



DEVELOPMENT COMMITTEE
(Joint Ministerial Committee
of the
Boards of Governors of the Bank and the Fund
On the
Transfer of Real Resources to Developing Countries)



POUR USAGE OFFICIEL

DC/99-26

Le 20 septembre 1999

**LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE : CADRE DE MISE EN OEUVRE
VUE D'ENSEMBLE**

Veillez trouver ci-joint en vue de la réunion du 27 septembre 1999 du Comité du développement, le chapitre d'introduction d'un document intitulé Le gouvernement d'entreprise : cadre de mise en œuvre, rédigé par les services de la Banque, pour examen au titre du point 2.A de l'Ordre du jour provisoire. Les ministres sont invités à émettre des observations sur ce thème dans les déclarations qu'ils auront préparées.

* * *

Ce document faisant l'objet d'une diffusion restreinte, il est demandé à ses destinataires de respecter son caractère confidentiel et de s'abstenir de le publier ou de le citer.

Le gouvernement d'entreprise : cadre de mise en œuvre

Vue d'ensemble

En quoi le gouvernement d'entreprise est-il plus important que jamais

Les systèmes de gouvernement d'entreprise ont évolué au cours des siècles, souvent à la suite de défaillances d'entreprises ou de crises systémiques. Le premier cas bien connu de défaillance du système est celui de la « bulle » de la Compagnie des Mers du Sud au XVIII^e siècle, qui est à l'origine d'une révolution du droit des sociétés et de leurs pratiques en Angleterre. De même, la législation des États-Unis afférente aux valeurs mobilières a pour l'essentiel été mise en place après l'effondrement de la bourse de 1929. On peut citer beaucoup d'autres crises, comme la crise des banques secondaires des années 70, au Royaume-Uni, et l'effondrement des caisses d'épargne américaines dans les années 80. L'histoire du gouvernement d'entreprise est aussi marquée par une série de défaillances d'entreprises bien documentées : le raid du Groupe Maxwell contre le fonds de pension du groupe de presse du Mirror, la débâcle de la Bank of Credit and Commerce International et de la Banque Barings. Chaque crise ou défaillance d'entreprise majeure — souvent causée par l'incompétence, la fraude ou des abus — s'est soldée par l'introduction de nouveaux éléments améliorant le système de gouvernement d'entreprise.

Ce processus continu de réforme a permis aux pays développés de se doter d'un ensemble complexe de lois, réglementations, institutions, et de capacités d'exécution, tant au sein de l'État que dans le secteur privé. Il ne s'agit pas de paralyser les entreprises mais bien plutôt de concilier promotion et responsabilisation de l'entreprise. Les mesures prises pour assurer l'application et le respect systématique de la loi et de la réglementation influent sur la culture des entreprises et le système de valeurs de leur direction, les incitant à s'améliorer pour attirer ressources humaines et financières aux meilleures conditions possibles. Ce processus continu de changement et d'adaptation s'accélère à mesure que la diversité et la complexité des catégories d'actionnaires et de parties prenantes s'accroissent. La mondialisation, aussi, contraint beaucoup de sociétés à faire appel aux marchés internationaux des capitaux et à affronter une concurrence croissante, d'où des restructurations et une importance accrue des fusions et acquisitions, et un élargissement des marchés du contrôle des sociétés.

Le monde en développement est lui aussi confronté à des problèmes propres de gouvernement d'entreprise. Dernièrement, en Russie, une part substantielle des profits d'une compagnie pétrolière a été détournée par l'actionnaire majoritaire, laissant la compagnie endettée vis-à-vis de ses créanciers, employés et de l'État. En République tchèque, des milliers de petits actionnaires ont dû la perte des économies de toute une vie à des manœuvres de transmission protégée opérées par des initiés qui ont dépouillé les sociétés privatisées de leurs actifs. Les crises économiques de l'Asie de l'Est et d'autres régions illustrent à quel point l'échec systémique du gouvernement d'entreprise résultant

des insuffisances de la législation et de la réglementation, de l'incohérence des normes de comptabilité et d'audit, de la médiocrité des pratiques bancaires, de l'étroitesse et de l'absence de régulation des marchés financiers, de l'inefficacité de la supervision exercée par les conseils d'administration des entreprises, et l'absence d'égards pour les droits des actionnaires minoritaires peut exacerber les difficultés macroéconomiques. Malheureusement, ce sont les pauvres qui ont principalement essuyé le choc, ce qui, dans certains pays, a annulé le progrès économique et social enregistré depuis une génération.

Dans les pays en développement, l'existence d'un secteur des entreprises sain et compétitif s'avère de plus en plus indispensable à une croissance soutenue — c'est-à-dire qui résiste aux chocs économiques — et partagée, — c'est-à-dire profitant à toutes les couches de la société. Les pays prennent conscience qu'un bon gouvernement d'entreprise est aussi crucial pour le secteur privé qu'une bonne gestion des affaires publiques l'est pour le secteur public. Ils réalisent également que le bon gouvernement des entreprises leur confère un avantage compétitif et qu'il est indispensable au progrès économique et social. Avec la mondialisation, les entreprises doivent faire appel aux marchés financiers intérieurs et internationaux, dans des proportions et selon des modalités inimaginables il y a seulement dix ans. De plus en plus, les investisseurs individuels, les fonds de placement, les banques et autres institutions financières fondent leurs décisions non seulement sur les perspectives d'une société, mais aussi sur sa réputation et sur l'organisation du pouvoir en son sein. C'est ce besoin croissant de ressources financières, locales et étrangères, et la nécessité de mettre la puissance du secteur privé au service du progrès économique et social qui a porté le gouvernement d'entreprise sur le devant de la scène dans le monde entier.

Un système efficace de gouvernement d'entreprise n'a pas seulement la capacité d'attirer des capitaux étrangers « patients » à long terme ; il contribue surtout à l'élargissement et à l'approfondissement des marchés financiers intérieurs, en attirant des investisseurs du pays — tant individuels qu'institutionnels. À la différence des investisseurs internationaux qui peuvent diversifier leurs risques, les investisseurs du pays sont souvent captifs du système et courent de plus grands risques, surtout dans un contexte dénué de transparence et qui ne protège pas les droits des actionnaires minoritaires. Collectivement, toutefois, les investisseurs nationaux constituent souvent un large groupe susceptible de fournir des ressources à long terme stables, cruciales pour le développement. Si l'on veut que les marchés financiers locaux se développent, il faudra que les normes de gouvernement d'entreprise s'améliorent, pour que la protection ainsi assurée aux investisseurs les encourage à fournir des capitaux.

Beaucoup de pays en développement n'ont pas les institutions d'appui et les ressources humaines tellement indispensables à un bon gouvernement des entreprises. Ils doivent donc adapter les systèmes de gouvernement d'entreprise aux modes d'organisation de l'entreprise qui leur sont propres et à leurs capacités d'exécution, tant publiques que privées, pour instaurer une culture où les règles sont effectivement appliquées et respectées. Il leur faut le faire d'une manière crédible, et qui soit bien comprise tant dans le pays qu'à l'extérieur des frontières — et cela bien plus rapidement que ne l'ont fait les

pays développés avant eux. Parce qu'il a la capacité de promouvoir l'entreprise en même temps que de la responsabiliser, un système efficace de gouvernement d'entreprise est un fondement essentiel de l'architecture financière mondiale, et la Banque se doit de contribuer à sa mise en place dans le cadre de la mission de lutte contre la pauvreté.

