

Gouvernance d'Entreprise

Anne Guery- Stévenot
Professeur des universités
ISAM – IAE Nancy
Université de Lorraine

Introduction



Le GE désigne les structures et systèmes de contrôle qui définissent les responsabilités des managers à l'égard des parties prenantes d'une organisation.

Origine historique : Berle et Means 1932 et la crise de 1929

Plan

Partie 1 - La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

- 1.1. Qu'est-ce que la GE actionnariale ? Définition et fondements
- 1.2. La chaîne de gouvernement
- 1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Partie 2 - La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

- 2.1. Le principe de l'approche partenariale du gouvernement d'entreprise : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise
- 2.2. La cartographie des parties prenantes
- 2.3. Modèle de gouvernement centré sur l'actionnaire VS modèle étendu à de multiples parties prenantes
- 2.4. Les enjeux sociaux et sociétaux du gouvernement d'entreprise

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.1. Qu'est-ce que le GE? Définition et fondements

Les raisons de l'émergence de la question de la GE:

- L'augmentation de la part des investissements étrangers
- La pression exercée sur les dirigeants pour agir dans le sens des intérêts des actionnaires
- La série de désastres financiers et d'affaires juridiques (Crédit Lyonnais, ENRON, Worldcom, Vivendi Universal...)
- Le développement du capital-investissement
- L'inquiétude des salariés

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.1. Qu'est-ce que le GE? Définition et fondements

Définition large de la GE :

« ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire » (CHARREAUX)

Définition traditionnelle :

« mécanismes par lesquels les actionnaires de l'entreprise s'assurent que les dirigeants vont agir dans le sens de leurs intérêts, c'est-à-dire d'une maximisation de la valeur actionnariale ».

=> Notion d'activisme actionnarial

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.1. Qu'est-ce que le GE? Définition et fondements

Caractéristiques des principales formes juridiques

	SA	SARL	SAS
Capital minimum	37 000	1	1
Nb. associés minimum	7	1	1
Nb. associés maximum	N/A	100	N/A
Qualité des associés	physique/morale	physique/morale	physique/morale
Responsabilité financière	limitée aux apports	limitée aux apports	limitée aux apports
Introduction en Bourse	oui	non	non
Organes de direction	conseil d'administration ou conseil de surveillance et directoire	un ou plusieurs gérants, associés ou non	un président, personne physique ou morale
Nomination/révocation des dirigeants	conseil d'administration	décision des associés	statuts
Recours à un commissaire aux comptes	obligatoire	au-delà d'un seuil	au-delà d'un seuil
Décisions collectives	2/3 ou 50 % selon décisions		statuts
Importance des statuts	**	**	*****
Importance de la gouvernance	*****	*	*****

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.2. La chaine de gouvernement

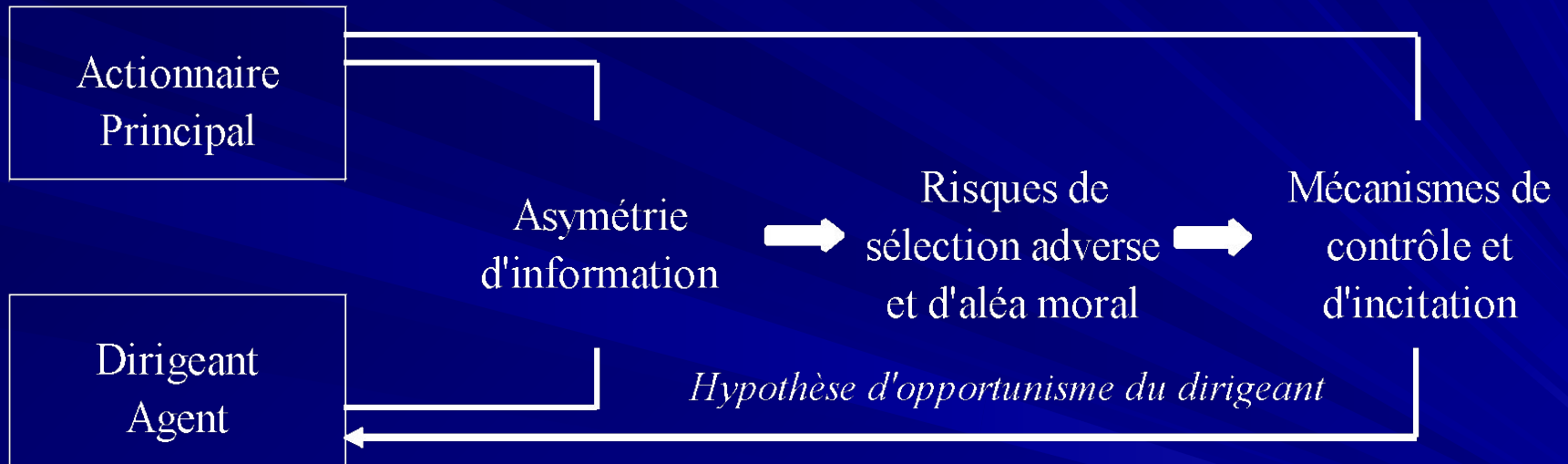
La théorie de l'agence et le modèle principal- agent

« Une relation d'agence est un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engage une autre personne (l'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent. » (Jensen et Meckling, 1976).

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.2. La chaine de gouvernement

La gestion d'une relation d'agence



1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.2. La chaine de gouvernement

Origine des conflits

- actionnaires et dirigeants n'ont pas la même perception du risque
- il existe une divergence d'horizon entre actionnaires et dirigeants
- la politique de prélèvement du dirigeant

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.2. La chaine de gouvernement

Conséquences :

l'incidence sur la stratégie et les coûts d'agence

-l'enracinement des dirigeants : investissements spécifiques
et contrats implicites

-les coûts d'agence :
coûts de surveillance
coûts d'obligation
coûts résiduels

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Mécanismes de contrôle et d'incitation

