

Revue Française de Gouvernance d'Entreprise

N°1 - 1^{er} Semestre 2007

MATHILDE MESNARD

*Société anonyme et séparation
entre propriété et contrôle :
au cœur des débats sur l'essor
et l'évolution du capitalisme*

BERTRAND RICHARD
& HENRI DE PITRAY

*Président directeur général
ou Président et Directeur général ?*

YVON PESQUEUX

*Ethique et gouvernance : la dualité
Hard Law / Soft Law*

PATRICIA CHARLÉTY - LEPERS

*La rémunération des dirigeants :
problème ou solution ?*

GÉRARD HIRIGOYEN

*Biais comportementaux et mécanismes
régulateurs dans la succession
de l'entreprise familiale*

CHRISTINE POCHE

*La régulation de la profession
d'auditeur en France et aux Etats-Unis :
une étude comparée du H3C
et du PCAOB*

CARINE GIRARD
& JULIEN LE MAUX

*L'activisme et l'engagement
actionnarial*

ERIC LAMARQUE
& SALAM ALBURAKI

*La place des valeurs
dans la gouvernance d'entreprise :
Le cas des banques mutualistes*

ERIC PICHE

*Convergence des pratiques de
gouvernance au niveau international*

VIVIANE DE BEAUFORT

*L'administrateur indépendant dans
la version de la commission
européenne et en droit comparé*

FRANÇOIS BASSET - CHERCOT

La juste transparence

GÉRARD CHARREAUX
& PETER WIRTZ

*Discipline ou compétence ?
L'apport des perspectives cognitive
et comportementale à la compréhension
des mécanismes de gouvernance*

PASCAL VIÉNOT

*La gouvernance de l'entreprise
familiale*

Une publication



Institut Français des Administrateurs

PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL OU PRÉSIDENT ET DIRECTEUR GÉNÉRAL

*BERTRAND RICHARD
HENRI DE PITRAY
SPENCER STUART*

Dans le débat sur la gouvernance d'entreprise, la séparation des rôles entre Président et Directeur Général est loin d'être un sujet de consensus et en particulier dans le monde anglo-saxon où la conception traditionnelle américaine de l'unicité du pouvoir s'oppose à la pratique anglaise récente de la séparation des rôles.

Il y a encore vingt ans, le modèle dominant était celui de Président-Directeur Général ou du Chairman and CEO que cela soit en France où la loi l'imposait pour la forme moniste du conseil d'administration, aux USA où c'était pratique courante et même au Royaume-Uni où beaucoup de chairmen étaient en même temps CEO. Seuls les mondes germanique et hollandais avaient une pratique dominante de la séparation des rôles mais dans une forme duale de gouvernance (conseil de surveillance et directoire) qui elle par contre avait peu de succès en France.

L'explosion du nombre de scandales dans les années 80 dus pour beaucoup à des abus de pouvoirs de certains dirigeants avait conduit en 1992 au Royaume-Uni la commission Cadbury puis ses successeurs à ériger la séparation des rôles entre Chairman et CEO comme l'une des pratiques essentielles de la bonne gouvernance.

Une pratique contrastée suivants les places financières

Quinze ans après, quelle est la situation sur les principales places financières :

- Au Royaume-Uni, la séparation est devenue la règle et plus de 80 % des sociétés cotées britanniques ont séparé les deux rôles en rejetant vigoureusement la pratique selon laquelle le Chairman soit l'ancien CEO. Lorsqu'en 2006, Sir John Bond, Chairman d'HSBC, a été remplacé par Stephen Green, CEO, la place Londonienne s'en est émue et HSBC a dû se justifier du non respect d'une recommandation forte du combined code.
- Aux USA, il y a une forte opposition à cette séparation et seulement 29 % des sociétés du S&P 500 l'ont adopté. Mais, en y regardant de plus près, on constate que pour 20 % de ces sociétés le Chairman est l'ancien CEO et donc seulement 9 % ont choisi un Chairman extérieur à la société.
- En France, la situation a assez significativement évolué mais dans un sens original. Jusqu'à la loi NRE de 2003, la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général était interdite par la loi dans la Société Anonyme à forme moniste et la seule solution pour dissocier les fonctions était d'avoir recours à la Société Anonyme à Conseil de Surveillance et Directoire. Mais cette forme n'était adoptée qu'à moins de 20 % par les sociétés du CAC40 et qu'à moins de 4 % pour l'ensemble des sociétés anonymes. La loi NRE ayant introduit la faculté de dissociation dans la forme moniste, celle-ci depuis trois ans s'est progressivement développée et aujourd'hui 51 % des sociétés du SBF 120 ont adopté cette séparation :
 - 23 % dans le cadre d'une société anonyme avec un Président et un Directeur Général
 - 28 % dans le cadre d'une société anonyme à Conseil de Surveillance et Directoire.