Le gouvernement d'entreprise n'est une discipline à part entière que depuis peu, bien que les notions d'économie politique auxquelles elle fait appel remontent à plusieurs siècles. Son importance est largement admise, mais la terminologie et les outils analytiques employés sont encore tous récents. Les publications qui se multiplient sur le gouvernement d'entreprise ignorent largement les cas des pays en développement et des économies en transition. Le présent rapport définit un cadre de réforme du gouvernement d'entreprise, largement basé sur l'expérience opérationnelle du Groupe de la Banque mondiale et des spécialistes de terrain. Il s'agit de cerner les principaux éléments et processus de réforme nécessaires aux économies de marchés émergentes et la contribution que le Groupe de la Banque mondiale et ses partenaires peuvent apporter en vue de la promotion de l'entreprise privée et de la responsabilité.

Concilier des intérêts divergents

Pourquoi faut-il un système de gouvernement d'entreprise ? Tout simplement parce que les intérêts de ceux qui contrôlent effectivement une entreprise peuvent être différents des intérêts de ceux qui apportent des capitaux extérieurs. Souvent mentionnée comme étant un problème de relation de principal à agent, cette divergence d'intérêt découle de la dichotomie existant entre la propriété du capital et son contrôle et entre les parties extérieures et intérieures à l'entreprise. Faute des protections qu'offre un bon régime de gouvernement d'entreprise, du fait d'asymétries d'information et des difficultés du suivi de la situation de l'entreprise, il sera risqué et coûteux pour les fournisseurs de capitaux qui ne contrôlent pas la société de se protéger des comportements opportunistes des dirigeants ou des actionnaires majoritaires.

Faute de protection véritable des fournisseurs de capitaux extérieurs, ceux qui contrôlent la société peuvent en profiter pour accaparer les avantages économiques, souvent au détriment de la performance et de la valeur à long terme de l'entreprise. Lorsque la médiocrité du gouvernement d'entreprise est la norme, le problème va bien au-delà de l'insuffisance des résultats du secteur des entreprises : il aggrave la vulnérabilité du système financier, car il est difficile aux fournisseurs locaux de capitaux (banques et investisseurs institutionnels) d'échapper aux risques liés à ce système de gouvernement d'entreprise. Faute de protection véritable de ceux qui apportent des capitaux, les entreprises trouvent difficilement à se financer à des conditions favorables.

Ce que recouvre exactement le gouvernement d'entreprise est encore sujet à controverse. *Du point de vue de la société*, on s'accorde de plus en plus à dire que le gouvernement d'entreprise a pour objet de maximiser la valeur de l'entreprise *sous réserve* de satisfaire

aux obligations financières, et autres obligations légales et contractuelles, de la société. Cette définition ouverte insiste sur la nécessité pour les conseils d'administration de concilier les intérêts des actionnaires et ceux des autres parties prenantes — salariés, clients, fournisseurs, investisseurs, communautés — pour assurer aux actionnaires une valeur soutenue à long terme.

Du point de vue de l'intérêt général, le gouvernement d'entreprise a vocation à conforter l'entreprise tout en faisant en sorte que les entreprises soient comptables de l'exercice de leur pouvoir et influence. Les politiques publiques doivent mettre en place les incitations et les règles propres à minimiser la divergence entre les profits privés et sociaux et à préserver les intérêts de toutes les parties prenantes.

Cadre de gouvernement d'entreprise : architecture externe et interne

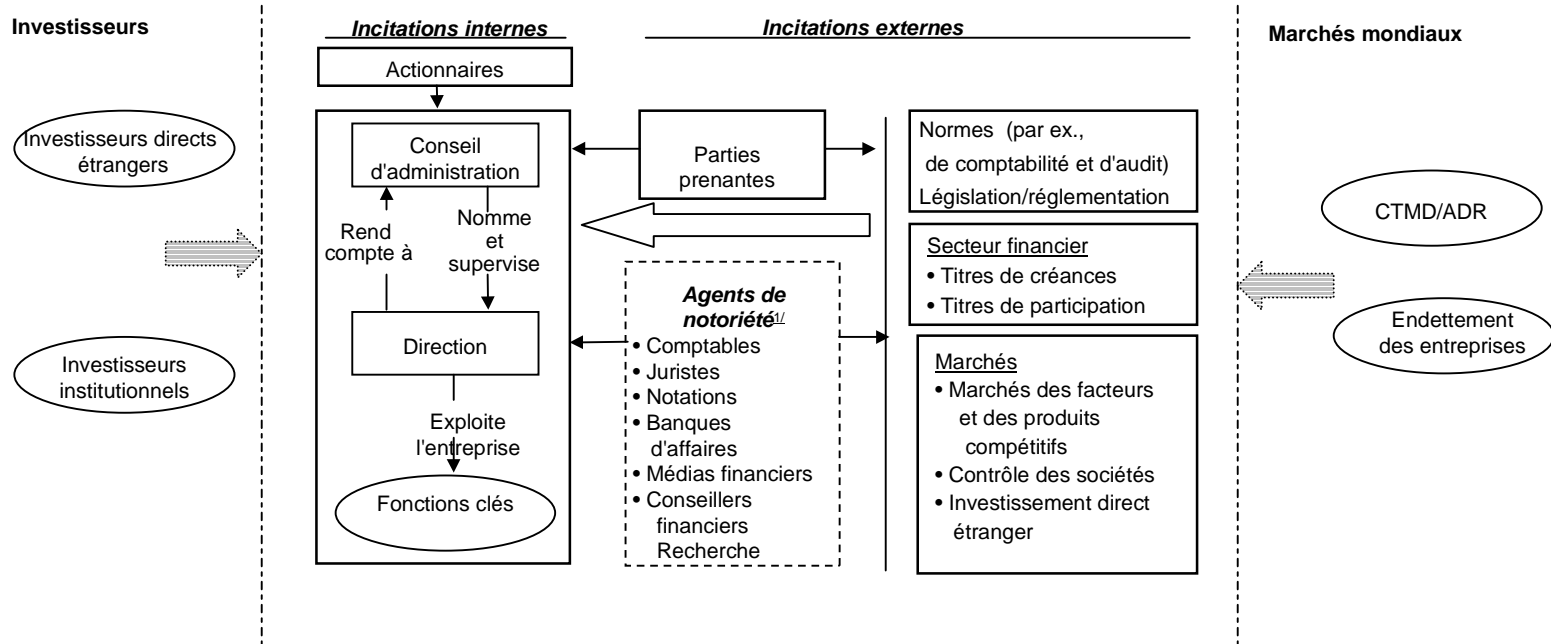
Ces deux définitions — du point de vue du secteur privé et du point de vue de l'intérêt public — fournissent au gouvernement d'entreprise un cadre (schématisé à la figure 1) qui traduit l'interaction des *incitations internes* (qui définissent la relation entre les acteurs clés de la société) et les *forces externes* (à savoir notamment les orientations, les cadres législatif et réglementaire et le marché) qui à elles toutes régissent le comportement et la performance de l'entreprise.

L'architecture interne définit les relations entre les acteurs clés au sein de la société

Au sens strict, on peut dire que le gouvernement d'entreprise consiste en un ensemble de dispositions internes à l'entreprise, définissant les relations entre la direction et les actionnaires, qu'ils contrôlent l'entreprise ou lui soient extérieurs. Ces actionnaires peuvent être des actionnaires privés ou publics, et la structure de l'actionnariat être concentrée ou dispersée. Les dispositions en cause peuvent être inscrites dans le droit des sociétés, la législation boursière, les stipulations des bourses en matière d'admission à la cote, ou des documents similaires, ou être négociées entre les acteurs clés dans le cadre des documents régissant la société (acte constitutif, règlement et accords avec les actionnaires, etc.).