Mécanismes externes

les marchés des biens et services

le marché financier

le marché du travail des cadres
dirigeants

les relations de financement avec
les banques

le cadre réglementaire

Mécanismes internes

le contrôle par les actionnaires

la surveillance mutuelle entre les
dirigeants

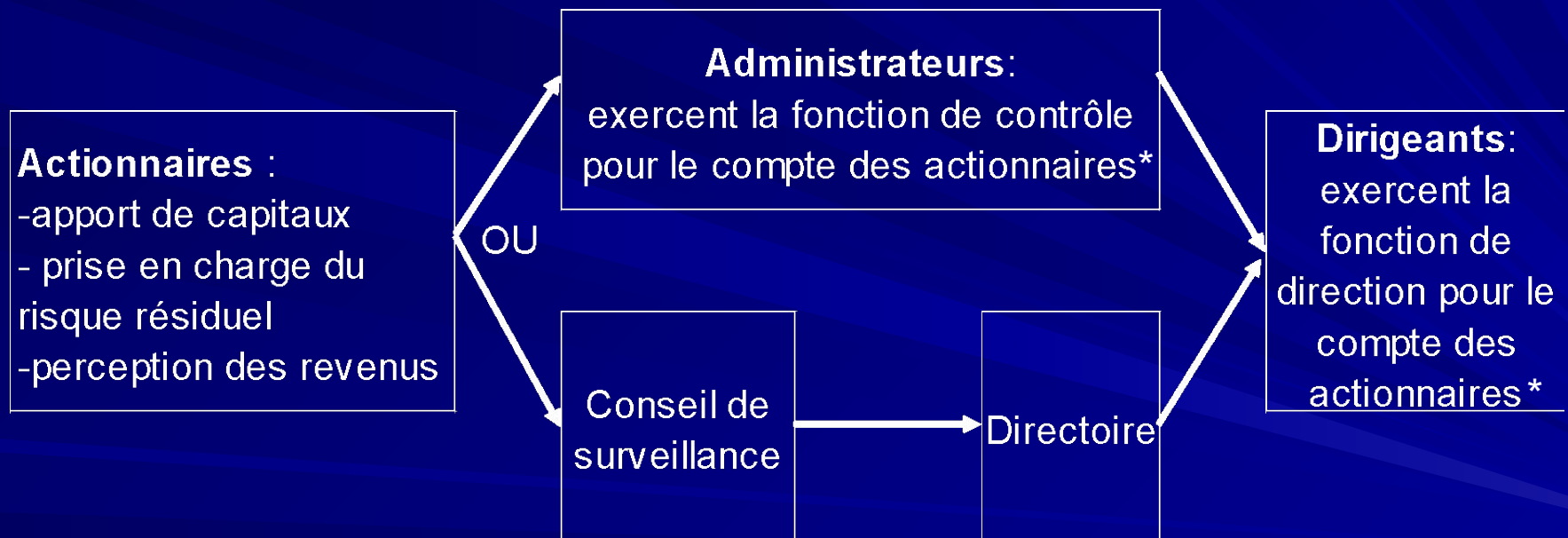
les contrôles formels et informels mis en
place par les salariés

le CA (ou conseil de surveillance +
directoire)

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Mécanismes de contrôle et d'incitation : Le rôle du Conseil



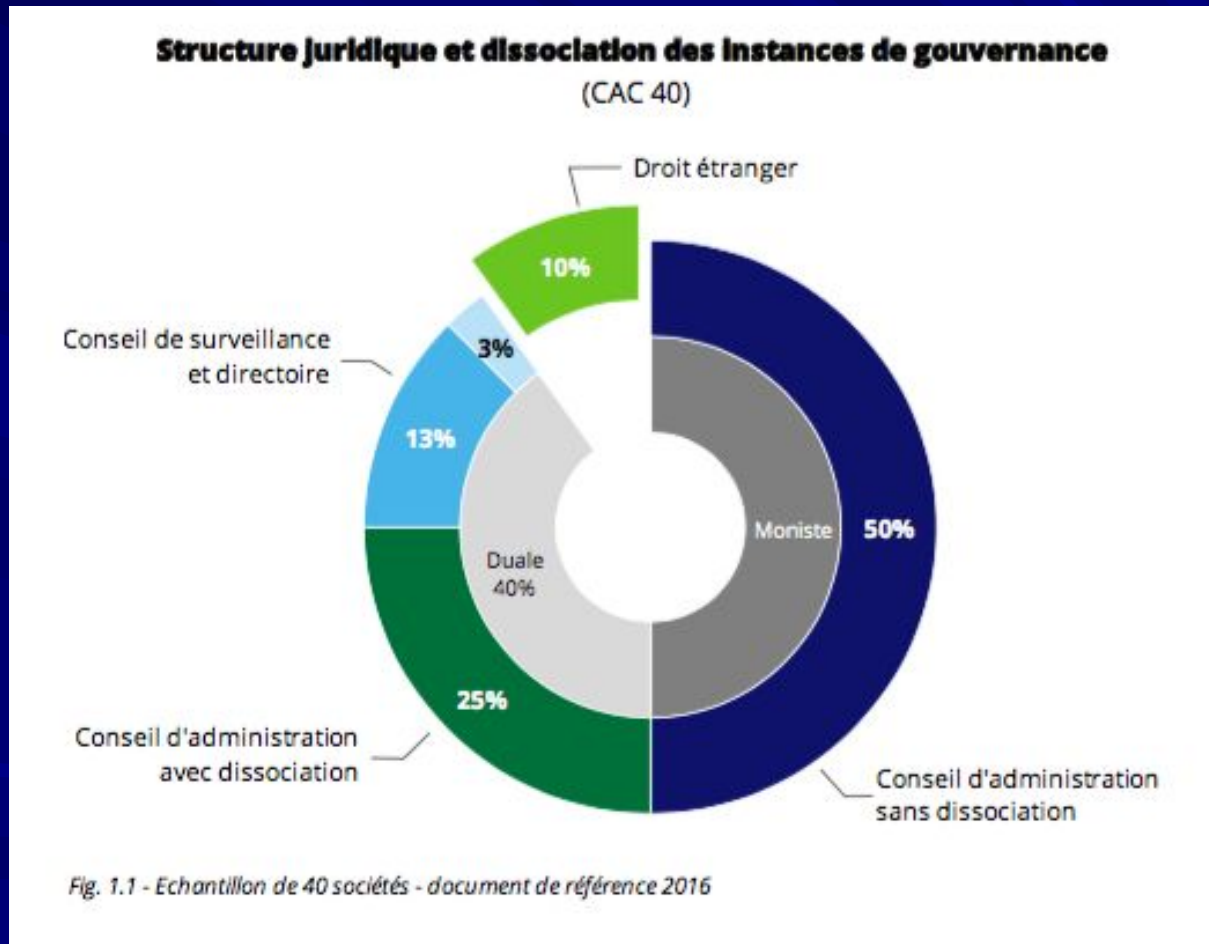
**Dans le modèle actionnarial.*

Les profils d'administrateurs

Type d'administrateur	Caractéristique
L'administrateur indépendant	Il n'a aucun lien avec l'entreprise dans laquelle il exerce un mandat
L'administrateur non indépendant	Il peut être actionnaire, personne morale représentant un groupe d'actionnaires, un exécutif de l'entreprise, un mandataire social (DG, PDG...)
L'administrateur référent (<i>Senior independent director</i> ou <i>Vice president</i>)	Il est le garant de l'application des bons principes de gouvernance.
L'administrateur censeur	Il n'a pas de droit de vote. Son rôle est variable et défini par contrat. Il peut s'agir d'un expert technique. Ex : En 2009, dans le cadre de l'affaire Kerviel à la Société Générale pour l'association des actionnaires individuels.
L'administrateur représentant les salariés actionnaires	Cas des entreprises cotées dont les salariés actionnaires ont au moins 3% du capital social.
L'administrateur représentant les salariés	Il est élu par ses pairs. Dans les sociétés > 1000 salariés en France et > 5000 salariés dans le monde (depuis 2017). 2 représentants pour les conseils > 8 membres (PACTE 2019).

