



PARIS

A usage officiel

Organisation de Coopération et de Développement Economiques
Organisation for Economic Co-operation and Development

SG/CG(99)5

OLIS : 29-Apr-1999
Dist. : 30-Apr-1999

Or. Ang.

DIRECTION DES AFFAIRES FINANCIERES, FISCALES ET DES ENTREPRISES

SG/CG(99)5
A usage officiel

Groupe de travail ad hoc sur le gouvernement de l'entreprise

Principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise

Pour de plus amples informations, veuillez contacter :
R. Frederick, Tél. : 33 1 45 24 18 02,
e mail : richard.frederick@oecd.org

77464

Document complet disponible sur OLIS dans son format d'origine
Complete document available on OLIS in its original format

Or. Ang.

Principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise

Le Conseil de l'OCDE, réuni au niveau des Ministres les 27 et 28 avril 1998, a demandé à l'Organisation de définir, en liaison avec les gouvernements des pays Membres, d'autres organisations internationales compétentes et le secteur privé, un ensemble de normes et lignes directrices dans le domaine du gouvernement d'entreprise. Pour donner suite à cette demande, l'OCDE a constitué le Groupe de travail ad hoc sur le gouvernement d'entreprise, qui a pour mandat d'élaborer un ensemble de principes non contraignants reflétant les points de vue des pays Membres dans ce domaine.

Les Principes énoncés dans le présent document s'inspirent de l'expérience acquise par les pays Membres qui ont pris des initiatives à l'échelon national dans le domaine du gouvernement d'entreprise, ainsi que des travaux réalisés antérieurement au sein de l'OCDE, notamment par le Groupe consultatif du secteur privé sur le gouvernement d'entreprise. Au cours de leur élaboration, un certain nombre de comités de l'OCDE ont aussi été impliqués : le Comité des marchés financiers, le Comité de l'investissement international et des entreprises multinationales, le Comité de l'industrie et le Comité des politiques d'environnement. Ont également été mis à profit pour l'élaboration de ces Principes les contributions de pays non membres de l'OCDE, de la Banque mondiale, du Fonds monétaire international, du secteur des entreprises, des investisseurs, des organisations syndicales et d'autres parties concernées.

Préambule

Les Principes relatifs au gouvernement d'entreprise ont pour objet d'aider les gouvernements des pays Membres et des pays non membres à évaluer et améliorer le cadre juridique, institutionnel et réglementaire régissant, à l'échelon national, l'organisation du pouvoir dans l'entreprise, et de proposer des orientations et des suggestions aux autorités boursières, aux investisseurs, aux sociétés et à d'autres parties intervenant dans le processus d'élaboration d'un système efficace de gouvernement d'entreprise. Les Principes visent principalement les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne. Cependant, dans la mesure où ils leur sont applicables, ils peuvent contribuer utilement à améliorer le gouvernement d'entreprise dans des sociétés ne faisant pas publiquement appel à l'épargne, par exemple des sociétés au capital social privé et des entreprises publiques. Les Principes de l'OCDE constituent une base commune jugée indispensable par les pays Membres de l'Organisation en vue de définir des techniques de bon gouvernement d'entreprise. Ils ont été rédigés à l'intention de la communauté internationale dans un souci de concision, de clarté et de lisibilité. Ils n'ont pas vocation à se substituer aux initiatives du secteur privé pour mettre au point des "pratiques exemplaires" plus détaillées dans le domaine du gouvernement d'entreprise.

L'OCDE et les gouvernements des pays Membres sont de plus en plus conscients de la synergie qui existe entre les politiques macroéconomiques et structurelles. Or le gouvernement d'entreprise, qui fait référence aux relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et d'autres parties prenantes à ses activités, est l'un des principaux facteurs d'amélioration de l'efficacité économique. Le gouvernement d'entreprise détermine également la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et d'assurer un suivi des résultats obtenus. Un système de gouvernement d'entreprise de qualité devrait encourager le conseil d'administration et la direction à poursuivre des objectifs conformes aux intérêts de la société et des actionnaires et faciliter un suivi étroit des résultats obtenus afin d'encourager l'entreprise à mieux employer ses ressources.

Le gouvernement d'entreprise n'est toutefois qu'un facteur parmi d'autres dans le contexte économique général dans lequel les entreprises exercent leur activité et qui se caractérise, par exemple, par les politiques macroéconomiques menées et par l'intensité de la concurrence sur les marchés de produits et de facteurs. Les règles régissant le gouvernement d'entreprise sont à leur tour fonction du cadre juridique,

réglementaire et institutionnel en place. D'autres facteurs, notamment l'éthique commerciale et les préoccupations environnementales et sociales qui prévalent au sein de la communauté dans laquelle elle opère, peuvent également avoir une incidence sur l'image et la réussite à long terme d'une entreprise.

Bien que les facteurs qui interviennent dans l'organisation du pouvoir et les processus de prise de décision à l'oeuvre dans les entreprises soient légion et qu'ils aient tous leur importance pour la réussite à long terme de ces dernières, les Principes mettent l'accent sur les problèmes de gouvernement d'entreprise résultant de la séparation entre propriété et contrôle du capital. Certains autres aspects des processus de prise de décision, notamment les préoccupations environnementales et éthiques, sont également pris en considération, mais ils sont traités plus précisément dans d'autres instruments de l'OCDE (dont les Principes directeurs à l'intention des entreprises multinationales et la Convention et la Recommandation sur la corruption), ainsi que dans les instruments d'autres organisations internationales.

Le respect par les sociétés de certains principes fondamentaux garantissant une organisation efficace du pouvoir dans l'entreprise est un aspect qui compte de plus en plus dans les décisions d'investissement. La relation entre les pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et l'internationalisation croissante des investissements revêt également une importance particulière. Les flux internationaux de capitaux permettent aux entreprises de se procurer des fonds auprès d'un nombre beaucoup plus grand d'investisseurs. Pour pouvoir pleinement bénéficier de ce que peut leur apporter la mondialisation des marchés de capitaux et pour être en mesure d'attirer des capitaux "patients" à long terme, les pays doivent mettre au point des systèmes de gouvernement d'entreprise qui soient crédibles et bien compris à l'étranger. Même si les capitaux étrangers ne représentent pas la principale source de financement pour les entreprises, l'adoption de bonnes pratiques dans le domaine du gouvernement d'entreprise ne peut que contribuer à accroître la confiance des investisseurs nationaux, à réduire le coût du capital, et en définitive à conférer davantage de stabilité aux sources de financement.

Le mode de gouvernement d'entreprise est déterminé par les relations entre les différents acteurs. Les actionnaires majoritaires ayant un intérêt dans les activités de l'entreprise, qu'il s'agisse d'individus, de détenteurs de portefeuilles familiaux, de participants à des pactes d'actionnaires ou d'autres sociétés agissant par l'intermédiaire d'une holding ou de participations croisées, peuvent exercer une influence déterminante sur le comportement d'une entreprise. En leur qualité de détenteurs du capital, les investisseurs institutionnels exigent de plus en plus sur certains marchés d'avoir voix au chapitre. Les petits actionnaires ne cherchent généralement pas à exercer leurs droits au sein de l'entreprise, mais ils peuvent se montrer très soucieux d'être traités équitablement par les actionnaires majoritaires et par la direction. Les créanciers jouent un rôle important dans certains systèmes de gouvernement d'entreprise et ont la capacité d'exercer un suivi externe des résultats de l'entreprise. Les salariés et les autres parties prenantes à la vie de l'entreprise apportent également une contribution précieuse à la réussite à long terme et aux résultats de cette dernière, tandis qu'il revient aux pouvoirs publics de tracer le cadre institutionnel et juridique régissant le gouvernement de l'entreprise. Le rôle de chacune de ces catégories d'acteurs de la vie de l'entreprise et les relations qui s'établissent entre eux varient considérablement d'un pays de l'OCDE à l'autre, ainsi d'ailleurs que d'un pays non membre à l'autre. Ces relations sont en partie régies par des lois et des réglementations, en partie le produit d'une adaptation volontaire et du libre jeu des forces du marché.