Au cœur de ce système se trouve le conseil d'administration. Sa responsabilité primordiale est d'assurer la viabilité à long terme de l'entreprise et de superviser la direction. Dans beaucoup de pays, le conseil est chargé d'approuver la stratégie de la société et les principales décisions, et de recruter, contrôler et remplacer la direction. Parfois, le conseil a la charge fiduciaire de veiller au respect de la législation et de la réglementation, y compris des obligations de comptabilité et d'information financière. Dans une entreprise active, le conseil est responsable devant les actionnaires, et dans certains systèmes devant les salariés et les créanciers. Lorsque la société se heurte à des difficultés financières, les attributions du conseil sont transférées aux créanciers ; c'est

Cadre stratégique



^{1/} Ce terme désigne les agents du secteur privé, les entités d'autoréglementation, les médias et la société civile dont l'action réduit l'asymétrie d'information, améliore le contrôle des entreprises et met en lumière les comportements opportunistes.

pourquoi l'administrateur est responsable devant la société avant de l'être devant les actionnaires.

Les problèmes de gouvernement d'entreprise qui se posent sont fonction de la structure du capital dans le secteur des entreprises. D'un côté, existe la *société cotée en bourse, à actionnariat très fractionné*. Là, il s'agit pour les actionnaires extérieurs de contrôler la performance de la direction. La direction jouant un rôle dominant, les règles de sélection des administrateurs, qui doivent jouir d'une indépendance suffisante pour assurer un suivi adéquat de la performance des dirigeants, constituent le principal mécanisme de gouvernement. À l'opposé, se trouve *la société ayant un nombre restreint d'actionnaires avec un actionnaire majoritaire* et une minorité d'actionnaires extérieurs, où l'action de la direction est dictée par l'actionnaire majoritaire. En ce cas, le principal problème est de permettre aux actionnaires extérieurs d'empêcher l'actionnaire majoritaire de s'approprier un profit excessif par le biais de transactions intéressées ou en faisant fi des droits économiques des actionnaires minoritaires. Les mesures de protection généralement adoptées consistent en restrictions mises aux transactions intéressées, dispositions visant à empêcher la dilution du capital, et droits d'évaluation ou de retrait conférés aux actionnaires minoritaires. Lorsqu'une *société cotée en bourse est dominée par un actionnaire majoritaire*, d'autres mécanismes peuvent exister : droits de vote, représentation des actionnaires extérieurs au conseil d'administration, et règles de prise de contrôle limitant la « prime de contrôle » dont les acteurs internes peuvent se prévaloir.

L'architecture externe garantit l'égalité des chances et impose des règles du jeu aux acteurs

Ces mécanismes internes sont étayés par des lois, règlements et institutions externes qui assurent le libre jeu de la concurrence dans des conditions d'égalité et un comportement discipliné de la part des parties prenantes internes, direction ou actionnaires. Dans les économies de marché développées, ces politiques et ces institutions minimisent l'écart entre les rendements sociaux et privés et réduisent les problèmes liés à la relation d'agence, principalement en introduisant une plus grande transparence, un suivi par des entités de réglementation et d'autorégulation, et des mécanismes disciplinaires. Les éléments institutionnels qui imposent une discipline aux entreprises sont notamment le cadre légal de la concurrence, les mécanismes juridiques assurant le respect des droits des actionnaires, les systèmes de comptabilité et d'audit, l'existence d'un système financier bien réglementé, le système des faillites, et le marché du contrôle des entreprises.

Une discipline est imposée aux entreprises par l'existence de marchés contestables...
Le cadre d'ensemble de l'activité économique fournit aux parties prenantes internes à l'entreprise des incitations pressantes à en augmenter la valeur. *Une politique de la concurrence et une politique commerciale* qui garantissent que les *marchés sont disputables* atténuent la recherche de rente. Alliés à des politiques qui encouragent *l'investissement direct étranger* les marchés concurrentiels forcent les parties prenantes

internes à améliorer les résultats de l'entreprise, ou à s'exposer au risque de faillite et de reprise. La discipline induite par la concurrence a toutes chances de faire sentir ses effets plus rapidement et plus fortement s'il existe un véritable *marché du contrôle des sociétés*. Les entreprises insuffisamment performantes deviennent la proie d'entreprises ou investisseurs désireux de les acquérir parce qu'ils pensent pouvoir créer davantage de valeur en les exploitant eux-mêmes. Les acteurs internes sont puissamment incités à améliorer les résultats de la société pour en conserver le contrôle. Un marché du contrôle des sociétés peut aussi probablement contribuer à rétablir quelque peu l'équilibre entre le pouvoir des parties prenantes internes et externes. Si le marché est stable et transparent, une lutte pour le contrôle génère souvent plus d'avantages économiques pour les investisseurs et créanciers extérieurs (au moins à court terme) que si les acteurs internes avaient continué à exploiter une entreprise trop peu performante sans être contestés.

... d'un système bancaire bien réglementé qui opère en toute indépendance du secteur des entreprises. La concurrence pour l'obtention de crédit améliore le comportement des parties internes à l'entreprise, car les banques exigent une information plus détaillée et plus précise et un meilleur respect des contrats. Il est toutefois beaucoup plus difficile de discipliner les parties internes si les créanciers sont peu protégés, le respect des contrats mal assuré, ou le droit des faillites inapplicable. Si le système bancaire et le secteur des entreprises sont étroitement liés, les acteurs internes risquent de ne pas partager la valeur créée avec leurs créanciers (et avec l'État). Si, en outre, ils sont aussi parties prenantes des banques, ils risquent de s'approprier les ressources bancaires pour leur propre compte. Il est de plus en plus manifeste depuis quelques années que, pour que le gouvernement d'entreprise soit efficace, l'organisation du pouvoir au sein du système bancaire doit, elle aussi, être satisfaisante. Cela est particulièrement important dans les nombreux pays en développement où ce sont principalement les banques qui financent les entreprises. Autrement dit, un bon système de gouvernement d'entreprise doit prendre en compte le rôle et la responsabilité des fournisseurs de capitaux.

Et de marchés des actions et des obligations transparents, efficaces et liquides. Des marchés des valeurs mobilières efficaces fournissent rapidement des indications par les prix, récompensant ou sanctionnant les acteurs internes, en modifiant la valeur des intérêts qu'ils détiennent dans la société ou l'accès de la société aux capitaux. Mais le système de récompenses et de sanctions est gravement dilué si les marchés manquent de transparence, s'il est coûteux de se dégager d'un investissement, ou, s'agissant d'investisseurs institutionnels, si le gouvernement d'entreprise des investisseurs eux-mêmes laisse à désirer.

Leur performance est suivie et stimulée par des agents de notoriété et des actionnaires actifs. Les marchés développés comportent un réseau de plus en plus dense « *d'agents de notoriété*¹ » qui réduisent sensiblement les coûts de contrôle : spécialistes de la

¹ On désigne ainsi les agents privés, les organismes d'autorégulation, les médias, les analystes financiers et les analystes du gouvernement d'entreprise, et les acteurs de la société civile qui réduisent l'asymétrie de l'information, contribuent à améliorer le contrôle des entreprises et mettent en lumière les comportements opportunistes. Leurs actions exercent un impact sur les sociétés comme sur les gouvernements.

comptabilité et de l'audit, juristes, analystes financiers et banquiers d'affaires, agences de notation, militants d'associations de consommateurs, écologistes et médias. En observant en permanence les résultats des entreprises et le comportement des acteurs internes, ces agents de notoriété peuvent faire pression sur les sociétés et les contraindre à divulguer l'information pertinente, à améliorer le capital humain, à prendre en compte les intérêts des parties externes, et d'une manière générale à se comporter en entreprises citoyennes. Ils peuvent aussi faire pression sur le gouvernement par l'influence qu'ils exercent sur l'opinion publique.