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation



(source : Deloitte, 2017, Structure de la gouvernance des sociétés cotées en France)

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

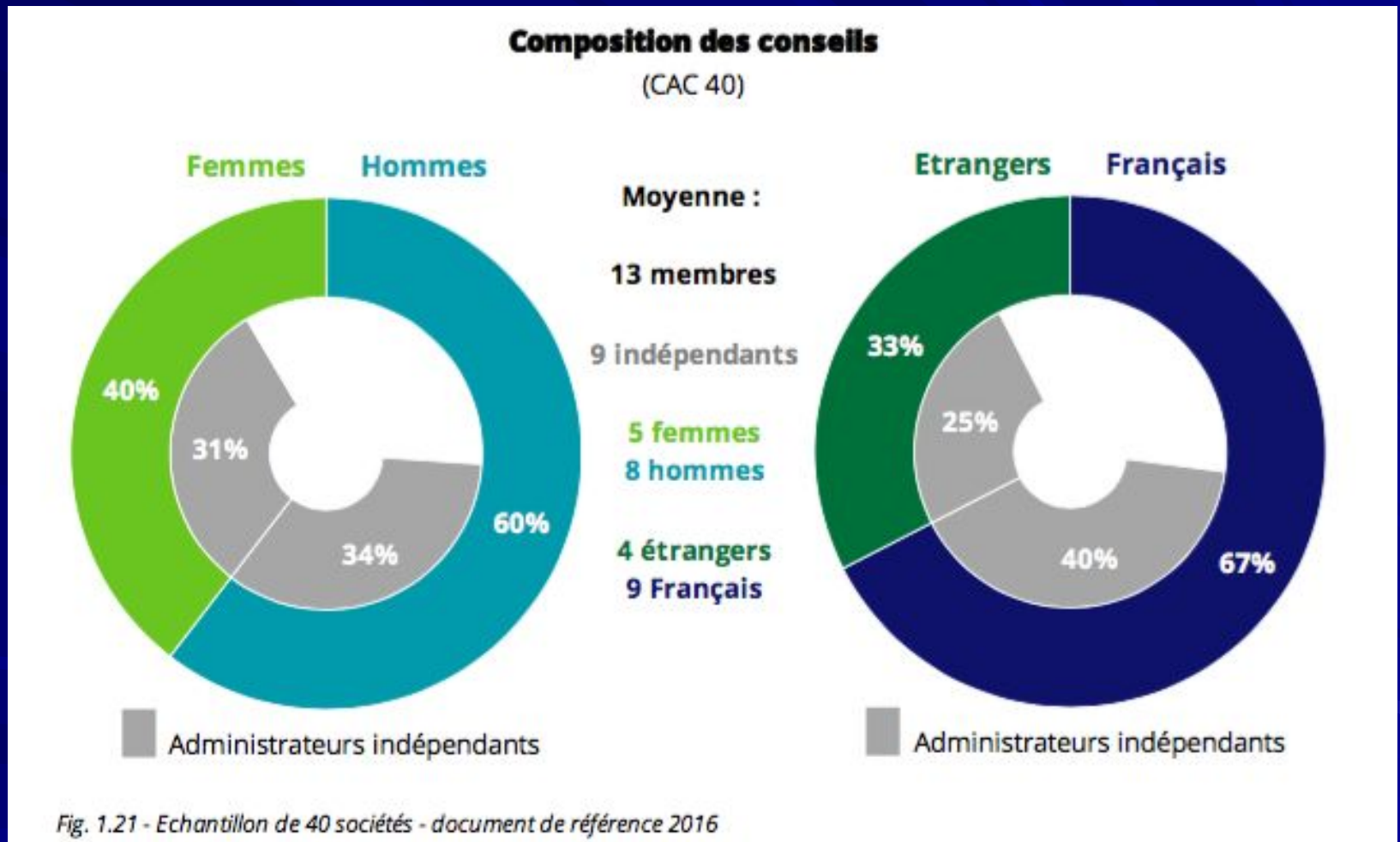


Fig. 1.21 - Echantillon de 40 sociétés - document de référence 2016

(source : Deloitte, 2017, Structure de la gouvernance des sociétés cotées en France)

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Comparaison France et international

(source : Board Index 2012, Spencer Stuart)

	USA	UK	France	Espagne	Italie	Pays-Bas	Allemagne	Dan.	Pays scandinaves		
									Finlande	Norv.	Suède
Nombre de sociétés incluses dans l'étude	500	150	40	106	100	50	60	25	25	25	47
% Conseils de Surveillance	0%	0%	20%	0%	4%	88%	100%	32%	64%	8%	0%
% de Présidents également DG	57,0%	0,7%	63%	68%	17%	4% ²	0%	0%	0%	0%	0%
Taille moyenne des conseils	10,7	10	14,0	11,6	12,8	9,8	14,8	9,3	7,9	8,5	10,9
Nombre moyen de membres indépendants	ND	6	8	4,1	5,9	6	ND	6,7	7,7	6,3	7,7
Pourcentage de membres indépendants	84%	57% ⁷	58%	36%	46%	89% ³	ND	71,7%	97,5%	73,9%	70,8%
Âge moyen	62,6	59 ⁸	59,7	59	61	62,2 ⁴	61 ¹	56,3	57,5	57,7	57
Pourcentage de membres étrangers	9% ¹²	34% ⁹	27%	11,4%	6,5%	38%	22,8% ¹	17,2%	15,90%	13,7%	16,0%
Pourcentage de femmes	17%	15% ¹⁰	22%	10%	5,7%	18% ⁵	17%	18,0%	26,8%	39,9%	25,7%
Pourcentage de femmes au sein des Comités Exécutifs	ND	13% ¹¹	7,4%	ND	3,0%	5,9% ⁶	6,6%	11,9%	21,6%	18,9%	ND
Pourcentage de sociétés avec au moins une femme au conseil	91,0%	84%	95%	71%	53%	74%	92%	80%	100%	100%	100%
Pourcentage de conseils avec un Administrateur référent ou équivalent	92%	100%	10%	0%	42%	12%	ND	0%	0%	0%	0%
Nombre moyen de réunions annuelles	8,3	8	9	10,3%	10,2	8,3	6,3	10,3	10,3	10,4	10,4
Evaluation externe du conseil	98% ¹³	42,7%	20% ¹⁴	71%	15%	n/a	13,3%	ND	ND	ND	ND

