâtir la prospérité de la Chine, sans perdre son propre pouvoir politique. La Chine a réalisé dans un court laps de temps un développement reposant sur un équilibre social, où la paix est essentielle. Des millions de Chinois sont passés de la pauvreté à un meilleur niveau de vie.

NOTES DE L'AUTEUR

Il se sent mal à l'aise de parler ouvertement, d'autant plus que son père appartient au parti.



CN04

08/08/2011

戴凯 (DAI KEVIN)

北京通融通信息技术有限公司 **YEEPAY.COM** (易宝支付)

VICE-PRESIDENT

ENTREPRISE

YEEPAY est un fournisseur de services de paiement électronique leader en Chine. Sa mission est de fournir une plate-forme de paiement intégrée qui permet à tout particulier ou professionnel en Chine d'envoyer et de recevoir des paiements sur Internet, mobile ou par téléphone en toute sécurité, facilement et à moindre coût.

ENTRETIEN

Si le monde des affaires chinois veut s'internationaliser, il aura besoin d'être plus ouvert sur différents aspects : la politique, la communication, l'économie et la technologie.

Le processus d'ouverture du marché s'est ralenti. Plusieurs raisons peuvent expliquer ce phénomène, mais en particulier il semble que certains hommes d'affaires chinois se considèrent suffisamment riches et pensent donc qu'il n'est pas nécessaire pour eux d'aller à l'international.

Les chinois ne voient pas la nécessité d'aller faire des affaires à l'étranger; ils voient l'étranger comme un centre commercial, non seulement pour le shopping, mais aussi pour des raisons touristiques.

Il existe 3 principaux types d'entreprises en Chine:

1. Une société 100% étrangère basée en Chine. Sa culture d'entreprise est la même que l'originale.
2. Une société fondée par des chinois qui ont étudié à l'étranger et qui reviennent pour créer cette entreprise. Leur culture d'entreprise est aussi occidentale (par exemple, dans ces entreprises les salariés ne font pas la sieste et boivent du café).

3. Une société à 100% chinoise où la culture d'entreprise est 100% chinoise. La façon dont on y opère est très pragmatique, sans règle ni théorie. Ces entreprises pourraient devenir très grandes et puissantes. Mais leur développement est très dépendant de la qualité du top management et notamment du président.

NOTES DE L'AUTEUR

Il n'est pas familier avec le concept de GE.

Il a travaillé de nombreuses années au sein de l'entreprise Thompson, a visité l'Europe, et travaillé avec l'Espagne, la France, l'Italie, les Pays-Bas et l'Allemagne.

La société actuelle se dédie au paiement en ligne. Elle agit comme intermédiaire entre l'entreprise qui vend et l'achat du consommateur. Tous les achats en ligne passent par cette société.



CN05

08/08/2011

季清 (JI QING)

中国可持续发展工商理事会 **CHINA BUSINESS COUNCIL
FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT (CBCSD)**

DIRECTEUR DES RELATIONS AVEC LES MEMBRES

ENTREPRISE

CHINA BUSINESS COUNCIL FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT est une coalition de grandes entreprises chinoises et étrangères enregistrées et opérant en Chine. C'est un organisme national, créé par le ministère des Affaires civiles de la République populaire de Chine. Il fournit une plateforme d'échange et de coopération entre les entreprises chinoises et étrangères, le gouvernement et la société; dans le domaine du développement durable, afin d'aider les entreprises à s'améliorer en matière de sécurité sanitaire de l'environnement (EHS), de responsabilité sociale des entreprises (RSE), du changement climatique, et d'autres domaines connexes, par des efforts communs.

ENTRETIEN

Le problème majeur en Chine est que les frais de scolarité sont très coûteux et ce n'est pas très facile pour les parents de les payer. La Chine étant le pays le plus peuplé au monde, sa population a donc moins de chance d'avoir une bonne éducation. L'éducation est publique. Les gens paient 500 yuans par an, mais en fonction de la qualité de l'établissement, des frais supplémentaires existent et une bonne éducation est extrêmement coûteuse. compte tenu de la très forte demande et du faible nombre d'établissements, les prix sont de plus en plus élevés. Et si vous ne le savez pas, l'argent ne fait pas tout en Chine car beaucoup de familles aisées ont du mal à trouver une place pour leur enfant dans l'école souhaitée.

La politique chinoise de soin est un autre problème, ça ne fonctionne pas. C'est pourquoi tant de Chinois veulent devenir Canadiens (ils veulent changer de nationalité), pour pouvoir y prendre leur retraite.

Je ne sais pas ce qui va arriver dans les années à venir car je ne fais pas confiance au gouvernement qui souvent ne tient pas ses promesses.

Il est très difficile pour une entreprise étrangère de faire des profits en Chine.

NOTES DE L'AUTEUR

Évitez les questions tout le temps et ne donnez pas votre opinion générale.

On ne sait pas si elle est familiarisée avec la GE (elle devrait car elle travaille pour la CBCSD) ou si elle ne veut pas exprimer son opinion.



CN06

08/08/2011

王继庆 (WANG JI QING)

中国庆华 KINGHO

DIRECTEUR DE LA PLANIFICATION ET DU DEVELOPPEMENT

ENTREPRISE

KINGHO GROUPE, fondé en 1996, est un groupe de grandes entreprises s'engageant dans l'exploitation et l'utilisation propre des ressources et de l'énergie avec 64.000 salariés. Désigné par la Commission nationale du développement et de la réforme et 7 autres ministères comme l'une des entreprises pilotes pour développer des parcs nationaux d'économie circulaire, Kingho Groupe a réalisé un modèle de développement diversifié mais intégré qui est composé de mines de charbon, le lavage et le tri, la production, le transport et les ventes de charbon, avec des mines de minerai de fer, métallurgie chimique, chimie du sel, des matériaux de construction, la logistique, etc.

ENTRETIEN

La Chine a très bien réussi en termes de production de produits, mais la technologie reste un problème.