Les investisseurs et les actionnaires actifs se posent aussi en champions de réformes du gouvernement d'entreprise. Aux États-Unis d'abord, puis de plus en plus dans les autres économies de marchés des pays développés, ils veillent activement à ce que les dirigeants d'entreprise et les conseils d'administration agissent dans l'intérêt des actionnaires. Ces investisseurs institutionnels actifs ne prennent généralement pas une participation majoritaire, mais leur notoriété et l'influence qu'ils exercent sur les marchés financiers leur donnent des moyens de pression que peu de sociétés peuvent se permettre d'ignorer. Les sociétés de capital-risque exercent un contrôle sur les entreprises qui démarrent, notamment dans le secteur des services de matière grise. Se devant d'exercer une surveillance intensive, elles disposent des ressources et des connaissances nécessaires et peuvent surmonter le handicap que les autres investisseurs risquent d'avoir en matière d'information.

Il n'y a pas de modèle unique de gouvernement d'entreprise...

Ces caractéristiques internes et externes, combinées de manière diverse, ont abouti à la création de toute une gamme de systèmes de gouvernement d'entreprise qui sont fonction de structures de marché, de systèmes juridiques, de traditions, de réglementations et de valeurs culturelles et sociales propres. Ces systèmes peuvent varier par pays et par secteur, et même pour une même entreprise au fil du temps. Mais ils influent sur la souplesse, l'efficacité et la rentabilité de toutes les entreprises, qu'elles soient privées, cotées en bourse ou publiques. Parmi les systèmes de gouvernement d'entreprise des pays développés les mieux connus, figurent les modèles des États-Unis et du Royaume-Uni, faisant appel à un actionnariat dispersé, et les modèles allemand et japonais, caractérisés par un actionnariat plus concentré. Dernièrement, beaucoup de pays et d'entreprises ont modernisé leur système de gouvernement d'entreprise compte tenu d'une conception plus large et plus englobante de la responsabilité de l'entreprise qui inclut toutes les parties prenantes, comme en témoignent le Rapport King pour l'Afrique du Sud, les principes de la pratique de l'activité économique du Commonwealth et d'autres exemples encore.

...Mais la mondialisation conduit à l'harmonisation

Malgré la diversité des systèmes de gouvernement d'entreprise, la mondialisation des marchés amène une convergence du fonctionnement des entreprises et des pratiques de gouvernement d'entreprise dans les faits. Pays et entreprises rivalisent en termes de prix et de qualité de leurs biens et services (d'où une convergence des structures de coût et de

l'organisation des entreprises qui rejaillit à son tour sur le comportement et le processus décisionnel des entreprises). Ils rivalisent pour se procurer des ressources financières sur les marchés financiers mondiaux. De plus en plus, les régimes de gouvernement d'entreprise sont eux aussi en concurrence. Ces pressions du marché mondial poussent les investisseurs privés à harmoniser les pratiques de gouvernement d'entreprise — pour réduire les risques courus par les investisseurs et pour modérer le coût du capital pour les sociétés.

Des normes uniformes ont de plus en plus cours. De même, les États, qui sont toujours responsables au premier chef de protéger les épargnants, les investisseurs, les fournisseurs et l'économie dans son ensemble, exigent de plus en plus que les entreprises opèrent de façon équitable, transparente et responsable. De nombreuses entités publiques et privées ont réagi en introduisant des règles et des normes ayant trait aux aspects importants du gouvernement d'entreprise. On citera notamment à cet égard le Comité international de normalisation de la comptabilité (IASB), la Banque des règlements internationaux (BRI), (pour ce qui est du contrôle bancaire et de la réglementation prudentielle), l'Organisation internationale des Commissions de valeurs (OICV), l'Organisation mondiale du commerce (OMC) et l'Organisation internationale du travail (OIT).

Et un accord sur les principes de base du gouvernement d'entreprise se fait jour. Un processus consultatif associant pays membres et non membres de l'OCDE, secteur privé, organisations internationales et diverses parties prenantes a permis à l'OCDE d'élaborer, à partir des diverses pratiques nationales, une série de principes communs. Ceux-ci ont principalement trait aux mécanismes internes régissant les relations entre dirigeants de l'entreprise, administrateurs, actionnaires et autres parties prenantes. Ils s'adressent aussi avant tout aux sociétés cotées en bourse opérant dans un cadre législatif et réglementaire efficace, et dotées d'une concurrence suffisante.

Le préambule aux Principes indique que : « les Principes relatifs au gouvernement d'entreprise n'ont pas de caractère contraignant et ne contiennent pas de prescriptions détaillées devant être suivies dans chaque législation nationale. Ils ont pour objet de servir de référence et peuvent être utilisés par les responsables de l'action gouvernementale chargés d'étudier et de mettre au point un cadre juridique et réglementaire régissant le gouvernement d'entreprise qui tienne compte des conditions économiques, sociales, juridiques et culturelles propres à chaque pays, ainsi que par les intervenants sur le marché lorsqu'ils définissent les pratiques qu'ils entendent adopter ».

L'OCDE considère ces grands Principes comme pouvant servir de *point de départ* à tout examen et étude entrepris par des gouvernements soucieux d'élever les normes de gouvernement d'entreprise. En bref, ces principes portent sur :

- *Les droits des actionnaires (et autres).* Ceux-ci sont, entre autres, en droit d'obtenir une information pertinente sur la société dans des délais appropriés, doivent pouvoir participer aux décisions concernant des changements fondamentaux pour la société, et doivent partager les bénéfices de la société. Les marchés du contrôle d'entreprise doivent être efficaces et transparents, et les actionnaires doivent considérer les coûts et les avantages liés à l'exercice de leurs droits de vote.
- *Le traitement équitable des actionnaires,* y compris les actionnaires minoritaires et étrangers. Toute information importante significative doit être divulguée, et les opérations d'initiés et les opérations pour compte propre abusives doivent être interdites ; tous les actionnaires d'une même catégorie doivent être traités sur un pied d'égalité. Les membres du conseil d'administration et les dirigeants sont tenus de faire état de tout intérêt personnel éventuel dans la réalisation d'une transaction.
- *Le rôle des différentes parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise.* Il doit être reconnu tel que défini par le droit en vigueur, et les règles relatives au gouvernement d'entreprise doivent encourager une coopération active entre les sociétés et ces parties prenantes pour créer de la richesse, des emplois, et assurer la pérennité d'entreprises financièrement saines.
- *La transparence et la diffusion en temps opportun des informations exactes* sur toutes les questions pertinentes concernant les résultats de l'entreprise, l'actionnariat, et le système de gouvernement de cette entreprise, ainsi que les salariés et les autres parties prenantes à la vie de l'entreprise ; l'information financière doit être recueillie et faire l'objet d'audits indépendants sur la base de normes de qualité élevées.
- *Les responsabilités du conseil d'administration :* les règles relatives au gouvernement d'entreprise doivent assurer l'orientation stratégique de l'entreprise, un suivi véritable de la gestion par le conseil d'administration, et la responsabilité de ce conseil vis-à-vis de la société et de ses actionnaires.