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

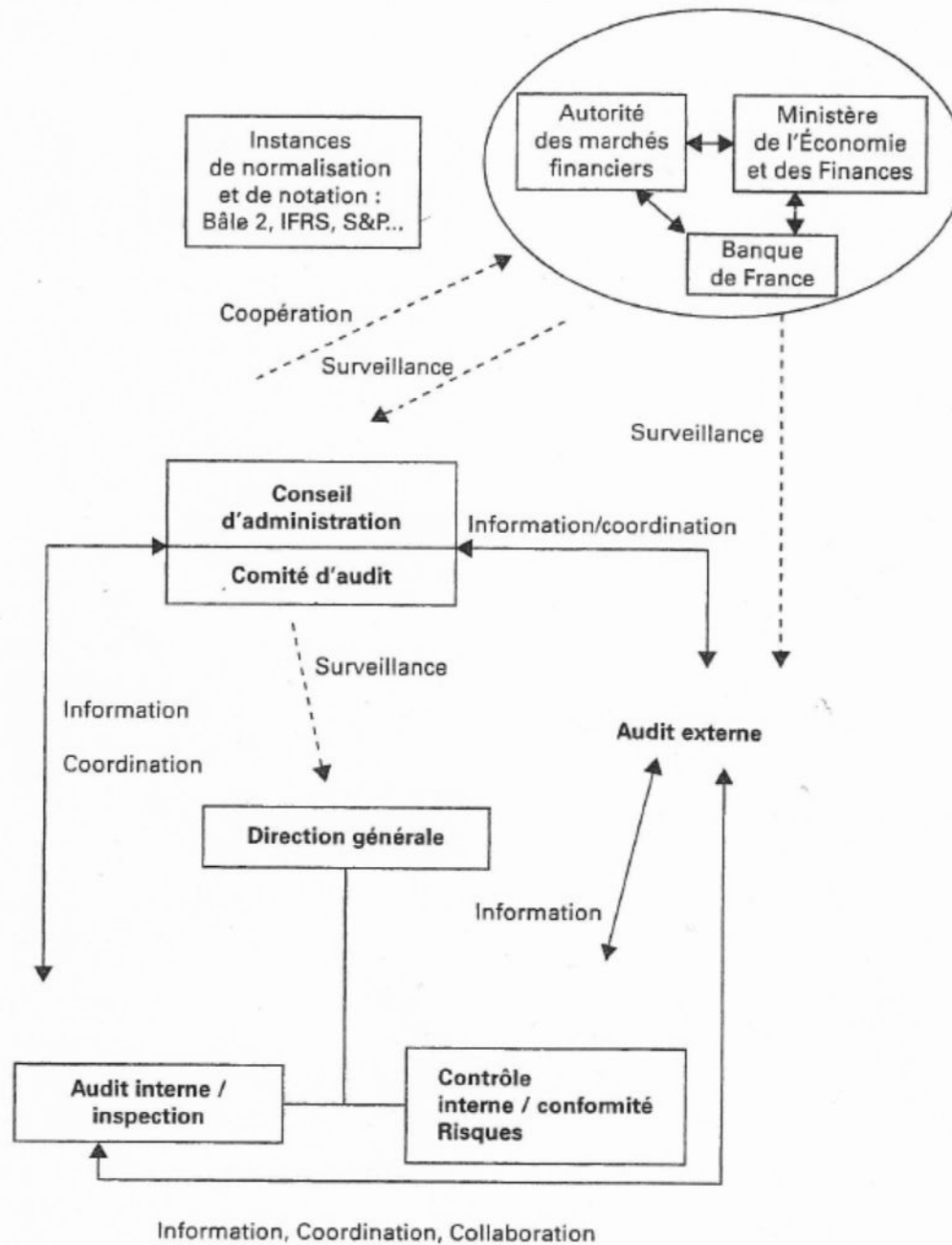
1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Renforcement de la réglementation aux Etats-Unis et en France

Loi Sarbannes-Oxley (2002) aux EU, Loi NRE (2001) puis loi de Sécurité Financière en France (2003), loi Breton pour la confiance et la modernisation de l'économie (2005), Principes de l'OCDE, normes IAS et IFRS

- Séparation des tâches entre le Président et le DG*
- Majorité d'administrateurs externes et indépendants*
- Transparence plus importante (contrôle interne et GE, rémunération dirigeant)*
- Comité d'audit obligatoire (notamment pour rémunérations)*
- Clôture plus rapide des comptes et fourniture d'informations supplémentaires*
- Certification personnelle des comptes par le DG et le directeur financier*
- Sanctions pénales alourdies (25 ans d'emprisonnement pour fraude)...*

Relation de surveillance ou de coopération entre les acteurs

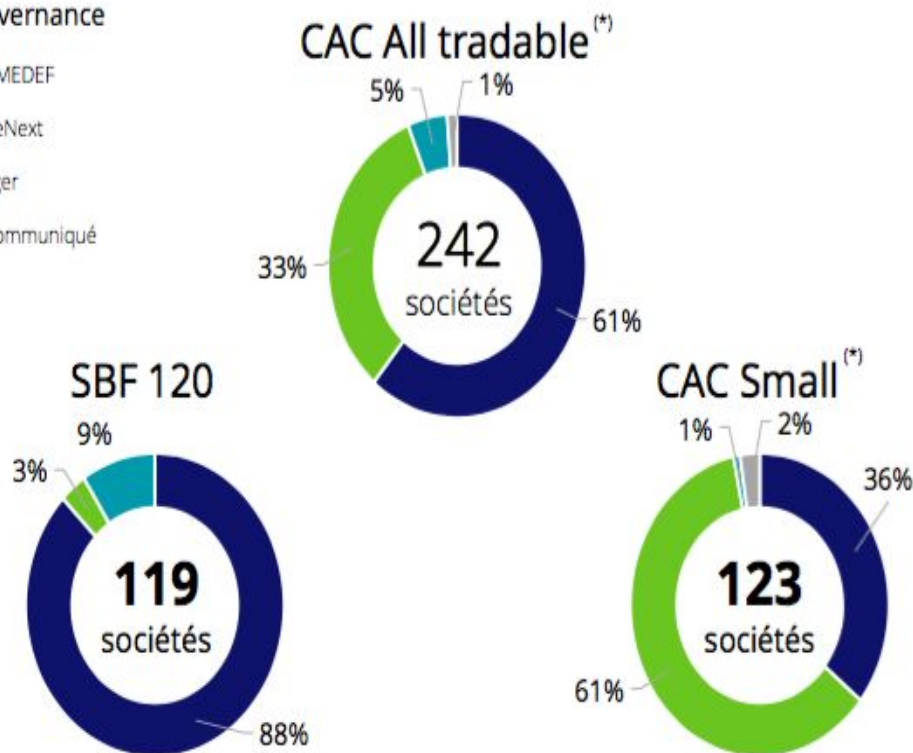


Les principaux codes de conduite en France

Code de conduite	Principales composantes d'une bonne gouvernance
Rapport Vienot I (juillet 1995) et Vienot II (juillet 1999)	<ul style="list-style-type: none">• Séparation des fonctions de président et DG• Information sur les rémunérations individuelles des mandataires sociaux• Information structurée sur l'organisation de la GE• Présence d'administrateurs indépendants• Présence de comité d'audit, de rémunération, de nomination
Rapport Bouton (sept 2002)	<ul style="list-style-type: none">• Plus grande indépendance des administrateurs (idéalement > 50% des administrateurs)• Audit du conseil tous les 3 ans avec communication des conclusions aux investisseurs• Etablissement d'un point du jour dans les conseils sur le fonctionnement même du conseil• Renforcement du rôle du comité des comptes, constitué pour deux tiers d'administrateurs indépendants• Présence d'un comité des rémunérations sans mandataire social et une conformité de la rémunération au travail fourni.
Rapport AFEP/MEDEF (avril 2010)	<ul style="list-style-type: none">• Dissociation des fonctions de président-directeur général et de directeur général• Renforcement du nombre d'administrateurs indépendants• Transparence dans les rémunérations (communication sur le montant des jetons de présence)• Précisions sur le rôle des différents comités
Rapport AFEP/MEDEF (2013)	<ul style="list-style-type: none">• Vote consultatif sur les rémunérations individuelles des dirigeants mandataires sociaux ex post par l'AG (<i>Say on pay</i>)• Encadrement plus strict des rémunérations (plafonds, critères de performance...)• Limite à 3 du nombre de mandats pouvant être détenus par les mandataires sociaux• Un ou deux représentant des salariés dans les conseils• Renforcement du <i>Comply or explain</i>.

Prévalence des codes AFEP-MEDEF et MiddleNext

Code de gouvernance



Le gouvernement d'entreprise désigne les modes de fonctionnement des organes d'administration et de surveillance d'une organisation et leurs relations avec la direction et les actionnaires. Pour les sociétés cotées, domiciliées en France, il s'inscrit dans les recommandations du code de gouvernance auquel l'entreprise a choisi de se référer, AFEP-MEDEF ou MiddleNext.

