



# **LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE AU MAROC : ÉTAT DE L'ART ET PERSPECTIVES**

**Rachid BELKAHIA**  
Président  
Commission Ethique et  
Bonne Gouvernance  
CGEM

**« Advancing the Corporate Governance agenda  
in the MENA region »  
OCDE-GCGF-IFC-CIPE**

**Ministère des Affaires Générales – CGEM  
RABAT – 14/15 Septembre 2005**

# **PLAN**

**I- L'environnement institutionnel, légal et réglementaire de la Gouvernance d'Entreprise (GE) au Maroc**

**A- La problématique et les enjeux de la Gouvernance d'Entreprise**

**B- Le dispositif d'appui et de régulation**

# **PLAN**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise (GE) au Maroc**

### **A- Quelques spécificités du système de Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

### **C- Recommandations**

# I- L'environnement institutionnel, légal et réglementaire de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc

## A- La problématique et les enjeux de la GE

- Risque de capture des bénéfices et de spoliation des investisseurs (actionnaires et créanciers) par les "insiders" (managers et/ou actionnaires majoritaires)
  - Prix de cession
  - Transferts d'actifs
  - Projets non rentables et diversifications hasardeuses
  - Rémunérations exagérées

# I- L'environnement institutionnel, légal et réglementaire de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc

## A- La problématique et les enjeux de la GE

- La préoccupation centrale de la Gouvernance d'Entreprise est de minimiser ce risque pour encourager la confiance des investisseurs et faciliter le recours aux marchés des capitaux.
- La Gouvernance d'Entreprise recouvre donc l'ensemble des mécanismes externes (marché des biens et services, marché financier, marché des dirigeants, lois et règlements) et internes (Conseil d'Administration) qui visent à sécuriser l'apport des actionnaires, mais aussi l'ensemble des transactions qui sont effectuées entre l'entreprise et les "stakeholders" (dirigeants, salariés, clients, fournisseurs, banquiers, environnement sociétal, ...)

# I- L'environnement institutionnel, légal et réglementaire de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc

## A- La problématique et les enjeux de la GE

- Pour l'économie générale, une bonne Gouvernance d'Entreprise :
  - encourage l'investissement domestique et extérieur et contribue à une meilleure allocation des ressources
  - réduit les primes de risque «pays» pour les financements
  - construit la confiance et dynamise les marchés financiers
  - aide à asseoir un secteur privé performant

# I- L'environnement institutionnel, légal et réglementaire de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc

## A- La problématique et les enjeux de la GE

- Pour l'entreprise, une bonne gouvernance permet d'attirer les ressources humaines et financières nécessaires :
  - à la croissance des investissements
  - au développement de l'esprit d'entreprise
  - à l'amélioration de la compétitivité

# I- L'environnement institutionnel, légal et réglementaire de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc

## B- Le dispositif d'appui et de régulation

### Un arsenal législatif et répressif

- Loi comptable
- Loi sur les Sociétés Anonymes
- Loi sur la concurrence
- Loi bancaire
- Réglementation de l'appel à l'épargne publique
- Code du travail
- Code du commerce
- Institution de la SBVC et de MAROCLEAR

# I- L'environnement institutionnel, légal et réglementaire de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc

## B- Le dispositif d'appui et de régulation

### Des organes de surveillance

- Commissariat aux comptes
- CDVM
- Conseil de la Concurrence
- Conseil National de la Comptabilité
- Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne
- Analystes financiers

Cependant, il manque aujourd'hui des sociétés de rating indépendantes pour mieux apprécier le couple rentabilité-risque et l'efficacité. Le Conseil de la Concurrence devrait activer ses travaux.

# I- L'environnement institutionnel, légal et réglementaire de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc

## B- Le dispositif d'appui et de régulation

### Une éthique des affaires

- Codes de déontologie des différentes professions (CDVM, SBVC, sociétés de Bourse, sociétés de gestion, sociétés cotées, commissaires aux comptes, ...)
- Comportement citoyen des entreprises
- Attitude équitable de l'État et de l'Administration en tant qu'opérateur économique

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **A- Quelques spécificités du système de GE au Maroc**

- **Faiblesse du nombre de sociétés cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca (55 sociétés cotées)**
- **Forte concentration des structures de propriété**
- **Existence de participations croisées**
- **Rareté des rachats hostiles (OPA-OPE)**
- **Pouvoir bancaire fort**
- **Prépondérance des PME-PMI dans le tissu économique**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **■ Contexte de l'enquête**

**Enquête initiée par la CGEM avec le soutien du Center for International Private Enterprise (CIPE) et réalisée par le cabinet FOCS**

#### **■ Objectifs et méthodologie**

- Évaluer la culture en matière de gouvernance dans le monde des affaires**
- Revue des pratiques de gouvernance d'entreprise par référence aux principes révisés (2004) de l'OCDE**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **■ Méthodologie**

- Focus Group de 17 personnes (5/01/2005)**
- Enquête auprès d'un échantillon de 40 firmes faisant appel public à l'épargne et majoritairement cotées en Bourse**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **■ Principaux résultats**

- **La culture en matière de gouvernance dans le monde des affaires**
  - ➔ **Mauvaise connaissance des dispositions régissant la gouvernance d'entreprise et des principales recommandations internationales**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **■ Principaux résultats**

