

La contribution du contrôle interne dans la performance financière et à la promotion de la bonne gouvernance d'entreprise au Mali

The contribution of internal control in financial performance and the promotion of good corporate governance in Mali

Kalifa Ahmadou TOURE ¹; Mohamed Atteyoub Hachimi dit Modibo SIDIBE ²; Abdoulaye SOUMAILA MOULAYE ³

¹Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB) Mali, Centre Universitaire de la recherche Economique et Sociale (CURES)

²Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB) Mali, Centre Universitaire de la recherche Economique et Sociale (CURES)

³Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB) Mali, Centre Universitaire de la recherche Economique et Sociale (CURES)

Résumé: La présente recherche a pour objectif de définir une mesure de la gouvernance d'entreprise et de vérifier son impact sur la performance des entreprises maliennes. Il s'agit d'une recherche qui s'inscrit dans le courant dominant positiviste qui est déterminante pour un mode de raisonnement hypothético-déductif. Au regard des outils qualitatifs et quantitatifs utilisés, notre recherche a montré que l'état de gouvernance des entreprises maliennes qui s'inscrivent dans une démarche progressive d'adoption des standards de gouvernance et relevé des évidences indiquant que les entreprises mieux (mal) gouvernés réalisent une évolution positive (négative) de leurs indicateurs de performance comptables et boursiers.

Mots-clés : Gouvernance d'entreprise, performance, Conseil d'administration, code de gouvernement d'entreprise.

Abstract: The objective of this research is to define a measure of corporate governance and to verify its impact on the performance of Malian companies. This is mainstream positivist research that is instrumental in a hypothetico-deductive way of reasoning. With regard to the

qualitative and quantitative tools used, our research has shown that the state of governance of Malian companies, which are part of a gradual process of adopting governance standards, and identifying the evidence indicating that companies are better (poorly) governed achieve a positive (negative) change in their accounting and stock market performance indicators.

Key-words : Corporate governance, performance, Board of directors, corporate governance code.

1. Introduction

Les défaillances du gouvernement d'entreprise ont été un facteur déterminant dans les scandales financiers et faillites d'entreprise retentissants survenues dans les pays développés au cours de deux dernières décennies : le scandale des « Savings & Loans » aux USA, les affaires Maxwell, Poly Peck et BCCI en Angleterre ; les faillites d'Enron, de PARMELAT et WORLDCOM. Le gouvernement d'entreprise a reçu une reconnaissance plus forte comme facteur de performances, de pérennité et de développement des entreprises. Dès lors son amélioration est devenue une préoccupation majeure dans ces pays à travers l'adoption de nouvelles réglementations (la loi Sarbanne-Oxley aux USA en 2002 ; la loi sur la nouvelle régulation économique et la loi de sécurité financière en France en 2002 et 2003 ; etc.) et l'élaboration de Codes de bonne pratique de gouvernement d'entreprise par les dirigeants d'entreprise. Ce mouvement n'a pas épargné le reste du monde, notamment les pays africains qui ont placé l'amélioration du climat des affaires au cœur de leurs politiques de promotion du développement du secteur privé depuis plus de deux décennies. Déjà en 1997, 14 pays africains, dont le Mali, ont rénové le cadre légal du gouvernement d'entreprise à travers l'adoption de l'Acte Uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique qui est entré en vigueur à partir du 1^{er} janvier 1998. D'autres initiatives ont été prises récemment sur la question dans différents pays africains. Il n'en demeure pas moins que la mauvaise gouvernance d'entreprise demeure un facteur important de contreperformances, voire de faillite d'entreprise au Mali comme sur le continent. C'est conscient de cette situation, que le REAO a fait de la gouvernance d'entreprise un de ses axes majeurs d'action pour l'atteinte du but qu'il s'est fixé, l'amélioration de l'environnement des affaires au Mali. A ce jour, il a organisé des conférences-débats sur les thèmes suivants : le rôle du commissaire aux comptes ; le cadre et la pratique du gouvernement d'entreprise au Mali ; les responsabilités des dirigeants d'entreprise. Ces conférences-débats, qui ont suscité un grand intérêt auprès des opérateurs économiques et dirigeants d'entreprise, ont abouti aux constats suivants : le mauvais fonctionnement des organes de la gouvernance d'entreprise entraîne des conflits qui remettent en cause la pérennité des entreprises maliennes ; l'ignorance des règles de fonctionnement de la gouvernance d'entreprise par les principaux acteurs ; l'absence de dispositions pratiques garantissant le respect des dispositions légales relatives au gouvernement d'entreprise. Les participants à ces conférences ont recommandé au REAO la poursuite et l'approfondissement de ses activités sur la gouvernance d'entreprise. La présente étude s'inscrit dans ce cadre.

2. Méthodologie et difficultés rencontrées

2.1. Méthodologie

Nous avons d'abord procédé à la collecte et à la revue de la documentation générale sur la gouvernance d'entreprises au Mali et dans d'autres pays afin d'approfondir notre connaissance sur les dispositifs et pratiques de gouvernement d'entreprise. Nous nous sommes ensuite rendus au tribunal de commerce de Bamako pour collecter et faire la revue des décisions de justices portant sur les conflits entre les acteurs de la Gouvernance d'entreprise liés aux mauvaises pratiques de la Gouvernance d'entreprise pour apprécier la

fréquence et la portée de ces conflits. Parallèlement à la revue des décisions de justice, nous avons fait une enquête auprès des actionnaires et dirigeants sociaux d'entreprise afin de : Identifier les perceptions des principaux acteurs du gouvernement d'entreprise sur l'efficacité et l'impact de la gouvernance d'entreprise sur les performances des entreprises ainsi que les obstacles à son bon fonctionnement. Nous assurer de l'effectivité de l'application des principales règles juridiques relatives au gouvernement d'entreprise au Mali ; Identifier les bonnes pratiques spécifiques de gouvernement d'entreprise appliquées par certaines entreprises.

2.1.1. Plan de sondage et distribution de l'échantillon d'enquête

La population de base est constituée de tous les acteurs de la Gouvernance d'entreprise au Mali : les Administrateurs (membres du Conseil d'administration), les Directeurs d'entreprise et les actionnaires.

2.1.2. Méthode de sondage

Une base de sondage pour une telle population n'existant pas au Mali, nous nous sommes référés aux répertoires d'entreprise pour identifier les entreprises soumises aux dispositifs juridiques relatifs à la Gouvernance d'entreprise en vigueur au Mali (OHADA) que nous voulons étudier, c'est-à-dire les sociétés anonymes pour l'essentiel. C'est le sondage par choix raisonné que nous avons retenu en raison du risque d'échec du sondage aléatoire pour plusieurs raisons : plusieurs sociétés anonymes sont en réalité des entreprises personnelles ou à la Gouvernance d'entreprise et direction sont totalement confondus dans la pratique ; Par expérience, nous savons que les administrateurs dont le niveau d'instruction est faible accepte rarement de se soumettre à cette enquête.

2.1.3. Constitution de l'échantillon et administration du questionnaire d'enquête

Nous avons dressé notre liste d'enquêtés à partir de l'analyse des entreprises figurant dans le répertoire dont nous disposons en excluant les cas cités ci-avant. A l'issue de ce processus de sélection, 50 personnes de la population cible ont été retenues.

2.2 La distribution de l'échantillon

Sur les 50 personnes sollicitées, seules 21 ont renseignés le questionnaire d'enquête, soit un taux de retour de 42 %.

3. Typologie des entreprises concernées

Les 21 enquêtés ont été choisies parmi les acteurs de la gouvernance de 22 entreprises se répartissant comme suit : Statut des entreprises : toutes les entreprises enquêtées sont des sociétés anonymes ; Caractère familiale ou non des entreprises : 1/3 des entreprises de l'échantillon sont des entreprises familiales.

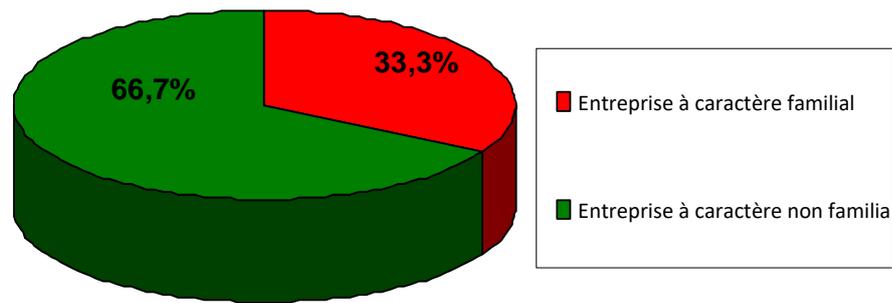


Figure 1 : Part des entreprises à caractère familial dans l'échantillon.

Nombre d'actionnaires des entreprises à caractère non familial : Le nombre d'actionnaires de ces entreprises est très faible : il est inférieur ou égal à 10 pour au moins 35,7 % d'entre elles, la situation n'étant pas connue pour les autres qui n'ont pas répondu à cette question.

Tableau 1 : Distribution des entreprises à caractère non familial selon le nombre d'actionnaires

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Nombre d'actionnaires inférieur ou égal à 5</i>	3	21,4
<i>Nombre d'actionnaires compris entre 6 et 10</i>	2	14,3
<i>Nombre d'actionnaires supérieur à 10</i>	3	21,4
<i>Pas de réponse</i>	6	42,9
<i>Total</i>	14	100,0

Source : auteurs

3.1. Structure du capital des entreprises

En plus du fait que l'actionnariat des entreprises concernées est très restreint, une personne ou une famille détient la majorité du capital, 66,7 % d'entre elles sont dans ce cas. Le capital est assez bien réparti entre les actionnaires dans 14,3 % des cas seulement.

Tableau 2 : Structure du capital

<i>Statut</i>	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Majorité détenue par une personne physique ou morale</i>	8	38,1
<i>Majorité détenue par une famille</i>	6	28,6
<i>Majorité détenue par un petit nombre d'actionnaires</i>	2	9,5
<i>Capital assez bien réparti sans actionnaire dominant</i>	3	14,3
<i>Pas de réponse</i>	2	9,5
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

3.1.1. Typologie des enquêtés selon leurs fonctions dans l'entreprise

Tous les enquêtés font partie des dirigeants sociaux de l'entreprise : un peu plus de 60 % sont membres du Conseil d'administration, les autres sont des DG ou DGA non administrateurs.