Mais en ce domaine, les français sont plus proches des américains car le Président (du Conseil d'Administration ou du Conseil de Surveillance) est dans 90 % des cas l'ancien Président Directeur Général qui s'est seulement séparé de sa fonction exécutive. Jusqu'à ce jour, les sociétés françaises ont surtout utilisé la dissociation sous quelque forme que ce soit comme moyen d'assurer une transition de pouvoir entre un Président Directeur Général et son successeur :

- en gardant la forme moniste à la BNP, chez L'Oréal, Renault, Total Saint-Gobain,
- en adoptant la forme duale chez AXA, Dexia, Schneider.

Cette dissociation peut-être pérenne une fois la transition de pouvoir effectuée comme cela a été le cas chez AXA, ou éphémère comme cela a été le cas chez Air Liquide qui est revenu à la formule du Président Directeur Général, une fois la transition sous forme de Conseil de Surveillance et Directoire effectuée.

A ce jour, seulement deux sociétés du CAC 40 ont choisi de dissocier les fonctions en appelant à la Présidence un dirigeant extérieur au groupe, Accor et Vinci. Et dans ces deux cas, ce choix s'est fait pour résoudre une succession difficile à gérer.

- Dans les pays d'Europe du Nord, la démarche est assez différente car interviennent de façon beaucoup plus visibles les stakeholders et pas seulement les shareholders. D'où un recours systématique à la forme duale avec d'un côté le Supervisory Board où siègent les représentants des shareholders et des stakeholders et de l'autre l'executive board qui dirige et gère la société en rendant compte au premier. Cependant, il faut pondérer ce jugement en constatant que les hollandais sont plus proches du système anglais bien qu'étant en forme duale que du système allemand.

Entre les deux formules laquelle choisir ?

Ce rapide tour d'horizon des différentes pratiques de la gouvernance montre bien que suivant la culture, la tradition managériale, la relation au pouvoir, chaque nation a apporté une réponse qui lui est propre, d'autant plus qu'à ce jour, aucune étude n'a pu prouver qu'une ou l'autre des formes d'organisation de pouvoir n'avait un effet direct sur la création de valeur.

Pour éclairer ce débat, nous allons donc essayer pour chacune des deux formules d'en analyser les forces et les faiblesses et les conditions de succès, laissant ensuite à chacun le soin de décider laquelle est la plus adaptée à la situation de sa société... ou de son caractère.

La dissociation : le choix de la clarté

Les avocats de la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général en vanteront les qualités suivantes :

- Une plus grande clarté dans la répartition des rôles avec :

- Un Président qui anime le conseil, prend en charge les relations avec les administrateurs, écoute les administrateurs et fait en sorte que le conseil joue son rôle de représentation de l'intérêt des actionnaires indépendamment de l'intérêt du management, conduit les renouvellements d'administrateur et veille au respect des bonnes pratiques de gouvernance.
- Un Directeur Général qui se concentre sur la définition de la stratégie soumise à l'approbation du conseil, la gestion de la société et sa performance. Il est le représentant de l'intérêt de la société.

La loi ayant donné au conseil et à l'exécutif de la société des pouvoirs qui se chevauchent, la séparation des fonctions entre le Président et le Directeur Général si elle est clairement définie et délimitée dans le règlement intérieur du Conseil peut permettre une répartition des rôles plus efficaces et éviter que le conseil n'interfère dans la gestion.