Les conditions du succès : une combinaison de mesures réglementaires et d'initiatives du secteur privé

Les Principes de l'OCDE s'inspirent d'un rapport établi par le Groupe consultatif du secteur privé sur le gouvernement d'entreprise, qui souligne que l'instauration d'un système de gouvernement d'entreprise satisfaisant suppose une combinaison de mesures réglementaires et d'initiatives du secteur privé. S'agissant de la réglementation, le rapport indique que les interventions de l'État en la matière sont particulièrement efficaces quand les règles sont appliquées de manière cohérente et dans les délais les plus brefs et visent à assurer *équité, transparence, et responsabilité*. Ce rapport souligne aussi que les mesures réglementaires, si elles sont nécessaires, ne suffisent pas à élever les normes. En fait, le renforcement des normes de gouvernement d'entreprise doit beaucoup aux nombreux dirigeants d'entreprise qui sont conscients que la prospérité à long terme de l'entreprise exige de respecter un équilibre entre ses objectifs et les préoccupations de la société civile.

Ces entreprises sont allées bien au-delà des stipulations de la loi, en adoptant des mesures *volontaires* qui améliorent la qualité de l'information divulguée, assurent que les administrateurs s'acquittent de leurs responsabilités fiduciaires, et amènent les dirigeants à gérer plus résolument les sociétés de manière transparente pour en maximiser la valeur, tout en tenant dûment compte des intérêts des différentes parties prenantes. De plus en plus d'indices donnent à penser que pareil comportement conforte la réputation et la valeur des entreprises. Cette constatation a suscité l'adoption volontaire de pratiques satisfaisantes de gouvernement par les entreprises, qui jugent désormais nécessaire de se conformer aux règles internationales fixées par les marchés mondiaux.

Sur les marchés émergents, le problème du gouvernement d'entreprise est énorme...

La richesse et la complexité du système de gouvernement d'entreprise (lignes directrices, législations, réglementations, institutions publiques, associations professionnelles pratiquant l'autodiscipline, et systèmes de valeurs des dirigeants) sont le fruit de plusieurs siècles d'évolution de l'économie de marché dans les pays développés. Sur les marchés des pays émergents, toutefois, beaucoup d'éléments de ce puzzle font défaut ou sont difficilement à la hauteur des problèmes de gouvernement d'entreprise qui se posent. L'énormité de ces problèmes est encore accrue par la complexité de la structure du capital du secteur des entreprises, par l'imbrication de l'État et du secteur financier, la faiblesse du système législatif et judiciaire, l'absence ou le développement insuffisant des institutions, et la pénurie de ressources humaines.

La diversité des structures du secteur des entreprises accroît la complexité des problèmes

L'origine du capital social des entreprises est extrêmement diverse dans les pays développés, en développement, et dans les économies en transition. Dans les pays qui ont réussi à développer leur économie, l'actionnariat, diffus ou concentré, a pu servir de base à la croissance et à l'accumulation de capital pour autant que le cadre législatif et réglementaire fonctionne bien, qu'une supervision active soit exercée par des agents de notoriété, et pour autant qu'une infrastructure institutionnelle et professionnelle adéquate soit en place.

Le contexte est différent dans beaucoup de pays à économie de marché émergente. Les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne publique et au capital largement réparti entre de nombreux actionnaires, qui jouent un rôle important dans le secteur des entreprises de beaucoup de pays développés, sont rares dans les économies de marché émergentes. Dans les pays en développement, le secteur des entreprises est souvent dominé par des sociétés publiques ou des conglomérats aux participations complexes et dont le capital est détenu par un petit nombre d'actionnaires familiaux qui assurent eux-mêmes la gestion. Cette concentration du capital social permet aux acteurs internes d'exercer un contrôle étroit sur l'entreprise, mais est également propice à l'expropriation des actionnaires externes.

Le problème est différent dans les économies en transition. Le secteur des entreprises comporte essentiellement des « sociétés instantanées », créées par des programmes de privatisation de masse mis en œuvre sans qu'existent les cadres juridiques et institutionnels nécessaires à leur exploitation dans le cadre d'une économie de marché concurrentielle. Combinée à un actionnariat diffus, cette situation a parfois permis aux initiés de cannibaliser les actifs, ne laissant pas grand chose aux actionnaires minoritaires. Dans les deux systèmes, il est indispensable de mettre en place des institutions et des capacités spécialisées.

Ces deux modes de structuration du secteur des entreprises compliquent les problèmes liés aux asymétries d'information, à l'imperfection de la surveillance et aux comportements opportunistes, et rendent encore plus complexe la réforme du gouvernement d'entreprise.

La moindre concurrence existant sur les marchés et la faiblesse des institutions rendent plus difficile la mise en place de solutions

Dans les économies de marché émergentes, le *cadre de l'activité économique* est loin de comporter tous les éléments nécessaires à l'avènement d'un marché compétitif et d'une culture où les règles sont appliquées et respectées. L'inadéquation de la politique de la concurrence renforce la position des grosses entreprises dominantes sur le marché, empêche l'entrée de nouvelles entités et décourage l'esprit d'entreprise. La prise de contrôle des sociétés est souvent subordonnée à une législation ambiguë dont l'application est incertaine, ce qui donne à la direction d'amples marges de manœuvre pour retarder ou faire échouer toute tentative de reprise.

Les *systèmes législatifs et réglementaires* et les traditions diffèrent sensiblement entre pays en développement ou en transition, mais les obligations de diffusion d'information et la protection accordée par la loi aux actionnaires sont rarement à la hauteur des normes internationales. Une législation des faillites et des contrats dépassée empêche un fonctionnement efficient et une sortie du marché sans heurts, et les systèmes judiciaires ne sont pas en mesure d'offrir les conditions de célérité et de prévisibilité qu'exigent la dimension mondiale du marché actuel. Même lorsque le cadre législatif et réglementaire a été actualisé, l'application des règles demeure inégale et parfois sélective, en raison d'une pénurie critique de compétences et, parfois, d'abus de la puissance publique.

Souvent l'État est fortement présent tant dans *la sphère de l'économie réelle* que dans *le secteur financier*. Il oriente un crédit subventionné vers des entreprises privilégiées, par le biais d'un système bancaire mal réglementé qui n'effectue guère d'analyse du crédit et surveille ou sanctionne rarement les gros emprunteurs de manière efficace. Dans de nombreux pays, des conglomérats privés sont organisés autour des banques, qui dominent alors à la fois le secteur financier et le secteur réel de l'économie. Ces alliances, et

l'absence de transactions conclues en toute indépendance en leur sein, ont entraîné une concentration excessive de l'actionariat, un recours exagéré au financement par l'emprunt, un endettement externe élevé et, bien souvent, des investissements dans des projets marginaux ou spéculatifs.

Ces pratiques ont également nui au développement de *marchés des valeurs mobilières*. En général, le volume des transactions et la liquidité des titres sont faibles, et ces marchés sont dominés par quelques grosses sociétés. Il n'existe quasiment pas de titres d'emprunt à long terme. Les investisseurs institutionnels sont rares et pas encore assez puissants pour insister sur l'équité, l'efficience et la transparence. Leurs placements sur les marchés émergents ne représentent généralement qu'une modeste proportion d'un portefeuille diversifié, et même les gros investisseurs institutionnels manquent habituellement de confiance ou ne sont guère incités à exercer leur influence en raison de l'opacité des règles. Souvent, ils manifestent leur mécontentement en quittant le pays, au lieu d'exercer leurs droits de vote par procuration, contribuant à l'instabilité des flux mondiaux de capitaux qui a nui à beaucoup de pays en développement. Ces conditions ont aussi freiné le développement des fonds de pension et de fonds communs de placement locaux. Pareil contexte n'est guère propre à stimuler l'instauration d'un système satisfaisant de gouvernement d'entreprise dans le secteur réel comme dans le secteur financier.