Il n'existe pas de modèle unique de gouvernement d'entreprise. Néanmoins, les travaux réalisés dans les pays Membres et au sein de l'OCDE ont permis de dégager certains éléments communs qui concourent à la qualité du gouvernement d'entreprise. Les Principes s'appuient sur ces éléments communs et sont énoncés de façon à couvrir les différents modèles existants. Par exemple, ils ne préconisent pas une structure organique de préférence à une autre et, dans le présent document, le terme "conseil d'administration" renvoie aux différents modèles d'organisation que l'on rencontre dans les pays de l'OCDE. Dans le système comportant deux organes distincts retenu dans certains pays, le terme "conseil d'administration"

tel qu'il figure dans les Principes désigne en fait le "conseil de surveillance", par opposition aux "principaux dirigeants", notion qui fait en ce cas référence au "directoire". Dans les systèmes comportant un organe unique placé sous la surveillance d'un conseil d'audit interne, c'est à la fois à cet organe et au conseil d'audit que renvoie l'expression "conseil d'administration".

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.

Les Principes ont par nature un caractère évolutif et sont appelés à être revus en fonction des changements importants du contexte général. Pour rester compétitives dans un monde en constante évolution, les entreprises doivent être en mesure d'innover et d'adapter leurs pratiques de gouvernement d'entreprise afin de pouvoir relever les nouveaux défis et saisir les nouvelles perspectives qui s'offrent à elles. Les pouvoirs publics, de leur côté, ont la responsabilité d'élaborer un cadre réglementaire efficace et suffisamment souple pour permettre au marché de fonctionner efficacement et de répondre à l'attente des actionnaires et des autres parties prenantes. Il appartient aux pouvoirs publics et aux intervenants sur le marché de déterminer l'application des Principes de l'OCDE lorsqu'ils élaboreront leur propre système de gouvernement d'entreprise tout en prenant compte les coûts et avantages de l'adoption d'une approche réglementaire.

Le document ci-après comporte deux parties. Les Principes énoncés dans la première partie couvrent cinq domaines : I) Droits des actionnaires ; II) Traitement équitable des actionnaires ; III) Rôle des différentes parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise ; IV) Transparence et diffusion de l'information ; et V) Responsabilités du conseil d'administration. Chacun des chapitres qui viennent d'être énumérés commence par l'énoncé d'un principe fondamental qui figure en italique et en gras et est suivi d'un certain nombre de recommandations à l'appui de ce principe. Dans la seconde partie du document, les Principes sont complétés par des notes explicatives comprenant des commentaires relatifs aux Principes et destinées à éclairer le lecteur sur la logique qui les sous-tend. Les annotations comportent en outre des descriptions des grandes tendances qui se dessinent, et présentent des options différentes et des exemples pouvant être utiles pour la mise en pratique des Principes.

I. Droits des actionnaires

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient protéger les droits des actionnaires.

- A. Les droits fondamentaux des actionnaires comprennent notamment le droit : 1) de bénéficier de méthodes fiables d'enregistrement de leurs titres ; 2) de pouvoir céder ou de transférer des actions ; 3) d'obtenir en temps opportun et de façon régulière des informations pertinentes sur la société ; 4) de participer et de voter aux assemblées générales des actionnaires ; 5) d'élire les membres du conseil d'administration ; et 6) de partager les bénéfices de la société.
- B. Les actionnaires ont le pouvoir de participer, et d'être suffisamment informés pour le faire, aux décisions concernant des changements fondamentaux pour la société, notamment : 1) toute modification des statuts de la société ou de tout autre document analogue régissant l'organisation de la société ; 2) toute autorisation d'émission de nouvelles actions ; et 3) toute opération à caractère exceptionnel se traduisant dans les faits par la vente de la société.
- C. Les actionnaires devraient avoir la possibilité de participer effectivement et de voter aux assemblées générales des actionnaires et devraient être informés des règles régissant le déroulement de ces assemblées, et notamment des procédures de vote :
 - 1. Les actionnaires devraient avoir accès en temps opportun aux informations voulues concernant la date, le lieu et l'ordre du jour des assemblées générales, ainsi qu'à des informations complètes sur les décisions devant être prises lors de l'assemblée générale.
 - 2. La possibilité devrait être donnée aux actionnaires, dans des limites raisonnables, de poser des questions au conseil d'administration et de faire inscrire certains points à l'ordre du jour des assemblées générales.
 - 3. Les actionnaires devraient pouvoir exercer leur droit de vote personnellement ou par délégation, et les votes exprimés devraient avoir la même valeur que le droit de vote ait été exercé par le titulaire personnellement ou par délégation.
- D. Les structures du capital et les mécanismes de vote qui permettent à certains actionnaires d'exercer sur une société un contrôle disproportionné par rapport au montant de leur participation devraient donner lieu à publicité.
- E. Les marchés financiers devraient pouvoir fonctionner de manière efficace et transparente en matière de contrôle des sociétés.
 - 1. Les règles et procédures régissant l'acquisition sur les marchés financiers d'une participation de contrôle dans une société, ainsi que les opérations à caractère exceptionnel comme les fusions et les cessions de fractions importantes des actifs d'une société, devraient être clairement définies et donner lieu à publicité de sorte que les investisseurs aient connaissance de leurs droits et de leurs possibilités de recours. Les transactions devraient s'effectuer dans la transparence au regard du prix et dans des conditions loyales qui protègent les droits de tous les actionnaires, quelle que soit la catégorie à laquelle ils appartiennent.

- 2. Les dispositifs anti-OPA ne devraient pas être utilisés pour permettre à la direction d'échapper à ses responsabilités.**
- F. Les actionnaires, y compris les investisseurs institutionnels, devraient considérer les coûts et les avantages liés à l'exercice de leurs droits de vote.**

II. Traitement équitable des actionnaires

Le règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient assurer un traitement équitable de tous les actionnaires, y compris les actionnaires minoritaires et étrangers. Tout actionnaire devrait avoir la possibilité d'obtenir la réparation effective de toute violation de ses droits.

- A. **Tous les actionnaires d'une même catégorie devraient être traités sur un pied d'égalité.**
 - 1. **A l'intérieur d'une même catégorie, tous les actionnaires devraient avoir les mêmes droits de vote. Tous les investisseurs devraient être en mesure d'obtenir des informations sur les droits de vote revenant à chaque catégorie d'actions avant même qu'ils acquièrent des titres. Toute modification des droits de vote devrait faire l'objet d'un vote des actionnaires.**
 - 2. **Les droits de vote devraient être exercés par les dépositaires des titres ou les fondés de pouvoir en accord avec le propriétaire du titre.**
 - 3. **Les règles de fonctionnement et procédures régissant le déroulement des assemblées générales d'actionnaires devraient assurer un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires. Les règles régissant le fonctionnement d'une société ne devraient pas rendre l'exercice du droit de vote par les actionnaires trop difficile ou onéreux.**
- B. **Les opérations d'initiés et les opérations pour compte propre abusives devraient être interdites.**
- C. **Les membres du conseil d'administration et les dirigeants devraient être tenus de faire état de tout intérêt personnel dans une opération ou une affaire intéressant la société.**

III. Rôle des différentes parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient reconnaître les droits des différentes parties prenantes à la vie d'une société tels que définis par le droit en vigueur et encourager une coopération active entre la société et les différentes parties prenantes pour créer de la richesse et des emplois et assurer la pérennité d'entreprises financièrement saines.

- A. Le cadre régissant le gouvernement d'entreprise devrait assurer que les droits des différentes parties prenantes à la vie d'une société, protégés par des règles juridiques, soient respectés.**
- B. Lorsque les intérêts des parties prenantes à la vie d'une société sont protégés par des règles juridiques, lesdites parties devraient avoir la possibilité d'obtenir la réparation effective de toute violation de leurs droits.**
- C. Dans l'intérêt d'une meilleure performance de l'entreprise, les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient autoriser la participation des parties prenantes à la vie de l'entreprise.**
- D. Lorsque les parties prenantes à la vie d'une entreprise interviennent dans le gouvernement d'entreprise, elles devraient avoir accès aux informations qui leur sont nécessaires.**

IV. Transparence et diffusion de l'information

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient garantir la diffusion en temps opportun d'informations exactes sur tous les éléments pertinents à l'entreprise, notamment la situation financière, les résultats, l'actionnariat et le système de gouvernement de cette entreprise.