- Une plus grande efficacité dans un monde qui devient de plus en plus complexe et où il est difficile à un seul homme d'assumer simultanément les exigences de la fonction institutionnelle du Président avec celle opérationnelle du Directeur Général.
- Une rupture de l'isolement du dirigeant qui n'est plus seul à affronter les exigences de la fonction. Le Directeur Général a le soutien et les conseils d'un Président qui a plus de recul, de distance et aussi parfois d'expérience. Cela peut être plus efficace et plus sûr en évitant que dans sa solitude le dirigeant unique n'aille dans le mur sans s'en rendre compte, d'autant plus que ses collaborateurs n'oseront pas forcément l'affronter, alors qu'un Président non exécutif pourra le faire.
- Une protection contre la disparition du dirigeant qui dans la forme non dissociée peut-être source de déstabilisation pour la société. La double présence d'un Président et d'un Directeur Général permet d'assurer la continuité si l'un d'entre eux disparaît.
- Un fonctionnement plus efficace et plus indépendant du conseil car son existence propre est mieux assurée par la présence d'un Président dont la mission unique est de le faire fonctionner. Par exemple dans cette forme de gouvernance, le conseil a la totale maîtrise de son agenda et de ses travaux et il est plus libre pour mener en toute indépendance l'évaluation de la performance du Directeur Général et de l'équipe exécutive.

- Une gestion plus souple et dédramatisée des successions puisque ce n'est pas celui qui dirige (le Directeur Général) qui gère sa propre succession, mais le conseil sous l'autorité de son Président.

Après ce tableau idyllique des avantages de la dissociation, intéressons-nous aux conditions de succès d'une telle formule.

- Tout d'abord les règles du jeu doivent être clairement établies à savoir que la répartition des rôles doit être annoncée et codifiée dans le règlement intérieur du conseil. Par contre, dans le cadre de la forme duale, la répartition des rôles entre le Président du Conseil de Surveillance et le Président du Directoire est mieux définie par la loi.

Les anglais ont une définition simple mais juste de la répartition des rôles : « the Chairman manages the board. The board entrusts the Chief Executive with management of the operational side of the business ».

L'utilisation du terme entrust est tout à fait significative et bien appropriée car beaucoup du succès de la relation entre les deux dirigeants relèvera de la confiance et du respect mutuel.

- Les profils et les caractères doivent être complémentaires en termes d'expérience et d'âge, avec un Président qui même s'il consacre un tiers temps ou un mi temps à la société, aura une autre occupation pour ne pas être tenté de n'exister que par sa présidence non exécutive. Par son profil de dirigeant opérationnel ayant réussi dans sa vie professionnelle précédente, le Président doit se garder de vouloir prouver qu'il est encore le meilleur gestionnaire. Ce n'est pas ce qui est attendu de lui.
- Pour le monde des affaires français, il est encore difficilement concevable que le Président non exécutif ne soit pas issu de la société. Mais on a vu récemment plusieurs cas de Président ayant confié à leur successeur désigné la Direction Générale de la société, revenir sur leur décision et s'en séparer, traduisant une réelle difficulté à transférer irrévocablement le pouvoir.
- Enfin, il faut se garder du risque de voir le Président jouer le rôle du Directeur Général et vice versa. La meilleure garantie contre ce risque est d'avoir à côté du Président et du Directeur Général un conseil d'administration fort et compétent et dont le Directeur Général doit être membre. Au Royaume-Uni, le Chairman a au sein de son conseil un certain nombre de garde-fous représentés par les Senior Independent Directors dont le rôle est d'évaluer pour le compte du conseil la performance du Chairman et d'animer les executives sessions sur lesquelles nous reviendront plus loin.

L'unicité : le choix de l'efficacité

Les tenants de cette option que sont les Chairman and CEO américains, et une petite majorité de dirigeants français opposent à la séparation des rôles, les avantages suivants de l'unicité.

- L'unicité de commandement est perçue comme plus efficace et plus réactive par rapport à un monde en perpétuel changement.
- Elle est plus en cohérence avec ce qui fait le tempérament de l'entrepreneur : le goût pour assumer en direct la responsabilité de ses actes.
- Elle évite le risque de compétition voire d'opposition à la tête de l'entreprise, au cas où les deux dirigeants auraient du mal à rester chacun à leur place. Elle permet une plus grande cohérence et homogénéité dans la fonction de représentation de l'entreprise.
- Elle permet d'avoir à la tête de présidence de la société un professionnel qui connaît l'entreprise dans sa plus grande intimité puisqu'il la dirige de façon opérationnelle. L'une des critiques qui est faite à la dissociation à l'anglaise est de trouver le Chairman plus représentant de l'intérêt financier des actionnaires que représentant de l'intérêt de la société.