Tableau 3 : Typologie des enquêtés

<i>Fonctions des enquêtés</i>	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>PDG</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>PCA</i>	<i>5</i>	<i>23,8</i>
<i>Administrateurs</i>	<i>5</i>	<i>23,8</i>
<i>DG et DGA administrateurs</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>DG et DGA non administrateurs</i>	<i>8</i>	<i>38,1</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

3.1.2. Perception du gouvernement d'entreprise : les résultats de l'enquête

Le gouvernement d'entreprise est l'ensemble des mécanismes mis en œuvre pour instaurer la transparence et établir un rapport clair et équilibré entre ses différents organes afin de maximiser ses performances dans l'intérêt des actionnaires (shareholders) et de ses autres parties prenantes (personnel, dirigeants, institutions financières, clients, fournisseurs, la société, etc.). La grande majorité des enquêtés (71,4%) affirment connaître ce concept (Tableau 4). A la lumière des définitions qu'ils ont données du gouvernement d'entreprise (Tableau 5), il apparaît que : Environ 47 % d'entre eux ont une vision globalement satisfaisante du gouvernement d'entreprise ; Les autres ont vision partielle ou fautive de la Gouvernance d'entreprise.

Tableau 4 : Connaissance de la Gouvernance d'entreprise par les enquêtés

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Enquêtés affirmant connaître le gouvernement d'entreprise</i>	<i>15</i>	<i>71,4</i>
<i>Enquêtés affirmant ne pas connaître le gouvernement d'entreprise</i>	<i>4</i>	<i>19,0</i>
<i>Pas de réponse</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

Tableau 5 : Définitions du gouvernement d'entreprise

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Ensemble des prérogatives et responsabilités entre les actionnaires, les administrateurs et la DG</i>	<i>1</i>	<i>6,7</i>
<i>Principes et règles régissant les règles entre les dirigeants, les actionnaires</i>	<i>1</i>	<i>6,7</i>

<i>Ensemble de procédures pour mener à bien la politique générale de la société</i>	1	6,7
<i>Ensemble de règles régissant le fonctionnement de l'entreprise et de ses organes</i>	1	6,7
<i>Ensemble de processus, réglementations et institutions influant la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée</i>	6	40,0
<i>Autres</i>	5	33,3
	15	

Source : auteurs

Les définitions du gouvernement d'entreprise regroupées dans « Autres » sont : Organe de direction et d'administration ; le gouvernement d'entreprise repose sur cinq principes : (i) responsabilité et intégrité, (ii) indépendance du conseil d'administration, (iii) transparence et divulgation de l'information, (iv) respect des droits des actionnaires, (v) vision stratégique à long terme pour valoriser l'investissement des actionnaires ; La manière dont l'entreprise est dirigée et contrôlée. Le management d'entreprise, les règles et procédures de bonne gestion ; organe qui veille, oriente, administre.

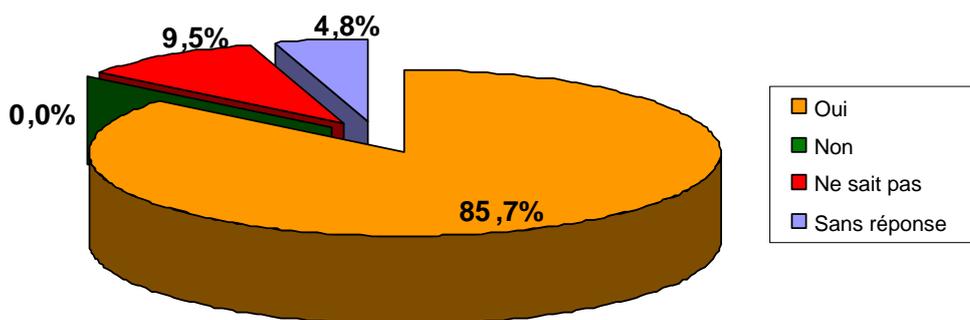
3.1.3. Formalisation du gouvernement d'entreprise

Généralement, le gouvernement d'entreprise est formalisé par le législateur à travers la loi et ses textes d'application ou par les entreprises à travers différents documents comme les Statuts de l'entreprise, les Codes de bonne pratique de gouvernement d'entreprise, etc. Le dispositif OHADA relatif à la Gouvernance d'entreprise. Au Mali, les dispositions de l'OHADA relatives à l'administration, à la direction et au contrôle des sociétés constituent la base juridique du gouvernement d'entreprise. Elles portent sur les principaux points suivants :

- (1) les pouvoirs et droits des actionnaires ;
- (2) la composition, les attributions et le fonctionnement du Conseil d'administration ;
- (3) la rémunération des membres du Conseil d'Administration ;
- (4) les relations entre le Conseil d'administration d'une part, les actionnaires et la société d'autre part ;
- (5) la nomination, la révocation, les attributions et la rémunération du Directeur Général et de son Adjoint ;
- (6) les relations entre la Direction générale d'une part, le Conseil d'administration et la société d'autre part ;
- (7) le contrôle des sociétés : choix, missions, responsabilités du commissaire aux comptes (Art 725-727 complétés par Art 897-901 et 905).

Ces dispositions de l'OHADA sont-elles perçues par les enquêtés comme une base suffisante pour un bon gouvernement d'entreprise ? La réponse est oui pour la grande majorité (85,7%) d'entre elles (Graph 2). Aucun enquêté n'a affirmé le contraire, mais une petite minorité affirme ne pas savoir (9,5%) et une autre de 4,8% est sans réponse.

Graph 2 : Les dispositions OHADA : une base suffisante pour une bonne gouvernance des entreprises ?

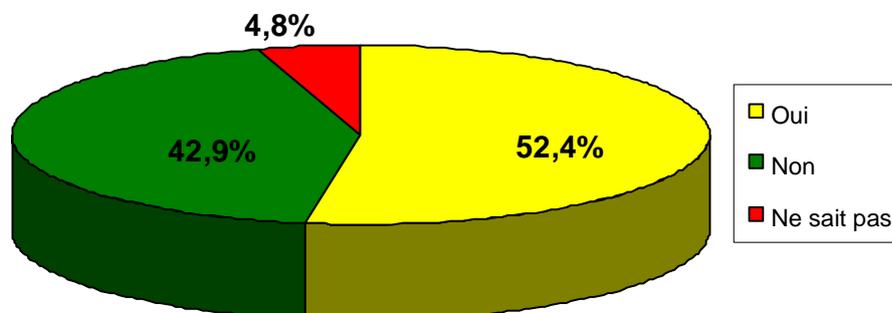


Source : auteurs

3.1.4. Dispositifs formels de gouvernement d'entreprise propres aux entreprises

Un peu plus de la moitié des enquêtés affirme en disposer (52,4% - Graph 3). En réalité, les autres en ont aussi dans la mesure où elles ont des Statuts et leur réponse est révélatrice de leur méconnaissance du gouvernement d'entreprise ou du Statut de leur entreprise. Outre les Statuts de leurs entreprises, les enquêtés ont cité comme supports formels propres de gouvernement d'entreprise chez eux des Directives sur le gouvernement d'entreprise, l'Accord d'établissement, le Règlement intérieur, la Charte de l'administrateur, le Pacte d'actionnaires, le Règlement intérieur du Conseil d'Administration, et le manuel de procédures. Le Comité de direction a été cité, à tort, par un enquêté.

Graph 3 : Existence de dispositifs formels de gouvernement d'entreprise propres aux entreprises ?



Source : auteurs

Tableau 6 : Supports de gouvernement d'entreprise propre aux entreprises

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Directives sur le gouvernement d'entreprise</i>	4	25,0
<i>Règles adoptées dans les statuts</i>	8	50,0
<i>Autres</i>	4	25,0
<i>Total</i>	16	100,0

Source : auteurs

3.2. Le Conseil d'administration dans le processus de gouvernance d'entreprise

3.2.1. Connaissance des attributions du CA et du rôle d'un administrateur (Art 435)

Dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'actionnaires, l'OHADA donne les pouvoirs les plus étendus au Conseil d'administration pour agir en toutes circonstances au nom de la société. A ce titre, le Conseil d'administration : Elabore la stratégie de la société ; Exerce un contrôle permanent sur la gestion de la société ; Arrête les comptes de chaque exercice ; Organise, préside et dirige l'AG des actionnaires.

Tableau 7 : Missions du Conseil d'Administration

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Nommer le PCA et\ou le DG</i>	<i>1</i>	<i>2,9</i>
<i>Arrêter les comptes</i>	<i>5</i>	<i>14,3</i>
<i>Approuver les budgets</i>	<i>1</i>	<i>2,9</i>
<i>Définir orientations, objectifs et stratégie de la société</i>	<i>11</i>	<i>31,4</i>
<i>Veiller à la mise en œuvre des orientations, à l'atteinte des objectifs</i>	<i>11</i>	<i>31,4</i>
<i>Autres</i>	<i>6</i>	<i>17,1</i>

Source : auteurs

Tableau 8 : Rôle d'un Administrateur (membre du Conseil d'Administration)

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Superviser, contrôler l'action de la DG pour l'atteinte des objectifs de la société</i>	<i>5</i>	<i>21,7</i>
<i>Participer à la prise de décision par le conseil</i>	<i>5</i>	<i>21,7</i>
<i>Proposition et orientation de la politique de la société</i>	<i>4</i>	<i>17,4</i>
<i>Gérer la société</i>	<i>1</i>	<i>4,3</i>
<i>Autres</i>	<i>8</i>	<i>34,8</i>

Source : auteurs

3.2.2. Composition du Conseil d'administration (CA)

La composition du CA est un facteur déterminant de sa capacité à assumer efficacement ses attributions. Un certain nombre de règles relevant de la législation et des bonnes pratiques de gouvernement d'entreprises visent à ce que cette composition soit de qualité. Dans quelle mesure les entreprises maliennes les appliquent-elles ?

La limitation du nombre d'administrateurs et leur désignation par l'AG des actionnaires. Le risque est important que le CA ne soit pas efficace dans l'exercice de ses

attributions lorsque : Le nombre d'administrateurs est trop faible (limitation des compétences au sein du CA, risque de non prise en compte des intérêts de tous les actionnaires et de l'entreprise etc.) ou trop élevé (lourdeur et lenteur du fonctionnement du CA avec risque de paralysie dans les prises de décisions). Les administrateurs ne sont pas désignés par la majorité des actionnaires. C'est pour cela que selon les dispositions de l'OHADA, les administrateurs doivent être désignés par l'AG des actionnaires et leur nombre doit être compris entre un minimum de 3 et un maximum de 12. Au vu des résultats de l'enquête (Tableaux 9 et 10), ces deux dispositions sont respectées par les entreprises.

