Avis du Comité économique et social européen sur le «Livre vert — le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE»

COM(2011) 164 final

(2012/C 24/21)

Rapporteure: **Mme ANGELOVA**

Corapporteur: **M. MEYNENT**

Le 5 avril 2011, la Commission européenne a décidé, conformément à l'article 304 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, de consulter le Comité économique et social européen sur le

«Livre vert — Le cadre de la gouvernance d'entreprise»

COM(2011) 164 final.

La section spécialisée «Marché unique, production et consommation», chargée de préparer les travaux du Comité en la matière, a adopté son avis le 3 octobre 2011.

Lors de sa 475e session plénière des 26 et 27 octobre 2011 (séance du 27 octobre 2011), le Comité économique et social européen a adopté le présent avis par 168 voix pour, 6 voix contre et 14 abstentions.

1. **Conclusions et recommandations**

1.1 Le Comité économique et social européen (CESE) accueille favorablement l'objectif poursuivi par le livre vert de la Commission européenne mais plaide vigoureusement ([1]) pour une définition plus précise et rigoureuse de la gouvernance d'entreprise.

1.2 Le livre vert soulève des questions véritablement importantes. Dans ses réponses à chacune d'entre elles, le CESE aimerait rappeler les dix principes de la bonne gouvernance d'entreprise énumérés au paragraphe 2.14. Il appelle la Commission à prendre les mesures pertinentes afin de garantir que toutes les entreprises respectent ces principes et les règles opérationnelles qui sont énumérées au paragraphe 2.15.

1.3 Toutefois, eu égard à la grande diversité des modèles nationaux de gouvernance d'entreprise, décrite au paragraphe 2.4, le CESE juge qu'il est particulièrement difficile de fournir une solution qui convienne à tous ces modèles. Les caractéristiques particulières de la législation, des traditions, des modalités de l'activité économique et des modèles de comportement des actionnaires varient d'un État membre à l'autre et rendent particulièrement difficile l'édification d'un cadre législatif solide au niveau de l'UE.

1.4 Même si, de l'avis du CESE, la plupart des questions soulevées dans le livre vert ont déjà trouvé une réponse dans les codes nationaux de gouvernance d'entreprise, cet état de fait ne préjuge en rien de la nécessité d'une intervention législative de l'UE, avec le champ d'application et la portée prévus par le livre vert, dans l'objectif d'améliorer la gouvernance des entreprises dans l'Union européenne en optimisant l'acquis législatif et les normes non contraignantes.

1.5 Le CESE appelle cependant la Commission à faire preuve de prudence dans les décisions qu'elle prendra à propos d'initiatives réglementaires. À cet égard, une minutieuse évaluation d'impact est fortement recommandée avant l'adoption de toute législation.

1.6 Le CESE souligne que si la Commission cherche à obtenir des réponses adéquates aux questions 16 à 25, elle devrait réaliser et publier une étude détaillée sur les tendances et les développements récents en matière de types et de structures d'actionnariat, ainsi que d'importance relative du poids actionnarial.

2. **Introduction**

2.1 Le CESE se félicite de l'initiative complexe de la Commission visant à améliorer la gouvernance d'entreprise, dont témoignent plusieurs documents et qui figure au cœur de son programme de réforme ([2]). Le présent avis précise et développe les positions du CESE sur les documents publiés à ce jour par la Commission européenne sur ce sujet ([3]).

2.2 Le livre vert a pour objectif d'améliorer la gouvernance d'entreprise dans l'Union européenne en optimisant le système des dispositions législatives et des mesures non contraignantes («soft law»). Il pose 25 questions, structurées en trois parties, concernant la composition et les travaux du conseil d'administration, le rôle des actionnaires et la mise en œuvre de l'approche «appliquer ou expliquer» qui sous-tend le cadre régissant la gouvernance d'entreprise dans l'UE.

([1]) JO C 84, du 17 mars 2011, p. 13.

([2]) Outre deux livres verts – COM(284) 2010 et COM(164) 2011, la Commission européenne a publié une série de documents ayant pour thème la gouvernance d'entreprise (voir par exemple COM(561) 2010 et COM(579) 2010). Ce thème est également présent dans la principale initiative législative de la Commission – Vers un Acte pour le Marché unique (COM(608) 2010).

([3]) JO C 84, du 17 mars 2011, p. 13 et JO C 248, du 25 août 2011, p. 92 et p. 101.

2.3 Dans ses réponses aux questions du livre vert, le «conseil» auquel le CESE fait référence est le conseil principal de l'entreprise, qu'il s'agisse d'un conseil d'administration ou d'un conseil de surveillance. En fait, la Commission devrait davantage tenir compte des caractéristiques spécifiques des systèmes monistes et dualistes. En éludant ce problème et en établissant une distinction succincte (et erronée ([4])) entre conseil d'administration et conseil de surveillance, la Commission ne tient pas compte de la diversité des systèmes existant en Europe.

2.4 Le CESE invite la Commission à tenir compte des différences entres les systèmes existants de gouvernance d'entreprise.

2.4.1 Le système britannique de gouvernance d'entreprise est caractérisé par le concept spécifique de «valeur actionnariale», la bourse jouant un rôle important sur le plan du financement des entreprises et de leur contrôle externe. Les entreprises ont une structure d'administration moniste et, habituellement, des niveaux très faibles de concentration de la propriété.