Le Président Directeur Général est perçu comme ayant une plus grande capacité à maintenir l'équilibre entre intérêt des actionnaires et intérêt de la société.

Pour que cette forme de gouvernance fonctionne harmonieusement il faut aussi qu'un certain nombre de conditions soient réunies.

- Le Président Directeur Général doit être convaincu de la valeur ajoutée que peut lui apporter son conseil et de l'intérêt à le faire fonctionner.
- La principale faiblesse de l'unicité de direction, qui est le risque de « despotisme » du PDG peut être corrigée par la pratique américaine du « lead director ». Aujourd'hui 90 % des sociétés du S&P 500 ont au sein de leur conseil un administrateur qui est le « primus inter pares » du conseil et dont le rôle est d'éviter toute dérive dans la gouvernance du chairman. Son rôle est de participer au côté du chairman à l'élaboration de l'ordre du jour des conseils et d'y inclure tout sujet lui paraissant opportun. Suite aux réunions privées qu'il a avec les autres administrateurs indépendants. Il anime le processus d'évaluation du chairman & CEO, il préside les executives

sessions auxquelles le chairman n'est pas présent et enfin il s'assure que les administrateurs ont bien à leur disposition tous les moyens nécessaires à l'exercice de leur mission.

- Le conseil d'administration doit être composé de personnalités compétentes et d'un niveau tel qu'elles s'imposent naturellement auprès du Président. La question n'est pas tant, comme bien souvent il est écrit, d'avoir des administrateurs dont l'indépendance est définie juridiquement mais des administrateurs indépendants d'esprit et de caractère. Dès lors, on comprend tout de suite le rôle essentiel que doit jouer le Comité de nomination et son Président pour s'assurer que le processus de sélection des administrateurs permette bien d'atteindre ces exigences de compétence, d'indépendance et de qualité.

Il est à ce stade intéressant de se poser la question de savoir pourquoi la séparation s'est finalement imposée facilement au Royaume Uni et plus difficilement aux USA ou en France.

Au Royaume-Uni, il est courant que les dirigeants souhaitent quitter assez jeunes leurs responsabilités de direction opérationnelle (entre 50 et 55 ans) pour accéder à des fonctions non exécutives qui sont aussi reconnues sur le plan social que rémunératrice sur le plan financier.

Dans le système américain, et aussi français, le dirigeant veut rester aux commandes le plus longtemps possible et le passage à des fonctions non exécutives n'est pas envisagé avant 60 voir 65 ans, ce qui laisse beaucoup moins d'espace au Directeur Général pour s'épanouir.

Enfin, dans la société française qui avait vécu depuis plus de 60 ans dans un système de direction unique, inspiré en 1942 du Furher prinzip, la reconnaissance sociale du titre de Président est bien plus forte que celle de Directeur Général qui ne peut se départir de l'image de Numéro 2 qui y est associée. Par ailleurs, les fonctions non exécutives en France ont un niveau de rémunération plus faible. Il est intéressant du coup de remarquer que dans le cas où le Président Directeur Général a dissocié sa fonction, sa rémunération a été maintenue à un niveau plus proche de celle d'un exécutif que d'un non exécutif. D'où la question que se posent certains actionnaires : est-ce que la dissociation ne coûte pas deux fois plus cher ayant alors deux rémunérations de numéro 1, à supporter.

En conclusion de cette réflexion

On voit bien qu'il n'y a pas un système qui est meilleur que l'autre même si l'on voit que l'un tend à se développer au détriment de l'autre.

Et c'est plutôt une bonne nouvelle car ce qui fait en réalité la différence entre les deux formules c'est la qualité des hommes qui les font fonctionner. Il est toujours essentiel d'avoir des règles de gouvernance équilibrées pour satisfaire Montesquieu pour qui il fallait que « par la disposition des choses le pouvoir arrête le pouvoir », mais in fine c'est la qualité du ou des dirigeants qui fait la qualité de la gouvernance.

Il y a donc un vrai futur pour la montée en puissance des comités de nomination, car cela sera de plus en plus à eux qu'il reviendra de sélectionner ces dirigeants.