

**Préconisée par le régulateur bancaire français, la séparation entre les fonctions de président et de directeur général demeure l'exception au sein des entreprises françaises. Et continue de diviser la communauté financière.**

Boll pour « Les Echos »



Le message adressé début février par le superviseur bancaire français sur la gouvernance des établissements de crédit est on ne peut plus clair : « *Le président de l'organe de direction dans sa fonction de surveillance d'un établissement ne peut exercer simultanément la fonction de directeur général dans le même établissement, sauf lorsqu'une telle situation est justifiée par l'établissement et approuvée par les autorités compétentes* », a indiqué l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution), l'ancienne Commission bancaire, dans le sillage de la récente directive européenne sur les « fonds propres réglementaires ». Premier des établissements concernés, la Société Générale. Depuis près de cinq ans, Frédéric Oudéa y cumule justement les deux fonctions. En mai 2009, la banque avait renoué avec ce modèle de gouvernance, qu'elle avait un temps abandonné dans la foulée de l'affaire Kerviel.

Indépendamment de la réglementation bancaire, la dissociation des fonctions opérationnelles et non opérationnelles (que ce soit avec un président et un directeur général ou avec un conseil de surveillance et un directoire) est dans l'air du temps. Sous l'impulsion des marchés financiers, depuis plusieurs années, cette structure de gouvernance est devenue la règle au sein des sociétés allemandes et britanniques, considérées comme très en avance dans ce domaine (même si cela s'explique par la composition de leurs conseils, très différente de celle des conseils français car ils comprennent plus de directeurs exécutifs et moins d'indépendants). Les agences de conseil en vote, comme l'américain ISS ou le français Proxinvest, ont cherché à l'imposer en votant systématiquement contre le renouvellement du président-directeur général en assemblée générale « *parce qu'il est*

*important que toute personne ne se contrôle pas* », selon les termes de Loïc Dessaint, directeur associé chez Proxinvest. La société de gestion PhiTrust a fait de la séparation des fonctions son cheval de bataille. Or, en France, force est de constater que la dissociation demeure l'exception : au sein du CAC 40, on compte seulement 12 groupes à structure dissociée. Et parmi eux, quatre ont un conseil de surveillance et un directoire. Sur les huit sociétés restantes, on compte deux établissements bancaires - Crédit Agricole et BNP Paribas - auxquels il faut ajouter EADS, Sanofi, Solvay, Vivendi, AlcatelLucent et Pernod Ricard (plus pour longtemps puisque le groupe a indiqué qu'en 2015 Alexandre Ricard réunirait les deux fonctions). La structure de gouvernance dans chacun de ces groupes s'explique par une situation bien particulière, qui peut être liée à sa nationalité ou à son actionnariat (EADS), à la nationalité de son directeur général (Sanofi). Dans le cas de Vivendi, la structure présidence et direction générale découle de la précédente avec un conseil de surveillance et un directoire. Quant à Solvay, elle s'explique par l'opération de rapprochement avec Rhodia.

Avant 2010, la situation des groupes du CAC 40 était très différente. La moitié avaient alors une structure dualiste. AXA, Total, Vinci, Veolia, Schneider et Capgemini avaient tous une structure de gouvernance dissociée (parfois d'ailleurs avec un conseil de surveillance et un directoire), avant de réunir les deux fonctions. « *C'est une question de cycle. Les sociétés ont eu recours à la dissociation parce que ce système permettait des successions de PDG en douceur* », note un grand investisseur institutionnel français. Ce fut le cas de tous les grands groupes précités. « *Aujourd'hui, les PDG du CAC 40 sont tous dans la force de l'âge. La question se reposera dans une dizaine d'années* », commente un autre investisseur institutionnel.

Sur le bien-fondé de l'une ou de l'autre structure de gouvernance, les actionnaires n'ont pas de religion. Les arguments des défenseurs de l'unicité comme ceux de ses détracteurs sont bien connus. Ses avantages ? Des circuits de décision raccourcis, et une prise directe avec les réalités opérationnelles, l'absence de conflit entre le président et le directeur général, qui peut paralyser le fonctionnement de la société, et aussi un plus grand pouvoir donné aux actionnaires pour révoquer directement le PDG.

Les inconvénients de l'unicité ? La concentration des responsabilités sur une seule tête. L'AFG (Association française de la gestion financière) est favorable à la dissociation mais elle n'en fait pas une position de principe. Elle votera pour un pouvoir unifié si elle a assez d'informations sur la raison d'être de cette non-dissociation, ou si les entreprises donnent des gages de pouvoir contrebalancé avec la présence d'un administrateur référent. Colette Neuville, présidente de l'Adam, a plusieurs fois indiqué qu'il fallait laisser les sociétés libres de décider. « *Dans certains cas, cela fonctionne très bien* », commentait-elle encore il y a peu. « *Ce qui fait la différence c'est le rôle du conseil. Quand il y a un PDG, nous demandons que le nombre d'administrateurs soit plus élevé que dans les autres sociétés. Si le conseil est assez fort pour tenir tête au PDG, alors la structure de gouvernance est satisfaisante* », indique un investisseur institutionnel français. Les grands débats philosophiques sur l'intérêt d'une structure par rapport à une autre semblent avoir fait leur temps. Désormais, place au pragmatisme.

**Laurence Boisseau**

**Journaliste au sein du service Marchés des « Echos »**

Les points à retenir

La dissociation des fonctions opérationnelles et non opérationnelles est dans l'air du temps, mais demeure l'exception en France.

Au sein du CAC 40, on compte seulement 12 groupes à structure dissociée, alors qu'avant 2010, la moitié du CAC 40 avait alors une structure dualiste.

La cause de ce retournement ? Seulement « une question de cycle », selon un grand investisseur institutionnel français.

Écrit par **Laurence BOISSEAU**

Journaliste

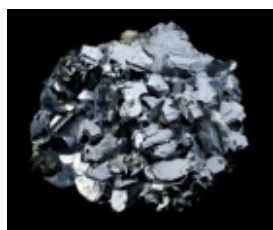
[lboisseau@lesechos.fr](mailto:lboisseau@lesechos.fr)

Tous ses articles



### Ras-le-bol fiscal ?

Vous payez plus de 3000€ d'impôts par an ? Découvrez comment ne plus en payer dès 2014 !



### Investissement Métaux

240% par an en moyenne ces 2 dernières années. Découvrez l'investissement dans les Métaux Rares



### Livret d'Épargne à 4%

Profitez d'une épargne performante. Livret épargne 4% garantis jusqu'à 100 000€ !



### Vivre à Bezons

A proximité de la Défense, appartements avec terrasses ou balcons sur jardins intérieurs.

Publicité  Ligatus

## A LIRE AUSSI

---

Il existe des Européens heureux

Pagaille gauloise et jardins à la française

Le choix de la mixité à La Vie Claire

Caille, comment l'indivision a failli avoir raison du groupe

Les « poids légers » de la finance

Tous droits réservés - Les Echos 2014