Le gouvernement a soutenu les entreprises chinoises au fil des années et a en particulier beaucoup soutenu les industries de base comme l'énergie.

Notre entreprise collabore avec la Mongolie, l'Australie, le Kazakhstan et certains pays africains. Travailler avec l'Australie ne pose pas de problèmes, mais avec les pays africains nous avons quelques soucis parce nous n'avons pas de système bien établi. Dans le travail, nous ne ressentons pas particulièrement de problèmes culturels, puisque nous embauchons des employés spécialisés pour cela.

Il insiste sur le fait que la Chine a été l'inventeur d'une économie prospère qui a profité des vertus du marché libre sans excès et a poussé le développement économique tout en ayant une vision sociale. Il indique que ces mesures devraient être un modèle pour les autres économies, la Chine ayant montré au monde que cela est possible.

NOTES DE L'AUTEUR

.....
Tout est parfait, il n'a aucun problème avec quoi que ce soit, il dit ce qu'il a à dire.



CN07

08/08/2011

邹列强 (ZOU LIE QIANG)

中信重工机械股份有限公司

CITIC HEAVY INDUSTRIES CO. LTD

PRESIDENT ADJOINT, SECRETAIRE GENERAL ET DIRECTEUR JURIDIQUE. (PHD EN DROIT)

ENTREPRISE

CITIC Heavy Industries Company Ltd. (CITIC HIC) a été fondée en 1956 sous le nom de l'usine de Luoyang Mining Machinery, à Luoyang en Chine. En 1993, elle a été fusionnée dans le groupe CITIC pour devenir CITIC Heavy Machinery Company Ltd. CITIC HIC a été l'un des 156 «projets importants» initié sous le premier "plan quinquennal" du gouvernement chinois. Aujourd'hui, CITIC HIC est devenu le plus grand fabricant de machines minières et un des plus grands fabricants de machinerie lourde en Chine. C'est une des 50 premières entreprises accréditées pour la gestion internationale en Chine.

ENTRETIEN

La Chine n'a aucun problème actuel, ni n'en a eu pendant les 30 dernières années. L'économie chinoise s'est développée très rapidement et actuellement il s'agit de la 2ème plus grande économie mondiale en termes de PIB (bien plus que le Japon). Toutefois la Chine est encore considérée comme l'usine du monde, ne produisant que des produits de bas de gamme (biens de consommation). Le fait d'être l'usine du monde a été mauvais pour l'environnement en Chine. C'est parce que l'environnement a été fortement endommagé que la Chine doit changer sa structure économique. Elle doit devenir respectueuse de l'environnement, en économisant l'énergie et en améliorant le respect des droits de l'homme.

La Chine s'occidentalise. On pourrait considérer que le pays perd ses valeurs culturelles et certaines personnes pensent même que la culture traditionnelle a un effet négatif sur le processus d'occidentalisation. Mais on observe maintenant que la Chine met l'accent sur l'harmonie entre les gens, la nature, etc. Or, ceci fait partie de la culture traditionnelle chinoise, comme nous l'ont dit Confucius & Mencius. Ainsi, la Chine est en train de prendre conscience de l'importance de la culture traditionnelle, tout comme d'autres pays.

Les entreprises chinoises n'ont pas de problèmes lorsqu'elles travaillent avec des pays étrangers tels que les États-Unis, le Japon, l'Allemagne et la Grande-Bretagne parce qu'ils suivent tous les mêmes règles.

En termes de systèmes juridiques, il existe des différences entre les lois de nombreux pays de Common Law (États-Unis et Royaume-Uni) et de droit civil (France, Allemagne et Chine). Ceci a une grande influence dans la vie de Hong Kong par exemple. Ayant appartenu au Royaume-Uni, Hong Kong a une manière bien différente de travailler. Par exemple, l'avocat américain fait des contrats de 100 pages alors que l'avocat chinois n'en fait que 1 ou 2.

NOTES DE L'AUTEUR

La concurrence et la haine pour les Japonais se révèle dès le début. Il s'en tient au discours officiel. Ayant un PhD en droit, il se soucie beaucoup de ce sujet).



CN08

09/08/2011

邓永强 (DENG YONG QIANG)

ABB (中国)有限公司 ABB (CHINA) LTD.

CHEF DES VENTES - CHINE

ENTREPRISE

Le groupe ABB a été formé en 1988, lorsque l'Asea suédois et le suisse BBC Brown Boveri ont fusionné sous le nom d'ABB. Les deux prédécesseurs ont été fondés respectivement en 1883 et 1891. Faisant partie des 500 plus grandes entreprises selon Fortune, son siège est à Zurich. ABB est un leader dans les technologies d'énergie et d'automatisation qui permettent aux clients industriels d'améliorer leurs performances tout en réduisant leurs impacts environnementaux. Le groupe ABB compte environ 130.000 employés dans plus de 100 pays avec un CA d'environ 32 milliards de dollars en 2010.

ENTRETIEN

ABB est une entreprise chinoise, mais internationale et très ancienne. Elle a donc vécu la réforme économique chinoise de 1979. Au début, ils ont fait une joint-venture avec une société étrangère. Par la suite, quand ils se sont familiarisés avec l'économie chinoise, ils ont mis en place une entreprise étrangère privée.

La raison pour laquelle les entreprises étrangères investissent en Chine est simplement que la mondialisation les oblige à le faire.

Il existe quelques différences entre le monde des affaires de la Chine et celui de l'étranger. La communication est le principal moyen de résoudre ces différences.

NOTES DE L'AUTEUR

ABB est une entreprise suisse.

Il évite de parler de l'économie chinoise pour ne pas entrer en conflit avec les questions gouvernementales. Il détourne constamment le sujet pour parler de sa société, ABB.

N'est pas familiarisé avec le concept de GE



CN09

09/08/2011

蒋声刚 (JIANG SHENG GANG)

ABB (中国)有限公司 ABB (CHINA) LTD.