- A. La diffusion des informations pertinentes devrait porter, sans que cette liste soit limitative, sur :**
- 1. Les résultats financiers et les résultats d'exploitation de l'entreprise ;**
 - 2. Les objectifs de l'entreprise ;**
 - 3. Les principaux détenteurs de participation au capital et les droits de vote ;**
 - 4. Les membres du conseil d'administration et les principaux dirigeants, et leur rémunération ;**
 - 5. Les facteurs de risque matériels importants prévisibles ;**
 - 6. Les informations pertinentes concernant les salariés et les autres parties prenantes à la vie de l'entreprise ;**
 - 7. Les structures d'organisation de l'entreprise et ses stratégies.**
- B. Les informations devraient être recueillies, vérifiées et diffusées conformément à des normes de qualité reconnues au niveau international en matière de publication et de vérification des données comptables et des données à caractère financier et non financier.**
- C. Une vérification des comptes devrait être effectuée chaque année par un commissaire aux comptes indépendant afin de conférer une certification externe et objective à l'établissement et à la présentation des états financiers.**
- D. Les moyens choisis pour diffuser l'information devraient donner aux utilisateurs la possibilité d'accéder à des informations pertinentes dans des conditions équitables, en temps opportun et au meilleur coût.**

V. Responsabilités du conseil d'administration

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient assurer l'orientation stratégique de l'entreprise, un suivi véritable de la gestion par le conseil d'administration et la responsabilité du conseil d'administration vis-à-vis de la société et de ses actionnaires.

- A. Les administrateurs devraient agir en connaissance de cause, de bonne foi, avec toute la diligence requise dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires.
- B. Lorsque ses décisions peuvent avoir des conséquences différentes pour différentes catégories d'actionnaires, le conseil d'administration devrait veiller à traiter équitablement tous les actionnaires.
- C. Le conseil d'administration devrait veiller au respect des règles juridiques en vigueur et tenir compte des intérêts des actionnaires.
- D. Le conseil d'administration devrait remplir certaines fonctions essentielles, notamment :
 - 1. Revoir et fixer les orientations principales de la stratégie de l'entreprise, ses principaux plans d'action, ses risques, ses budgets et programmes d'activité annuels, définir ses objectifs en termes de résultats, assurer le suivi et les résultats de l'entreprise et contrôler les principales dépenses d'acquisitions et de cession d'actifs.
 - 2. Recruter les principaux dirigeants, déterminer leurs rémunérations, suivre leurs activités et, le cas échéant, les remplacer et prévoir les nominations futures.
 - 3. Examiner les rémunérations des cadres dirigeants et des administrateurs et assurer de manière formelle et transparente la nomination des membres du conseil d'administration.
 - 4. Suivre et gérer les conflits d'intérêt pouvant survenir entre la direction, les administrateurs et les actionnaires, y compris à propos d'abus de biens sociaux ou d'abus commis dans le cadre de relations avec des personnes apparentées.
 - 5. Veiller à la sincérité de la comptabilité de la société et des informations financières publiées, notamment en faisant appel à un commissaire aux comptes indépendant, et s'assurer que l'entreprise est dotée de dispositifs de contrôle adéquats, en particulier de dispositifs de suivi des risques, de contrôle financier et de surveillance du respect du droit en vigueur.
 - 6. Assurer le suivi de l'efficacité des règles de gouvernement de l'entreprise sous lesquelles la société fonctionne et procéder aux changements qui s'imposent.
 - 7. Surveiller le processus de diffusion de l'information et de communication.
- E. Le conseil d'administration devrait être en mesure d'exercer un jugement objectif sur la conduite des affaires de la société en toute indépendance, notamment vis-à-vis de la direction.

- 1. Le conseil devrait envisager de confier des tâches qui comportent un risque de conflit d'intérêt à un nombre suffisant d'administrateurs non dirigeants de la société qui soient en mesure de formuler un avis indépendant. Figurent notamment au nombre de ces tâches : la publication des informations financières, la nomination et la détermination des rémunérations des cadres dirigeants et des administrateurs.**
 - 2. Les membres du conseil d'administration devraient consacrer suffisamment de temps à l'exercice des responsabilités qui leur incombent.**
- F. Pour assumer les responsabilités qui leur incombent, les membres du conseil d'administration devraient avoir accès à des informations exactes, pertinentes et disponibles en temps opportun.**

**Notes explicatives concernant
les Principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise**

I. Droits des actionnaires

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient protéger les droits des actionnaires.

Les détenteurs de titres de capital disposent de certains droits. Une action de participation peut par exemple être achetée, vendue ou transférée. Elle donne également à l'investisseur un droit sur les bénéfices de la société, tandis que sa responsabilité est limitée au montant de son investissement. En outre, la propriété d'une action participative confère au propriétaire un droit d'être informé sur la société et un droit de prendre part à la vie de la société, essentiellement en participant aux assemblées générales des actionnaires et en exerçant ses droits de vote.

En pratique, cependant, la société ne peut pas être gérée directement par les actionnaires eux-mêmes. L'ensemble des actionnaires se compose d'individus et d'institutions dont les intérêts, les objectifs, les horizons d'investissement et les capacités diffèrent. De plus, l'équipe dirigeante de la société doit être à même de prendre rapidement des décisions concernant l'activité de la société. Compte tenu de ces réalités et de la complexité que revêt la gestion des affaires d'une société sur des marchés en évolution rapide et en mutation constante, il ne faut pas s'attendre à ce que les actionnaires assument la responsabilité de la gestion des activités de la société. La responsabilité de la stratégie et des activités de la société est en règle générale confiée au conseil d'administration et à l'équipe dirigeante composée de membres choisis, motivés et, si nécessaire, remplacés par le conseil d'administration.

Les actionnaires ont le droit d'influencer les organes centraux de la société sur certaines questions fondamentales comme l'élection des membres du conseil d'administration ou tout autre moyen permettant d'influer sur la composition du conseil d'administration, les modifications des documents régissant le fonctionnement de la société, l'approbation d'opérations à caractère exceptionnel et d'autres questions fondamentales spécifiées dans le droit des sociétés et dans les statuts de chaque société. Cette section peut être considérée comme un énoncé des droits les plus fondamentaux des actionnaires qui sont reconnus par la loi dans la quasi-totalité des pays de l'OCDE. D'autres droits, tels que l'approbation de la nomination ou le choix des commissaires aux comptes, la nomination directe des administrateurs, l'autorisation de remettre des actions en nantissement, l'approbation de la distribution des bénéfices, peuvent être reconnus aux actionnaires dans divers pays.

- A. **Les droits fondamentaux des actionnaires comprennent notamment le droit : 1) de bénéficier de méthodes fiables d'enregistrement de leurs titres ; 2) de pouvoir céder ou de transférer des actions ; 3) d'obtenir en temps opportun et de façon régulière des informations pertinentes sur la société ; 4) de participer et de voter aux assemblées générales des actionnaires ; 5) d'élire les membres du conseil d'administration ; et 6) de percevoir leur part des bénéfices de la société.**
- B. **Les actionnaires ont le droit de pouvoir participer et d'être suffisamment informés pour le faire, aux décisions concernant des changements fondamentaux pour la société, notamment : 1) toute modification des statuts de la société ou de tout autre document analogue régissant l'organisation de la société ; 2) toute autorisation d'émission de nouvelles actions ; et 3) toute opération à caractère exceptionnel se traduisant dans les faits par la vente de la société.**
- C. **Les actionnaires devraient avoir la possibilité de participer effectivement et de voter aux assemblées générales des actionnaires et devraient être informés des règles régissant le déroulement de ces assemblées, et notamment des procédures de vote :**

- 1. Les actionnaires devraient avoir accès en temps opportun aux informations voulues concernant la date, le lieu et l'ordre du jour des assemblées générales, ainsi qu'à des informations complètes sur les décisions devant être prises lors de l'assemblée générale.**
- 2. La possibilité devrait être donnée aux actionnaires, dans des limites raisonnables, de poser des questions au conseil d'administration et de faire inscrire certains points à l'ordre du jour des assemblées générales.**

Afin d'accroître la capacité des investisseurs de participer aux assemblées générales, certaines sociétés ont renforcé la possibilité pour les actionnaires de faire inscrire des points à l'ordre du jour en simplifiant les procédures de dépôt d'amendements et de résolutions. La possibilité pour les actionnaires de soumettre à l'avance des questions et d'obtenir des réponses de l'équipe dirigeante et des administrateurs ont également été accrues. Il est normal que les sociétés s'emploient à éviter que des tentatives abusives ou perturbatrices pour inscrire des points à l'ordre du jour ne se produisent. Il est raisonnable, par exemple, d'exiger que, pour que des résolutions proposées par des actionnaires soient inscrites à l'ordre du jour, les résolutions recueillent l'appui de ceux qui détiennent un nombre déterminé d'actions.