Tableau 9 : Nombre d'administrateurs de la société

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>CA de moins de trois membres</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>CA de trois membres</i>	<i>4</i>	<i>19</i>
<i>CA de quatre membres</i>	<i>3</i>	<i>14,3</i>
<i>CA de cinq membres et plus</i>	<i>11</i>	<i>52,4</i>
<i>Ne sait pas</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

Tableau 10 : Mode de désignation des Administrateurs

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Assemblée générale</i>	<i>20</i>	<i>95,2</i>
<i>Nommer en fonction du niveau de participation dans le capital</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

(2) La séparation des fonctions de PCA et de DG

L'exercice des fonctions de Président du CA (organe en charge de l'orientation et de la haute surveillance) et Directeur général (en charge de la gestion de l'application de ces orientations) comporte un risque de mauvaise gouvernance de la société car le PDG est à la fois juge et partie. La séparation de ces deux fonctions est donc une bonne pratique de gouvernement d'entreprise appliquée dans la grande majorité des entreprises de l'échantillon (62%). La très petite taille des entreprises maliennes et leur appartenance à un très petit nombre d'actionnaires justifie souvent la création de poste de PDG.

Tableau 11 : Formes de SA retenue par la société

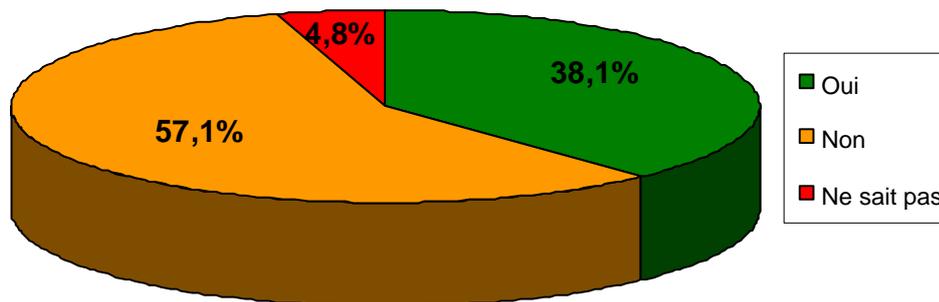
	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>SA avec Président Directeur Général</i>	<i>6</i>	<i>28,6</i>
<i>SA avec Président du Conseil d'Administration</i>	<i>13</i>	<i>61,9</i>
<i>SA avec Administrateur Général</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

(3) La désignation d'administrateurs indépendants

Est indépendant, un administrateur choisi en fonction de ses seules compétences qui n'a aucune raison de défendre les intérêts d'un actionnaire ou groupe d'actionnaires particulier parce qu'il n'est pas actionnaire ou ne représente pas un actionnaire ou groupe d'actionnaires particulier dans le CA. La désignation d'un tel administrateur est de nature à renforcer l'efficacité du CA dans l'exercice de ses fonctions. Elle fait partie des bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise. Une proportion importante d'enquêtés (38,1% - Graph 4) affirment l'application de cette pratique au sein de leurs entreprises qui ne concerne que 1 à 2 administrateurs (Tableau 12). En nous fondant sur notre connaissance du monde des affaires au Mali, nous pensons cependant que la réalité est largement en deçà de ce chiffre.

Graph 4 : Présence d'administrateurs indépendants dans le Conseil d'administration



Source : auteurs

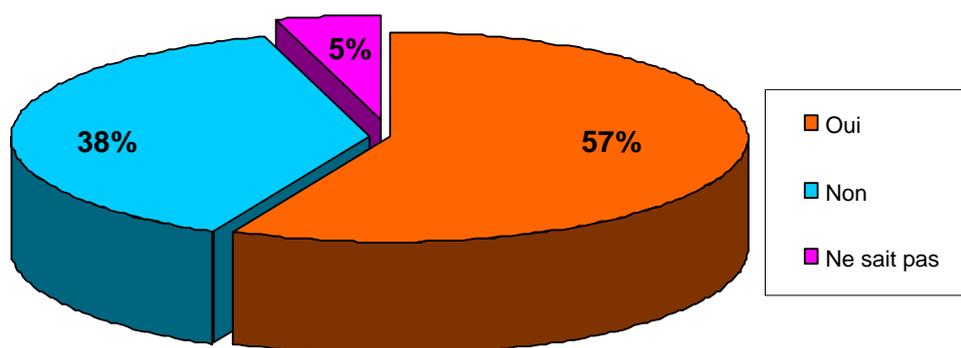
Tableau 12 : Nombre d'administrateurs indépendants dans le Conseil d'administration

	Nombre	%
<i>Pas d'administrateur indépendant</i>	12	57,1
<i>Un administrateur indépendant</i>	4	19
<i>Deux administrateurs indépendants</i>	2	9,5
<i>Trois administrateurs indépendants et plus</i>	2	9,5
<i>Ne sait pas</i>	1	4,8
<i>Total</i>	21	100

Source : auteurs

(4) La désignation d'administrateurs salariés

Elle comporte un risque de conflit d'intérêts entre le salarié et l'administrateur et d'abus de fonction de la part de l'administrateur salarié. Elle est cependant pratiquée dans la majorité des entreprises concernées par notre enquête (57 % - Graph 5) et ne concerne généralement que 1 à 2 administrateurs (Tableau 13). Si ce risque est bien circonscrit, elle a souvent l'avantage de contribuer à la dotation du CA en compétences appropriées.

Graph 5 : Présence d'administrateurs salariés dans le Conseil d'administration

Source : auteurs

Tableau 13 : Nombre d'administrateurs salariés dans le Conseil d'administration

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Pas d'administrateur salarié</i>	8	38
<i>1 administrateur salarié</i>	9	42,9
<i>2 administrateurs salariés</i>	2	9,5
<i>3 administrateurs salariés et plus</i>	1	4,8
<i>Ne sait pas</i>	1	4,8
<i>Total</i>	21	100

Source : auteurs

3.2.3. Fonctionnement des CA

Pour que le CA exerce efficacement ses attributions, encore faudrait-il qu'il fonctionne correctement : tenue des sessions du CA dans des conditions satisfaisantes ; traitement des questions relevant de ses attributions ; bonne information des administrateurs sur la gestion et les performances de l'entreprise. L'OHADA et des documents internes de chaque entreprise (comme les statuts) comportent des règles visant à assurer ce bon fonctionnement du CA. Par ailleurs, la création de Comités internes au CA pour appuyer techniquement celui-ci dans ses prises de décisions est une bonne pratique de gouvernement d'entreprise recommandée pour améliorer l'efficacité des CA. A chacun de ces niveaux, quelle est la réalité qui prévaut au sein des entreprises maliennes ? Réunions du CA et prise de décisions : Le CA doit tenir un minimum de deux sessions par an : une consacrée à la définition des grandes orientations et l'adoption du budget, et l'autre à l'arrêté des comptes et la préparation de l'AG. Ce minimum n'est pas atteint pour les CA de 19 % des entreprises. Cependant, 61,9% des CA tiennent deux réunions ou plus par an (Tableau 14).

Tableau 14 : Nombre de réunion du Conseil d'administration par an

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Pas de réunion du CA</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Une réunion</i>	<i>4</i>	<i>19</i>
<i>Deux réunions</i>	<i>9</i>	<i>42,9</i>
<i>Trois réunions et plus</i>	<i>4</i>	<i>19</i>
<i>Ne sait pas</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>Pas de réponse</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

Dans la majorité des cas (57,1 % - Tableau 15), la durée des réunions du CA est d'une ½ journée qui nous paraît suffisante pour débattre des questions inscrites à l'ordre du jour et prendre de bonnes décisions. La réunion du CA dure moins d'une ½ journée dans une minorité importante de cas (23,8 %), il est à craindre que la réunion du CA ne soit qu'une pure formalité dans la plupart de ces cas.

Tableau 15 : Durée des réunions du Conseil d'administration

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Moins d'une ½ journée</i>	<i>5</i>	<i>23,8</i>
<i>Une ½ journée</i>	<i>12</i>	<i>57,1</i>
<i>Une journée</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>Plus d'une journée</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>Pas de réponse</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

Le taux de participation des administrateurs aux réunions du CA est généralement élevé (90 % en moyenne-Tableau 16) et les administrateurs absents se font représentés par d'autres administrateurs dans la grande majorité des cas (76,2 % - Tableau 17). Dans la quasi-totalité des cas, les décisions sont prises à la majorité absolue (76,2 % - Tableau 18) ou par consensus (19 %).

Tableau 16 : Nombre d'administrateurs assistant aux réunions du Conseil d'administration en moyenne

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Deux administrateurs</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>Trois administrateurs</i>	<i>5</i>	<i>23,8</i>
<i>Quatre administrateurs</i>	<i>4</i>	<i>19</i>
<i>Plus de quatre</i>	<i>9</i>	<i>42,9</i>
<i>Ne sait pas</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

Tableau 17 : les administrateurs absents se font-ils représenter par d'autres administrateurs en général ?

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	16	76,2
<i>Non</i>	2	9,5
<i>Ne sait pas</i>	1	4,8
<i>Pas de réponse</i>	2	9,5
Total	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 18 : mode de prise des décisions du Conseil d'administration

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Consensus</i>	4	19,0
<i>Majorité absolue</i>	16	76,2
<i>Pas de réponse</i>	1	4,8
Total	21	100,0

Source : auteurs

(2) Questions traitées par les CA et informations des administrateurs

De l'examen du tableau ci-dessous, il apparaît que les CA n'exercent que très partiellement leurs attributions. L'arrêté des comptes, l'élaboration et le contrôle budgétaire sont les premières attributions exercées par les CA : 66,7 % et 57,1 % des CA traitent de ces questions. Vient ensuite l'examen du rapport d'activité et le rapport de gestion de la DG : 38,1 %. La fonction de définition des grandes orientations de la société (stratégie et plan d'affaires) n'est pratiquée que dans une petite minorité de cas : 9,5 %. Les administrateurs reçoivent généralement les supports documentaires habituels dans chacun de ces cas : Budget, Etats financiers, Rapport d'activité ou de gestion du DG. Mieux, la très grande majorité d'entre eux (90,5 %-Graph 6) ont accès aux informations sur la gestion de la société en dehors des sessions du CA.