CHEF DES VENTES – NORD DE LA CHINE

ENTREPRISE

Le groupe ABB a été formé en 1988, lorsque l'Asea suédois et le suisse BBC Brown Boveri ont fusionné sous le nom d'ABB. Les deux prédécesseurs ont été fondés respectivement en 1883 et 1891. Faisant partie des 500 plus grandes entreprises selon Fortune, son siège est à Zurich. ABB est un leader dans les technologies d'énergie et d'automatisation qui permettent aux clients industriels d'améliorer leurs performances tout en réduisant leurs impacts environnementaux. Le groupe ABB compte environ 130.000 employés dans plus de 100 pays avec un CA d'environ 32 milliards de dollars en 2010.

ENTRETIEN

D'après mon expérience au Japon et en Corée, je crois que la principale différence avec la Chine est le système social.

Aujourd'hui en Chine, les gens riches s'enrichissent de plus en plus et les pauvres sont de plus en plus pauvres. La chance qu'a la population pauvre de devenir riche est inférieure à ce qu'elle était avant. C'est donc la structure de la société s'est figée, et je pense que c'est une des choses les plus terribles.

La Chine a beaucoup changé ces 5-10 dernières années et mon espoir est que les gens, surtout les anciens, puissent changer certaines valeurs. En tant qu'être humain nous avons tous les mêmes valeurs (évidemment les cultures différentes ont des valeurs différentes), comme les droits de l'homme, le respect de la nature, etc. Mais en Chine, nous n'en trouvons pas les fondements mêmes. Par exemple, le lendemain du 11 septembre, toutes les pages des journaux en Chine traitaient d'un sujet relatif à un dirigeant chinois.

La Chine a donné beaucoup d'argent à d'autres pays tels que la Corée du Nord, le Vietnam, la Russie, etc. (du fait d'une idéologie similaire),

mais ce ne sont pas vraiment des pays amis car ils ne partagent pas les mêmes valeurs. Je crois que le plus gros problème est que la Chine a une grande partie de sa population honnête et sans éducation et qu'elle devrait par conséquent prendre soin d'elle d'abord. J'espère que cela va changer.

NOTES DE L'AUTEUR

.....
Pense que parler de GE c'est parler du PCC.

Ne veut pas parler du Gouvernement mais accepte de parler de la Chine en général.

On note qu'il a une expérience hors de la Chine.



CN10

09/08/2011

杨权 (YANG QUAN)

德国阿卡流体集团 ARCA – REGLER

GBMH BEIJING (ENGINEERED CONTROL VALVES) - DIRECTEUR GENERAL

ENTREPRISE

Fondée il y a 90 ans, ARCA Regler a acquis une reconnaissance mondiale grâce à sa technologie innovante et une qualité reconnue. Les vannes de contrôle activées de manière pneumatique et électrique qu'elle fabrique sont des produits élaborés pour une utilisation industrielle. Elles ont de nombreuses applications - de la construction de centrales électriques aux usines de produits chimiques, de la production pharmaceutique et des denrées alimentaires à la sidérurgie. C'est devenu aujourd'hui un groupe d'entreprises qui, outre les vannes, fabrique aussi des pompes, des composants cryogéniques et des indicateurs de niveau visuel grâce à ses 500 salariés.

ENTRETIEN

D'après mon expérience en Amérique au cours des deux dernières années, je crois que le peuple chinois n'a pas de liberté ni de démocratie parce que notre culture est basée sur une culture de groupe. Nous valorisons le groupe, la famille, etc., au détriment de l'individu. Ainsi, pour prendre une décision, nous devons penser au groupe et non pas à nous-mêmes. Cela nous amène au fait que le parti communiste est le plus grand groupe en Chine et ce qu'il fait compte davantage que ce que les individus pensent. Si le parti veut faire quelque chose, l'individu ne peut pas l'arrêter.

Dans la culture chinoise, nous n'avons pas de liberté ni de démocratie dans notre système éducatif. Quand j'étais étudiant, mon professeur n'arrêtait pas de dire qu'il fallait étudier avec acharnement, que nous devions aider la Chine à faire mieux et être bon pour les autres. Mais nous n'apprenions rien sur la liberté, ni sur la démocratie.

Aussi, dans notre système politique, les gens n'ont pas le droit de choisir un président, le président est sélectionné au sein du parti, donc si vous n'êtes pas communiste cela ne vous regarde pas. Mais le président de ce pays envisage les politiques sans envisager les individus et c'est ça qui pose le plus gros problème en Chine.

Une autre grande différence entre l'Amérique et la Chine, selon ce que nous avons mentionné avant, est que les chinois peuvent à peine contrôler leur propre vie. Quand le gouvernement décide d'une politique, nous ne pouvons que la suivre et nous ne pouvons pas nous plaindre ou bien aller en son contre.

En termes d'économie c'est la même chose, le parti est plus important,

donc les entreprises privées le sont moins. Quand une entreprise d'État veut faire quelque chose, elle n'a pas à rivaliser avec les entreprises privées. Mais pour une entreprise privée, tout dépend de la décision du gouvernement.

La politique de l'enfant unique est faite dans l'intérêt de la société, même si elle a un côté individualiste. Le gouvernement croit que c'est la meilleure façon de contrôler la population de la Chine puisque nous n'avons pas assez de réserves pour satisfaire tout le monde. Le gouvernement pense qu'avec moins d'enfants, ceux-ci auront plus de possibilités. Il faut aussi savoir que cette politique a été faite sans prendre en considération le peuple.

Je crois vraiment qu'avoir plusieurs partis peut beaucoup améliorer le système. Si on regarde l'histoire de la Chine, on s'aperçoit que seuls les gens de pouvoir, les classes dirigeantes, pouvaient choisir le gouvernement (ou l'Empereur). Aujourd'hui, c'est comme si nous n'avions pas à l'esprit la possibilité de choisir notre gouvernement. Il est très difficile d'expliquer à la prochaine génération l'importance de la capacité à choisir le gouvernement.