2.4.2 En revanche, dans le système dit «germanique» de gouvernance d'entreprise, l'entreprise est considérée comme un partenariat entre différents participants qui ont un «intérêt» dans les activités de l'entreprise. Les entreprises veillent à la maximisation de la valeur actionnariale, mais se soucient également d'une gamme plus vaste d'objectifs stratégiques. Pour les entreprises, les financements bancaires sont beaucoup plus importants que les marchés des capitaux en termes de levée de capitaux. Très souvent, les banques détiennent d'importantes participations en capital, fournissent des services financiers et de conseil et représentent les actionnaires dans les conseils d'administration. Le marché externe de contrôle des entreprises est quasiment inexistant en raison de la concentration de l'actionnariat («block-holding») et des participations croisées. Le processus décisionnel de gestion est renforcé par l'influence directe des actionnaires dans un système dualiste, où les parties prenantes sont représentées à côté des actionnaires ([5]).

2.4.3 Entre ces deux extrêmes, mais se situant plus près du dernier, on trouve le modèle latin de gouvernance d'entreprise. Il présente des caractéristiques similaires aux deux autres modèles mais s'en distingue par le rôle important de l'État et le poids actionnarial élevé de la propriété familiale. Après la chute du régime communiste et durant la transition vers une économie de marché, un nouveau modèle a également commencé à se développer dans les nouveaux États membres de l'UE d'Europe centrale et orientale. Ce modèle n'est pas homogène – certains pays dans la région mettent l'accent sur la valeur actionnariale, tandis que d'autres ressemblent aux modèles continentaux avec une orientation vers les parties prenantes ([6]). Une caractéristique spécifique commune est la participation relativement large des salariés due au processus de privatisation, tandis que les marchés des capitaux sont relativement peu développés.

2.5 Le CESE accueille favorablement l'objectif du livre vert. Il signale toutefois que la définition de la gouvernance d'entreprise n'étant pas complète, il conviendrait de la parachever. Il suggère d'élaborer un concept plus incisif et plus général ([7]). En particulier, il invite instamment la Commission à ne pas perdre de vue que le principal objectif de la gouvernance d'entreprise est de garantir que les entreprises survivent et prospèrent de façon durable. Pour ce faire, le conseil doit répondre aux attentes fondées des actionnaires tout en assurant la satisfaction raisonnable de la communauté des parties prenantes – consommateurs, associés, sous-traitants, fournisseurs et salariés ([8]).

2.6 Le CESE appelle la Commission à examiner minutieusement et à prendre en considération les nouveaux types d'actionnaires et leur importance relative en nombre d'actions détenues sur le marché européen des capitaux, dès lors que les formes continentales traditionnelles de gouvernance d'entreprise ont subi une profonde transformation, qui a débuté au milieu des années 90. Dans un contexte de recrudescence de la déréglementation et de la mondialisation des marchés financiers, les institutions financières de toute l'Europe sont de plus en plus soumises à des pressions compétitives à l'échelle mondiale ([9]). Les grandes banques privées et les plus grandes entreprises ont délaissé les relations de proximité entre banques et entreprises. Parallèlement au démantèlement du régime de relations bancaires «personnalisées», l'on assiste à l'essor du rôle des marchés des actions s'agissant du financement des entreprises. La concurrence accrue sur les marchés des produits incite les entreprises européennes à se doter d'une taille et d'un pouvoir de marché suffisants, essentiellement au moyen de stratégies de croissance externe et d'échange de créances ([10]). Un aspect notable de ce phénomène est la présence accrue sur les marchés des changes européens d'investisseurs institutionnels étrangers (essentiellement britanniques et américains): fonds de pension, fonds communs de placement et fonds spéculatifs. Ces investisseurs sont de grands défenseurs de la maximisation de la valeur actionnariale, et exercent une pression supplémentaire pour que les modèles traditionnels de gouvernance des entreprises de toute l'Europe délaissent la défense des intérêts des parties prenantes au bénéfice de la défense à court terme des intérêts des actionnaires.

2.7 Le CESE partage les critiques de la Commission concernant les dommages causés par le court-termisme et la prise de risque excessive - deux aspects importants du modèle de gouvernance d'entreprise qui n'ont cessé de se renforcer au cours des vingt dernières années. Le CESE estime que les entreprises devraient s'efforcer d'ajouter une valeur à long terme en mettant en œuvre des politiques durables, ce qui dans de nombreux cas impose de continuer à modifier le cadre actuel régissant la gouvernance d'entreprise.

([4]) «Dans le présent livre vert, la formule "conseil d'administration" fait essentiellement référence à la fonction de surveillance exercée par les administrateurs», p.5. Si les conseils de surveillance jouent réellement un rôle de surveillance, il s'ensuit que les conseils d'administration peuvent jouer un rôle de gestion en participant à la prise de décisions stratégiques (fusions ou acquisitions, vente ou achat d'entreprises).

([5]) Voir: J. Weimer and J. Pape, A Taxonomy of Systems of Corporate Governance («Taxonomie des systèmes de gouvernance d'entreprise»), Theory Papers in Corporate Governance, vol 7 (2), avril 1999, Blackwell Publishers.

([6]) Voir: A. Vliegenthart, Transnational actors and the converging corporate governance regulation in ECE («Les acteurs transnationaux et la convergence des réglementations sur la gouvernance d'entreprise en Europe orientale et centrale»), Central and East European International Studies Association (CEEISA), 2006.

([7]) JO C 84, du 17 mars 2011, p. 13.

([8]) Ibid., paragraphe 2.4.

([9]) J. Fichtner, Activist hedge funds and the erosion of Rhenish capitalism: The impact of impatient capital («L'activisme des fonds spéculatifs et l'effritement du capitalisme rhénan. L'impact du capital impatient»), Working Paper Series Number 17 CCGES/CCEAE 2009.