Le code de gouvernance **AFEP-MEDEF** reste le code de référence pour la **très grande majorité** des sociétés du **SBF 120** et pour **un tiers** des sociétés du **CAC Small**.

Sociétés dont le document de référence 2016 était publié au 1^{er} juin 2017

(*) CAC All tradable : échantillon de 242 sociétés, dont 123 du CAC Small
CAC Small : échantillon de 123 sociétés

(source : Deloitte, 2017, Structure de la gouvernance des sociétés cotées en France)

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Mécanismes de contrôle et d'incitation : Les leviers d'action du Conseil

La révocation

La rémunération du dirigeant

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Question sur la base des documents (dossier 2, épreuve DSCG 2, 2009)

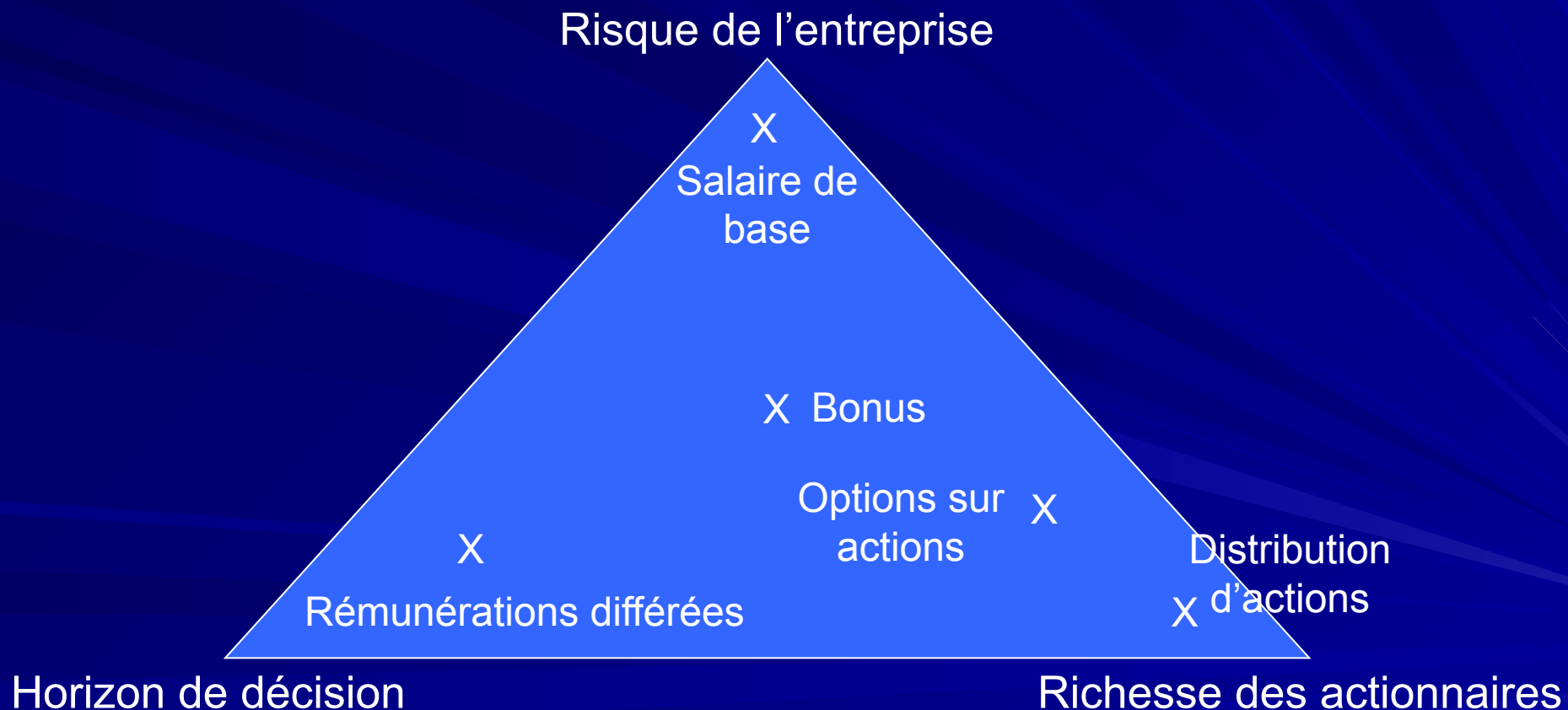
« A la lumière de la crise financière, les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées ont fait l'objet de polémiques. Il vous appartient, sur la base de vos connaissances et des textes en annexe, d'éclairer la question suivante :

Dans une optique de bonne gouvernance, les théories financières ou managériales apportent-elles des éléments de réponses à la question de la rémunération des dirigeants de sociétés cotées ? »

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

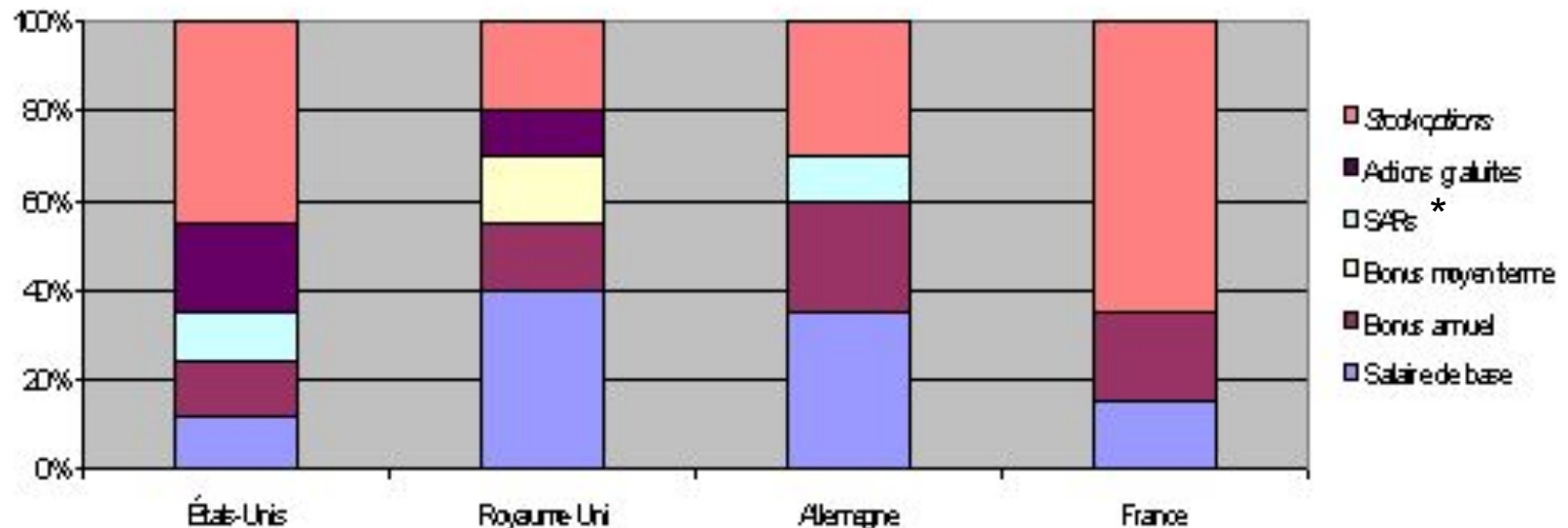
Le rôle des différents modes de rémunération dans la motivation des dirigeants



1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Proportion des éléments de rémunération reconstituée pour le poste de Directeur général (indices CAC40, FTSE20, DAX30, S&P500)
avec valorisation des options selon le modèle Black-Scholes



Source : Rapport Assemblée nationale, 2 déc. 2003, n°1270.