- 3. Les actionnaires devraient pouvoir exercer leur droit de vote personnellement ou par délégation, et les votes exprimés devraient avoir la même valeur que le droit de vote ait été exercé par le titulaire personnellement ou par délégation.**

Les Principes recommandent que le vote par procuration soit généralement accepté. De plus, l'objectif visant à élargir la participation des actionnaires donne à penser que les sociétés envisagent favorablement un recours plus large aux technologies modernes pour le vote, notamment le vote par téléphone et le vote électronique. Compte tenu de l'augmentation du nombre des actionnaires étrangers, les sociétés devraient finalement ne négliger aucun effort pour permettre aux actionnaires de participer à la vie de l'entreprise par des moyens faisant appel aux technologies modernes. La participation effective des actionnaires aux assemblées générales peut être améliorée grâce à la mise au point de moyens de communication électroniques sûrs permettant aux actionnaires de communiquer les uns avec les autres sans avoir à se plier à la procédure applicable pour solliciter une procuration. Pour des raisons de transparence, les procédures régissant les assemblées devraient garantir que les votes sont dûment décomptés et enregistrés, et que les résultats sont proclamés rapidement.

- D. Les structures du capital et les mécanismes de vote qui permettent à certains actionnaires d'exercer sur une société un contrôle disproportionné par rapport au montant de leur participation devraient donner lieu à publicité.**

Il existe des structures du capital et mécanismes de vote du capital autorisant certains actionnaires à exercer sur une société donnée un contrôle disproportionné par rapport au montant de leur participation au capital. Les structures pyramidales et les participations croisées peuvent être utilisées pour réduire la capacité des actionnaires minoritaires d'influencer les orientations stratégiques de la société.

En plus des mécanismes de vote, d'autres dispositifs peuvent influencer le contrôle exercé sur la société. Les pactes d'actionnaires sont un moyen courant pour des groupes

d'actionnaires, qui individuellement peuvent détenir des fractions relativement faibles du capital, d'agir de concert afin de constituer une majorité effective, ou à tout le moins le bloc d'actionnaires le plus important. Les pactes d'actionnaires confèrent généralement à ceux qui participent à ces pactes des droits préférentiels pour l'acquisition d'actions si les autres parties au pacte souhaitent vendre. Ces pactes peuvent également contenir des dispositions imposant à ceux qui acceptent le pacte de ne pas vendre leurs actions pendant une durée déterminée. Les pactes d'actionnaires peuvent couvrir des questions telles que la procédure de désignation des membres du conseil d'administration ou de son président. Les pactes peuvent également obliger ceux qui y ont souscrit à voter de la même manière.

Le plafonnement des droits de vote limite le nombre de voix qu'un actionnaire peut détenir indépendamment du nombre d'actions qu'il peut effectivement posséder. Ce système de plafonnement redistribue par conséquent le contrôle de la société et peut avoir des conséquences sur les incitations à la participation des actionnaires aux assemblées générales.

Compte tenu du fait que ces mécanismes peuvent modifier l'influence exercée par les actionnaires sur les orientations stratégiques de la société, ces derniers peuvent raisonnablement escompter que toutes les structures de propriété et arrangements de cet ordre donnent lieu à publicité.

E. Les marchés financiers devraient pouvoir fonctionner de manière efficace et transparente en matière de contrôle des sociétés.

- 1. Les règles et procédures régissant l'acquisition sur les marchés financiers d'une participation de contrôle dans une société, ainsi que les opérations à caractère exceptionnel comme les fusions et les cessions de fractions importantes des actifs d'une société, devraient être clairement définies et donner lieu à publicité de sorte que les investisseurs aient connaissance de leurs droits et de leurs possibilités de recours. Les transactions devraient s'effectuer dans la transparence au regard du prix et dans des conditions loyales qui protègent les droits de tous les actionnaires, quelle que soit la catégorie à laquelle ils appartiennent.**
- 2. Les dispositifs anti-OPA ne devraient pas être utilisés pour permettre à la direction d'échapper à ses responsabilités.**

Dans certains pays, les sociétés adoptent des dispositifs anti-OPA. Cependant, les investisseurs et les autorités boursières ont exprimé la crainte qu'une utilisation généralisée des dispositifs anti-OPA n'entrave sérieusement le fonctionnement du marché pour le contrôle des sociétés. Dans certains cas, les mécanismes anti-OPA peuvent être simplement des dispositifs destinés à protéger l'équipe dirigeante du contrôle des actionnaires.

F. Les actionnaires, y compris les investisseurs institutionnels, devraient considérer les coûts et les avantages liés à l'exercice de leurs droits de vote.

Les Principes ne préconisent pas de stratégie d'investissement particulière pour les investisseurs et ne cherchent pas à prescrire un degré optimal d'activisme de la part des investisseurs. Néanmoins, de nombreux investisseurs ont conclu qu'ils pouvaient améliorer le rendement de leur investissement en suivant de plus près les achats des sociétés et en

SG/CG(99)5

exerçant leur droit de vote. Certains investisseurs institutionnels rendent également publics leurs propres stratégies au regard des entreprises dans lesquelles ils investissent.

II. Traitement équitable des actionnaires

Le règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient assurer un traitement équitable de tous les actionnaires, y compris les actionnaires minoritaires et étrangers. Tout actionnaire devrait avoir la possibilité d'obtenir la réparation effective de toute violation de ses droits.

La certitude pour les investisseurs que les capitaux qu'ils apportent seront protégés de tout abus ou détournement par les dirigeants de la société, les membres du conseil d'administration ou les actionnaires détenant une participation de contrôle est une donnée importante pour les marchés financiers. Les conseils d'administration des sociétés, les dirigeants et les actionnaires détenant une participation de contrôle peuvent avoir la possibilité de se livrer à des activités susceptibles de servir leurs propres intérêts au détriment des actionnaires minoritaires. Les Principes préconisent un traitement équitable des actionnaires étrangers et des actionnaires nationaux dans le système d'organisation du pouvoir dans l'entreprise. Ils ne traitent pas des mesures prises par les pouvoirs publics pour réglementer l'investissement direct étranger.

L'un des moyens par lesquels les actionnaires peuvent faire valoir leurs droits consiste à pouvoir engager des procédures juridiques et administratives contre la direction et les membres du conseil d'administration. L'expérience a montré qu'un déterminant important du degré de protection des droits des actionnaires est l'existence de méthodes efficaces pour obtenir réparation des dommages invoqués à un coût raisonnable et sans délai excessif. La confiance des investisseurs minoritaires se trouve renforcée lorsque le système juridique prévoit des mécanismes permettant aux actionnaires minoritaires d'engager des actions en justice lorsqu'ils ont des raisons valables de penser que leurs droits ont été lésés.

Il y a quelque risque qu'un système juridique, qui permet à n'importe quel investisseur de contester les activités d'une société devant les tribunaux, ne donne lieu à un nombre excessif de procédures judiciaires. C'est pourquoi, dans de nombreux systèmes juridiques, des dispositions ont été instituées pour protéger les dirigeants et les administrateurs contre les recours judiciaires abusifs ; ces dispositions définissent des critères qui permettent de déterminer si les plaintes des actionnaires sont fondées sur des éléments suffisants, c'est-à-dire des règles de protection contre les actions abusives à l'encontre des dirigeants et des administrateurs (par exemple, une marge discrétionnaire dans l'appréciation des intérêts de l'entreprise), ainsi que des règles de protection liées à la divulgation de l'information. Au bout du compte, un équilibre doit être trouvé entre le souci de permettre aux investisseurs de chercher à obtenir réparation pour les atteintes portées aux droits attachés à la propriété de titres de participation et celui d'éviter un nombre excessif de procédures judiciaires. De nombreux pays ont constaté que des procédures de substitution aux actions en justice, par exemple des auditions administratives ou des procédures d'arbitrage organisées par les autorités boursières ou d'autres organes investis de pouvoirs réglementaires, peuvent s'avérer efficaces pour le règlement des litiges, du moins en première instance.