([10]) M. Goyer, Varieties of Institutional Investors and National Models of Capitalism: The Transformation of Corporate Governance in France and Germany («Diversité des investisseurs institutionnels et modèles nationaux de capitalisme. La transformation de la gouvernance d'entreprise en France et en Allemagne»), Politics & Society, vol. 34, n° 3, septembre 2006 p.399-430.

2.8 Le CESE estime avec la Commission qu'il est nécessaire de renforcer le rôle de la gouvernance d'entreprise en ce qui concerne «les actions pour assurer une croissance durable et construire un système financier international plus robuste» ([11]). Le respect des principes de la bonne gouvernance d'entreprise profite bien évidemment aux entreprises dans la mesure où il leur permet de gérer de manière plus efficace leurs processus et risques d'entreprise et d'atteindre leurs objectifs, tout en concourant à la croissance du bien-être général dans l'UE. Une telle politique contribue à ce que le consommateur puisse obtenir des produits responsables sur la base du commerce équitable et d'informations pertinentes. Il y a lieu de promouvoir et d'encourager le processus d'extension des principes de la gouvernance d'entreprise par le biais du système des dispositions législatives et des mesures non contraignantes («soft law») envers les sociétés non cotées.

2.9 Le CESE attire également l'attention sur la fonction sociale des entreprises dans une société inclusive et la nécessité que leur gouvernance reflète l'application des principes de responsabilité sociale.

2.10 Le CESE est conscient que dans certains modèles de gouvernance d'entreprise, des représentants des travailleurs sont membres du conseil et contribuent directement à la gouvernance d'entreprise. Nonobstant ces arrangements, les comités d'entreprise et d'autres modalités favorisent la participation des travailleurs au fonctionnement de l'entreprise. Le CESE propose que ces considérations soient incluses dans le document final de la Commission européenne.

2.11 Les entreprises cotées en bourse peuvent être de taille très variée, du point de vue de la capitalisation, des revenus ou du nombre d'employés; elles vont de la très grande multinationale à la plus petite microentreprise et PME constituée en société. Le débat sur la gouvernance d'entreprise porte essentiellement sur les grandes entreprises, en raison de leur impact économique et social, tant positif que négatif. Les mesures de bonne gouvernance d'entreprise devraient être adaptées aux caractéristiques et aux besoins des PME. Une telle action est nécessaire en raison des ressources limitées dont celles-ci disposent, en particulier sur le plan administratif et celui des ressources humaines.

2.12 Le CESE invite la Commission, lors de la planification des modifications dans le domaine de la gouvernance d'entreprise, à procéder à une évaluation d'impact approfondie concernant les dépenses, les ressources humaines et les réformes législatives exigées, afin que sa future proposition soit réaliste ([12]). La manière la plus adéquate d'y parvenir consiste à prendre en compte la taille, la structure et l'importance des entreprises, ainsi que la situation économique des groupes internationaux.

2.13 La Commission, dans la version finale de sa proposition, doit permettre aux sociétés cotées (et en cas d'extension, aux sociétés non cotées également) d'exercer leurs activités de manière efficace et de demeurer concurrentielles afin que ni la croissance économique, ni la création d'emplois ne s'en trouvent menacées ([13]).

2.14 Le CESE plaide auprès de la Commission pour que dans ses futures propositions législatives, elle trouve un équilibre entre législation et normes juridiques «douces», notamment sous la forme de recommandations et de codes de gouvernance d'entreprise. En tout état de cause, le CESE est fermement convaincu que tous les codes devraient se fonder sur les principes suivants afin de déboucher sur un niveau élevé de gouvernance d'entreprise:

2.14.1 Le principal objectif de la gouvernance d'entreprise est d'assurer la survie et la prospérité des entreprises.

2.14.2 Les conseils d'administration doivent agir dans l'intérêt de l'entreprise selon les attentes des actionnaires, qui doivent être traités sur un pied d'égalité. Les conseils d'administration doivent entretenir un dialogue actif avec les parties prenantes afin de répondre aux attentes de ces dernières s'agissant d'assurer une viabilité à long terme de l'entreprise, créatrice de richesse et d'emplois.

2.14.3 Les conseils d'administration doivent être responsables de l'ensemble des performances de l'entreprise, notamment sur le plan de l'orientation stratégique, des décisions majeures, de la gestion des risques, de la planification commerciale, de la surveillance effective de la gestion et des rapports.

2.14.4 La composition des conseils d'administration doit être conçue de sorte à répondre au besoin d'une expertise de pointe, laquelle est fonction des spécificités de l'entreprise du point de vue de son secteur, de l'étendue de ses activités et de sa localisation. La composition des conseils d'administration doit également être dûment équilibrée s'agissant du genre, de la répartition des pouvoirs, de la répartition des sièges entre administrateurs exécutifs et non exécutifs et de la diversité des intérêts, afin de doter l'entreprise de perspectives élargies.

2.14.5 Les administrateurs doivent être en mesure de s'engager au plein exercice de leurs responsabilités, en y consacrant suffisamment de temps et d'efforts. Leurs décisions doivent se baser sur des informations précises et pertinentes fournies en temps utile.

2.14.6 Le conseil doit gérer l'entreprise dans l'intérêt de celle-ci et en tenant compte des intérêts des propriétaires ou des actionnaires et des salariés, ainsi que de l'intérêt public. Les décisions doivent donc être prises sur la base d'informations exactes, pertinentes et actualisées. Il convient de garantir une réelle indépendance des administrateurs indépendants en limitant le nombre de mandats consécutifs qu'ils peuvent exercer.

2.14.7 Les entreprises doivent établir des politiques transparentes de rémunération. Ces politiques doivent être acceptées par les actionnaires. La rémunération des membres du conseil doit tenir compte de l'ampleur de leurs missions et de leurs responsabilités, de la réalisation des objectifs de l'entreprise, ainsi que de la situation économique de cette dernière, et nécessite l'accord des actionnaires.