**Stock Appreciation Rights (SARs)*, qui permettent de recevoir en année $n + 3$ ou $n + 4$ une somme en cash égale à l'augmentation de la valeur de l'action sous-jacente en année n .

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Exemple de rémunération d'un PDG français en 2010

Bruno Lafont, PDG de Lafarge en 2010

- >100% des options attribuées sont soumises à des conditions de performance
- >Les critères utilisés pour définir ces conditions s'apprécient sur 3 années 2010-2011-2012
- >Les options ne pourront être exercées avant 4 ans c'est-à-dire pas avant 2014
- >Bruno Lafont doit conserver jusqu'à la cessation de ses fonctions 50% des actions ainsi obtenues et cela jusqu'à ce que la valeur des actions ainsi conservées représente un montant équivalent à 3 années de sa dernière rémunération.

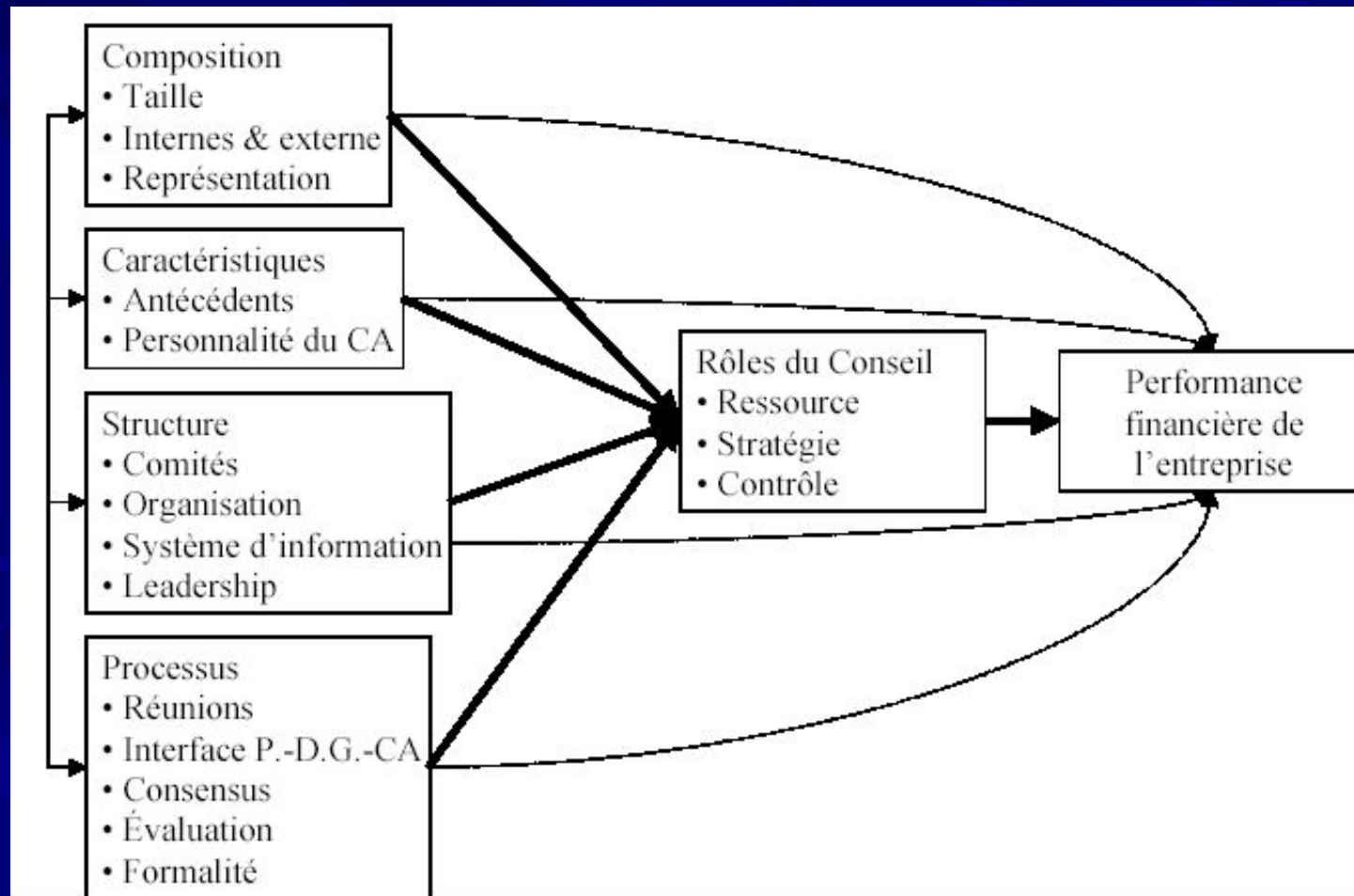
La performance de Lafarge par rapport à ses 7 concurrents principaux pèse à hauteur de 25% des critères financiers utilisés pour fixer sa rémunération variable au titre de 2010. Ce critère sera pris en compte à 100% si Lafarge est premier, 86% s'il est deuxième... 0% s'il est sixième ou au-delà.

Les options accordées en 2010 ne pourront être exercées si l'entreprise n'est pas au moins en 4ème position dans le groupe des 8 concurrents même si les autres objectifs ont été atteints.

1. La gouvernance actionnariale : la vision traditionnelle

1.3. Les mécanismes de contrôle et d'incitation

Relations entre les rôles et attributs du Conseil et la performance des entreprises



Indépendance
Compétence
Sens éthique
Gestion des conflits
d'intérêt
Implication des membres

Supervision des risques
Suivi des travaux de l'audit
interne et du contrôle
interne
Suivi des budgets audit
interne
Validation du plan d'audit

Des exigences
de structures
en appui des
comportements

Des exigences
de supervision
des dispositifs
de contrôle

Suivi de la
qualité de
l'information
financière

Supervision
de l'audit
externe

Supervision de la fiabilité
des états financiers
Suivi des fraudes
Examen des conclusions
des CAC

Contrôle de l'indépendance
Nomination des CAC
Gestions des conflits
éventuels

La gouvernance : des enjeux organisationnels, informationnels et comportementaux (Cappelletti, Hoarau, 2013, p.139)

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

Le GE est un *ensemble de contraintes régissant la négociation qui a lieu entre les différents partenaires pour se partager la rente organisationnelle.*



Notion de valeur partenariale

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise



1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

Rapport Viénot (1995) :

La finalité du Conseil d'Administration est de servir l'entreprise, *« considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise ».*

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

- Valeur partenariale VS valeur actionnariale (Charreaux, Desbrières, 1998)

Valeur partenariale créée =
ventes au coût d'opportunité – somme des coûts d'opportunité

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

Cela permet d'identifier les attentes et le pouvoir de chaque groupe d'intérêt et permet d'établir les priorités politiques.