- **Revue des pratiques de gouvernance d'entreprise**
  - **Respect des droits des actionnaires**
    - **Respect du droit à l'information et du droit de participation et de vote aux Assemblées Générales**
    - **Forte influence des actionnaires majoritaires à travers le Conseil d'Administration et l'Assemblée Générale pour des décisions importantes (nomination et révocation d'Administrateurs, politique de dividendes...)**
    - **La structure apparente du capital est connue, mais absence d'informations sur les actionnaires ultimes**
    - **Absence d'activisme actionnarial des OPCVM**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **→ Traitement équitable des actionnaires**

- 77,8 % des interviewés ont répondu ne pas avoir plusieurs types d'actions (Actions à droit de vote double ADPSDV ...)**
- 50 % des interviewés ont confirmé l'existence de transactions dans le cadre de conventions réglementées**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **→ Rôle des parties prenantes dans le Gouvernement d'Entreprise**

- Mise en œuvre des nouvelles dispositions du code du travail (2005)**
- Inexistence de chartes de Bonne Gouvernance et absence d'engagement formel en termes de protection de l'environnement et de respect du consommateur**
- Le Conseil d'Administration ne reçoit jamais de requête de la part du personnel**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **→ Transparence et diffusion de l'information**

- 61,1 % des sociétés ayant une structure de groupe publient des comptes consolidés (non obligatoire antérieurement)**
- 72,2 % des sociétés tiennent des conférences de presse pour annoncer leurs résultats annuels et diffuser des informations sur leurs objectifs et stratégies**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **→ Transparence et diffusion de l'information**

- Absence totale d'informations diffusées sur la qualification, la rémunération et l'indépendance des membres du Conseil d'Administration ainsi que sur la rémunération des dirigeants**
- Rareté des entreprises qui communiquent sur les risques importants auxquels elles s'exposent (Warnings)**
- 77,8 % des entreprises déclarent utiliser l'outil informatique pour la diffusion de l'information**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **→ Responsabilité du Conseil d'Administration**

- La moitié des Conseils d'Administration disposent d'organes d'aide à la décision engagés par les Administrateurs**
- 1/3 des entreprises disposent d'un mécanisme permettant aux Administrateurs d'évaluer les conséquences de leurs décisions sur les différentes catégories d'actionnaires**
- Rareté des chartes d'Administrateur**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **→ Responsabilité du Conseil d'Administration**

- Peu d'entreprises sont dotées de dispositifs clairs, objectifs et efficaces de nomination, rémunération et évaluation de la gestion des administrateurs et des principaux dirigeants**
- Rareté des Comités de Rémunération**
- L'intégrité des informations diffusées est assurée par l'audit interne dans 77,8 % des cas**
- Les Conseils se réunissent en moyenne 2 à 3 fois par an avec une durée moyenne d'une demi-journée**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **B- Contexte, objectifs, méthodologie et principaux résultats de l'étude**

#### **→ Responsabilité du Conseil d'Administration**

- Le taux de présence aux Conseils d'Administration est dans la majorité des cas supérieur à 50 %**
- Les Conseils d'Administration sont en majorité composés de moins de 10 membres (55,6 %) et de 10 à 20 membres (44,4 %)**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **C- Recommandations pour la promotion d'une culture de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

- **Code de bonnes pratiques (groupe de travail en cours)**
- **Instauration d'un Prix de la Bonne Gouvernance**
- **Lecture et vulgarisation des textes**
- **Elaborer une charte de l'Administrateur et création d'un Institut Marocain des Administrateurs (partenariat CGEM / Grande école – Université)**
- **Développer le rôle des Comités d'Audit**

## **II- Principaux résultats de l'étude 2005 sur la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

### **C- Recommandations pour la promotion d'une culture de la Gouvernance d'Entreprise au Maroc**

- Encourager l'activisme actionnarial et la création de clubs d'actionnaires**
- Exiger des investisseurs institutionnels d'exercer et de justifier leur droit de vote**
- Favoriser la rating financier et le rating social, sociétal et environnemental**
- Standardiser les rapports des Assemblées Générales et la lettre aux actionnaires**
- Allier la gouvernance publique à la gouvernance privée**

# CONCLUSION

- Malgré les progrès significatifs des dispositifs institutionnels de la GE au Maroc, quelques questions importantes demeurent posées :
  - Le débat sur la GE ne doit pas être limité aux firmes cotées (55 firmes, capitalisation boursière / PIB = 50 %), mais doit concerner toutes les entreprises privées.

Le processus de finance indirecte ou intermédiée qui prévaut au Maroc confère au système bancaire un rôle stratégique et majeur dans la promotion de la transparence et des bonnes pratiques de GE au sein des PME-PMI (95 % du tissu économique, 60 % des salariés du secteur privé, 31 % des exportations et 51 % des investissements privés nationaux).

# CONCLUSION

- ▶ **Nécessité de penser un modèle de Gouvernement adapté aux PME-PMI :**
  - **Ouverture du Conseil d'Administration à des personnalités extérieures**
  - **Ouverture du capital à des actionnaires financiers (financement de la croissance, enrichissement de la vision stratégique, accompagnement des successions, LBO ...)**

# CONCLUSION

- Des mécanismes spécifiques doivent être imaginés également pour la migration du secteur informel vers le secteur formel pour le respect de règles de concurrence saines et loyales.
- La gouvernance doit être totale et doit s'appliquer également au secteur public pour permettre que la performance de l'économie soit globale.
- ▶ Une Bonne Gouvernance réconcilie l'entreprise et l'État et constitue un véritable modèle d'inclusion associant tous les acteurs de la société au développement économique, humain, social et sociétal.