([11]) Communiqué des ministres des Finances et gouverneurs de banques centrales du G 20, 5 septembre 2009.
([12]) JO C 248, du 25 août 2011, p. 101.
([13]) JO C 84, du 17 mars 2011, p. 13.

2.14.8 Les entreprises doivent dévoiler précisément et en temps utile toutes les questions matérielles concernant l'entreprise. Elles doivent encourager les actionnaires à participer aux assemblées générales et être ouvertes au dialogue sur les questions de gouvernance d'entreprise avec les actionnaires et les autres parties prenantes.

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

2.15 En ce qui concerne l'activité du conseil, le CESE préconise des règles opérationnelles de gouvernance d'entreprise qu'il conviendrait d'intégrer dans les codes de gouvernance d'entreprise, à savoir:

2.15.1 Dans le cadre d'une structure moniste de gouvernance d'entreprise, les rôles de président du conseil d'administration et de directeur général de l'entreprise sont distincts.

2.15.2 La nomination de nouveaux administrateurs au conseil fait l'objet d'une procédure formelle, rigoureuse et transparente.

2.15.3 Tous les administrateurs sont en mesure de consacrer suffisamment de temps à l'entreprise pour s'acquitter dûment de leurs responsabilités.

2.15.4 Tous les administrateurs reçoivent une formation au moment de leur nomination. Ils actualisent et rafraîchissent leurs compétences et leurs connaissances de manière régulière.

2.15.5 Le Conseil procède annuellement à une évaluation formelle et rigoureuse de ses propres performances, de ses comités et des administrateurs considérés individuellement.

2.15.6 La politique en matière de rémunération des administrateurs est arrêtée au moyen d'une procédure formelle et transparente.

3. **Questions**

3.1 *Introduction*

Question n° 1. *Les règles fixées par l'UE en matière de gouvernance d'entreprise devraient-elles tenir compte de la taille des sociétés cotées? Comment? Faudrait-il mettre en place un régime différencié et proportionné pour les petites et moyennes entreprises cotées? Y aurait-il des définitions ou des seuils appropriés à retenir? Dans l'affirmative, veuillez indiquer, le cas échéant, comment les adapter aux PME lorsque vous répondrez aux questions ci-dessous.*

Les titres de nombreuses entreprises se négocient sur les marchés européens réglementés. Chacune de ces entreprises a ses caractéristiques propres, lesquelles sont fonction du niveau de développement économique et des attributions des États membres. La taille, la structure et le modèle des entreprises ont une incidence sur la gouvernance. Toutefois, étant donnés l'intérêt légitime et l'implication des différentes parties prenantes dans tous types de sociétés, les principes de gouvernance d'entreprise exposés dans le paragraphe 2.13 devraient s'appliquer à toutes les entreprises cotées. À cet égard, les codes nationaux de gouvernance d'entreprise sont une bonne base et constituent également un mécanisme efficace de suivi et de contrôle des performances des entreprises (cette responsabilité incombe habituellement à l'autorité de régulation du marché). Le CESE estime qu'il y a lieu d'établir un régime différencié et proportionné pour les PME cotées, qui ne négocient pas leurs actions sur les segments les plus haut de gamme des marchés réglementés.

Question n° 2. *Conviendrait-il de prendre des mesures au niveau de l'UE en ce qui concerne la gouvernance d'entreprise des sociétés non cotées? L'UE devrait-elle se concentrer sur des mesures visant à promouvoir l'élaboration et l'application de codes volontaires pour les sociétés non cotées*

Il existe dans tous les États membres un grand nombre d'entreprises importantes qui ne sont pas cotées. Le CESE reconnaît qu'elles peuvent être tout aussi importantes pour la société que les entreprises cotées. Toutefois, prendre des mesures au niveau de l'UE en ce qui concerne la gouvernance d'entreprise des sociétés non cotées n'est pas nécessaire dans le contexte actuel, dans la mesure où c'est le droit des sociétés de chaque pays qui réglemente les éléments critiques ayant trait à la gouvernance de ces entreprises. La Commission devrait s'attacher à promouvoir l'élaboration et l'application, au niveau national, de codes volontaires pour les entreprises non cotées, particulièrement pour celles qui revêtent une grande importance pour la société, notamment les entreprises détenues par l'État ou par une municipalité ([14]) et les entreprises possédant un important pouvoir de marché.

3.2 *Les conseils d'administration*

Question n° 3. *L'UE devrait-elle prendre des mesures visant à assurer une séparation claire entre la fonction et les responsabilités du président du conseil d'administration, d'une part, et celles du directeur général, d'autre part?*

Le CESE est favorable à la séparation entre les fonctions et les responsabilités du président du conseil d'administration d'une part et celles du directeur général d'autre part, car une telle séparation garantit une organisation plus efficace du conseil, crée un meilleur système de contrôle et empêche la concentration des pouvoirs. Il estime néanmoins que le choix de dissocier ou non ces fonctions et ces responsabilités appartient à l'entreprise (actionnaires et conseil d'administration) et n'est pas favorable à une réglementation européenne imposant une telle dissociation. La décision finale devrait continuer à relever de la politique souveraine de l'entreprise en matière de gouvernance; en effet, dans certaines PME, les conseils sont composés d'un minimum d'individus. Au niveau de l'UE, une telle division est très vivement recommandée.