Deux dimensions sont à considérer :

- L'intérêt de chacune des parties prenantes dans l'influence des choix stratégiques de l'organisation
- Le pouvoir de chacune des parties prenantes = leur capacité à infléchir les choix stratégiques de l'entreprise.

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

		NIVEAU D'INTÉRÊT	
		Faible	Élevé
POUVOIR	Faible	A Effort minimal	B A garder informés
	Élevé	C A garder satisfaits	D Acteurs clés

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.2. La cartographie des parties prenantes

Sources et signes du pouvoir

Sources du pouvoir	
<p>(a) à l'intérieur de l'organisation</p> <ul style="list-style-type: none">• hiérarchie (pouvoir formel)• Influence (pouvoir informel). (Ex : charisme)• Contrôle des ressources stratégiques (responsable d'un produit phare)• Possession de savoirs et de compétences (informaticiens, techniciens de maintenance)• Contrôle de l'environnement (capacité de négociation)• Jeu avec les zones d'incertitude des procédures (capacités d'interprétation des règlements)• Implication dans le déploiement de la stratégie (responsable organisationnel)	<p>(b) Pour les parties prenantes externes</p> <ul style="list-style-type: none">• Contrôle des ressources stratégiques (matières premières, main d'œuvre, fonds, informations...)• Implication dans le déploiement de la stratégie (distributeurs, agents...)• Possession de savoirs et de compétences (sous-traitants, consultants)• Jeu avec les zones d'incertitude des procédures (capacités d'interprétation des règlements)• Par l'intermédiaire de liens internes (influence officieuse)
Signes de pouvoir	
<p>(a) à l'intérieur de l'organisation</p> <ul style="list-style-type: none">• statut• Ressources• Représentation• Symboles	<p>(b) Pour les parties prenantes externes</p> <ul style="list-style-type: none">• statut• maîtrise de ressources clés• Représentation• Symboles

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

	Modèle centré sur l'actionnaire	Modèle étendu à de multiples parties prenantes
FORCES	<p>Pour les investisseurs Rentabilité plus élevée Risque réduit</p> <p>Pour l'économie Encourage l'entrepreneuriat Encourage les investissements étrangers</p> <p>Pour les managers Indépendance</p>	<p>Pour les parties prenantes Peu de menaces de décisions très risquées</p> <p>Pour les investisseurs Meilleur contrôle des managers Décisions à plus long terme</p>
FAIBLESSES	<p>Pour les investisseurs Faible contrôle des managers Risque d'avidité des dirigeants</p> <p>Pour l'économie Court termisme</p>	<p>Pour les managers Risque d'interférence Processus de décision lents Faible indépendance</p> <p>Pour l'économie Moins d'opportunités de financement de la croissance</p>

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

Qu'est-ce que la responsabilité sociale de l'entreprise ?

Elle définit de quelle manière une organisation excède ses obligations minimales envers ses différentes parties prenantes.

Qu'est-ce que le développement durable ?

Il se définit comme " *un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs* ".

Appliqué à l'économie, le développement durable intègre **trois dimensions** : la dimension économique (efficacité, rentabilité), la dimension sociale (responsabilité sociale) et la dimension environnementale (responsabilité environnementale, écologique).

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

□ Les principales normes orientant l'entreprise vers la RSE

Guides et normes	Principaux éléments
SD 21000	Guide destiné aux entreprises qui veulent comprendre précisément les enjeux du développement durable
ISO 14001	Elle décline les exigences requises pour la mise en place d'un système de management de l'environnement. Elle s'appuie sur un dispositif d'amélioration continue basé sur 4 notions (roue de Deming) : Prévoir, faire, prouver et contrôler, corriger et réagir.
ISO 26000	Elle aborde 7 questions centrales de responsabilité sociétale. N'a pas vocation à faire l'objet de certification mais doit permettre aux entreprises d'aller au-delà des lois et règlements.
AFAQ 1000NR (2007)	Certification qui s'appuie sur l'évaluation et la reconnaissance externe de la démarche de développement durable des entreprises
OHSAS 18001 (MAJ juillet 2007)	Concerne la santé et la sécurité au travail (norme britannique)
Global Reporting Initiative (GRI)	Organisme à but non lucratif qui fournit depuis 2002 des guides structurant la démarche de RSE.
Global Compact des Nations Unies (2000)	Pacte que l'entreprise peut signer pour montrer ses engagements à adopter une attitude socialement responsable (droits de l'homme, droit du travail, DD et lutte contre la corruption).

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

- Loi Nouvelles Régulations Economique (2002) : rapport RSE pour les entreprises cotées
- Loi dite « Grenelle Environnement I » (2007) : 7 domaines du DD
- Loi « Grenelle II » (loi 2010, décret 2012) : rapport de gestion intégrant des informations sociales et environnementales + contrôle
- Ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017 : « la déclaration de performance extra-financière », un outil plus stratégique et simplifié

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

- Le développement des fonds éthiques
- Les agences de notation sociale et environnementale
- Les indices boursiers orientés développement durable (ex : indice ASPI = Advanced Sustainable Performance Indices)

1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

Performance comparée de l'indice ASPI Eurozone par rapport au marché en 2009



1.2. La prise en compte des parties prenantes et de leurs attentes

1.2.1. Le principe de l'approche partenariale du GE : l'extension du système aux différents partenaires de l'entreprise

Les différentes postures des entreprises en terme de responsabilité sociale

	Laisser-faire	Individualisme éclairé	Prise en compte des parties prenantes	Activisme sociétal
Logique	Respecter les lois, faire du profit et donner des emplois	Avoir le sens des affaires et des responsabilités	Obtenir des résultats équilibrés à LT	Etre un acteur du changement économique et social
Type de direction	Périphérique	Assistance	Champion	Visionnaire
Type de management	Responsabilité des managers opérationnels	Systèmes afin de s'assurer des bonnes pratiques	Décisions et contrôle par les dirigeants	Responsabilité individuelle dans toute l'organisation
Posture	Défensive vis-à-vis des pressions externes	Réactive vis-à-vis des pressions externes	Proactive	Volontariste
Relations avec les parties prenantes	Unilatérales	Interactives	Partenariales	Alliances avec d'autres organisations

Conclusion : au-delà des approches actionnariales et partenariales...

... Une approche cognitive de la gouvernance

Le GE est un système de création et d'apport de valeur productive pour l'entreprise. C'est un système d'apprentissage et d'aide à la décision.