Tableau 19 : Questions généralement traitées par le Conseil d'administration

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Budgets</i>	12	57,1
<i>Arrêtés de comptes</i>	14	66,7
<i>Stratégie et plan d'affaire</i>	2	9,5
<i>Rapports d'activité de la DG</i>	6	28,6
<i>Nomination du DG</i>	1	4,7
<i>Rapport de gestion</i>	2	9,5
<i>Adoption du rapport du CAC</i>	1	4,7
<i>Autres</i>	10	47,6
<i>Pas de réponse</i>	2	9,5

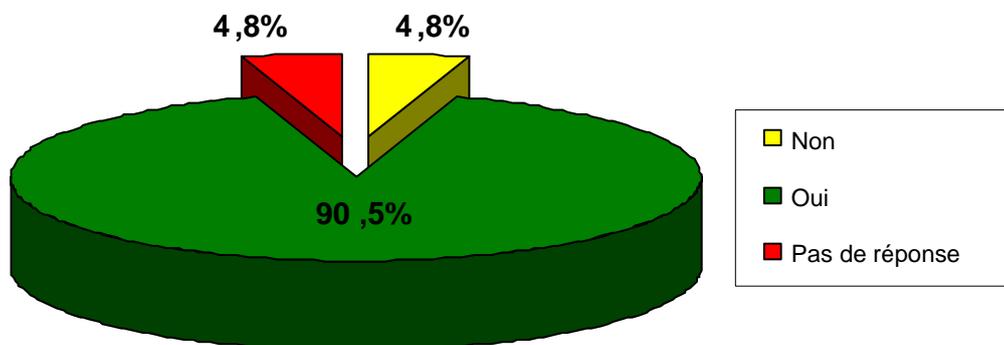
Source : auteurs

Tableau 20 : Documents remis aux administrateurs pour la tenue des CA

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Etats financiers</i>	13	61,9
<i>Budgets prévisionnels</i>	11	52,4
<i>Rapport du CAC</i>	10	47,6
<i>Plan d'affaires</i>	5	23,8
<i>Rapport d'activité</i>	13	61,9
<i>Autres</i>	2	9,5
<i>Pas de réponse</i>	2	9,5

Source : auteurs

Graph 6 : en dehors des sessions du conseil d'administration, les administrateurs de votre société peuvent-ils disposer à tout moment des informations qu'ils souhaitent avoir ?



Source : auteurs

(3) La création de Comités au sein du CA

Bonne pratique de gouvernement d'entreprise, la création de Comités au sein du CA n'est pas encore courante au Mali : pas de Comité dans 57,1 % des entreprises de l'échantillon d'enquête. Seuls un Comité d'audit et un Comité d'investissement existent dans une minorité significative d'entreprise : 28,6 % et 14,3 % respectivement (Tableau 21). Les CA se privent ainsi d'une pratique qui contribuerait au renforcement de leur capacité à examiner plus sérieusement les questions qui leur sont soumises et à prendre des décisions appropriées en toute connaissance de cause. Et pourtant 90,5 % des enquêtés estiment utile la création de ces Comités (Graph 8).

Tableau 21 : comités créés au sein du Conseil d'administration

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Comité d'audit</i>	6	28,6
<i>Comité de nomination</i>	2	9,5
<i>Comité de rémunération</i>	0	0

<i>Comité d'investissement</i>	3	14,3
<i>Autres comités</i>	0	0
<i>Pas de comité</i>	12	57,1

Source : auteurs

Graph 7 : nombre de comités par conseil d'administration

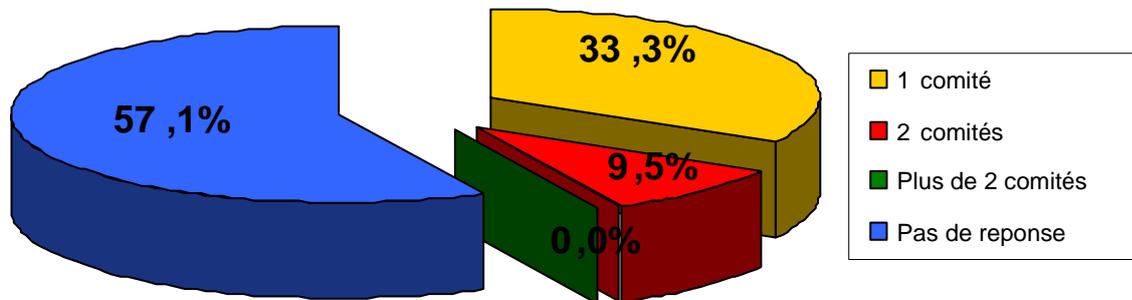
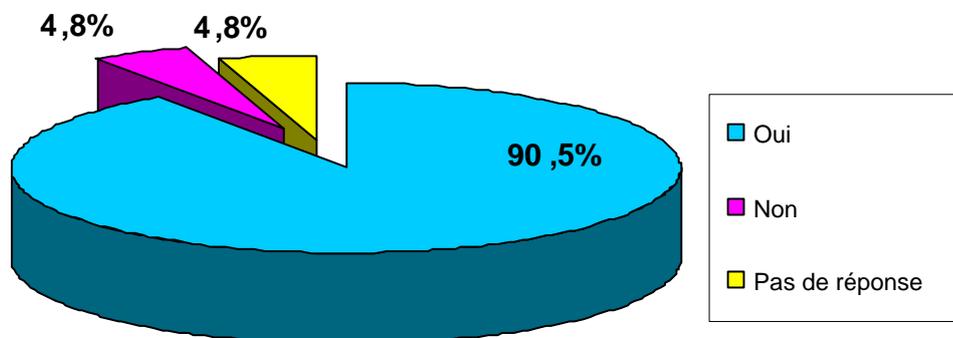


Tableau 22 : Fonction des Comités mis en place au sein du Conseil d'administration

	Nombre	%
<i>Comité audit : Examiner les comptes, participer au choix des CaC, établir dialogue avec les organes de contrôle, examiner les conclusions des missions de contrôle...</i>	4	66,7
<i>Comité de nomination : prépare les décisions du CA portant sur les propositions de nomination des administrateurs, statue sur la nomination du DG</i>	2	100
<i>Comité d'investissement : identifie les investissements à réaliser, arrête le montant du budget des investissements,</i>	3	100
<i>Comité de rémunération :</i>	0	0
<i>Pas de réponse</i>	11	91,7

Source : auteurs

Graph 8 : Est-il utile de créer des Comités au sein du Conseil d'administration ?



Source : auteurs

3.2.4. Efficacité des CA

Nous avons d'abord questionné la réalité de l'intervention des CA dans la gouvernance des sociétés. Les réponses données par les enquêtés laissent croire qu'elle est beaucoup plus importante que cela ne paraît dans les développements faits ci-dessus sur les questions traitées lors des sessions des CA. Cette intervention est effective à travers : la fixation des objectifs et des grandes orientations pour la quasi-totalité d'entre eux (90,5% - Tableau 23) ; l'arrêt des comptes pour 66,7 % et le contrôle permanent de la gestion de la société pour 57,1 %. Cette intervention des CA est un facteur important de performance des sociétés pour la quasi-totalité d'entre eux (95,2 % - Tableau 24). Ils imputent cette efficacité du CA d'abord au fait qu'il fixe les objectifs, orientations et politiques de la société (45 %), ensuite au contrôle exercé par le CA sur la DG (40 %). De faibles minorités d'enquêtés citent tout une série d'autres facteurs de l'efficacité des CA (Tableau 25).

Tableau 23 : Effectivité de l'intervention du CA dans la gouvernance de la société

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Fixation des objectifs et des grandes orientations de la société</i>	19	90,5
<i>Contrôle permanent de la gestion de la société</i>	12	57,1
<i>Arrêté des comptes annuels</i>	14	66,7
<i>Ne sait pas</i>	1	4,8

Source : auteurs

Tableau 24 : appréciation de l'efficacité du CA

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Facteur important de performance</i>	20	95,2
<i>Pas d'effet significatif sur les performances</i>	1	4,8
<i>Facteur de contreperformances</i>	0	0
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 25 : Raisons pour lesquelles le CA est un facteur de performances

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Définition des objectifs, de la politique et des orientations de la société</i>	9	45
<i>Contrôle exercé par le CA sur la DG</i>	8	40
<i>Conseils et recommandations du CA à la DG</i>	3	15
<i>Intervention du CA = source d'accroissement de la confiance des partenaires</i>	1	5
<i>Autres</i>	3	15
<i>Pas de réponse</i>	3	15

Source : auteurs

3.3. La Direction générale dans le processus de gouvernance d'entreprise

3.3.1. Connaissance des attributions de la DG et mode de désignation du DG

Tous les enquêtés affirment que le DG de leur société est désigné par le CA à l'exception d'un seul qui n'a pas répondu à cette question (Tableau 26). Tous ramènent les attributions de la DG, sous des formulations diverses, à la gestion de la société (Tableau 27).

Tableau 26 : Mode de désignation du Directeur général de votre société

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
CA	20	95,2
<i>Pas de réponse</i>	1	4,8
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 27 : Attributions de la Direction générale

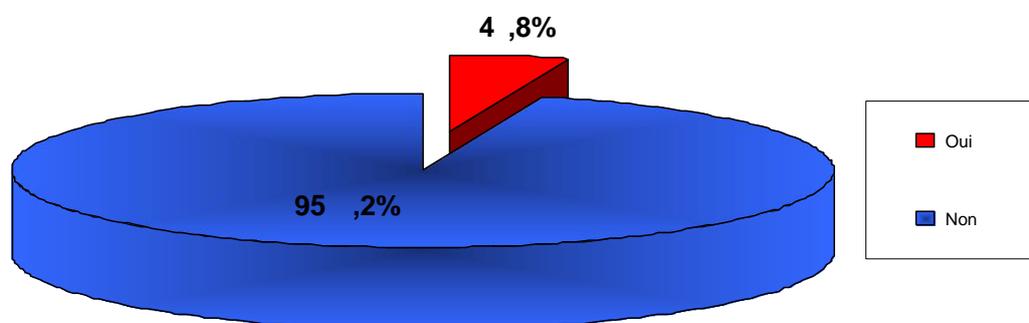
	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Gérer l'entreprise</i>	4	19,0
<i>Gérer l'entreprise au quotidien</i>	6	28,6
<i>Mise en œuvre des décisions du CA: objectifs fixés, stratégie, politique etc.</i>	6	28,6
<i>Engage la société dans les rapports avec les tiers</i>	1	4,7
<i>Autres</i>	8	38,0
<i>Pas de réponse</i>	4	19,0

Source : auteurs

3.3.2. Respect des prérogatives de la Direction générale par le CA et le PCA

Pour tous les enquêtés à l'exception d'un seul, le PCA et le CA respectent les prérogatives de la DG (95,2% - Graph 9). Le seul qui est d'avis contraire affirme que parce que « le PCA ne connaît pas ses limites » il s'ingère dans les affaires de la DG.