3.2.1 Composition du conseil d'administration

Question n° 4. *Les politiques de recrutement devraient-elles définir plus précisément le profil des administrateurs, y compris celui du président, afin de garantir qu'ils possèdent les compétences nécessaires et que la composition du conseil d'administration présente une diversité suffisante? Dans l'affirmative, quelle serait la meilleure manière de procéder, et à quel niveau de gouvernance (national, de l'UE ou international) faudrait-il intervenir?*

([14]) L'OCDE a élaboré des normes internationales afin d'aider les gouvernements à améliorer la manière dont ils exercent leur propriété. Voir les «Lignes directrices de l'OCDE sur le gouvernement d'entreprise des entreprises publiques», OCDE, 2005.

Il est souhaitable que la composition des conseils d'administration reflète un équilibre adéquat entre expérience, expertise, compétence et diversité, en particulier afin d'éviter des comportements de suivisme et d'encourager l'émergence d'idées nouvelles. À cet égard, une représentation plus large de membres étrangers, l'équilibre entre hommes et femmes et la représentation des travailleurs pourraient être pris en considération. Le CESE, dans une réponse à une question similaire à propos du livre vert sur «Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération» ([15]), a déjà estimé que dans la composition d'un conseil d'administration, il convenait d'analyser les compétences et l'expérience nécessaires pour assumer une fonction donnée et ensuite de recruter le candidat qui satisfait au mieux à ces critères. Il importe que le conseil soit composé de membres intègres, compétents et dévoués, et il appartient à l'entreprise de décider de ces qualifications.

Question n° 5. *Les sociétés cotées devraient-elles être tenues de faire savoir si elles appliquent une politique de diversité hommes-femmes et, si oui, d'en décrire les objectifs et les grandes lignes et de publier régulièrement les résultats obtenus?*

Les codes de gouvernance d'entreprise recommandent ou exigent la publicité d'informations selon le principe «appliquer ou expliquer». La divulgation de toute politique en matière de diversité devrait donc être «obligatoire» pour les entreprises qui adhèrent à de tels codes. Pour les entreprises dont ce n'est pas le cas, la publicité assurée à une politique de diversité pourrait être promue comme un avantage du point de vue de la mise en pratique des principes de transparence et de divulgation.

Question n° 6. *Les sociétés cotées devraient-elles être tenues d'assurer un meilleur équilibre hommes-femmes dans leur conseil d'administration (de surveillance)? Dans l'affirmative, comment?*

Le CESE se félicite de l'évolution positive que constitue l'augmentation incontestable du rôle des femmes dans la vie des entreprises et dans la vie sociale au sein de l'UE, ainsi que du rééquilibrage de leur représentation dans tous les domaines, conformément au système européen de valeurs ([16]). À cet égard, nous renvoyons au document intitulé «Stratégie pour l'égalité entre les femmes et les hommes 2010-2015» ([17]), à l'initiative «Davantage de femmes dans les conseils d'administration» ([18]) lancée par la commissaire Viviane Reding, et à la résolution non législative «Les femmes et la direction des entreprises» adoptée par le Parlement européen le 6 juillet 2011 ([19]).

Le CESE reconnaît que la participation des femmes aux processus de décision demeure inadéquate. L'équilibre entre hommes et femmes, potentiellement porteur de perspectives différentes, doit être encouragé. Les femmes doivent pouvoir accéder à tous les postes pour lesquels elles possèdent l'expérience, les compétences et les qualifications requises. Naturellement, l'attribution d'un siège dans un conseil d'administration devrait être avant tout une affaire de compétence, et non de sexe, et les principaux critères devraient être définis de sorte à garantir un équilibre optimal entre l'éducation, l'expertise, l'expérience, les connaissances et les compétences. Ainsi, l'entreprise sera la mieux à même d'atteindre ses objectifs et de répondre aux attentes raisonnables des actionnaires et des autres parties intéressées.

3.2.2 Disponibilité et temps consacré à l'exercice des fonctions

Question n° 7. *Faudrait-il légiférer au niveau de l'UE pour limiter le nombre de mandats qu'un administrateur non exécutif peut détenir? Dans l'affirmative, en quoi devrait consister cette mesure?*

Le nombre de mandats pouvant être détenus simultanément par un administrateur non exécutif devrait en principe être limité mais il paraît difficile d'en fixer arbitrairement le nombre précis. De l'avis du CESE, un équilibre raisonnable doit cependant être trouvé afin que les administrateurs puissent exercer utilement leurs fonctions, c'est-à-dire qu'ils disposent du temps nécessaire pour examiner les dossiers, participer aux réunions des comités spécialisés, se former et exercer des missions de contrôle, notamment en ce qui concerne les comptes de l'entreprise, etc. Dans tous les cas, les administrateurs devraient disposer, pour chacun de leurs mandats, du temps nécessaire pour mener à bien leurs fonctions.

3.2.3 Évaluation du conseil d'administration

Question 8. *Faudrait-il encourager les sociétés cotées à faire procéder à une évaluation externe à intervalles réguliers (par exemple, tous les trois ans)? Dans l'affirmative, comment?*

Il convient d'encourager les pratiques de bonne gouvernance d'entreprise et de créer et mettre en œuvre des mécanismes permettant de mieux informer les investisseurs, les actionnaires, les consommateurs, les salariés, ainsi que les autres parties prenantes et la société dans son ensemble sur les indicateurs de gouvernance d'entreprise. Un bon pas dans cette direction consisterait à encourager la formulation d'indices boursiers et d'évaluations indépendantes des pratiques de bonne gouvernance. Les présidents ou conseils de surveillance pourraient commander des évaluations externes ou demander des rapports spécifiques aux comités d'audit pour usage interne. Une telle démarche constituerait une bonne pratique, qui pourrait être étendue aux entreprises non cotées évoquées dans la question n°2.