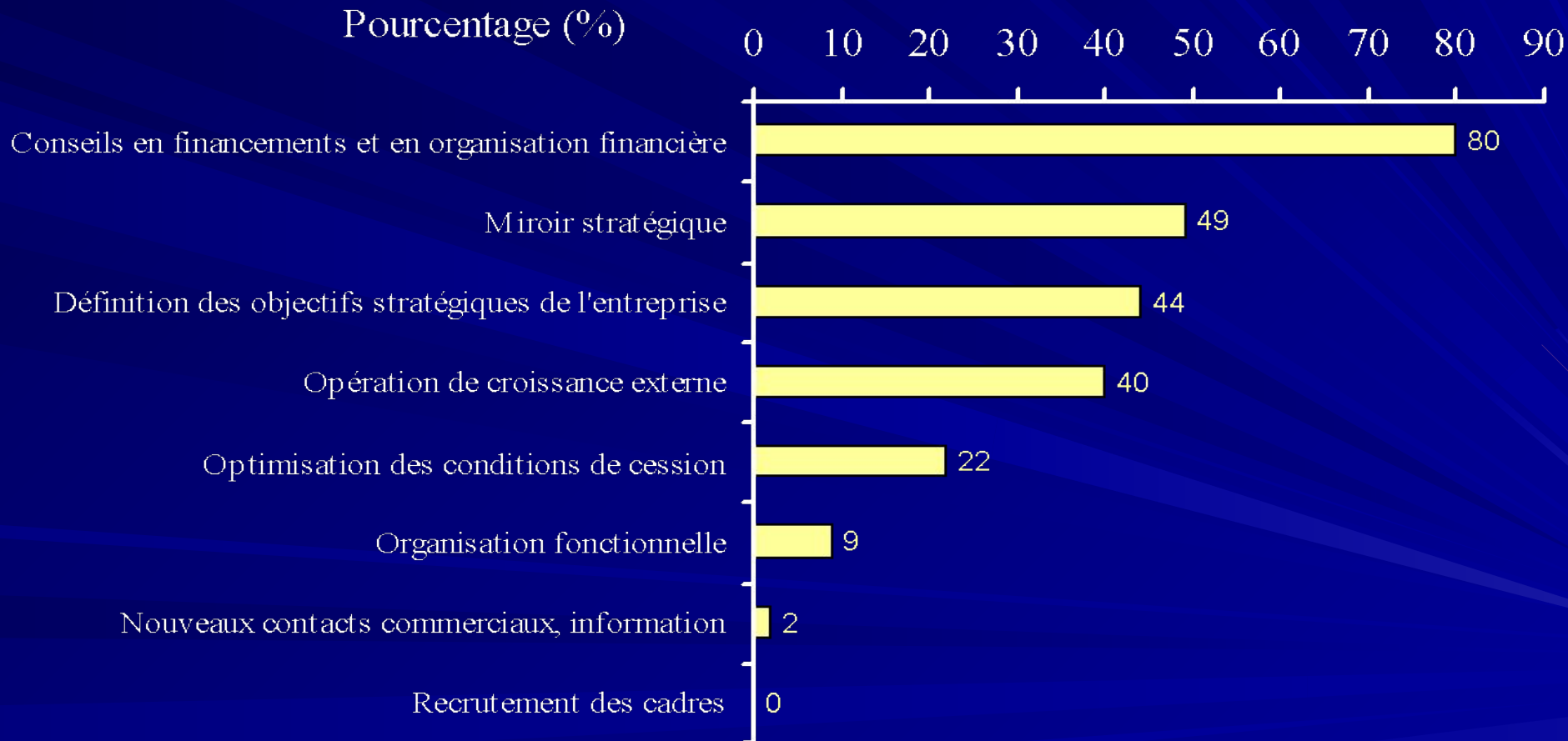
⇒ Apports de compétences, d'informations, de réseaux, de conseils...

⇒ « Echo stratégique »

...Particulièrement importante pour les jeunes entreprises

Conclusion : au-delà des approches actionnariales et partenariales...

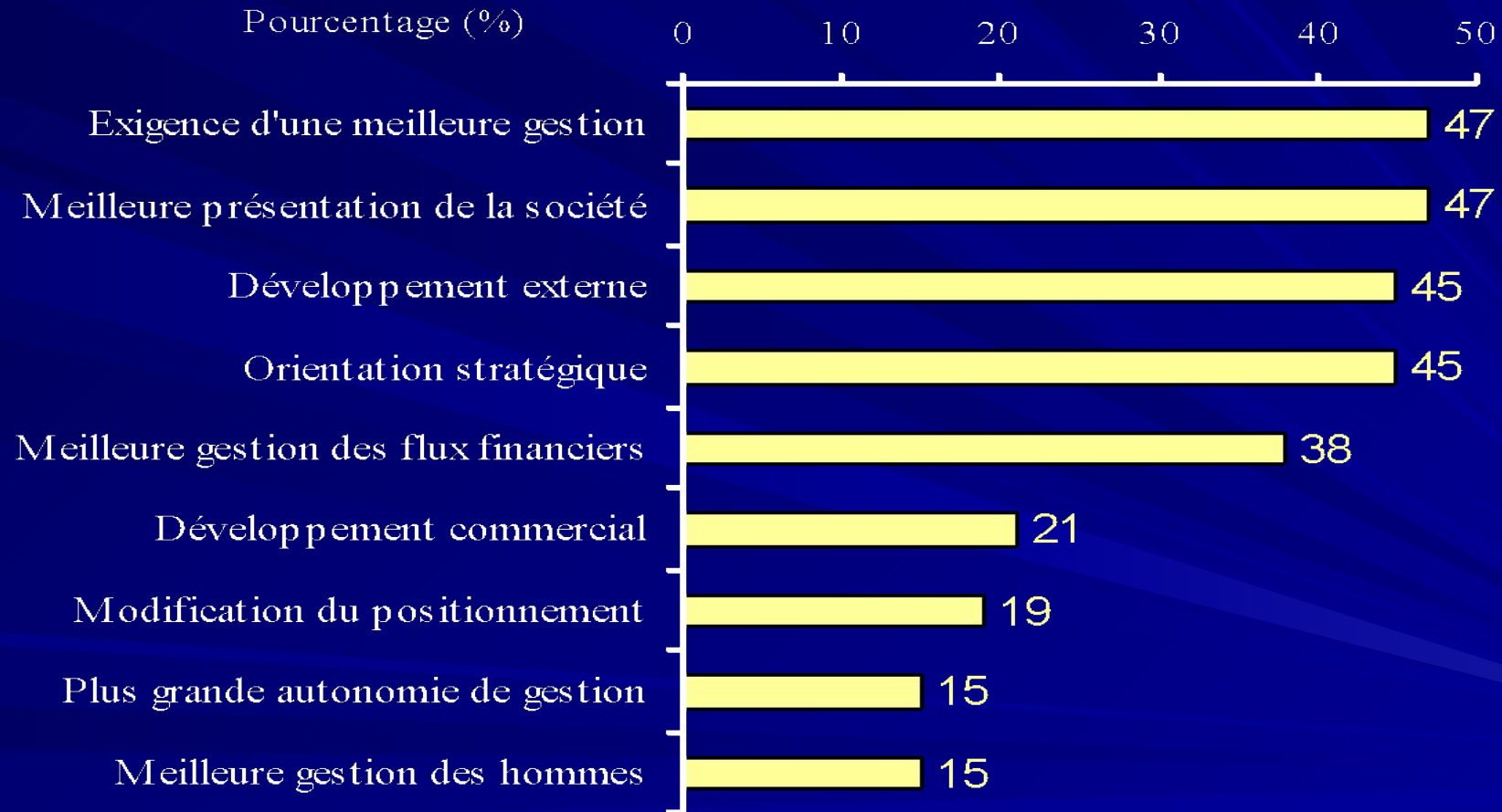
Nature de l'aide apportée par les investisseurs



Source : CONSTANTIN Associés et L.E.K. Consulting, rapport de l'AFIC (2004).

Conclusion : au-delà des approches actionnariales et partenariales...

Les facteurs de création de valeur induits par l'opération



Conclusion : au-delà des approches actionnariales et partenariales...

Des effets du capital-investissement sur le chiffre d'affaires et l'emplois

Site de l'AFIC : <http://www.afic.asso.fr/>