Graph 9 : ingérence du CA dans les affaires de la DG ?



Source : auteurs

3.4. L'actionnaire dans le processus de gouvernance d'entreprise

3.4.1. Connaissance des attributions de l'actionnaire et des types d'AG

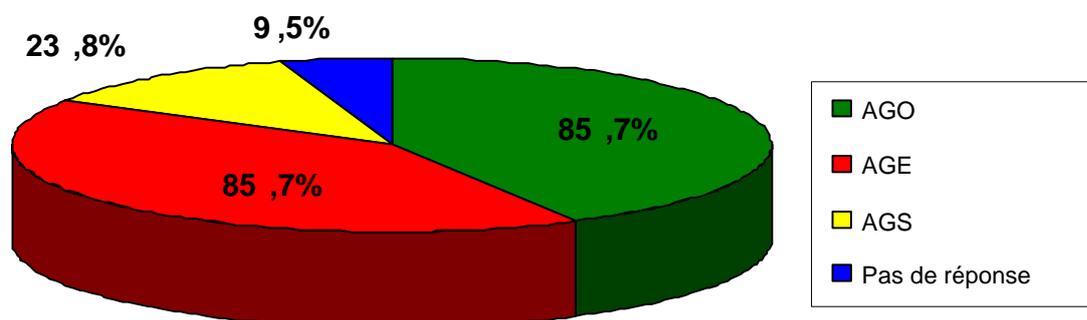
Les attributions des actionnaires définies par l'OHADA ne sont pas assez bien connus par les enquêtés. La nomination des administrateurs, l'affectation du résultat et l'approbation des comptes annuels sont les attributions les plus fréquemment citées par les enquêtés : 38 % pour les deux premières et 33,3 % pour la troisième (Tableau 28). Plusieurs autres attributions sont été citées par des proportions beaucoup plus faibles d'enquêtés : nomination du Commissaire aux Comptes (CAC) ; approbation du Rapport d'activité (ou de gestion) du CA ; etc. Ces attributions sont exercées lors des AG dont la quasi-totalité des enquêtés (85,7 % - Graph 10) connaissent deux des formes d'AG : l'AGO et l'AGE. La 3^{ème} forme d'AG n'est connue que d'une faible minorité d'enquêtés (23,8 % - Graph 10).

Tableau 28 : Attributions des AG d'actionnaires

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Nomination des administrateurs</i>	8	38,0
<i>Approbation des comptes annuels</i>	7	33,3
<i>Se prononcer sur la poursuite de l'activité</i>	1	4,7
<i>Affectation du résultat</i>	8	38,0
<i>Approbation des conventions réglementées</i>	1	4,7
<i>Nomination des CAC</i>	2	9,5
<i>Approbation des rapports d'activité</i>	4	19,0
<i>Donner le quitus aux administrateurs</i>	1	4,7
<i>Autres</i>	9	42,8
<i>Pas de réponse</i>	4	19,0

Source : auteurs

Graph 10 : Les différents types d'AG d'actionnaires



Source : auteurs

3.4.2. L'information des actionnaires sur la gestion et les résultats de la société

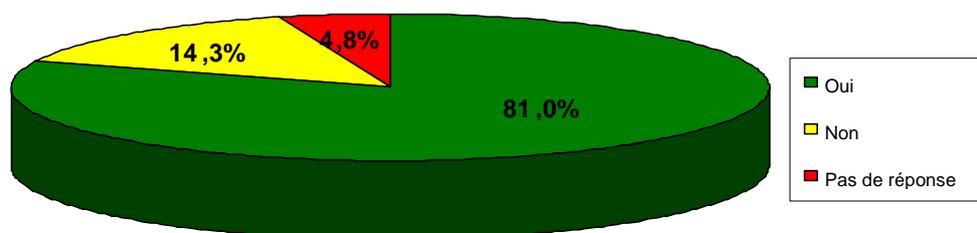
Pour pouvoir jouer correctement leur rôle dans la gouvernance de l'entreprise, les actionnaires doivent être bien informés sur la gestion et les résultats de la société. C'est la raison pour laquelle l'OHADA comporte des dispositions relatives au droit des actionnaires à l'information. De l'enquête, il ressort que la majorité des actionnaires affirment recevoir les documents essentiels prévus pour leur information sur la gestion et les résultats de la société : le Rapport de gestion du CA (76,2 % selon le Tableau 29 et 81% selon le Graph 11) ; Etats financiers et le Rapport du CAC (57,1% - Tableau 29). Et puisque la très grande majorité d'entre eux (81% - Graph 12) affirment que le Rapport de gestion comporte suffisamment d'informations sur la gestion de la société, il est permis de croire que les actionnaires sont suffisamment bien informés pour l'exercice de leurs attributions.

Tableau 29: Documents mis à la disposition des actionnaires pour l'AG

	Nombre	%
Rapport d'activité (de gestion)	6	28,6
Rapport du CA	10	47,6
Etats financiers	12	57,1
Rapport du CAC	12	57,1
PV	1	4,7
Textes de résolution	2	9,5
Autres	5	23,8
Pas de réponse	3	14,3

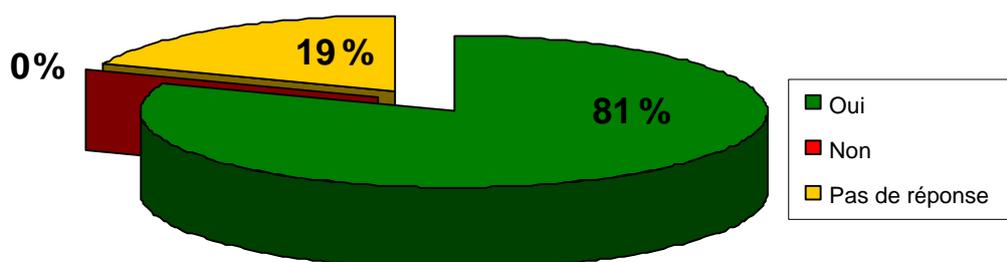
Source : auteurs

Graph 11 : Recevez-vous le rapport de gestion du Conseil d'administration ?



Source : auteurs

Graph 12 : Le Rapport de gestion informe-t-il suffisamment sur la gestion de votre société ?



Source : auteurs

3.4.3. Tenue et efficacité des AG

L'AG est le lieu privilégié d'exercice des attributions des actionnaires. Tous les enquêtés, à l'exception d'un seul, affirment qu'elle a lieu au moins une fois par an et la très grande majorité d'entre eux (66,7% -- Tableau 31) estime qu'elle permet aux actionnaires d'exercer un vrai contrôle sur le CA. Ce contrôle passe par l'examen des documents mis à leur disposition pour l'AG et la prise de résolutions. Par exemple l'approbation des comptes annuels et l'affectation du résultat par l'AG est effectué chaque année pour la très grande majorité des enquêtés (81% - Graph 13). Curieusement, la proportion d'enquêtés ayant cité ces modalités du contrôle est faible (Tableau 32). Une minorité importante d'enquêtés (19 %) est d'avis contraire par rapport à la réalité de ce contrôle de l'AG sur le CA.

Tableau 30 : Nombre de fois de réunions de l'AG par an

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Au moins une fois par an</i>	<i>19</i>	<i>90,5</i>
<i>Jamais</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>Pas de réponse</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

Source : auteurs

Tableau 31 : l'AG exerce-t-elle un vrai contrôle sur le Conseil d'administration ?

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	<i>14</i>	<i>66,7</i>
<i>Non</i>	<i>4</i>	<i>19</i>
<i>Ne sait pas</i>	<i>2</i>	<i>9,5</i>
<i>Pas de réponse</i>	<i>1</i>	<i>4,8</i>
<i>Total</i>	<i>21</i>	<i>100,0</i>

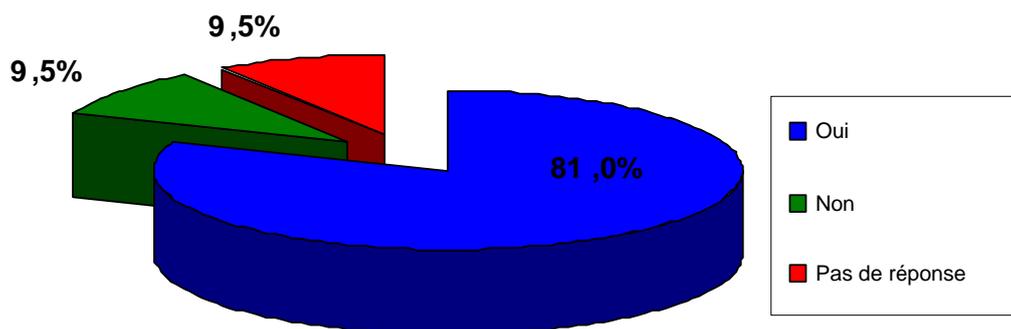
Source : auteurs

Tableau 32 : Manière dont ce contrôle est exercé

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Examen et approbation du rapport de gestion du CA</i>	<i>5</i>	<i>35,7</i>
<i>Examen et approbation du résultat annuel, rapport du CaC</i>	<i>5</i>	<i>35,7</i>
<i>Vote des projets de résolutions</i>	<i>3</i>	<i>21,4</i>
<i>Pas de réponse</i>	<i>5</i>	<i>35,7</i>

Source : auteurs

Graph 13 : Approbation des comptes annuels et répartition du résultat par l'AG chaque année?



Source : auteurs

3.5. Le contrôle des comptes dans le processus de gouvernance d'entreprise

3.5.1. Rôle et désignation du CAC

Comme il ressort du Tableau 35, le rôle du CAC est connu par un peu plus des $\frac{3}{4}$ des enquêtés et ne l'est pas par les autres.

Tableau 33 : Votre société a-t-elle un CAC ?