3.2.4 Rémunération des administrateurs

Question n° 9. *La publication d'informations sur les politiques de rémunération, d'un rapport annuel sur les rémunérations (un rapport sur la manière dont la politique de rémunération a été mise en œuvre au cours de l'exercice écoulé) et de la rémunération individuelle des administrateurs exécutifs et non exécutifs devrait-elle être obligatoire?*

([15]) JO C 84, du 17 mars 2011, p. 13.
([16]) Voir les articles 2 et 3 paragraphe 3 du traité de Lisbonne, ainsi que le JO C 83, du 30 mars 2010, p. 17.
([17]) http://www.equalities.gov.uk/pdf/EN_document_travail%5Bmain%5D.pdf.
([18]) http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/reding/womenpledge/index_fr.htm.
([19]) Voir également la résolution non législative sur les femmes et la direction des entreprises adoptée par le Parlement européen le 6 juillet 2011, http://www.europarl.europa.eu/oeil/file.jsp?id=5862452&noticeType=null&language=fr, http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2011-0210+0+DOC+XML+V0//FR.

Le CESE est d'avis que les actionnaires, les investisseurs potentiels et toutes les parties prenantes doivent disposer d'informations suffisantes et précises sur le conseil d'administration de la société, les régimes d'incitation et leur structure et, en particulier, sur la politique de rémunération de la société [20] (voir paragraphe 2.13.7). En conséquence, le CESE estime que chaque entreprise doit publier une déclaration claire et facilement compréhensible sur sa politique de rémunération contenant notamment les informations visées à l'article 5 de la recommandation 2009/384/CE du 30 avril 2009 [21].

Question n° 10. *Un vote des actionnaires sur la politique de rémunération et le rapport de rémunération devrait-il être obligatoire?*

Le CESE soutient cette proposition, estimant que les actionnaires doivent non seulement être informés mais qu'ils doivent également avoir le droit d'accepter la future politique et de recevoir les rapports de rémunération. La résolution proposée en ce sens aux actionnaires à l'occasion de leur assemblée générale doit toutefois faire auparavant l'objet d'une discussion et d'une adoption par le conseil dans son ensemble, à l'image des nouvelles pratiques en vigueur en Allemagne suite à la loi sur la pertinence de la rémunération des dirigeants adoptée en 2009.

3.2.5 Gestion des risques

Question n° 11. *Considérez-vous que le conseil d'administration doive valider, en en prenant la responsabilité, la propension au risque de l'entreprise et en rendre compte de manière significative aux actionnaires? Ces obligations d'information devraient-elles également couvrir les principaux risques que l'entreprise peut faire peser sur la société dans son ensemble («risques sociétaux»).*

Le CESE attire l'attention sur le fait qu'en communiquant en temps utile les risques encourus, on contribue à renforcer la confiance entre les conseils d'administration des entreprises et les parties prenantes. Actuellement, les codes de gouvernance d'entreprise recommandent l'introduction et la maintenance de systèmes stables de gestion des risques et les entreprises qui s'y conforment doivent en préciser le mode de fonctionnement et les difficultés qu'elles rencontrent à cet égard.

Les risques sociaux et sociétaux doivent absolument être pris en compte, non seulement dans les systèmes internes de contrôle et de supervision des risques, mais également en ce qui concerne leur publicité, et ce, en accord avec les recommandations de l'OCDE [22]. Autrement dit, le conseil d'administration ou de surveillance se doit non seulement de valider et contrôler la propension de l'entreprise aux risques (financiers, sociaux et environnementaux) mais également en rendre compte de manière significative aux actionnaires, aux travailleurs et à leurs représentants et aux autres parties prenantes conformément aux mécanismes de publication de l'information prévus par les codes.

Question n° 12. *Considérez-vous que le conseil d'administration doive être chargé de veiller à ce que les mécanismes de gestion des risques de l'entreprise soient opérants et adaptés au profil de risque de celle-ci?*

Oui. Là où il y a des règles, le conseil d'administration est et doit être chargé de veiller à ce que la gestion du risque soit efficace et adaptée au profil de risque de l'entreprise. Dès lors, l'efficacité des mécanismes de gestion des risques de l'entreprise relève de la responsabilité du conseil d'administration, au même titre que les autres éléments de la stratégie commerciale de l'entreprise. Dans leurs rapports, les administrateurs doivent fournir les informations relatives aux activités de l'entreprise et à tous les risques qui y sont liés. Les principes adoptés par EuropeanIssuers concernant le fonctionnement des systèmes de gestion des risques et de contrôle confirment cette approche [23].

3.3 *Actionnaires*

3.3.1 Court-termisme des marchés des capitaux

Question 13. *Veuillez indiquer quelles dispositions légales de l'UE sont susceptibles, selon vous, de favoriser un court-termisme inapproprié chez les investisseurs, et comment ces dispositions pourraient être modifiées afin de prévenir un tel comportement.*

L'arrivée de nouveaux investisseurs tels que les fonds spéculatifs et l'influence de la structure de motivation des gestionnaires d'actifs ont modifié en profondeur les marchés des capitaux. La réglementation européenne actuelle en matière de fusions et acquisitions ne fait pas obstacle aux OPA hostiles, dont le seul but est d'accroître à court terme le prix des actions, au détriment de la valeur ajoutée à long terme pour les actionnaires et les parties prenantes. Cette réglementation devrait être modifiée en conséquence.