Je crois que, dans les années à venir, la distance entre le gouvernement et le peuple se fera plus importante, parce que les gens commencent à être conscients du problème et veulent y remédier. Mais ils ont aussi conscience qu'ils n'ont pas le pouvoir de le faire. Ils veulent le changer, mais ne savent pas comment. Par conséquent il faudrait un nouveau parti pour aider les gens à savoir comment remplacer l'ancien système. Ce nouveau parti doit provenir de la culture occidentale, du modèle des partis coopératifs. Cependant, le parti communiste est toujours très fort en Chine. Je ne vois actuellement aucun moyen de le battre, donc je ne suis pas sûr que nous puissions changer ce système... dans dix ans ? Même 30 ans ? Mais les gens ont tout de même cet espoir.

Peut-être que la Chine peut apprendre quelque chose de la Russie qui fut l'URSS. Ils ont réussi à faire évoluer leur système ces toutes dernières années. Mais je ne suis pas sûr que cela soit applicable ici.

NOTES DE L'AUTEUR

C'est un bon ami de la famille en Chine. Il n'a aucun problème à exprimer ouvertement son opinion compte tenu du climat de confiance entre nous.



CN11

10/08/2011

杨志明 (YANG ZHI MING)

陕西华盐化工有限公司 SHANXI HUAYUAN HUAGONGYOUXIAN-

PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL

ENTREPRISE

Fondée en 2002, ses principaux services comprennent l'emballage en plastique, les matériaux de construction, la production et vente de biens environnementaux, les matériaux métalliques non ferreux, les matières premières chimiques. L'entreprise a été créée avec un personnel de 14 personnes. Aujourd'hui elle offre un service de qualité, une bonne entente avec l'international et le national.

ENTRETIEN

Afin que les affaires en Chine s'internationalisent, des efforts sont nécessaires tant du côté des entreprises chinoises que des entreprises étrangères. Les entreprises doivent travailler sur leurs différences. Le problème des chinois, c'est qu'ils croient qu'ils sont très bons, parce que la Chine est la deuxième économie au monde.

Les chinois doivent accroître leur communication avec les étrangers et permettre aux étrangers d'avoir une meilleure compréhension de la culture chinoise. Il y a 100 ans, la Chine a clôturé le pays et il y a 30 ans, nous l'avons ouvert à nouveau et avons permis aux étrangers de venir en Chine. Mais nous ne sommes pas allés à l'extérieur, et nous n'avons pas exporté notre culture, ce qui génère une mauvaise compréhension. Si le gouvernement chinois, les entreprises, etc. pouvaient mieux communiquer, de façon moderne, les choses seraient plus faciles.

En Chine, il est très important de commencer par construire une relation. Quelques années plus tard, on peut commencer à parler d'affaires. Il est crucial dans notre culture de commencer par gagner la confiance des autres avant d'être partenaires en affaires. Les chinois peuvent faire des affaires de petite taille sans aucune relation, mais les affaires importantes se font dans un cadre de confiance, parce que nos principales ressources sont contrôlées par le gouvernement.

La manière de faire des affaires en Chine, sans corruption, est l'embauche d'une personne en Chine pour qu'elle fasse le "sale boulot". La personne embauchée doit construire la relation, elle est rémunérée pour cela. Par exemple, ARCA (une société allemande) m'a donné un bon salaire pour vendre ses produits en Chine et m'a de

mandé d'établir une relation avec les instances gouvernementales. Un grand nombre d'entreprises internationales à succès utilisent ce moyen car c'est le seul.

Les chinois tentent d'augmenter les importations et de diminuer les exportations. Ils essaient aussi de diminuer l'activité de fabrication non écologique.

Quelques chinois ayant beaucoup d'argent, le gouvernement préfère qu'ils consomment des produits de luxe plutôt qu'ils ne prêtent de l'argent à d'autres pays. Le gouvernement chinois pousse l'investissement dans le pays, de façon à ce que les citoyens chinois puissent en bénéficier.

Il y a 3 axes principaux qui pourraient aider l'économie chinoise à aller mieux:

Développer le marché local chinois.

Le bâtiment et travaux publics.

L'export de biens.

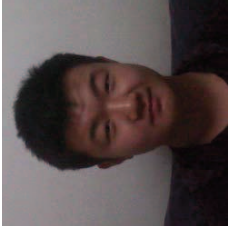
La politique doit changer. Avec un seul parti politique, il se crée automatiquement un monopole sur le marché intérieur et cela ne contribue en rien à la croissance interne. Les affaires devraient être faites entre les entreprises privées, sans l'implication du gouvernement. Aujourd'hui, lorsque deux entreprises font des affaires, le gouvernement est toujours présent en sous-main. Toutes les affaires en Chine sont contrôlées, elles ont donc très peu de liberté. Ils disent que c'est un marché libre, mais en réalité ce n'est pas le cas.

CN11 • 杨志明 (YANG ZHI MING)

Nous espérons que quelque chose va changer dans l'avenir, mais cela sera très difficile du fait même de la nature de la culture chinoise. Tout le monde veut changer la situation, mais on ne sait pas comment. Par exemple, les Chinois devraient obéir à la loi, mais ils ne le font pas et tout le monde le sait et en est d'accord. Nous avons le sentiment que le système de droit est incomplet. En raison de cette situation, il est extrêmement difficile pour les entreprises étrangères de comprendre notre culture et de faire des affaires en Chine.

NOTES DE L'AUTEUR

Je connais cet homme d'affaires depuis 5 ans. J'ai eu l'occasion d'aider sa famille. La conversation était de ce fait sincère et franche.



CN12

11/08/2011

陈国锋(CHEN GUO FENG)

内蒙古晨宏力化工有限责任公司
INNER MONGOLIA CHENHONGLI CHEMICAL CO. LTD
DIRECTEUR EXECUTIF

ENTREPRISE

INNER MONGOLIACHENHONGLI CHEMICAL CO. LTD est un groupe de plus de 20 filiales spécialisées dans l'extraction de charbon, sa transformation et commercialisation, dans les services culturels, le tourisme, le développement immobilier, etc. Il emploie les technologies de production les plus avancées et emploie aussi des équipes provenant de l'étranger.