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	17	81
<i>Non</i>	4	19
<i>Ne sait pas</i>	0	0
<i>Total</i>	21	100

Source : auteurs

Tableau 34 : Comment le CAC a-t-il été choisi ?

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Assemblée Générale</i>	7	41,2
<i>Conseil d'administration</i>	3	17,6
<i>Consultations-Appel à candidature</i>	3	17,6
<i>Autres</i>	2	11,8
<i>Pas de réponse</i>	2	11,8
<i>Total</i>	17	100

Source : auteurs

Tableau 35 : Rôle du Commissaire aux comptes

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Vérification et certification des comptes</i>	12	70,5
<i>Assistance, information des actionnaires</i>	2	11,8
<i>Autres</i>	2	11,8
<i>Pas de réponse</i>	1	5,9
<i>Total</i>	17	100,0

Source : auteurs

3.5.2. Indépendance du CAC

L'indépendance du CAC de la société et de ses actionnaires est un facteur déterminant de sa capacité à émettre un jugement objectif sur les Etats financiers annuels. Elle est prise en charge par l'OHADA à travers le mode de désignation du CAC, l'énoncé d'incompatibilités de fonctions et d'interdictions d'exercice. La grande majorité des enquêtés (88,2% - Tableau 36) estime que leur CAC est indépendant dans l'exercice de ses fonctions et c'est une infime minorité de 5,9 % qui pense le contraire. Parmi ces derniers, seul un enquêté a pu motiver cette opinion par sa « Complicité avec la DG pour le rééquilibrage des comptes ».

Tableau 36 : Indépendance du Commissaire aux comptes dans l'exercice de ses fonctions

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	15	88,2
<i>Non</i>	1	5,9
<i>Pas de réponse</i>	1	5,9
<i>Total</i>	17	100,0

Source : auteurs

Tableau 37: Justification de l'affirmation du manque d'indépendance du CAC

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Complicité avec la DG pour le rééquilibrage des comptes</i>	1	100

Source : auteurs

3.5.3. Efficacité du CAC

Un peu plus des ¾ des enquêtés sont satisfaits des CAC de leurs sociétés et seule une minorité de 5,9 % est d'avis contraire au motif que l'assistance au service comptable serait insuffisante. En vérité, cet avis contraire relève d'une méconnaissance du rôle du CAC. Par contre, seule une minorité d'enquêtés (33,3 % - Tableau 40) pense que de façon générale, la certification des comptes au Mali garantie leur fiabilité et une autre minorité importante (28,6 %) est d'avis contraire. Ces derniers motivent leur avis par : le manque de moyens (financiers, matériels, etc.) du CAC pour mener toutes les investigations nécessaires ; les certifications de complaisance souvent imputables à la trop longue durée des mandats de CAC ; etc.). Les autres ne savent pas ou n'ont pas répondu à la question. Au bout du compte, il ressort des développements qui précèdent que le commissariat aux comptes paraît fiable à l'enquêté quand c'est chez lui et ne l'est pas quand c'est chez les autres.

Tableau 38 : Etes-vous satisfait du Commissaire aux comptes de votre société ?

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	15	88,2
<i>Non</i>	1	5,9
<i>Ne sait pas</i>	1	5,9
<i>Total</i>	17	100,0

Source : auteurs

Tableau 39 : Pourquoi pas satisfait du CAC de votre société ?

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Une impression de comptes toujours corrects</i>	1	100

Source : auteurs

Tableau 40 : Pensez-vous que la certification des comptes au Mali garantie leur fiabilité ?

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	7	33,3
<i>Non</i>	6	28,6
<i>Ne sait pas</i>	7	33,3
<i>Pas de réponse</i>	1	4,8
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 41 : Raisons pour lesquelles la certification des comptes ne garantie pas leur fiabilité

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>CAC n'a pas les moyens (financiers, légaux, matériels) pour mener toutes les investigations nécessaires</i>	1	16,7
<i>Beaucoup de certifications de complaisance</i>	2	33,3
<i>Durée trop longue des mandats des CAC qui crée des complicités avec les DG</i>	1	16,7
<i>Existence de certifications avec réserve</i>	1	16,7
<i>Autres</i>	1	16,7

Source : auteurs

3.5.4. Vérification des conventions réglementées ou interdites

Tableau 42 : Le Commissaire aux comptes : vérifie que les dirigeants sociaux n'abusent pas de leurs fonctions au détriment de la société

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	12	57,1
<i>Non</i>	4	19,0

<i>Ne sait pas</i>	5	23,8
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 43 : Le Commissaire aux comptes parle de cette vérification visant à détecter d'éventuels abus de fonction des dirigeants sociaux dans son rapport

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	12	57,2
<i>Non</i>	4	19
<i>Ne sait pas</i>	5	23,8
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 44 : Révélation du Commissaire aux comptes des faits délictueux commis par les dirigeants sociaux dans son rapport

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	4	33,3
<i>Non</i>	8	66,7
<i>Total</i>	12	100,0

Source : auteurs

3.5.5. Recours à un auditeur externe contractuel

Tableau 45 : Recours à un auditeur contractuel en plus du Commissaire aux comptes par votre société

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	3	14,3
<i>Non</i>	16	76,2
<i>Ne sait pas</i>	2	9,5
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 46 : Pourquoi le recours au CAC et à l'auditeur externe ?

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Décision du partenaire stratégique et actionnaire principal</i>	2	66,7
<i>Faire apparaître la transparence et le respect des règles de gestion</i>	1	33,3
<i>Total</i>	3	100,0

Source : auteurs

Tableau 47 : Existence d'une différence entre les missions du CAC et celles de l'auditeur externe contractuel

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	11	52,4
<i>Non</i>	2	9,5
<i>Ne sait pas</i>	7	33,3
<i>Pas de réponse</i>	1	4,8
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 48 : Différences entre les missions de ces deux professionnels

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>CAC : Missions définies par la loi</i>	5	45,4
<i>Audit Externe : Missions définies par les TDR</i>	4	36,4
<i>Autres</i>	6	54,5

Source : auteurs

Tableau 49 : Lequel du CAC et de l'auditeur externe contractuel est-il le meilleur garant de la bonne gouvernance d'entreprise au Mali actuellement

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>CAC</i>	8	38,1
<i>Auditeur externe contractuel</i>	4	19
<i>Ne sait pas</i>	4	19
<i>Pas de réponse</i>	2	9,6
<i>Autres*</i>	3	14,3
<i>Total</i>	21	100,0

* Enquêtés ayant coché et le CAC et l'auditeur externe contractuel

Source : auteurs

4. De la responsabilité des dirigeants sociaux et du Commissaire aux comptes

Dans l'exercice de leurs attributions, les dirigeants sociaux sont individuellement ou solidairement responsables envers l'entreprise ou envers les tiers : des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes ; des violations des dispositions des statuts ; des fautes commises dans leur gestion.

4.1. 4.1 Rappel des dispositions de l'OHADA relatives à la responsabilité civile des dirigeants sociaux

Références : Art 740 à 743 pour les Administrateurs

L'action en responsabilité contre eux pour la réparation du préjudice subie peut être : une action individuelle en responsabilité pour la réparation des préjudices subis individuellement (actionnaire ou tiers). Une action sociale en responsabilité pour la réparation du préjudice subi par la société : intentée par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires.

4.2. Rappel des dispositions de l'OHADA relatives à la responsabilité pénale des dirigeants sociaux

Selon les dispositions de l'OHADA, la responsabilité pénale des administrateurs est engagée dans les cas suivants :

Infractions relatives à la constitution de la société (Art 886-888) : Infraction pénale pour les fondateurs, le PDG, le DG, l'AG ou l'AGA : certaines irrégularités commises lors de la souscription et de l'émission d'actions.

Infractions relatives à l'Administration et la direction des sociétés (Art 889 à 891)

Au titre de ces dispositions, les dirigeants sociaux encourent une sanction lorsque : Ils auront sciemment réparti des dividendes fictifs entre les actionnaires en l'absence d'inventaire ou au moyen d'inventaire frauduleux. Ils auront sciemment publié ou présenté aux actionnaires, en vue de dissimuler la véritable situation de la société, des états financiers de synthèse ne donnant pas une image fidèle des opérations, de la situation financière et de celle du patrimoine de la société pour chaque exercice. De mauvaise foi, ils font des biens et du crédit de la société un usage qu'ils savaient contraire à l'intérêt de celle-ci à des fins personnelles ou pour favoriser une autre personne morale dans laquelle ils étaient intéressés directement ou indirectement.

Infractions relatives à l'augmentation de capital d'une SA (Art 893 à 895)

Certaines irrégularités relatives à l'émission des actions ou coupures d'action ; le respect des dispositions relatives au droit préférentiel de souscription des actions de numéraire ; etc.

Infractions relatives à la réduction de capital d'une SA (Art 896) :

non-respect de l'égalité des actionnaires ; non communication du projet de réduction de capital aux CAC dans un certain délai avant la tenue de l'AG appelée à statuer sur la réduction de capital. **Infractions relatives au contrôle des sociétés (Art 897 à 900) :** Sanction pénale des dirigeants sociaux : n'ayant pas provoqué la désignation des CAC ; n'ayant pas convoqué les CAC aux AG ; ayant mis obstacle aux vérifications ou au contrôle des CAC ou refusé la communication, sur place, de pièces utiles à l'exercice de leur mission. Sanction pénale du CAC : ayant accepté, exercé ou conservé des fonctions de CAC nonobstant les incompatibilités légales ; ayant sciemment donné ou confirmé des informations mensongères sur la situation de la société ou qui n'aura pas révélé au ministère public les faits délictueux dont il a eu connaissance.

Infractions relatives à la dissolution des sociétés (Art 901) :

Sanction pénale des dirigeants sociaux : Non convocation de l'AGE dans un certain délai pour statuer sur la dissolution anticipée de la société ; Respect des dispositions relatives à l'information sur la dissolution anticipée de la société ; Dépôt au greffe du tribunal de commerce ; inscription au registre du commerce ; publication dans un journal habilité à recevoir les annonces légales.

Infractions en cas d'appel public à l'épargne (Art 905) :

Sanction pénale des Présidents, Administrateurs ou DG qui auront émis des valeurs mobilières offertes au public sans respecter un certain nombre de dispositions.

4.3. Rappel des dispositions de l'OHADA relatives aux responsabilités du Commissaire aux comptes

Le Commissaire aux comptes est civilement responsable, tant à l'égard de la société que des tiers, des conséquences dommageables des fautes et négligences qu'il commet dans l'exercice de ses fonctions (Art 725).