Le CESE considère que la publication des informations est plus efficace lorsqu'elle se fait dans les deux sens. Les sociétés européennes cotées étant sujettes à de nombreuses exigences légales les contraignant à publier en temps opportun toute information réglementée, sensible aux prix ou interne, il pourrait être utile de soumettre également les investisseurs institutionnels à l'exigence contraignante de publier leurs politiques d'investissement. Cette démarche offrirait des avantages pour l'entreprise bénéficiaire tels que la prévisibilité en cas de levée potentielle de capitaux, une plus grande transparence et la possibilité pour les sociétés cotées d'établir une politique de relations à long terme avec les investisseurs.

Le CESE suggère que la Commission révise les règles comptables de solvabilité des fonds de pension, de telle sorte qu'il soit possible d'évaluer les problèmes potentiels. Le cycle court d'information financière pourrait également faire l'objet de cette révision.

3.3.2 Relations d'agence entre investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs

Question 14. *Y a-t-il des mesures à prendre et, dans l'affirmative, lesquelles, en ce qui concerne l'évaluation des performances et les structures d'incitation des gestionnaires d'actifs qui gèrent les portefeuilles d'investisseurs institutionnels à long terme?*

---

[20] JO C 84, du 17 mars 2011, p. 13.

[21] JO L 120, du 15 mai 2009, p. 30.

[22] «Le régime de gouvernement d'entreprise requiert ou préconise que les administrateurs prennent en compte les intérêts des parties prenantes et indiquent publiquement comment ils procèdent à cet égard en ce qui concerne les affaires importantes», OCDE, 2006, Méthodologie d'évaluation de la mise en œuvre des principes de l'OCDE sur le gouvernement d'entreprise, p. 78.

[23] EuropeanIssuers est une organisation représentant des associations d'émetteurs, voir http://www.europeanissuers.eu/_mdb/position/200_Towards_Common_Principles_for_ICRM_European_Companies__final_100127.pdf.

Il conviendrait de publier des informations sur les structures d'incitation et, en particulier, sur la politique de rémunération des gestionnaires d'actifs qui gèrent les portefeuilles d'investisseurs institutionnels à long terme. Le CESE demande à la Commission européenne de prendre des mesures pour éviter les conflits d'intérêt dans la gestion d'actifs, ainsi que de restreindre les transactions lorsque l'intérêt supérieur du client n'est pas pris en compte.

Question 15. *La législation de l'UE devrait-elle promouvoir un contrôle plus efficace des gestionnaires d'actifs par les investisseurs institutionnels en ce qui concerne les stratégies, les coûts, la négociation et le degré d'implication des gestionnaires d'actifs auprès des sociétés bénéficiaires? Dans l'affirmative, comment?*

Le CESE estime qu'il est nécessaire de renforcer les exigences en ce qui concerne les entreprises bénéficiaires. Pour ce faire, les gestionnaires d'actifs pourraient notamment publier des informations concernant leur politique envers les entreprises bénéficiaires. Dans la plupart des cas, les stratégies et les frais sont bien régulés au niveau du contrat, ainsi qu'en termes de procédures de publication d'informations.

3.3.3 Autres obstacles éventuels à l'implication des investisseurs institutionnels

Question 16. *Les règles de l'UE devraient-elles exiger une certaine indépendance de l'organe directeur des gestionnaires d'actifs, par exemple par rapport à sa société mère, ou d'autres mesures (législatives) sont-elles nécessaires pour renforcer la publication et la gestion des conflits d'intérêts?*

Le CESE demande l'instauration de règles claires et strictes au niveau de l'UE, qui imposent un certain degré d'indépendance de l'organe directeur des gestionnaires d'actifs et exigent la publication et la gestion des conflits d'intérêts. En outre, il y a lieu d'encourager les gestionnaires d'actifs à adhérer à des initiatives volontaires telles que l'acceptation des codes de gouvernance d'entreprise et la publication d'informations lorsque le volume dépasse le minimum juridiquement préétabli.

Question 17. *Quelle serait la meilleure façon pour l'UE de favoriser la coopération entre actionnaires?*

Dans un premier temps, le CESE recommande de clarifier le cadre juridique et de déterminer des moyens d'encourager la coopération entre investisseurs à long terme.

Grâce aux technologies de l'information actuelles, disponibles à un prix raisonnable, la coopération entre actionnaires par Internet est désormais possible et très efficace. Il serait possible de créer à cet effet des forums spécialisés dotés d'un soutien institutionnel, sous une forme ou une autre, en particulier avec la coopération des parties prenantes et de leurs organisations.

3.3.4 Conseillers en matière de vote («proxy advisors»)

Question 18. *La législation de l'UE devrait-elle imposer aux «proxy advisors» d'être plus transparents, par exemple sur leurs méthodes d'analyse, sur leurs conflits d'intérêts et leur politique de gestion des conflits et/ou sur la question de savoir s'ils appliquent un code de conduite? Dans l'affirmative, quelle est la meilleure manière de procéder?*

Le CESE propose que l'on impose de nouvelles exigences afin de rendre les services de conseil en matière de vote plus transparents. Les conseillers doivent informer en temps utile non seulement leurs clients mais aussi les entreprises de l'existence de tout conflit d'intérêts lorsqu'ils votent ou fournissent des services de conseil sur la façon de voter, ainsi que la méthode appliquée pour prévenir ce type de conflit. Il conviendrait par ailleurs de prévoir un mécanisme de contrôle approprié.

Question 19. *Estimez-vous que d'autres mesures (législatives) sont nécessaires, qui restreindraient par exemple la possibilité pour les «proxy advisors» de fournir des services de conseil aux sociétés bénéficiaires?*

Oui. Ces mesures ne porteraient pas préjudice aux émetteurs dignes de confiance tout en permettant d'éviter les conflits d'intérêt potentiels. Les conseillers de vote ne doivent pas fournir de services de conseil aux entreprises sur ils conseillent leurs propres clients.