ENTRETIEN

L'économie chinoise est basée sur les ressources naturelles et non sur la technologie.

Les hommes d'affaires chinois ont réalisé qu'ils avaient besoin de changer de modèle et d'obtenir la technologie via les entreprises étrangères. Ils sont conscients que sans technologie avancée, ils ne peuvent pas être compétitifs sur le marché mondial. C'est pour cela qu'ils collaborent avec les universités dans le cadre de projets de recherche visant à développer leur propre technologie. Mais le développement de technologies propres prendra beaucoup de temps, pendant lequel les entreprises chinoises devront continuer à collaborer avec des sociétés étrangères.

Il existe un autre problème lié au fait que les Chinois croient que les étrangers ne veulent pas leur vendre leur technologie. D'après mon expérience en France, ce n'est pas le cas. Ainsi, certaines entreprises chinoises embauchent des étrangers pour essayer d'accéder à la technologie, de la même façon que les entreprises étrangères embauchent des chinois pour faire des affaires en Chine.

Les sociétés étrangères ne peuvent pas faire des affaires à leur manière, parce que les chinois ont leur propre façon d'être qui est très difficile à comprendre. Si les entreprises étrangères avaient des chinois pour communiquer avec les chinois, la situation serait plus facile.

Les japonais et coréens ont toujours plus de facilité pour faire des affaires en Chine car ils partagent des aspects culturels communs.

Certaines des entreprises privées chinoises commencent à réaliser l'importance de la façon de faire des affaires à la manière occidentale, principalement en raison de l'honnêteté dans les relations.

En Allemagne, c'est totalement différent, ils suivent les règles. Un conducteur en Allemagne respecte toutes les règles, alors qu'en France, ce n'est pas le cas.

La transition en Chine va prendre un certain temps, mais après cette période, le pays connaîtra une croissance très rapide. Les chinois changent leurs modèles de faire des affaires, évoluant progressivement de l'exploitation des ressources naturelles vers les entreprises axées sur la technologie.

NOTES DE L'AUTEUR

C'est un homme d'affaires prospère. Il n'est pas familiarisé avec le concept de GE mais parle ouvertement puisqu'il est voisin de 杨志明 (YANG Zhi Ming) et me connaissait depuis cinq ans.



CN13

11/08/2011

戴敏 (DAI MIN)

俊和(中国)有限公司 CHUN WO

DEVELOPMENT HOLDINGS LTD (HONG KONG)

DIRECTEUR GÉNÉRAL (DÉPARTEMENT D'ARCHITECTURE)

ENTREPRISE

CHUN WO DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED a commencé son activité dans le secteur de la construction en 1968 comme une entreprise individuelle qui a entrepris la construction du secteur privé. Sa cotation sur la Bourse de Hong Kong en Février 1993 l'a renforcée financièrement pour son développement et sa croissance. Le Groupe se concentre sur le développement des activités de construction depuis bientôt 40 ans, c'est devenu un conglomérat de construction de renom à Hong Kong qui a la capacité d'entreprendre la construction à grande échelle et de grande envergure, y compris de génie civil, bâtiment, etc. dans les secteurs public et privé.

ENTRETIEN

N'est pas familière avec la notion de "Gouvernance d'Entreprise".

Faire des affaires avec des chinois est très différent par rapport à Hong Kong, en Allemagne ou ailleurs. Avec certains pays, les affaires sont faciles car la culture est accessible, même s'il y a évidemment des règles à respecter. Au contraire, en Chine, les affaires se font « sur la table ». On n'écrit rien. On se met d'accord oralement et en ne faisant pas référence à la législation. Par conséquent, il faut être très souple et il se peut que tout soit différent d'un jour à l'autre, faisant que les affaires avancent très difficilement. La relation est personnalisée. Si l'on parvient à un accord avec une personne et que cette personne disparaît, on revient le plus souvent à la case départ, ce qui rend difficile le développement d'une relation entre entreprises sur le long terme.

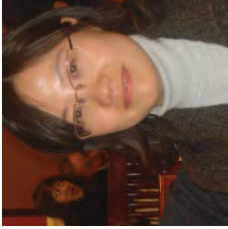
La Chine se portera mieux dans les années à venir puisqu'elle essaie de copier le modèle des pays étrangers.

NOTES DE L'AUTEUR

C'est une femme chinoise ayant beaucoup voyagé. Elle est mariée à un allemand. Elle vit à Hong Kong, et accumule les succès dans sa carrière.

Elle n'a pas beaucoup de temps, mais je la sollicite activement et je lui explique l'importance de son avis en ce qui concerne ma recherche car elle a un profil très international (elle est d'accord pour 10 minutes).

Elle parle ouvertement, sans tabous, c'est dommage que cela ne puisse pas m'accorder plus de temps.



CN14

12/08/2011

黄明颖 (HUANG MING YING)

卡斯帕建筑设计 (上海) 有限公司北京分公司

KSP-JÜRGEN ENGEL ARCHITEKTEN

DIRECTEUR GENERAL ARCHITECTE EN CHEF

ENTREPRISE

KSP-JÜRGEN ENGEL ARCHITEKTEN fournit la conceptualisation, la planification, la réalisation de services pour des bureaux et des administrations, des immeubles de grande hauteur, des foires commerciales et infrastructures, hôtels, musées, etc. Elle offre également des services de conseil, tels que la planification d'objet, la gestion des contrats en général, des partenariats public-privé, des études de conception, de technique ainsi que des services de conception de produits. La société est basée à Frankfurt et possède des succursales en Allemagne, en Europe, en Asie et au Moyen-Orient.

ENTRETIEN

D'après elle, faire des affaires en Chine est très difficile car en Chine le client ne respecte pas les avis des experts locaux à la différence de ce qui se fait dans d'autres pays. La culture chinoise consiste en « celui qui paie est le patron », de sorte qu'ils ont le droit de changer et de modifier tout ce qu'ils veulent à tout moment.