A. Tous les actionnaires d'une même catégorie devraient être traités sur un pied d'égalité.

- 1. A l'intérieur d'une même catégorie, tous les actionnaires devraient avoir les mêmes droits de vote. Tous les investisseurs devraient être en mesure d'obtenir des informations sur les droits de vote revenant à chaque catégorie d'actions avant même qu'ils acquièrent des titres. Toute modification des droits de vote devrait faire l'objet d'un vote des actionnaires.**

Ce sont la direction et le conseil d'administration qui sont les mieux placés pour décider de la structure de propriété optimale pour l'entreprise, sous réserve d'approbation par les actionnaires. Certaines sociétés émettent des actions privilégiées qui confèrent un droit préférentiel au moment du partage des bénéfices

de l'entreprise, mais qui normalement ne sont pas assorties de droits de vote. Les sociétés peuvent également émettre des certificats de participation ou des actions sans droit de vote qui normalement s'échangent à des prix différents de ceux des actions assorties de tels droits. Toutes ces structures peuvent être efficaces pour la répartition des risques et des bénéfices selon des modalités qui sont considérées comme permettant de satisfaire au mieux les intérêts de l'entreprise et un bon rapport qualité/prix de son financement. Les Principes ne prennent pas position sur la règle "une voix par action". Toutefois, nombre d'investisseurs institutionnels et d'associations d'actionnaires sont favorables à ce concept.

Les investisseurs peuvent souhaiter être informés au sujet des droits de vote qui leur reviendront avant d'investir. Une fois qu'ils ont investi, leurs droits ne devraient pas être modifiés, à moins que ceux parmi les actionnaires qui détiennent des actions avec droits de vote aient eu la possibilité de participer à la décision. Les propositions visant à modifier les droits de vote accordés aux différentes catégories d'actions sont normalement soumises aux assemblées générales des actionnaires et doivent être approuvées à une majorité déterminée des actions avec droits de vote dans les catégories concernées.

2. Les droits de vote devraient être exercés par les dépositaires des titres ou les fondés de pouvoir en accord avec le propriétaire du titre.

Dans certains pays de l'OCDE, il est courant que les institutions financières qui détiennent en dépôt des actions pour des investisseurs exercent les droits de vote attachés à ces actions. Les dépositaires, comme les banques et les sociétés de courtage, qui détiennent des titres au nom de leurs clients sont parfois tenus de soutenir les dirigeants par leur vote, sauf instruction contraire expressément donnée par l'actionnaire.

La tendance dans les pays de l'OCDE est de supprimer les dispositions qui permettent automatiquement aux institutions dépositaires d'exercer les droits de vote des actionnaires. Certains pays ont récemment modifié leur réglementation afin d'exiger des institutions dépositaires de titres qu'elles fournissent aux actionnaires des informations concernant les possibilités qui s'offrent à eux pour l'exercice de leurs droits de vote. Les actionnaires peuvent choisir de déléguer tous leurs droits de vote aux dépositaires. Ou bien, les actionnaires peuvent choisir d'être informés de l'ensemble des décisions qui vont être soumises au vote des actionnaires et peuvent décider de voter dans certains cas et de déléguer leurs droits de vote au dépositaire dans d'autres. Il est nécessaire de trouver un équilibre approprié entre le souci de veiller à ce que les droits de vote des actionnaires ne soient pas exercés par les dépositaires sans qu'il soit tenu compte des souhaits des actionnaires et celui de ne pas imposer de charges excessives aux dépositaires pour obtenir l'approbation des actionnaires avant d'exercer les droits de vote. Il suffit d'informer les actionnaires que, sauf instruction contraire de leur part, le dépositaire exercera les droits de vote attachés aux actions de la manière qu'il juge conforme à leur intérêt.

Il convient de noter que cet alinéa ne s'applique pas à l'exercice des droits de vote par les fidéicommissaires ou d'autres personnes agissant en vertu d'un mandat légal particulier (par exemple, syndics de faillite et exécuteurs testamentaires).

3. Les règles de fonctionnement et procédures régissant le déroulement des assemblées générales d'actionnaires devraient assurer un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires. Les règles régissant le fonctionnement d'une société ne devraient pas rendre l'exercice du droit de vote par les actionnaires trop difficile ou onéreux.

A la section I des Principes, le droit de participer aux assemblées générales d'actionnaires a été identifié comme un des droits des actionnaires. Les dirigeants et les investisseurs qui exercent un contrôle effectif sur une entreprise ont parfois cherché à dissuader les investisseurs minoritaires ou étrangers d'essayer d'influencer la conduite des affaires de celle-ci. Certaines sociétés faisaient payer des frais pour l'exercice des droits de vote. L'interdiction du vote par procuration et l'obligation d'être physiquement présent à l'assemblée générale pour pouvoir voter constituent également des obstacles à l'exercice de leurs droits de vote par les actionnaires. D'autres méthodes encore peuvent rendre pratiquement impossible l'exercice des droits de vote. Les documents indispensables pour le vote par procuration peuvent être envoyés à une date trop rapprochée de la date de l'assemblée générale pour laisser aux investisseurs suffisamment de temps pour la réflexion et les consultations. Nombreuses sont les sociétés des pays de l'OCDE qui cherchent à améliorer les modes de communication et les processus de prise de décision en concertation avec les actionnaires. Les efforts déployés par les sociétés pour supprimer les obstacles artificiels à la participation des actionnaires aux assemblées générales méritent d'être encouragés.

B. Les opérations d'initiés et les opérations pour compte propre abusives devraient être interdites.

Une opération d'initié existe lorsqu'une personne entretenant des liens étroits avec une société exploite ces relations au détriment de cette société et des investisseurs. Etant donné que les opérations d'initiés impliquent une manipulation des marchés financiers, elles sont interdites par la réglementation en matière de valeurs mobilières, le droit des sociétés et/ou le droit pénal dans la plupart des pays de l'OCDE. Toutefois, tous les pays n'interdisent pas de telles pratiques, et dans certains cas, elles sont relativement peu sanctionnées. Ces pratiques peuvent être considérées comme constituant un manquement aux bonnes pratiques en matière de gouvernement d'entreprise dans la mesure où elles vont à l'encontre du principe du traitement équitable des actionnaires.

Les Principes réaffirment qu'il est raisonnable de la part des investisseurs de s'attendre à ce que les abus de pouvoir de la part d'initiés soient interdits. Lorsque de tels abus ne sont pas expressément prohibés par la législation ou lorsque celle-ci n'est pas appliquée efficacement, il faudra que les gouvernements prennent des mesures pour remédier à cette situation.

C. Les membres du conseil d'administration et les dirigeants devraient être tenus de faire état de tout intérêt personnel dans une opération ou une affaire intéressant la société.

Cet alinéa fait référence aux situations dans lesquelles des membres du conseil d'administration et des dirigeants ont une relation spéciale, d'ordre commercial, familial ou autre, avec la société qui est susceptible d'influencer leur jugement sur une opération déterminée.

III. Rôle des différentes parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient reconnaître les droits des différentes parties prenantes à la vie d'une société tels que définis par le droit en vigueur et encourager une coopération active entre la société et les différentes parties prenantes pour créer de la richesse et des emplois et assurer la pérennité d'entreprises financièrement saines.

Un aspect majeur du gouvernement d'entreprise concerne l'apport de capitaux extérieurs aux entreprises. Le gouvernement d'entreprise a également vocation à permettre de trouver des moyens d'encourager les différentes parties prenantes à réaliser des investissements socialement efficaces dans des actifs humains et matériels propres à l'entreprise. La compétitivité d'une entreprise, et en définitive les bons résultats qu'elle obtient, sont le fruit d'un travail d'équipe qui intègre les contributions de tout un éventail de personnes qui apportent des ressources à l'entreprise parmi lesquels des investisseurs, des salariés, des créanciers et des fournisseurs. Les sociétés devraient avoir conscience du fait que les contributions des différentes parties prenantes représentent une ressource précieuse pour bâtir des entreprises compétitives et rentables. Il est donc dans l'intérêt à long terme des entreprises de favoriser une coopération créatrice de richesse entre les différentes parties prenantes. Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient intégrer l'idée que, pour servir les intérêts d'une entreprise, il convient de prendre en considération les intérêts des parties prenantes et la contribution de ces derniers à la réussite à long terme de l'entreprise.