3.3.5 Identification des actionnaires

Question 20. *Jugez-vous nécessaire de créer un mécanisme européen technique ou juridique pour aider les émetteurs à identifier leurs actionnaires afin de faciliter le dialogue sur les questions de gouvernance d'entreprise? Si oui, pensez-vous que cela favoriserait également la coopération entre investisseurs? Détaillez votre réponse (objectif(s) poursuivi(s), instrument préconisé, fréquence, niveau de détail et répartition des coûts, etc.).*

Le CESE attire l'attention sur le fait que le processus de conception de ce type de mécanisme devrait tenir compte des spécificités de la législation nationale dans le domaine de la protection des données à caractère personnel [24]. C'est la raison pour laquelle il vaudrait mieux résoudre cette question au niveau national plutôt qu'européen. On pourrait par exemple envisager de recommander aux établissements de dépôt nationaux d'ajouter dans les livres des actionnaires une adresse Internet, de manière à élargir les possibilités de communication entre les émetteurs et leurs actionnaires.

3.3.6 Protection des actionnaires minoritaires

Question 21. *Pensez-vous qu'il soit nécessaire d'accorder aux actionnaires minoritaires des droits supplémentaires pour représenter efficacement leurs intérêts dans les entreprises ayant des actionnaires de contrôle ou des actionnaires dominants?*

Non, cette démarche n'est pas nécessaire. Les dernières modifications apportées au cadre législatif européen concernant la protection des droits des actionnaires et la simplification de leur participation aux assemblées générales ont créé un bon système, qui donne aux actionnaires la possibilité de recevoir des informations, de participer aisément aux assemblées générales et d'exercer l'ensemble de leurs droits. L'introduction d'autres droits complémentaires devrait soigneusement concilier les intérêts des actionnaires minoritaires et de contrôle afin de ne pas bloquer les procédures lorsque des décisions importantes doivent être prises. La présence d'un actionnaire de contrôle pourrait garantir un contrôle accru concernant la composition et les activités du conseil d'administration.

[24] JO C 248, du 25 août 2011, p. 123.

Question 22. *Pensez-vous que les actionnaires minoritaires ont besoin d'une plus grande protection en ce qui concerne les transactions entre parties liées? Dans l'affirmative, quelles mesures pourraient être prises?*

Oui, étant donné que les opérations entre parties liées peuvent souvent être source d'un conflit d'intérêts potentiel. Il devrait y avoir une réglementation uniforme des transactions entre parties liées au niveau européen. Celle-ci devrait être claire et en même temps suffisamment souple pour empêcher les entreprises de commettre des erreurs importantes. Elle ne devrait pas permettre aux organismes de réglementation de prendre des décisions arbitraires lorsque les textes sont imprécis et prêtent à confusion.

3.3.7 Participation des salariés au capital

Question 23. *Y a-t-il des mesures à prendre et, dans l'affirmative, lesquelles, pour promouvoir au niveau de l'UE la participation des salariés au capital?*

Non, le CESE ne considère pas qu'il soit nécessaire de prendre des mesures au niveau de l'UE. À ce stade, le fait qu'une telle possibilité existe, à titre de principe et sans être obligatoire, est suffisant. Elle peut être mise en œuvre lorsqu'il est approprié de le faire.

On pourrait motiver les salariés et les travailleurs en leur offrant des biens sous forme d'actions afin d'accroître leur engagement et leur productivité. Toutefois, une telle initiative ne peut en aucun cas se substituer à la rémunération existante, entraver les négociations collectives sur les salaires, ou remplacer d'autres formes de participation mentionnées au paragraphe 2.9. En tout état de cause, cette décision devrait être laissée à l'appréciation de chaque entreprise, car elle peut ne pas être appropriée dans tous les cas ([25]).

3.4 *L'approche «appliquer ou expliquer» – suivi et mise en œuvre des codes de gouvernance d'entreprise*

Question 24. *Estimez-vous que les entreprises dérogeant aux recommandations des codes de gouvernance d'entreprise devraient être tenues de fournir des explications détaillées sur ces dérogations et de décrire les solutions de remplacement adoptées?*

Oui. Il peut parfois y avoir de bonnes raisons à ces dérogations. Lorsqu'elles sont expliquées et motivées, les intérêts de l'entreprise sont protégés, de même que ceux des investisseurs, qui seraient informés de la nécessité de ces dérogations. Dans le cas contraire, le rôle des codes en tant qu'outils de promotion des bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise serait compromis.

Question 25. *Estimez-vous que les organismes de contrôle devraient être autorisés à vérifier la qualité informative des explications fournies dans les déclarations de gouvernance d'entreprise et à exiger des entreprises qu'elles complètent ces explications, le cas échéant? Si oui, quel devrait être leur rôle précis?*

Oui. Il s'agit sans aucun doute d'informations importantes pour les parties prenantes et les investisseurs, qui devraient être prises en compte lorsque des décisions sont arrêtées en matière d'investissements. Les organismes de contrôle doivent avoir ce droit, par analogie avec celui de vérifier les autres informations divulguées par les entreprises. Outre leur rôle de contrôle et, à de rares occasions, d'éducation (en cas de risques sociétaux importants, par exemple), les organismes de contrôle devraient avoir la possibilité d'agir. Dans le cas contraire, la confiance dans les déclarations de gouvernance d'entreprise risquerait de s'effriter et les investisseurs et autres parties prenantes estimeraient qu'il y a plus de risques.

Bruxelles, le 27 octobre 2011.

Le président
du Comité économique et social européen
Staffan NILSSON

([25]) JO C 51, du 17 février 2011, p. 1