En Chine, dans le domaine de la construction (peu importe si le client est le gouvernement ou le secteur privé), on ne prête jamais attention à la qualité de l'ouvrage, on le rend agréable à voir, mais la qualité est toujours mauvaise. Il est donc très frustrant pour nous, architectes, de faire notre travail.

Toutes ces questions sont évidemment liées à la culture. Pour commencer, la Chine n'est pas une démocratie en comparaison avec les Etats-Unis, l'Europe, etc. L'opinion des gens ne compte pas. La Chine possède une longue histoire et elle est détentrice d'une culture très forte, nous devons lui laisser le temps de changer. Cependant, je remarque que cette situation est en train de ruiner le système de sécurité sociale en Chine, car les richesses ne bénéficient pas à l'ensemble de la société.

Les gens pouvaient encore s'acheter un appartement il y a 6 ans, mais à cause de l'inflation, ils ne peuvent pas changer pour un autre qui soit plus grand ou plus convenable. Les prix des appartements a doublé chaque année durant ces 6 dernières années.

La société chinoise est divisée en deux groupes: le premier souffre de la non-augmentation des salaires alors qu'il y a une inflation croissante. Les gens ont donc besoin de travailler une quantité incroyable d'heures supplémentaires. Le deuxième groupe est constitué de ceux qui deviennent très riches et d'autres qui sombrent dans la pauvreté. Les enfants des riches sont la deuxième génération de riches. Ils ont une vie de luxe et ils n'ont pas besoin de travailler de manière très dure. Par conséquent, ils consomment beaucoup.

Cet état de fait va encore s'accroître, mais ce n'est pas une bonne chose pour la société dans son ensemble. Les gens devraient partager la richesse avec les autres mais il est difficile de dire comment ce pays va évoluer. Tout se passe tellement vite.

NOTES DE L'AUTEUR

N'est pas familière avec la notion de Gouvernance d'Entreprise.

A vécu aux Etats-Unis et est jeune par rapport aux interlocuteurs des autres entretiens. Elle fait partie de la génération de l'enfant unique. Etant plus jeune, elle s'exprime ouvertement et dit ce qu'elle pense.



CN15

12/08/2011

史立群 (SHI LI QUN)

清华大学设计研究院 **TSINGHUA**
UNIVERSITY ARCHITECTURE INSTITUTE
DIRECTEUR ARCHITECTE EN CHEF

ENTREPRISE

L'Université Tsinghua est une université chinoise de Beijing. Lors de sa création en 1911, c'était une école de préparation pour les chinois souhaitant faire un deuxième cycle dans des universités américaines. En 1925, Tsinghua s'est transformée en université et elle propose maintenant des diplômes de premier cycle en quatre ans et des diplômes de deuxième et de troisième cycle (maîtrise et doctorat). Elle est considérée comme le « MIT de Chine ». Elle possède 13 facultés, 54 départements, 41 instituts de recherches, 35 centres de recherches et 171 laboratoires incluant 12 laboratoires nationaux et 15 laboratoires du ministère de l'Éducation.

ENTRETIEN

La principale différence entre les pays d'Asie et l'Europe ou l'Amérique est la façon dont ils organisent le travail. En Europe, ils organisent le travail en fonction de la capacité de chaque personne impliquée dans le processus, en prenant en considération les droits des personnes. Mais en Chine, le plus important est l'objectif à atteindre dans les délais imposés. En Europe, ils calculent le temps que prendra un projet en fonction des ressources et la capacité des employés. En Chine, ils se mettent d'accord sur le temps en ne prenant pas en compte les personnes impliquées.

Les chinois ne peuvent pas avoir d'opinion sur comment évoluera le pays dans les années à venir car cela ne dépend pas de l'opinion des gens. Ce qui va se passer, c'est ce que le gouvernement voudra qu'il se passe, ceci étant le résultat du parti unique.

Le gouvernement va devoir résoudre le problème d'une société à deux niveaux. Il devra augmenter les revenus des gens normaux (sous-entendu les pauvres) et construire plus de logements pour ce type de personnes.

Il y a une nouvelle politique qui consiste à ce que les gouvernements de chaque province dédient 60% à 70% de leurs constructions aux logements "sociaux". Mais bien sûr, comme toujours, cela dépendra de l'implication du gouvernement dans la mise en œuvre de cette politique.

Ne croyez pas que le problème soit uniquement la résultante du parti unique, car de nombreux pays asiatiques tels que Taïwan, la Thaïlande, etc., ont plus d'un parti, mais connaissent eux aussi les mêmes problèmes. Le principal problème en Chine est que le gouvernement central change et évolue, mais pas celui des provinces... demeurent donc les mêmes problèmes, politiques et questions.

NOTES DE L'AUTEUR

Il cache la Chine derrière l'Asie pour se sentir plus à l'aise pour en parler. Ainsi il ne se sent pas gêné et en parle ouvertement.

A vécu à Barcelone durant deux ans.
N'est pas familier avec la notion de Gouvernance



CN16

16/08/2011

陈平 (CHEN PING)

卡斯帕建筑设计（上海）有限公司北京分公司

KSP-JÜRGEN ENGEL ARCHITEKTEN
ARCHITECTE EN CHEF

ENTREPRISE

KSP-JÜRGEN ENGEL ARCHITEKTEN fournit la conceptualisation, la planification, la réalisation de services pour des bureaux et des administrations, des immeubles de grande hauteur, des foires commerciales et infrastructures, hôtels, musées, etc. Elle offre également des services de conseil, tels que la gestion des contrats en général, des partenariats public-privé, des études de conception, de technique ainsi que des services de conception de produits. La société est basée à Frankfurt et possède des succursales en Allemagne, en Europe, en Asie et au Moyen-Orient.

ENTRETIEN

D'après mon expérience professionnelle au sein d'une entreprise allemande, les allemands sont très stricts. Ils disent ce qu'ils pensent. Ils expriment très clairement leur opinion alors qu'en Chine nous ne faisons pas cela. L'expression de l'opinion en Chine est toujours très mesurée. En Chine, nous ne voulons pas de conflit. Chez les Chinois tout est gris, et peu clair. Ce qui se traduit par beaucoup de malentendus.