4.4. Résultats de l'enquête relatifs aux responsabilités des dirigeants sociaux

Connaissance des responsabilités des dirigeants sociaux par les enquêtés. Très peu de dirigeants sociaux enquêtés connaissent les responsabilités d'un administrateur de société. Seuls 20 % ont cité la responsabilité civile et 16 % la responsabilité pénale (Cf. tableau 50).

Tableau 50 : Responsabilités d'un Administrateur (membre du Conseil d'Administration)

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Responsabilité civile</i>	5	20,0
<i>Responsabilité pénale</i>	4	16,0
<i>Responsabilité particulière en cas de procédures collectives</i>	2	8,0
<i>Dénoncer les cas de mauvaise gestion et de malversation</i>	1	4,0
<i>Pas de réponses</i>	3	12,0
<i>Autres</i>	10	40,0

Source : auteurs

4.5. Pratique des abus de fonction par les dirigeants sociaux

Une infirme minorité (4,8%) d'enquêtés reconnaît l'existence d'abus de fonction des dirigeants sociaux dans leur propre société alors qu'ils sont une écrasante majorité (71,4%) à affirmer que ces abus sont une pratique courante dans les entreprises privées maliennes (tableaux 51, 52, 53). Une façon de dire, la mauvaise pratique est généralisée, mais ma société n'est pas concernée. Nous sommes donc tentés de croire que la pratique concerne la plupart des sociétés, y compris celles figurant dans notre échantillon d'enquête.

Tableau 51 : Abus de fonction des administrateurs de votre société

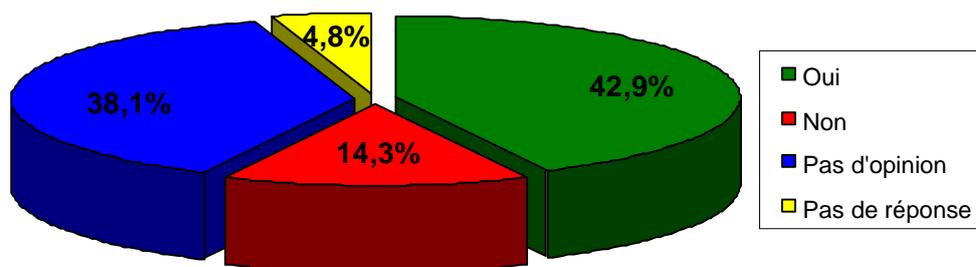
	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	1	4,8
<i>Non</i>	18	85,7
<i>Ne sait pas</i>	2	9,5
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

Tableau 52 : L'abus de fonction : une pratique courante des administrateurs de sociétés privées au Mali

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Oui</i>	15	71,4
<i>Non</i>	5	23,8
<i>Pas de réponse</i>	1	4,8
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs



Graph 14 : L'abus de fonction : une pratique courante des membres de la Direction générale de sociétés privées au Mali ?

Source : auteurs

Tableau 53 : Abus de fonctions des membres de la Direction générale de votre société

	Nombre	%
<i>Oui</i>	1	4,8
<i>Non</i>	20	95,2
<i>Total</i>	21	100,0

Source : auteurs

5. Revue des procès au tribunal du commerce relatifs aux mauvaises pratiques de gouvernement d'entreprise.

Les violations des dispositions du gouvernement d'entreprise font rarement l'objet de plaintes devant les tribunaux. Nous nous sommes intéressés aux cas portés devant le tribunal de commerce de Bamako entre 2005 et 2010. Nous en avons identifié 78 et n'avons passé en revue que les 44 cas pour lesquels les décisions de justice étaient disponibles (des décisions n'ont pas été retrouvées, certaines décisions n'étaient pas encore rédigées et d'autres non encore prises).

5.1. Répartition des décisions examinées par statut des sociétés concernées

Ses décisions concernaient 31 sociétés et une caisse d'épargne. Près de la moitié de ces 31 sociétés sont des sociétés à responsabilité limitée (15 au total), 32 % sont des sociétés anonymes (10 au total) le reste étant composé à égalité de sociétés en participation (3, soit 9,6 %) et de sociétés de fait (3 soit 9,6%).

5.2. Fréquence des décisions de justice par objet des demandes

Il ressort du tableau 55 que les deux tiers des demandes faites au tribunal portent sur la dissolution de société (demande la plus fréquente avec un peu plus de 1/3 des cas), l'expertise de gestion (25 % des cas) et la reddition de compte (6,8 %). Viennent ensuite les demandes relatives à la tenue ou l'annulation d'AG (un peu moins de 1/10 respectivement). Diverses demandes portent aussi sur : la cessation de trouble du bon fonctionnement de la société par un associé ; l'acte d'achat d'actions ; la réclamation de dividendes ; l'exclusion d'associé et une régularisation contre le PDG.

Tableau 54 : Fréquence des décisions de justice par objet des demandes

<i>Nature des demandes</i>	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Dissolution de société</i>	15	34,1
<i>Expertise de gestion</i>	11	25
<i>Tenue d'Assemblée générale</i>	4	9,1
<i>Annulation d'Assemblée générale</i>	4	9,1
<i>Reddition de comptes</i>	3	6,8
<i>Désignation d'Administrateur provisoire</i>	1	2,3
<i>Divers</i>	6	13,6
<i>Total</i>	44	100

Source : auteurs

5.3. Motivation des décisions de justice prises

Les dissolutions de société prononcées par le juge sont généralement motivées par les faits suivants : non accomplissement de ses obligations découlant du contrat de société par l'un des associés ; détournement de biens de la société par le gérant ; perte importante de la société ; mésentente entre les associés ; etc. Les expertises de gestion et reddition de comptes ordonnées par le tribunal sont généralement motivées par l'opacité de la gestion de dirigeants sociaux n'établissant pas d'états financiers et/ou ne rendant pas compte de leur gestion aux associés (pas de CA et ou d'AG); l'opacité de certains actes de gestion ; société en difficulté sérieuse à cause de la mauvaise gestion des dirigeants ; etc. En ce qui concerne les AG, le tribunal a ordonné la tenue et désigné un mandataire pour ce faire lorsque les dirigeants sociaux avaient refusé de le faire et prononcé l'annulation d'AG tenue en violation de certaines dispositions prescrites par la loi.

5.4. Recommandations pour la promotion de la bonne gouvernance d'entreprise au Mali

Les enquêtés ont fait des recommandations pour améliorer le gouvernement d'entreprise au Mali qui sont présentées dans les tableaux qui suivent.

Tableau 55 : Recommandations pour améliorer le fonctionnement et l'efficacité du Conseil d'administration

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Mise en place de comités spécifiques</i>	2	9,5
<i>Formation, information des actionnaires et administrateurs sur le gouvernement d'entreprise et le droit des sociétés</i>	4	19,0
<i>Nomination d'administrateurs indépendants</i>	2	9,5
<i>Encourager l'actionnariat institutionnel</i>	1	4,5
<i>Nomination de professionnels compétents comme administrateurs</i>	2	9,5
<i>Autres</i>	8	42,1

<i>Pas de réponse</i>	4	38,0
-----------------------	---	------

Source : auteurs

Tableau 56 : Recommandations pour améliorer le fonctionnement et l'efficacité de la Direction générale de l'entreprise privée au Mali

	<i>Nombre</i>	<i>%</i>
<i>Mise en place d'un comité de management stratégique</i>	1	4,5
<i>Nomination de dirigeants compétents, expérimentés</i>	5	23,8
<i>Meilleure organisation de l'entreprise</i>	2	9,5
<i>Mise en place d'un système d'audit interne indépendant</i>	2	9,5
<i>Création d'un service de contrôle de gestion</i>	1	4,5
<i>Formation des dirigeants</i>	2	9,5
<i>Appui du conseil d'administration</i>	1	4,5
<i>Pas de réponse</i>	11	52,4

Source : auteurs

En nous basant sur ces recommandations, les constats faits dans les développements qui précèdent, et une étude de Koni Expertise et autres¹ sur cette question, nous recommandons les grandes orientations suivantes pour promouvoir la bonne gouvernance d'entreprise au Mali.

5.5. La prise de mesures favorisant une application correcte du dispositif juridique actuel de gouvernement d'entreprise

Il est possible d'améliorer l'application du dispositif actuel à travers : la formation/information des actionnaires et administrateurs sur le gouvernement d'entreprise et le droit des sociétés ; le suivi par l'Etat de l'effectivité du Commissariat aux comptes et la sanction du non-respect de cette disposition.

5.6. L'amélioration du dispositif juridique actuel de gouvernement d'entreprise

Certaines modifications du dispositif juridique actuel de gouvernement d'entreprise sont de nature à améliorer la gouvernance d'entreprise au Mali. On peut citer entre autres : Réformes de l'OHADA en perspectives concernant le gouvernement d'entreprise ; La baisse de la part de capital requise pour que les associés puissent exercer leurs droits ; La demande d'une expertise de gestion ; la convocation d'une AG ; l'inscription d'un point à l'ordre du jour d'une AG ; etc.

5.7. La promotion des bonnes pratiques de la Gouvernance d'entreprise mises en œuvre par les entreprises performantes.

Au-delà des prescriptions juridiques relatives au gouvernement d'entreprise, il existe de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise dans les entreprises performantes dont l'efficacité est prouvée. Les entreprises maliennes pourraient s'approprier certaines de ces pratiques pour améliorer leur gouvernement d'entreprise. On peut citer entre autres : la mise en place de comités spécialisés composés d'administrateurs : le Comité d'audit et le Comité de nomination notamment ; la nomination d'administrateurs indépendants dédiés à la défense

¹ AMSCO, IFC, Koni Expertise, SOFI : Manuel de Gouvernement d'entreprise pour le Mali, 2003

des intérêts de la société sans aucune considération partisane ; la nomination d'administrateurs ayant toutes les aptitudes et l'engagement nécessaire pour exercer leur fonction avec efficacité ; la composition équilibrée du CA par rapport aux différentes catégories d'actionnaires pour s'assurer que les points de vue de tous seront pris en compte dans les prises de décision de cet organe ; l'élaboration d'une charte des administrateurs traitant des responsabilités, droits et devoirs de l'administrateur pour éviter que les administrateurs prétextent de la collégialité des prises de décisions du Conseil d'Administration pour s'exonérer de leurs responsabilités ; l'élaboration de Codes de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise pour un secteur d'activité donné ou pour un pays.