... Mais quelques pays ont accompli de grands progrès — en se concentrant sur les principes fondamentaux

Bien que la réforme soit difficile, beaucoup de pays ont pris plusieurs des mesures nécessaires, et quelques-uns la plupart d'entre elles, améliorant par là leurs institutions et leurs ressources humaines. Ceux qui ont maintenu le cap ont vu le gouvernement de leurs entreprises et leurs résultats économiques s'améliorer de manière spectaculaire. Mais, même au sein de ce groupe, la réforme s'avère un processus long, inégal, et parfois fragile, de hauts et de bas, de succès et de revers. Et certains éléments du cadre institutionnel (agents de notoriété, actionnaires actifs, etc.) commencent tout juste à émerger.

Les réformes s'avèrent très efficaces lorsqu'elles se sont attachées aux aspects fondamentaux et ont porté sur l'adoption d'un ensemble de textes législatifs appliqués de manière cohérente, tout en incitant les entreprises à prendre des mesures volontaires. Elles ont ainsi insisté sur un renforcement d'ensemble des *sources externes* de discipline et des *incitations internes* à une amélioration du gouvernement d'entreprise, qui rendent notamment les conseils d'administration mieux à même d'exercer avec compétence et efficacité leurs responsabilités de supervision et de contrôle de la direction. Ces réformes comportaient habituellement la plupart des éléments ci-après :

- *Mise en place de marchés compétitifs* par la suppression des barrières à l'entrée, la promulgation d'une législation de la concurrence, l'adoption de priorités en matière de loyauté du commerce, et l'abandon de la limitation des investissements directs étrangers, en particulier dans les pays en transition à faible revenu, où les investisseurs étrangers peuvent jouer un rôle stratégique.
- *Exigence de transparence*, notamment par l'introduction d'une obligation de diffusion en temps opportun des informations importantes sur les opérations financières et non financières de la société.
- *Imposition de la discipline financière* par la rupture des liens entre le gouvernement, les banques et les entreprises ; la limitation du crédit dirigé et des prêts à des personnes physiques ou morales apparentées ; la restructuration des banques et l'autorisation de participations étrangères à leur capital (pour les doter des capacités financières, gestionnelles, et techniques fort nécessaires à la restructuration du secteur des entreprises) ; le renforcement de la réglementation prudentielle et du contrôle des banques ; et l'amélioration du respect des contrats avec les fournisseurs et créanciers. Ces mesures devraient amener les entreprises à moins recourir aux systèmes bancaires pour leur financement et les inciter davantage à mobiliser des capitaux sur les marchés des titres de participation et d'emprunt des sociétés.
- *Stimulation de la croissance d'un marché des valeurs mobilières liquide et bien réglementé* par les moyens suivants : développement de l'infrastructure nécessaire aux marchés financiers pour bien fonctionner ; protection des droits des actionnaires minoritaires ; autorisation de la création de fonds communs de placement à capital variable ; accroissement du volume de capital-actions par la privatisation des entreprises publiques du secteur financier et du secteur réel (en particulier dans le secteur des infrastructures) ; réforme des systèmes de sécurité sociale ; et délégation à des entreprises privées de la gestion de fonds de pension faisant l'objet d'une réglementation adéquate.
- *Actualisation et renforcement des systèmes juridique, judiciaire et fiscal* pour en assurer la clarté et garantir une application effective des règles.
- *Renforcement des capacités* dans les principaux domaines (responsabilité fiduciaire, comptables, organes de réglementation, banquiers, administrateurs de société) par le perfectionnement des ressources humaines existantes et la formation d'une nouvelle génération de spécialistes.

À l'intérieur de l'entreprise, la réforme a pour objet de mettre les conseils d'administration mieux à même d'exercer avec compétence et efficacité leur responsabilité de supervision et de contrôle de la direction.

Pour que toutes ces mesures soient efficaces, les pays concernés doivent se doter des institutions nécessaires et renforcer leurs capacités humaines. Ce qui prend des années. S'il est indispensable de renforcer les institutions et les capacités, les pays ne peuvent plus s'offrir le luxe d'attendre que les mesures nécessaires portent leurs fruits. À court terme, ils ont « emprunté », ou tiré parti de la discipline imposée par les marchés

mondiaux par le biais des investisseurs internationaux, des réglementations et des agents de notoriété, par exemple.

Beaucoup de pays ont autorisé les entreprises d'infrastructure et de services publics et réseaux divers privatisées (qui représentent parfois 50-75 % de la capitalisation boursière) à émettre des certificats américains d'actions étrangères ou des certificats de titres mondiaux en dépôt ou à introduire leurs titres en bourse sur des marchés boursiers étrangers importants où les obligations de divulgation d'information financière sont généralement plus exigeantes que sur les bourses locales. Ces entreprises, qui constituent un segment important du marché local, ont ainsi renforcé leurs capacités pour pouvoir satisfaire à des normes de divulgation et d'information plus élevées. Bien que certaines dispensent encore aux investisseurs du pays une information correspondant à des normes inférieures, elles élèvent progressivement la barre pour les sociétés cotées localement. Les sociétés cotées sur des marchés boursiers extérieurs sont aussi soumises à un examen minutieux de la part des investisseurs institutionnels étrangers, des banques d'affaires, des agences de notation du crédit, et d'autres agents de notoriété qui suivent les résultats des sociétés inscrites à la cote. La démarche qui consiste à faire appel aux moyens existant à l'étranger pour imposer une discipline aux entreprises risque dans un premier temps de se heurter à des résistances sur le plan local, mais elle peut aider l'économie nationale à s'intégrer aux marchés mondiaux, préparer les entreprises à affronter la concurrence mondiale, et servir les intérêts des investisseurs locaux et étrangers. Pareils avantages compensent amplement toute éventuelle perte de liquidité à court terme des titres sur les marchés locaux.

... mais ces pays se heurtent aussi à la résistance de puissants groupes de pression

Réformer les systèmes de gouvernement d'entreprise est une entreprise délicate au plan politique. Les intérêts en place dans les entreprises s'opposent généralement à l'accroissement de la transparence et à la divulgation d'informations financières et non financières, arguant du fait que le respect de pareilles normes est coûteux pour l'entreprise et la désavantage par rapport à ses concurrents non cotés en bourse ou étrangers. Ces inconvénients immédiats, affirment-ils, l'emportent sur les avantages potentiels à long terme d'une augmentation de la valeur des actions et de la réduction du coût de financement que peut induire une plus grande transparence. Craignant de voir le rôle privilégié qu'ils jouent dans le processus décisionnel de la société dilué, ces initiés s'opposent souvent à des règles fondamentales du gouvernement d'entreprise telles que une voix par action, élection à la majorité cumulées de voix, adjudication publique, et indépendance des administrateurs. L'octroi d'un plus grand pouvoir aux actionnaires minoritaires est souvent refusé, sans considération des avantages susceptibles d'en découler, pour motif que cela pourrait conduire à une prise de contrôle étrangère des entreprises locales. Les grosses entreprises exercent habituellement une influence politique considérable, doublée d'un large accès aux médias, ce qui ouvre la porte à la corruption passive et active. Dans les pays en développement et en transition, les organes de réglementation et de supervision disposent rarement des moyens politiques, humains,

et financiers qui leur permettraient de l'emporter face à l'opposition résolue de ces intérêts en place.