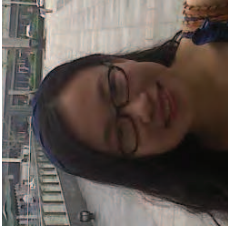
Les changements qui vont se produire dans les prochaines années en Chine sont que de plus en plus de chinois vont quitter le pays. Pendant 1000 ans, la culture chinoise a créé des barrières afin de ne pas avoir d'influence extérieure, c'est pourquoi nous avons construit la Grande Muraille. Le peuple chinois ne veut pas sortir et prendre des risques, il veut rester dans une zone définie et profiter de sa propre vie. Aujourd'hui, les chinois apprennent beaucoup du monde extérieur et donc je pense que durant les 20 prochaines années nous aurons tendance à sortir du pays. Ceci permettra de partager nos expériences et nos connaissances avec des étrangers.

Je crois que les chinois vont enrichir le monde, car ils ne seront pas capables de garder tout l'argent pour eux-mêmes... Ils le partageront et dépenseront avec les autres.

Évidemment nous avons beaucoup de problèmes internes à gérer mais c'est aussi le cas pour d'autres pays.

NOTES DE L'AUTEUR

Ne veut pas approfondir les thèmes abordés et dévie la conversation. Le dialogue est difficile



CN17

17/08/2011

罗元琳 (LOU YUAN LIN)

博世BOSCH
DIRECTEUR MARKETING

ENTREPRISE

BSH Bosch und Siemens Hausgeräte GmbH, (ou Bosch et Siemens électroménager, BSH) est le plus grand fabricant d'appareils électroménagers en Europe et une des sociétés leader dans le secteur dans le monde entier. Le groupe provient d'une joint-venture créée en 1967 entre Robert Bosch GmbH (Stuttgart) et Siemens AG (Munich) et a affiché des ventes annuelles de 9073 milliards d'euros en 2010. 70 sociétés dans 46 pays, emploient un total de près de 43.000 personnes.

ENTRETIEN

Je ne suis pas sûre que ma compréhension de la gouvernance d'entreprise soit la même que la vôtre.

Sur la base de mon expérience professionnelle, toujours dans des sociétés étrangères telles que le japonais Hitachi, une entreprise américaine cotée et Bosch pour les six dernières années (bien que ces deux dernières années j'ai travaillé dans une acquisition privée chinoise nouvellement fusionnée par Bosch), je peux à peine voir la différence entre travailler dans une entreprise publique et dans une entreprise internationale.

En revanche, toutes les sociétés dans lesquelles j'ai travaillé ont une structure conçue en fonction de la culture à laquelle elles sont liées, et tous ces systèmes se sont révélés efficaces parce qu'ils étaient connus depuis toujours. Mais quand elles se développent en Chine, elles sont confrontées au fait que les chinois ont une mentalité différente. Ainsi, la structuration et l'organisation de l'entreprise peut ne pas convenir, et il faut donc trouver un moyen que les membres de l'équipe chinoise pour la plupart, s'adaptent à ces systèmes.

Selon moi, la plupart des entreprises modernes occidentales (y compris les entreprises japonaises qui se sont occidentalisées) font partie de pays qui pour la majorité ont développé d'abord leur agriculture et ensuite se sont industrialisés.

La question des systèmes et des principes d'organisation et de structuration des entreprises modernes est un sujet très développé par les Occidentaux. Ils l'ont appliqué d'abord à l'agriculture pour se nourrir de leurs propres graines. D'un autre côté, nous les chinois, nous sommes brutalement passés de l'agriculture à tout autre chose. La plupart des Chinois n'ont pas un sentiment de sécurité parce que la société dans son ensemble évolue trop vite, non seulement durant les 30 dernières années, mais aussi lors des 1000 dernières années. Nous ne pensons donc pas à long terme ni ne croyons en cette idée, tout comme en matière de développement durable, car la vie nous a enseigné à penser à court terme depuis 1000 ans.

Quand on connaît bien les chinois, on s'aperçoit qu'ils ne croient pas en la liberté, en l'égalité. C'est pourquoi on peut voir des choses qui sonnent faux en Chine, comme la cérémonie olympique. Les chinois veulent faire partie d'une société moderne, mais ils ne comprennent pas l'esprit de celle-ci. Dans les pays développés, l'objectif est de préserver tout le système pour qu'il soit durable, mais en Chine nous ne croyons pas vraiment à cela et la jeune génération est en train de grandir avec ces mêmes valeurs.

Pour bien travailler dans une entreprise internationale et moderne, nous devons faire comprendre à toute l'équipe ce qui n'est pas permis au sein de celle-ci. et que tout le monde est important dans le travail d'équipe.

CN17 • 罗元琳 (LOU YUAN LIN)

Dans l'ensemble du système chinois, les gens sont contrôlés par la peur. Mais dans une société moderne, ceci n'a pas lieu d'être. Donc si vous voulez trouver un autre mécanisme que la peur pour encourager les chinois au sein d'une entreprise étrangère, vous devez leur faire comprendre qu'ils sont en sécurité et qu'il faut coopérer entre membres d'une équipe. Il faut également leur apprendre à ne pas être trop gourmands. Nous encourageons l'idée qu'être avide et avoir peur (de perdre son emploi, etc.) ne fonctionne pas dans l'entreprise. Ils ne comprennent pas forcément le système, mais étape par étape, ils apprennent à l'apprécier. Un grand système comme celui de la Chine, avec une croissance à deux chiffres, n'est pas efficace car il n'est sécurisé que pour 10 ou 20 ans contrairement à des pays qui connaissent une croissance de 2% seulement mais qui s'inscrit sur le long terme.