- A. Le cadre régissant le gouvernement d'entreprise devrait assurer que les droits des différentes parties prenantes à la vie d'une société, protégés par des règles juridiques, soient respectés.**

Dans tous les pays de l'OCDE, les droits des parties prenantes à la vie d'une entreprise sont définis par des règles juridiques, par exemple le droit du travail, le droit commercial, le droit des contrats et le droit des faillites. Même dans les domaines où les intérêts des parties prenantes n'ont pas été légiférés, de nombreuses entreprises souscrivent des engagements vis-à-vis des parties prenantes, et le souci de la réputation de l'entreprise et de ses résultats implique souvent la reconnaissance d'intérêts plus larges.

- B. Lorsque les intérêts des parties prenantes à la vie d'une société sont protégés par la loi, celles-ci devraient avoir la possibilité d'obtenir la réparation effective de toute violation de leurs droits.**

Le cadre et les procédures juridiques devraient être transparentes et ne pas compromettre la possibilité pour les parties prenantes de communiquer et d'obtenir réparation en cas de violation de leurs droits.

- C. Dans l'intérêt d'une meilleure performance de l'entreprise, les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient autoriser la participation des parties prenantes à la vie de l'entreprise.**

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise définiront les rôles respectifs des différentes parties prenantes à la vie de l'entreprise. Le degré de participation des parties prenantes de l'entreprise dans le gouvernement de celle-ci dépend des législations et pratiques nationales et peut également varier d'une entreprise à l'autre. Figurent au nombre des mécanismes de participation des parties prenantes à la vie de la société : la représentation des salariés au conseil d'administration, les plans d'actionnariat des salariés et autres mécanismes de partage des bénéfices ou modes d'organisation du pouvoir dans l'entreprise prenant en compte les points de vue des différentes parties prenantes pour

certaines décisions importantes. Ces mécanismes peuvent en outre inclure l'implication des créanciers au gouvernement de l'entreprise dans le cadre d'une procédure de faillite.

D. Lorsque les parties prenantes à la vie d'une entreprise interviennent dans le gouvernement d'entreprise, elles devraient avoir accès aux informations qui leur sont nécessaires.

Lorsque la législation et les pratiques en vigueur dans le domaine du gouvernement d'entreprise prévoient la l'implication des parties prenantes à la vie de l'entreprise, il importe que celles-ci aient accès aux informations nécessaires pour exercer les responsabilités qui leur incombent.

IV. Transparence et diffusion de l'information

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient garantir la diffusion en temps opportun d'informations exactes sur tous les éléments pertinents à l'entreprise, notamment la situation financière, les résultats, l'actionnariat et le système de gouvernement de cette entreprise.

Dans la plupart des pays de l'OCDE, un grand nombre d'informations, dont la diffusion est obligatoire ou non, sur les entreprises faisant publiquement appel à l'épargne et sur les grandes entreprises non cotées sont recueillies, et ensuite diffusées auprès d'un large éventail d'utilisateurs. L'obligation de diffuser certaines informations s'applique en règle générale avec une périodicité au moins annuelle, certains pays imposant une périodicité semestrielle ou trimestrielle, voire l'obligation de communiquer plus fréquemment encore des informations, par exemple lorsque certains événements pertinents surviennent dans la vie de l'entreprise. Il arrive souvent que les entreprises rendent publiques de leur propre initiative, et pour répondre à une demande du marché, des informations dont la diffusion n'est pas obligatoire en vertu des exigences minimales en vigueur en la matière.

Un régime fort de diffusion de l'information est l'une des pierres angulaires d'un système de contrôle des sociétés respectueux des mécanismes du marché et elle conditionne la capacité des actionnaires à exercer leurs droits de vote. La situation dans les pays dotés de marchés boursiers développés et actifs prouve que la diffusion de l'information peut également être un instrument puissant permettant d'influer sur le comportement des sociétés et de protéger les investisseurs. Une réglementation stricte en matière de diffusion de l'information peut aider à attirer les capitaux et à entretenir la confiance sur les marchés de capitaux. Les actionnaires et les investisseurs potentiels ont besoin d'avoir accès à des informations périodiques, fiables, comparables et suffisamment détaillées pour pouvoir apprécier la gestion menée par la direction et prendre des décisions éclairées concernant l'évaluation et la détention d'actions, ainsi que l'exercice des droits de vote y afférents. Une information parcellaire ou obscure peut compromettre le bon fonctionnement des marchés, renchérir le coût du capital et aboutir à une mauvaise affectation des ressources.

La diffusion de l'information peut en outre contribuer à améliorer la compréhension par le grand public de la structure et des activités des entreprises, des stratégies mises en oeuvre et des résultats obtenus en référence à des normes environnementales et éthiques, ainsi que des relations qu'entretiennent les entreprises avec la communauté au sein de laquelle elles exercent leur activité. Les Principes directeurs à l'intention des entreprises multinationales de l'OCDE prennent tout leur sens dans ce contexte.

Il importe que les exigences en matière de diffusion de l'information n'entraînent pas une charge administrative ou des coûts excessifs pour les entreprises. Il n'est pas non plus souhaitable que les entreprises soient tenues de rendre publiques des informations pouvant compromettre leur position vis-à-vis de la concurrence, à moins que ces données ne soient indispensables pour éclairer pleinement les investisseurs dans leurs décisions et éviter de les induire en erreur. Pour définir des exigences minimales en matière de diffusion de l'information, beaucoup de pays appliquent le critère de l'importance relative. Sont considérées comme des données pertinentes les informations qui, si elles sont omises ou erronées, peuvent altérer les décisions économiques prises par les agents qui les utilisent.

Les Principes préconisent la diffusion en temps utile des informations concernant tous les événements pertinents survenant entre la publication des rapports périodiques. Ils prévoient en outre que ces informations doivent être communiquées à tous les actionnaires en même temps de façon à assurer à tous un traitement équitable.

A. La diffusion des informations pertinentes devrait porter, sans que cette liste soit limitative, sur :

1. Les résultats financiers et les résultats d'exploitation de l'entreprise

Les états financiers certifiés mettant en lumière les résultats financiers et la situation financière de l'entreprise (comprenant généralement le bilan, le compte de résultat, le tableau de financement, et l'annexe aux états financiers) constituent la source d'information sur les entreprises la plus largement utilisée. En leur forme actuelle, les états financiers remplissent principalement deux fonctions : permettre un suivi convenable de la situation de l'entreprise et servir de support à l'évaluation des titres. Le rapport de gestion et l'analyse des activités sont en principe intégrés au rapport annuel. Le rapport de gestion est d'autant plus utile qu'on le rapproche des états financiers qu'il accompagne. Les investisseurs sont particulièrement demandeurs d'informations pouvant apporter un éclairage sur les résultats futurs de l'entreprise.

Il est important que les opérations concernant un groupe entier donnent lieu à publicité. On a tout lieu de penser en effet que les dysfonctionnement observés dans les systèmes de gouvernement d'entreprise peuvent être liés à l'absence de diffusion d'une "vue d'ensemble" de la situation, en particulier lorsque les postes hors-bilan recouvrent des opérations de cautionnement ou des engagements similaires entre sociétés apparentées.

2. Les objectifs de l'entreprise

En dehors de leurs objectifs commerciaux, les entreprises sont encouragées à faire connaître leurs stratégies dans des domaines tels que l'éthique commerciale, l'environnement, de même que leur adhésion à d'autres objectifs de l'action gouvernementale. Ces informations peuvent avoir leur importance pour les investisseurs et pour d'autres utilisateurs dans la mesure où elles permettent de mieux appréhender les relations entre l'entreprise et la communauté au sein de laquelle elle exerce son activité, ainsi que les mesures prises par les entreprises pour atteindre leurs objectifs.