Les membres des bourses (courtiers, opérateurs et banques) s'opposent aussi parfois à des règles strictes de divulgation d'information et à des réformes importantes du système de gouvernement d'entreprise, car ils craignent une perte de revenu si les mesures prises dissuadent les entreprises de s'inscrire à la cote. La résistance à la réforme peut aussi venir de ceux qui craignent de perdre leur accès privilégié à l'information, surtout dans les économies de dimension restreinte où propriété du capital et contrôle des entreprises industrielles vont parfois de pair.

Face à pareille opposition, on ne s'étonnera pas que les réformes du gouvernement d'entreprise (dans les pays développés comme dans les pays en développement) aient souvent été provoquées par des crises économiques majeures ou des défaillances graves d'entreprises. La crise financière qui a récemment frappé l'Asie de l'Est a conduit les pays à prendre des initiatives majeures pour renforcer le système de gouvernement d'entreprise — fermeture des banques insolubles, renforcement de la réglementation prudentielle, ouverture du secteur bancaire aux investisseurs étrangers, modernisation des règles relatives aux faillites et aux prises de contrôle d'entreprise, adoption de règles d'introduction en bourses plus strictes, obligation faite aux sociétés de nommer des administrateurs extérieurs, introduction des normes internationales de comptabilité et d'audit, obligation faite aux conglomérats d'établir des comptes consolidés et promulgation d'une législation sur la loyauté des pratiques commerciales.

La solution : une prise en charge du processus par le pays, avec toute la diligence nécessaire

La difficulté pour les pays en développement, c'est de parvenir à franchir les étapes suivantes sur la voie d'un système de gouvernement d'entreprise solide avant que n'éclate une autre crise. Les mesures initiales importantes déjà prises ne produiront leur plein effet que lorsque les institutions d'appui et les capacités d'exécution auront évolué et seront adaptées aux nouveaux besoins de suivi et réglementation. Les pratiques actuelles (intervention de l'État et exercice par les gros conglomérats d'une forte influence sur les orientations) devront s'adapter à un cadre mondial qui privilégie fortement une culture marquée par le respect et l'application des règles.

Pareille révolution culturelle exigera une réforme de la réglementation allée à des initiatives volontaires du secteur privé, s'inscrivant dans un processus soutenu de formation d'un consensus et de renforcement des capacités associant tous les acteurs. Chaque pays devra définir le dosage des deux éléments en évaluant ses atouts et ses points faibles, en fixant des priorités de réformes et leur échelonnement, en se dotant d'institutions solides, et en valorisant le capital humain requis. *La formule retenue doit être adaptée à la structure du secteur des entreprises et aux capacités d'exécution des*

secteurs public et privé. Elle doit à la fois comporter les incitations et assurer la discipline dont le secteur privé a besoin pour adopter et mettre en pratique systématiquement des principes de gouvernement d'entreprise judicieux. Elle doit aussi encourager un élargissement et un approfondissement de la prise en charge du processus par le pays, qui permette aux entreprises de soutenir la concurrence sur les marchés mondiaux — souvent en adoptant les règles et les pratiques optimales retenues par les marchés mondiaux.

Dans les pays où les sociétés font principalement appel au système bancaire pour leur financement, les réformes consistent surtout à restructurer et à privatiser les banques et à renforcer les systèmes prudentiel et réglementaire. Dans les pays comptant de nombreuses sociétés cotées en bourse, les moyens les plus efficaces sont de durcir les conditions d'inscription à la cote, d'améliorer la protection des actionnaires minoritaires, d'attirer des agents de notoriété, et d'encourager les sociétés qui ont de gros besoins de financement à introduire leurs titres sur les marchés boursiers étrangers. Dans tous les pays, ces mesures doivent aller de pair avec d'autres qui minimisent la recherche de rente, favorisent la transparence et la divulgation d'information, et renforcent la capacité coercitive du système juridique. La base de ressources humaines et institutionnelles étant limitée, ces réformes des orientations et de la réglementation doivent minimiser l'intervention de l'État dans les affaires courantes des entreprises et viser avant tout à réduire la réglementation de l'économie, à renforcer les règles prudentielles, et à assurer leur respect, systématiquement et sans relâche.

L'instauration d'un système de gouvernement d'entreprise satisfaisant ne passe pas uniquement par la promulgation de textes législatifs. Il s'agit d'établir un climat de confiance par l'exercice d'une surveillance. L'équité et le respect de la morale des affaires ne se décrètent pas. Renforcer le gouvernement d'entreprise est fondamentalement un processus politique dans lequel l'État et le secteur privé doivent s'engager ensemble. Il n'y aura jamais de réforme publique durable et significative de la législation et de la réglementation relative au gouvernement d'entreprise à moins que le secteur privé ne comprenne que soutenir la réforme crée des conditions de concurrence à armes égales, qui servent au mieux ses intérêts. Et, en fin de compte, pour qu'un système de gouvernement d'entreprise soit pleinement appliqué, le secteur privé doit prendre des initiatives propres, en faisant fond sur la loi et la réglementation en vigueur.

Aide à l'élaboration et à la mise en œuvre d'un programme de réforme d'ensemble à l'échelon national : la stratégie du Groupe de la Banque mondiale

La Banque s'emploie depuis longtemps à aider les pays qui sont ses clients à entreprendre des changements structurels qui exigent des réformes des cadres législatifs et réglementaires, du secteur financier et des entreprises, y compris la privatisation des entreprises publiques. Ces programmes ont traité de nombreuses questions qui entretiennent un rapport étroit avec le gouvernement d'entreprise : instauration de marchés concurrentiels, mise en place de capacités de réglementation et de supervision

dans le secteur bancaire et sur les marchés financiers, accroissement de la transparence, adoption des normes internationales de comptabilité et d'audit, et renforcement de la compétence et de l'indépendance des conseils d'administration. La pénurie de cadres spécialisés qualifiés constituant souvent l'obstacle à une réforme véritable le plus redoutable, la Banque finance aussi des opérations d'assistance technique à l'appui du renforcement des institutions et des capacités dans de nombreux domaines influant sur le gouvernement d'entreprise, dont les normes de comptabilité et d'audit, les systèmes juridique et judiciaire, le secteur financier et les marchés financiers.

La SFI encourage elle aussi l'amélioration du gouvernement d'entreprise en exigeant des firmes dans lesquelles elle investit l'adoption de pratiques judicieuses et en insistant sur l'adéquation des contrôles internes et de la communication d'information. Elle a également contribué au développement des marchés des titres participatifs et des obligations de sociétés privées, y compris réglementation des valeurs mobilières et inscription à la cote. Elle a apporté une assistance technique pratique aux pays en transition pour les aider à mettre en place des systèmes de gouvernement d'entreprise solides. De même, l'AMGI veille à ce que les bénéficiaires de ses opérations de garantie appliquent des normes élevées de gouvernement d'entreprise.

Mobiliser les énergies au service de la réforme du gouvernement d'entreprise

La Banque élargit le champ de son action sur la réforme structurelle dans les pays en développement, en partenariats avec organismes multilatéraux, organisations internationales et secteur privé, et la question du gouvernement d'entreprise joue un rôle clé dans ce programme. L'objectif du Groupe de la Banque, et d'autres avec lui, est d'associer d'autres pays au débat engagé sur le gouvernement d'entreprise entre les pays de l'OCDE. Tout en répondant aux besoins des ses pays clients qui doivent de plus en plus adapter les pratiques internationales exemplaires à leur situation et appliquer des réformes du droit et de la réglementation, la Banque ne se donnera pas pour mission de fixer des normes ou de créer des codes. Elle entend plutôt mobiliser des concours, au plan national, régional et mondial à l'appui des initiatives des pays eux-mêmes. Cette démarche sera appuyée par l'accent mis de manière plus concertée par le Groupe de la Banque sur le gouvernement d'entreprise dans le cadre de ses politiques, de ses prêts, de son assistance technique et de ses activités en faveur du secteur privé.