Le plus grand changement en Chine n'est pas lié à l'économie mais au fait que l'esprit des gens évolue lentement. Peu importe la façon dont le système est conçu, les gens sont les composants actifs du système. Je suis donc très optimiste pour les 20 prochaines années car davantage d'esprits changeront. Peut-être que l'économie va ralentir, mais la société toute entière va changer et s'améliorer.

NOTES DE L'AUTEUR

C'est une jeune dame, très intelligente, qui n'est jamais sortie de Chine mais avec une mentalité très ouverte.

Ne veut pas parler de politique ni du PCC.

Le fait de parler entre femmes facilite la communication et elle finit par s'ouvrir et exprimer son opinion.



CN18

17/08/2011

翟齐 (ZHAI QI)

中国可持续发展工商理事会

CHINA BUSINESS COUNCIL FOR

VICE-SECRETARE GENERAL DE LA CBCSD. EX RESPONSABLE

DE LA SECURITE ET ENVIRONNEMENT

ENTREPRISE

Le World Business Council for Sustainable Development (WBCSD, Conseil mondial des affaires pour le développement durable), basé à Genève, est une coalition de 190 compagnies internationales unies par un engagement commun de développement durable à travers les trois piliers de la croissance économique, de l'«équilibre écologique», et du «progrès social». Il a été fondé par l'industriel suisse et milliardaire Stephan Schmidheiny, qui en est secrétaire honoraire. La présidence (secrétariat général) est tournante, affectée à différents dirigeants de grandes firmes multinationales.

gouvernance d'entreprise mise en œuvre en Chine par et celle qui existe dans d'autres pays et d'autres sociétés.

Actuellement, le gouvernement chinois a enregistré plus de 4.6 millions d'entreprises. On peut les séparer en deux groupes:

1. Les SOE, entreprises d'Etat.
2. les autres sociétés, y compris celles qui sont à 100% de capital étranger et les joint-ventures.

Le premier groupe d'entreprises est inférieur en nombre, mais occupe une place très importante dans l'économie, dans les secteurs stratégiques et en nombre d'employés.

Les entreprises publiques ont vécu une énorme transformation entre l'époque de l'économie planifiée et la nouvelle économie de marché, même si c'est un processus qui s'avère être très lent et qu'il reste encore beaucoup à faire.

Certaines entreprises publiques et privées n'ont pas voulu entrer dans le débat international sur la gouvernance d'entreprise, l'environnement et la responsabilité sociale, au motif qu'elles ont encore beaucoup de restructurations internes à faire avant d'aborder ces domaines.

Toutes les entreprises chinoises qui sont entrées dans le Forbes 500 ont réalisé l'importance des questions de gouvernance d'entreprise, c'est pour cela qu'elles travaillent très dur sur ces questions.

En un mot, le niveau de développement et de mise en œuvre de la gouvernance d'entreprise en Chine dépendra de l'importance et de la compréhension qu'aura le gouvernement sur cette question. Ainsi, le développement de la gouvernance d'entreprise dépend largement de la décision du gouvernement.

Il est très difficile pour nous de comparer notre situation ou modèle de GE avec celui d'autres pays d'un niveau de développement différent.

ENTRETIEN

Avant la politique d'ouverture économique de la Chine, le concept de gouvernance d'entreprise n'existait pas, c'est à cause de la nouvelle politique d'ouverture que, récemment, le concept de gouvernance d'entreprise a émergé en Chine. Dans ces circonstances, le concept de gouvernance d'entreprise est davantage axé sur la responsabilisation envers les investisseurs.

Depuis 1979, soit plus de 30 ans, le gouvernement chinois n'a pas cessé de donner de l'importance à la question de la gouvernance d'entreprise dans les entreprises chinoises, en tenant compte du développement dans les sociétés internationales. C'est ainsi que nombreux sont ceux qui ont été capables d'apprendre le sujet et de le mettre en œuvre au sein de leurs stratégies d'entreprise. S'il est vrai que de nombreuses entreprises ont mis de côté les questions de gouvernance d'entreprise et ne les ont pas intégrées, de sorte que le gouvernement d'entreprise s'implante et se développe dans un spectre très large dans toutes les entreprises chinoises.

Pour cette raison, le gouvernement et les sociétés chinoises n'ont jamais cessé d'explorer de nouvelles façons de mettre en œuvre des nouvelles mesures de gouvernance d'entreprise dans les entreprises. Nous devons toutefois admettre qu'il y a encore un long chemin à parcourir, car aujourd'hui encore il demeure des différences importantes entre la

CN18 • 翟齐 (ZHAI QI)

Nous savons que ni le gouvernement ni les entreprises ne peuvent prendre la gouvernance d'entreprise dans notre propre pays ; c'est pour cette raison qu'il faudra progressivement apprendre des sociétés dans d'autres pays et des situations gouvernementales pour mettre en œuvre et améliorer le système de GE en Chine.

Nous pensons que le gouvernement donnera la priorité au développement de la gouvernance d'entreprise et au développement économique et commercial pour pouvoir s'inscrire dans le contexte mondial où les entreprises chinoises pourront ainsi plus facilement s'internationaliser et interagir avec des sociétés étrangères.

La Chine se réveille et commence maintenant à réaliser la nécessité de trouver un équilibre entre le développement économique et un bon modèle de gouvernance d'entreprise qui soit en accord avec l'environnement et les questions de responsabilité sociale, permettant un développement durable susceptible d'améliorer la qualité de vie des chinois.

Nous pensons également qu'il y a de sérieux problèmes environnementaux qui génèrent de la souffrance pour le peuple chinois, tels que la contamination de l'eau, due à l'absence d'une bonne gouvernance d'entreprise.

NOTES DE L'AUTEUR

Monsieur Zhai Qi est lié au PCC, je n'arrive pas à savoir s'il est membre ou non du Parti.

Il devrait s'y connaître en matière de GE puisqu'il s'agit de la WBCSD, mais il semble ne pas comprendre, bien que cela lui dise quelque chose.

Il ne parle pas de transparence ni d'aucun autre principe de base de GE.

Au début, il parle de manière très distante mais au fur et à mesure il prend confiance et parle plus clairement.