6. Conclusion

Nous avons étudié la relation entre la gouvernance d'Entreprise et la performance d'un échantillon des entreprises maliennes. Pour ce faire, nous avons commencé par parcourir les différents mécanismes de gouvernance d'entreprise dans le monde, identifié d'une part les courants théoriques dominants permettant d'expliquer nos observations et d'autre part analysé les différentes études empiriques traitant de notre problématique de recherche. A partir de cette revue de littérature, nous avons formulé nos hypothèses de recherche qui soutiennent que : (i) la qualité de la gouvernance des entreprises maliennes est influencée par plusieurs facteurs exogènes et endogènes, (ii) les entreprises maliennes bien (mal) gouvernées sont caractérisées par une évolution positive (négative) de leurs indicateurs de performance comptable et boursière et (iii) la relation entre la gouvernance et la performance comptable et boursière des entreprises maliennes est impactée par plusieurs facteurs endogènes et exogènes. Notre protocole de test du modèle défini comprend ainsi la construction d'un Scoring-Gov constitué de 31 critères de gouvernance traduisant l'équilibre des pouvoirs entre les actionnaires et les dirigeants à travers un outil essentiel qui est l'organe de gouvernance. Les 31 sont regroupés en 8 catégories représentant l'essentiel des obligations réglementaires et des recommandations des codes de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise en se focalisant sur les pratiques relatives, notamment aux Conseils d'Administration, aux droits des actionnaires et à la diffusion de l'information.

Les résultats obtenus traduisent dans un premier temps, un certain état de gouvernance des entreprises maliennes qui s'inscrivent dans une démarche progressive d'adoption des standards de gouvernance, privilégiant la conformité légale aux recommandations des Codes sur les bonnes pratiques internationales et que les secteurs qui ont le meilleur rating sont : les Banques et les Sociétés de Financement et l'Agroalimentaire. Aussi, la qualité de la gouvernance des entreprises maliennes est influencée plus par le secteur d'activité que par les facteurs endogènes tels que la taille et la structure de propriété. Ensuite, l'analyse de la relation empirique entre la gouvernance d'entreprise et la performance comptable et boursière de notre échantillon d'entreprises nous permet de relever des évidences indiquant que les entreprises mieux (mal) gouvernées réalisent une évolution positive (négative) de leurs indicateurs de performance comptables et boursiers (EBE, REX, cours boursier, ROCE...). Ce constat est cohérent avec le postulat classique qui considère qu'une meilleure gouvernance d'entreprise est reliée à une meilleure performance et que par conséquent, les entreprises mieux gouvernées surperforment par rapport à celles moins bien gouvernées.

En revanche, en raison de l'insuffisance des données disponibles (taille de l'échantillon, horizon d'évaluation de la gouvernance) qui ne permet pas d'utiliser des modèles d'analyse sophistiqués (régression OLS, analyse multivariée...), nous ne pouvons conclure d'une relation de causalité ni même affirmer de combien la gouvernance d'entreprise impacte la performance et que c'est valable dans tous les cas. Nous pouvons soutenir toutefois que le cercle vertueux entre ces deux concepts tel que démontré par la doctrine étrangère est

applicable au contexte malien et ce malgré ses spécificités culturelles et économiques. Nous avons également trouvé des évidences qui impliquent que les résultats obtenus sont influencés par d'autres caractéristiques des entreprises telles que suggérées par plusieurs auteurs. Il s'agit, notamment, des caractéristiques suivantes : le secteur d'activité, la taille, la structure de propriété. En tout état de cause, les résultats de nos travaux de recherche sont importants pour les chercheurs qui voudraient investiguer ces liens plus en profondeur. Ils sont également importants pour les investisseurs, les régulateurs et les décideurs politiques qui défendent des vertus de la gouvernance d'entreprise autre que la performance, à savoir : l'équité et la transparence. Des recherches académiques ultérieures pourraient s'interroger sur les critères de la gouvernance qui impactent le mieux la création de valeur pour les actionnaires, Autrement dit qui jouent un rôle clé dans la relation entre la gouvernance d'entreprise et la création de valeur pour les actionnaires. La création de valeur pourrait ainsi être mesurée sur un horizon plus large par des indicateurs plus robustes qui seraient notamment : l'EVA, le TSR, le ratio dividende / capitaux propres. En effet, certains critères de gouvernance pourraient s'avérer contre productifs ou le résultat endogène d'autres critères (Bedchuck, Cohen et Ferrel, 2004). Les actionnaires devraient donc se focaliser sur les principes de gouvernance qui impactent vraiment la création de valeur « less can be more ».

REFERENCES / BIBLIOGRAPHIE

- [1] Abarar I., 2012, « de la coexistence entre l'orientation stratégique et l'orientation marché en entreprise », Université Montesquieu – Bordeaux IV.
- [2] Sbai S. E., 2012, « La société anonyme Marocaine et la Corporate Gouvernance », Thèse de Doctorat, Université Mohamed V, Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales à Rabat.
- [3] Tounés A., 2003, « L'intention entrepreneuriale, Une recherche comparative entre des étudiants suivant des formations en entrepreneuriat (bac+5) et des étudiants en DESS CAAE », Université De Rouen, Faculté de Droit, des Sciences Economiques et de Gestion, Institut d'Administration des Entreprises.
- [4] Adjaoud F., Zeghal D. et Andaleeb S., 2007, « The Effect of Board's Quality on Performance: a study of Canadian firms », Journal compilation, vol.15, n°4, July.
- [5] Aggarwal R., Erel I. et Ferreira M., Matos P., 2011, « Does governance travel around the World? Evidence from institutional investors », Journal of Financial Economics, vol.100, n°1, Avril, p. 154-181.
- [6] Aggarwal R., Erel I., Stulz R M. et Williamson R., 2007, « Do US Firms have the best Corporate Governance? A cross-country examination of the relation between Corporate Governance et shareholder wealth », Working Paper, Cambridge University.
- [7] Agrawal A. et Chadha S., 2005, « Corporate governance and accounting scandals », Journal of Law and Economics, Avril.
- [8] Alchian A.A. et Demsetz H., 1972, « Production, Information Costs, and Economic Organization », American Economic Review, vol. 62, n° 5, p. 777-795.
- [9] Ammann M., Oesch D., Schmid M M., 2010, « Corporate Governance and Firm Value: International Evidence », University of St.Gallen.
- [10] Anand A., 2013, « The value of Governance », Working Paper, The program on Ethics in Law and Business, University of Toronto.
- [11] Anderson R., Mansi S. et Reeb D., 2004, « Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt », Journal of Accounting and Economics, September, p. 315-342.
- [12] Anderson R.C. et Reeb D.M., 2003, « Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S & P 500 », Journal of Finance, vol. 58, n° 3, Juin, p. 1301-1328.
- [13] André P. et Schiehl E., 2004, « Systèmes de gouvernance, actionnaires dominants et performance future des entreprises », Finance Contrôle Stratégie, vol. 7, n° 2, Juin, p. 165- 193.
- [14] Andres P., Azofra, V. et Lopez, F., 2005, « Corporate boards in OECD Countries: size, composition, functioning and effectiveness », Blackwell Publishing Ltd, vol.13, n° 2, Mars.

- [15] Arnott R., et Asness C., 2003, « Surprise! Higher dividends = Higher earnings growth », *Financial Analysts Journal*, n° 59, (January/February), p. 70-87.
- [16] Ashbaugh H., Collins D. et LaFond R., 2004, « The effects of corporate governance on firms' credit ratings », Working Paper, University of Iowa.
- [17] Ashbaugh H., Lafond R., et Mayhew B., 2003, « Do non-audit services compromise auditor independence? », *Further evidence Accounting Review*, n°78, July, p. 611-639.
- [18] Baker G.P., Jensen M.C. et Murphy K.J., 1988, « Compensation and Incentives: Practice vs. Theory », *Journal of Finance*, vol. 43, n° 3, July, p. 593-616.
- [19] Barber B. et Lyon J., 1996, « Detecting long-run abnormal operating performance: The empirical power and specification of test statistics », *Journal of Financial Economics*, n° 41, July, p. 359-399.
- [20] Barberis N., Shleifer A. et Vishny R.W., 1998, « A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics* », 49, p.307-343.
- [21] Bauer R., Frijns B., Otten R. et Tourani-Rad A., 2008, « The impact of corporate governance on corporate performance : evidence from Japan », *Pacific-Basin Finance Journal*, n°16, p. 236-251.
- [22] Bauer R., Guenster N. et Otten R., 2004, « Empirical evidence on corporate governance in Europe. The effect on stock returns, firm value and performance », *Journal of Asset Management*, Août 2004, vol. 5, no 2, Août, p. 91 à 104.
- [23] Baysinger B. et Butler H., 1985, « Corporate governance and board of directors: Performance effects of changes in board composition », *Journal of Law, Economics and Organization*, n°1, Spring, p. 101-124.
- [24] Bebchuk L. et Cohen A., 2004, « The costs of entrenched boards », NBER Working Paper, n°10587
- [25] Bebchuk L., Cohen A et Wang C. C.Y., 2010, « Learning and The Disappearing Association Between Governance and Returns », Working Paper, Cambridge
- [26] Bebchuk L., Cohen A. et Ferrell A., 2009, « What matters in corporate governance? », *Review of Financial Studies*, Février, vol. 22, no 2, p. 783-827.
- [27] Becker B., Bergstresser D et Subramanian G., 2012, « Does Shareholder Proxy Access Improve Firm Value? Evidence from the Business Roundtable », Challenge Working Paper.
- [28] Benali D., 2001, « La petite et moyenne entreprise au Maroc », Federico caffè centre research, Rapport n°6.
- [29] Bergstresser D., Desai M. et Rauh J., 2004, « Earnings manipulation, pension, assumptions and managerial investment decisions », Working Paper, Harvard University.
- [30] Berle A.A. et Means G., 1932, « The Modern Corporation and Private Property », Macmillan, New York.
- [31] Bhagat S. et Black B., 2002, « The non-correlation between board independence and longterm firm performance », *Journal of Corporation Law*, n° 27, Mars, p. 231-274.
- [32] Bhagat S. et Bolton B. J., 2007, « Corporate Governance and Firm Performance », Working paper, Leeds School of Business, University of Colorado.
- [33] Bhagat S., Bolton B. J. et Romano R., 2007, « The Promise and Peril of Corporate Governance Indices », Law Working Paper.