3. Les principaux détenteurs de participation au capital et les droits de vote

L'un des droits fondamentaux des actionnaires est celui d'être informé sur la structure de l'actionnariat de l'entreprise et sur leurs droits par rapport à ceux d'autres détenteurs de participations au capital. La diffusion des données relatives à l'actionnariat est souvent exigée au-delà de certains pourcentages de participation. Ce type d'information peut comporter des données relatives aux principaux actionnaires et aux autres actionnaires qui contrôlent ou peuvent peut-être acquérir le contrôle de l'entreprise, notamment des informations sur les droits de vote spéciaux, les pactes d'actionnaires, la détention de blocs d'actions de contrôle ou importants, les opérations importantes de participations et de cautionnements croisés. (Voir Section I.D). Les sociétés sont par ailleurs censées communiquer des informations sur les transactions effectuées avec des personnes apparentées.

4. Les membres du conseil d'administration et les principaux dirigeants, et leur rémunération

Les investisseurs ont besoin d'informations sur les administrateurs et les principaux dirigeants pour pouvoir apprécier l'expérience et les qualifications qu'ils possèdent et évaluer le risque que des conflits d'intérêt puissent altérer leur jugement.

Les rémunérations des administrateurs et des dirigeants sont également un sujet de préoccupation pour les actionnaires. Les entreprises sont généralement censées communiquer suffisamment d'informations sur les rémunérations des administrateurs et des principaux dirigeants de la société (informations globales ou individualisées) pour que les actionnaires puissent évaluer en connaissance de cause les coûts et les avantages des systèmes de rémunération, ainsi que la contribution aux résultats des mécanismes d'incitation en vigueur, parmi lesquels les mécanismes d'options de souscription d'actions.

5. Les facteurs de risque pertinents prévisibles

Les utilisateurs d'informations financières et les intervenants sur le marché ont besoin d'informations sur les facteurs de risque importants raisonnablement prévisibles, à savoir : les risques spécifiques à une branche d'activité ou à une zone géographique, le degré de dépendance vis-à-vis des matières premières, les risques inhérents aux marchés financiers, notamment les risques de taux ou de change, les risques liés aux instruments dérivés et aux opérations hors-bilan, et enfin les risques liés aux responsabilités dans le domaine de l'environnement.

Les Principes n'envisagent pas la diffusion d'informations commercialement sensibles plus détaillées que nécessaire pour informer comme il se doit les investisseurs des risques matériels auxquels l'entreprise est exposée. La diffusion d'informations relatives aux risques est d'autant plus opérante qu'elle est adaptée au secteur d'activité concerné. Il est également utile qu'une société fasse savoir si elle a mis en place des dispositifs de suivi des risques.

6. Les informations pertinentes concernant les salariés et les autres parties prenantes à la vie de l'entreprise

Les entreprises sont encouragées à communiquer des informations sur les principales questions intéressant les salariés et les autres parties prenantes à leurs activités qui pourraient effectivement altérer leurs résultats. Parmi les domaines dans lesquels on pourrait envisager de diffuser des informations, on peut citer les relations employeur/employés et les relations avec d'autres parties prenantes à la vie de l'entreprise, notamment les créanciers, les fournisseurs et la communauté locale.

Certains pays exigent la diffusion d'informations détaillées sur les ressources humaines. La politique des ressources humaines conduite par une entreprise, notamment les programmes de valorisation des ressources humaines ou d'actionnariat des salariés, peut être riche d'enseignements pour le marché sur les atouts concurrentiels de l'entreprise.

7. Les structures de l'entreprise et ses stratégies

Les entreprises sont encouragées à rendre compte de la façon dont elles mettent en pratique les principes applicables dans le domaine du gouvernement d'entreprise. La diffusion d'informations sur les systèmes et les stratégies d'organisation du pouvoir dans l'entreprise, et en particulier sur la répartition des compétences entre les actionnaires, la direction et les administrateurs, est un élément important pour permettre d'évaluer le mode de gouvernement d'entreprise d'une société donnée.

B. Les informations devraient être recueillies, vérifiées et diffusées conformément à des normes de qualité reconnues au niveau international en matière de publication et de vérification des données comptables et des données à caractère financier et non financier.

L'application de normes de qualité est censée améliorer sensiblement la capacité des investisseurs à suivre les activités d'une entreprise dans la mesure où elle accroît la fiabilité et la comparabilité des données communiquées et où elle permet de disposer de renseignements plus précis sur les résultats de l'entreprise. La qualité des informations est déterminée par les conditions dans lesquelles celles-ci sont recueillies et publiées. Les Principes préconisent la mise au point de normes de qualité reconnues au niveau international de nature à améliorer la comparabilité des informations d'un pays à l'autre.

C. Une vérification des comptes devrait être effectuée chaque année par un commissaire aux comptes indépendant afin de conférer une certification externe et objective à l'établissement et à la présentation des états financiers.

De nombreux pays ont étudié les mesures à prendre pour accroître l'indépendance des commissaires aux comptes et renforcer leur obligation de rendre des comptes aux actionnaires. Il est largement admis que l'adoption de normes et de codes de déontologie très stricts en matière de certification des comptes est l'un des meilleurs moyens de renforcer l'indépendance des commissaires aux comptes et de rehausser le prestige de la profession. Parmi les autres dispositifs envisageables, on peut citer le renforcement des comités d'audit au sein des conseils d'administration, ainsi que l'extension de la responsabilité du conseil d'administration dans la procédure de nomination des commissaires aux comptes.

D'autres propositions sont à l'étude dans les pays de l'OCDE. Certains pays appliquent des restrictions en ce qui concerne le pourcentage des honoraires qu'un commissaire aux comptes peut percevoir d'un client donné au titre de prestations autres que la de ses comptes. D'autres pays obligent les sociétés à communiquer le montant des honoraires versés aux commissaires aux comptes pour des services autres que la certification de leurs comptes. Par ailleurs, il peut exister des restrictions relatives au pourcentage total des revenus d'un commissaires aux comptes provenant d'un même client. Parmi les autres propositions qui ont été formulées, on peut citer : les contrôles de la qualité du travail d'un commissaires aux comptes effectués par un autre réviseur, l'interdiction pour un commissaires aux comptes d'assurer des prestations autres que la vérification des comptes, l'obligation pour toute société de changer régulièrement de commissaires aux comptes et la possibilité de faire nommer les commissaires aux comptes directement par les actionnaires.

D. Les moyens choisis pour diffuser l'information devraient donner aux utilisateurs la possibilité d'accéder à des informations pertinentes dans des conditions équitables, en temps opportun et au meilleur coût.

Les moyens de diffusion peuvent s'avérer aussi importants que le contenu lui-même de l'information. Si l'obligation de diffuser des informations est souvent imposée par la législation, l'archivage et la communication des données peut être un processus complexe et coûteux. L'archivage des rapports obligatoires a été nettement rationalisé dans certains pays grâce à la mise en place de systèmes informatisés d'archivage et de recherche de données. L'utilisation d'Internet et d'autres technologies de l'information ouvre également de nouvelles possibilités pour améliorer la diffusion de l'information.

V. Responsabilités du conseil d'administration

Les règles régissant le gouvernement d'entreprise devraient prévoir que le conseil d'administration indique les orientations stratégiques de la société, assure un véritable suivi de la gestion et rend compte de ses décisions à la société et à ses actionnaires.

L'organisation et les règles de fonctionnement du conseil d'administration varient selon les pays de l'OCDE, voire à l'intérieur d'un même pays. Dans certains pays, le conseil d'administration comporte deux organes de façon à séparer la fonction de surveillance et la fonction de gestion. Dans ce cas, coexistent en général un "conseil de surveillance", composé de membres n'exerçant pas de responsabilité dans l'entreprise, et un "directoire", uniquement composé de dirigeants de la société. Dans d'autres pays, le système fonctionne avec un seul organe qui comporte à la fois des administrateurs exerçant des responsabilités dans l'entreprise et d'autres n'occupant aucune fonction dans l'entreprise. Les Principes se veulent suffisamment généraux pour pouvoir s'appliquer à n'importe quelle structure ayant compétence pour présider aux destinées d'une entreprise et en surveiller la gestion.