À l'échelon national, la Banque et ses partenaires ont appuyé une série d'auto-évaluations nationales qui cernent les atouts et les points faibles du pays dans le domaine du gouvernement d'entreprise et l'aident à établir des priorités. En complément, des enquêtes auprès des investisseurs permettent de constater comment les marchés perçoivent les mêmes problèmes. Combinées, les deux types d'évaluation dressent un tableau plus précis des pratiques de gouvernement d'entreprise dans tel ou tel pays, définissent des domaines prioritaires et des points névralgiques et préparent le terrain à un programme de réforme d'ensemble. Les deux objectifs indissociables sont de conforter la réforme de la réglementation et de mieux assurer son respect, tout en

encourageant les initiatives du secteur privé en matière d'amélioration du gouvernement d'entreprise. Cette démarche est conforme à celle préconisée par le Cadre de développement intégré (CDI) adopté par la Banque qui voit dans un système de gouvernement d'entreprise solide un facteur clé de l'efficacité du développement. Le CDI assigne en outre un rôle majeur au secteur privé, local et étranger, dans le processus de développement. Il préconise un processus participatif, associant toutes les principales parties prenantes à l'élaboration et à la mise en œuvre d'une stratégie de réforme d'ensemble.

À l'échelon régional, la Banque a coparrainé, avec d'autres organismes multilatéraux (CEAP/APEC, BAD, BERD, notamment, qui sont eux-aussi actifs dans ce domaine, et d'autres) une série de tables rondes à l'intention de responsables des pouvoirs publics, de représentants du pouvoir législatif et d'organismes de réglementation, d'entreprises locales et étrangères, d'investisseurs, et d'agences de notation, afin de contribuer à l'émergence d'un consensus en faveur de la réforme.

À l'échelon mondial, le Groupe de la Banque a collaboré étroitement avec l'OCDE, pour élargir le dialogue sur le gouvernement d'entreprise à d'autres participants que les membres de l'OCDE. Il a fait de même avec la BRI, pour ce qui est des systèmes bancaires, avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières (OICV), pour ce qui est de l'harmonisation des conditions d'inscription à la cote, et avec le Comité international d'harmonisation de la comptabilité (IASC) et l'International Forum on Accountancy Development (IFAD), sur les questions de transparence. Le Groupe de la Banque a également apporté son concours à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) et l'Organisation internationale du travail (OIT) pour l'étude des questions en rapport avec la politique de la concurrence et le travail. S'adressant au secteur privé, le Groupe de la Banque a appelé les principales firmes de comptabilité et d'audit à faire en sorte que les sociétés affiliées qui portent leur nom et bénéficient de leur réputation, respectent les mêmes normes et directives internationales.

Stimuler la réforme par le biais du Forum mondial sur le gouvernement d'entreprise

Une bonne partie des savoirs et des compétences nécessaires à un bon gouvernement d'entreprise et aux réformes connexes existe déjà dans le secteur public et dans le secteur privé. Et de nombreuses organisations ont commencé à s'intéresser sérieusement au gouvernement d'entreprise. Beaucoup de ces efforts sont encore modestes et dispersés, mais, à eux tous, ils offrent des ressources d'information considérables et diversifiées. Si l'on veut élargir l'échelle du travail sur le gouvernement d'entreprise, il faut absolument diffuser ces connaissances spécialisées et les mettre de manière coordonnée et en temps opportun au service des pays où des actions sur le front de la réglementation vont de pair avec des initiatives volontaires.

Franchissant une étape majeure sur cette voie, la Banque et l'OCDE ont signé le 21 juin 1999 un Protocole d'accord où ils s'engagent à parrainer le Forum mondial sur le gouvernement d'entreprise. Ce Forum rassemblera les autres banques multilatérales de développement, les organisations bilatérales et multilatérales, le FMI, le Commonwealth, l'APEC, l'IASC, l'OICV et le secteur privé. Mécanisme de réponse rapide, il permettra de coordonner et d'acheminer une assistance technique pratique à un public précis, au plan national, régional ou mondial, en vue de la conception et de la mise en œuvre de réformes. Surtout, ce Forum mobilisera les compétences et les ressources locales et internationales des secteurs public et privé aux fins d'une promotion accélérée du gouvernement d'entreprise, en mettant l'accent sur le dialogue et la formation d'un consensus.

Le Forum capitalisera sur les acquis actuels, partant des Principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise pour aider les pays à élaborer leurs propres programmes et institutions. Plus précisément, le Forum :

- Aidera les pays à réaliser des auto-évaluations et des enquêtes auprès des investisseurs sur la situation et la pratique du gouvernement d'entreprise.
- Contribuera à la formation d'un consensus en faveur de réformes de la politique, de la réglementation et des institutions, aux niveaux local, régional et mondial.
- Formulera des stratégies de gouvernement d'entreprise tirant pleinement parti des possibilités d'implication du secteur privé.
- Renforcera les capacités d'élaboration et de mise en œuvre de réformes des gouvernements et les capacités de conception et d'application de réglementation des organismes d'autorégulation.
- Renforcera le rôle des agents de notoriété.
- Organisera des échanges sur les savoirs et les pratiques optimales.
- Renforcera les capacités humaines et les institutions pour assurer la pérennité et l'extension des pratiques de bon gouvernement d'entreprise.
- Traitera de problèmes relatifs au gouvernement d'entreprise qui dépassent le cadre d'un pays donné.

Pour appliquer cet ambitieux programme, le Forum bénéficiera des conseils et de l'appui d'un *Groupe consultatif du secteur privé* organisé au plus haut niveau. Des dirigeants d'entreprise bien connus pour leur contribution à l'instauration de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise mettront leur nom et leur réputation au service de l'action engagée pour amener les principales parties prenantes à s'asseoir ensemble et à former une coalition en faveur de la réforme. Le Forum permettra aussi des consultations approfondies avec d'importantes parties prenantes (syndicats, organisations actives dans le domaine du gouvernement d'entreprise, organismes en charge de l'environnement,

etc.) et s'appuiera sur les initiatives pilotes engagées l'an dernier (dans le cadre de tables rondes et de groupes consultatifs).

Le temps presse. Les crises révèlent les problèmes et offrent aux gouvernements et au secteur privé l'occasion de changer de comportement et de modifier les règles du jeu. Mais, si les réformes sont le plus souvent engagées au lendemain de crises, elles ne doivent pas être envisagées dans le simple contexte d'un programme anti-crise à court terme. Transformer le gouvernement d'entreprise exigera un effort concerté de formation d'un consensus et de partage d'expérience, de compétences et de ressources entre tous les acteurs. Surtout, le secteur privé doit réaliser que mettre en œuvre la réforme sert au mieux ses intérêts. De même, la réforme du secteur public est essentielle à l'instauration d'un véritable partenariat. Les réformes n'ayant de chances de porter leurs fruits qu'à moyen ou long terme, la viabilité et l'exhaustivité de la conception et la capacité de résistance en cours d'exécution sont essentielles.

* * * * *

Le présent document n'a pas l'ambition de traiter en détail toutes les facettes de cet ample sujet, pas plus qu'il ne peut rendre pleinement compte des points traités. Certains aspects sont examinés de manière plus précise dans les annexes. D'autres documents sont disponibles par l'intermédiaire de notre personnel d'assistance et sur notre site web

(www.worldbank.org/html/fpd/privatesector/cg)