Outre qu'il oriente la stratégie de l'entreprise, le conseil d'administration a principalement pour mission de surveiller les performances de l'équipe de direction et d'assurer aux actionnaires un rendement satisfaisant, tout en veillant à prévenir les conflits d'intérêt et à trouver un équilibre entre les sollicitations contradictoires auxquelles l'entreprise se trouve soumise. Pour que le conseil d'administration puisse assumer efficacement les responsabilités qui lui incombent, il importe que les administrateurs jouissent d'une certaine indépendance vis-à-vis de la direction de la société. Le conseil d'administration a en outre la lourde responsabilité de veiller à mettre en place des dispositifs garantissant que la société respecte la législation en vigueur, notamment la législation fiscale, le droit de la concurrence, le droit du travail, la législation relative à la protection de l'environnement, le principe de l'égalité des chances, ainsi que la législation en matière de santé et de sécurité. Le conseil d'administration est de surcroît censé prendre dûment en considération et servir loyalement les intérêts des autres parties prenantes à la vie de l'entreprise, parmi lesquelles les salariés, les créanciers, les clients, les fournisseurs et la communauté locale. Le respect des normes sociales et environnementales est aussi de son ressort.

A. Les administrateurs devraient agir en connaissance de cause, de bonne foi, avec toute la diligence requise dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires.

Dans certains pays, le conseil d'administration est légalement tenu d'agir dans l'intérêt de la société, en prenant en compte des intérêts des actionnaires et des salariés, ainsi que de l'intérêt public. L'obligation d'agir au mieux des intérêts de la société ne devrait pas permettre à la direction de se retrancher derrière ses intérêts.

B. Lorsque ses décisions peuvent avoir des conséquences différentes pour différentes catégories d'actionnaires, le conseil d'administration devrait veiller à traiter équitablement tous les actionnaires.

C. Le conseil d'administration devrait veiller au respect des règles juridiques en vigueur et tenir compte des intérêts des actionnaires.

D. Le conseil d'administration devrait remplir certaines fonctions essentielles, notamment :

- 1. Revoir et fixer les orientations principales de la stratégie de l'entreprise, ses principaux plans d'action, ses risques, ses budgets et programmes d'activité annuels, définir ses objectifs en termes de résultats, assurer le suivi et les**

résultats de l'entreprise et contrôler les principales dépenses d'acquisitions et de cession d'actifs.

- 2. Recruter les principaux dirigeants, déterminer leurs rémunérations, suivre leurs activités et, le cas échéant, les remplacer et prévoir les nominations futures.**
- 3. Examiner les rémunérations des cadres dirigeants et des administrateurs et assurer de manière formelle et transparente la nomination des membres du conseil d'administration.**
- 4. Suivre et gérer les conflits d'intérêt pouvant survenir entre la direction, les administrateurs et les actionnaires, y compris à propos d'abus de biens sociaux ou d'abus commis dans le cadre de relations avec des personnes apparentées.**
- 5. Veiller à la sincérité de la comptabilité de la société et des informations financières publiées, notamment en faisant appel à un commissaires aux comptes indépendant, et s'assurer que l'entreprise est dotée de dispositifs de contrôle adéquats, en particulier de dispositifs de suivi des risques, de contrôle financier et de surveillance du respect de la législation en vigueur.**
- 6. Assurer le suivi de l'efficacité des règles de gouvernement de l'entreprise sous lesquelles la société fonctionne et procéder aux changements qui s'imposent.**
- 7. Surveiller le processus de diffusion de l'information et de communication.**

Les fonctions assumées par les administrateurs peuvent varier selon les dispositions prévues par le droit des sociétés de chaque pays et selon les statuts propres à chaque société. Les éléments qui viennent d'être cités sont toutefois jugés fondamentaux au regard du gouvernement d'entreprise.

E. Le conseil d'administration devrait être en mesure d'exercer un jugement objectif sur la conduite des affaires de la société en toute indépendance, notamment vis-à-vis de la direction.

La diversité des structures et des règles de fonctionnement du conseil d'administration selon les pays impliquera une diversité d'approches dans la manière d'appréhender la question de l'indépendance des membres du conseil d'administration. L'indépendance du conseil d'administration nécessite habituellement la présence d'un nombre suffisant d'administrateurs qui ne soient ni salariés de la société, ni étroitement liés à elle ou à sa direction par des liens effectifs de nature économique, familiale ou autre, ce qui n'interdit pas à des actionnaires de devenir administrateurs.

Les administrateurs indépendants peuvent apporter une contribution importante à la prise de décision du conseil d'administration. Ils peuvent exprimer un point de vue objectif sur l'évaluation des résultats obtenus par le conseil d'administration et la direction de l'entreprise. En outre, ils peuvent jouer un rôle important dans des domaines où les intérêts de la direction, de la société et des actionnaires peuvent diverger, à savoir la rémunération des cadres dirigeants, les projets concernant leur remplacement, les prises de contrôle à l'intérieur de la société, les mécanismes anti-OPA, les acquisitions majeures et la fonction d'audit des comptes.

En tant que tête du conseil d'administration, le Président peut jouer un rôle central lorsqu'il s'agit d'assurer l'efficacité de l'organisation du pouvoir dans l'entreprise, et il est en outre chargé de veiller au bon déroulement des activités du conseil d'administration. Le Président peut, dans certains pays, bénéficier de l'aide d'un secrétaire général. Dans les systèmes à organe unique, la séparation des fonctions de Directeur général et de Président est souvent présentée comme un moyen d'assurer l'équilibre des pouvoirs, de renforcer l'obligation de rendre des comptes et d'accroître la capacité du conseil d'administration de prendre des décisions en toute indépendance.

1. **Le conseil devrait envisager de confier des tâches qui comportent un risque de conflit d'intérêt à un nombre suffisant de membres non dirigeants qui soient en mesure de formuler un avis indépendant. Figurent notamment au nombre de ces tâches : la publication des informations financières, la nomination et la détermination des rémunérations des cadres dirigeants et des administrateurs.**

Alors que la responsabilité de la publication des informations financières, de la nomination et de la détermination des rémunérations des dirigeants revient au conseil d'administration dans son ensemble, ce sont les membres du conseil d'administration qui peuvent donner aux intervenants sur le marché une garantie supplémentaire que leurs intérêts seront préservés. Le conseil d'administration peut aussi envisager de créer des comités spécialisés chargés de traiter les questions sur lesquelles il existe un risque de conflit d'intérêt ; ces comités devraient être en tout ou partie composés d'administrateurs non dirigeants.

2. **Les membres du conseil d'administration devraient consacrer suffisamment de temps à l'exercice des responsabilités qui leur incombent.**

Il est largement admis que le fait de siéger à un trop grand nombre de conseils d'administration peut nuire à l'efficacité des administrateurs. Il se peut que les entreprises décident de se pencher sur cet aspect. Certains pays décideront peut-être de limiter le nombre de sièges d'administrateur autorisé par personne. Certaines limitations peuvent être moins importantes que l'assurance des membres du conseil d'administration jouissent de la légitimité et de la confiance des actionnaires.

Afin d'améliorer le fonctionnement du conseil d'administration et la performance de ses membres, certaines sociétés ont jugé utile de s'engager dans des activités de formation et des exercices d'auto-évaluation répondant aux besoins spécifiques de l'entreprise. Ces mesures ont pour but de donner aux administrateurs la possibilité d'acquérir les compétences voulues lorsqu'ils entrent en fonction, puis de se tenir informés des nouvelles lois et réglementations, ainsi que de l'évolution des risques commerciaux.

- F. **Pour assumer les responsabilités qui leur incombent, les membres du conseil d'administration devraient avoir accès à des informations exactes, pertinentes et disponibles en temps opportun.**

Les membres du conseil d'administration ont besoin de disposer en temps opportun des informations nécessaires pour pouvoir prendre des décisions. Les administrateurs qui n'exercent pas de responsabilité dans l'entreprise n'ont généralement pas accès à l'information dans les mêmes conditions que les principaux dirigeants de la société. La participation à la vie de la société des administrateurs n'exerçant pas de responsabilité dans

l'entreprise peut être renforcée si on offre à ces derniers la possibilité de communiquer avec certains des principaux responsables comme, par exemple, le secrétaire général et l'auditeur interne, et si on leur permet de faire appel à des conseillers extérieurs indépendants aux frais de la société. Pour qu'ils puissent exercer les responsabilités qui leur incombent dans de bonnes conditions, les membres du conseil d'administration devraient veiller à ce qu'ils disposent en temps opportun d'informations exactes et pertinentes.