

## INTRODUCTION

En mars 2008, le Maroc a adopté un code de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise.

Ce code a été élaboré par une commission nationale présidée par le Ministère des Affaires Economiques et Générales et la CGEM, avec le concours des acteurs clés de la gouvernance d'entreprise dans notre pays (CDVM, BAM, Ministère de l'Economie et des Finances, Ministère de la Modernisation des Secteurs Publics, Ministère de la Justice, ANPME, Bourse de Casablanca, Ordre des experts comptables, GPBM, CJD et FCMCIS) et du Global Corporate Governance Forum (SFI-OCDE).

Ledit code constitue un recueil de lignes de conduite et de recommandations alignées sur les benchmarks internationaux et sur les principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE, tout en s'adaptant au contexte local et aux spécificités du tissu économique marocain.

C'est un code qui se veut évolutif et fera l'objet de mises à jour à échéances périodiques par la commission nationale de gouvernance d'entreprise afin de tenir compte de l'expérience acquise et de l'élaboration des pratiques juridiques et de la vie des affaires.

Le CDVM, ayant pris part aux travaux d'élaboration de ce code, inscrit ses actions dans la continuité des efforts déployés en participant à l'implémentation et à l'adoption des principes dudit code par les sociétés cotées.

Pour cela, un questionnaire a été élaboré et transmis aux dites sociétés afin d'apprécier leur niveau du respect des pratiques de bonne gouvernance.

L'objet de la présente note est de faire ressortir les statistiques recueillies à travers les réponses des sociétés ayant renseigné ledit questionnaire.

Cette étude permettra également au CDVM d'identifier les domaines de gouvernement d'entreprise nécessitant des marges d'amélioration, pour orienter les pistes de réflexion et émettre des recommandations en la matière.

## I . METHODOLOGIE DE L'ENQUETE

### Thèmes abordés par le questionnaire

Toutes les sociétés cotées ont été invitées à participer à une enquête portant sur l'application des principes de bonne gouvernance d'entreprise, en renseignant un questionnaire. Ce questionnaire aborde principalement les thèmes suivants :

- L'adoption ou non du code marocain de bonne gouvernance ;
- Le mode de gouvernance adopté ;
- La séparation des pouvoirs entre le Président et le Directeur Général ;
- La proportion des administrateurs non exécutifs au niveau de l'organe de gouvernance ;
- L'existence des comités spécialisés ;
- L'existence de système d'évaluation de l'organe de gouvernance ;
- L'existence de système d'évaluation des dirigeants ;
- La diffusion de l'information relative à la rémunération des dirigeants ;
- Les plans d'intéressement ;
- Le nombre de réunion de l'organe de gouvernance pendant l'année ;
- L'existence d'une structure dédiée au contrôle interne ;
- La publication des indicateurs trimestriels ;
- La désignation d'une personne chargée exclusivement à la communication financière ;
- Information sur la bonne gouvernance au niveau des rapports annuels ;
- Site web

### Objectif du questionnaire

L'enquête menée par le CDVM auprès des sociétés cotées doit lui permettre principalement de :

- Faire le point sur le respect des ou (d'une partie) des principes et règles de bonne gouvernance prévus par le code ;
- Dresser un inventaire des problèmes rencontrés par les sociétés pour l'application des règles dictées par ledit code
- Faire des recommandations pour encourager l'adoption du code.

## II . PRINCIPAUX RESULTATS

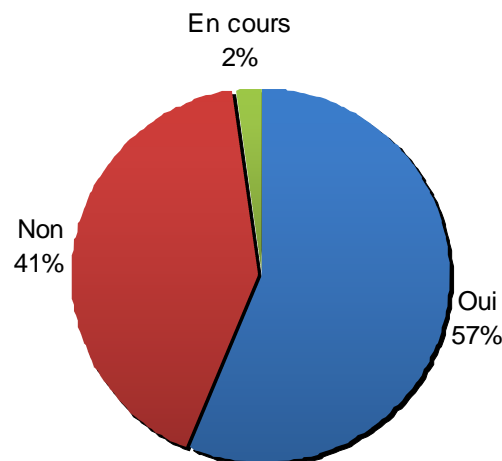
En septembre 2009, le CDVM a transmis aux sociétés cotées à la Bourse de Casablanca, un questionnaire relatif aux principes et règles de gouvernance d'entreprise appliqués en leur sein.

A ce jour, et sur un total de 76 sociétés cotées, le CDVM a reçu 46 réponses, soit un taux de retour de 60,53%, formant ainsi l'échantillon sur lequel se basera notre étude.

L'échantillon arrêté, est composé de 31 sociétés cotées au 1<sup>er</sup> compartiment de la Bourse des Valeurs, 7 sociétés au second compartiment et 8 sociétés au 3<sup>ème</sup> compartiment.

### 1. Adoption du code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise

#### Adoption du code marocain de bonne gouvernance



Sur les 46 sociétés cotées représentant l'échantillon :

- 57% des sociétés ont déclaré avoir adopté le code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise ;
- 2% de l'échantillon a déclaré avoir pris les dispositions nécessaires pour adopter, le code dans les meilleurs délais ;
- 41 % des sociétés de l'échantillon ne l'ont toujours pas adopté

Parmi les sociétés de l'échantillon ayant adopté le code marocain de bonne gouvernance d'entreprise, 71% sont **cotées au 1<sup>er</sup> compartiment**.

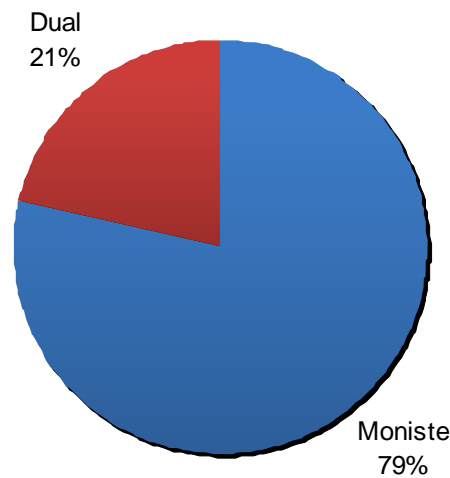
La majorité des sociétés ayant déclaré avoir adopté le code, n'intègrent pas certaines règles de bonne gouvernance, en particulier celles relatives à la rémunération des dirigeants et à l'évaluation de l'organe de gouvernance.

## 2. Fonctionnement de l'organe de gouvernance

Le choix de mode de gouvernance est laissé à la discrétion de chaque société. Il s'agit :

- du mode moniste à Conseil d'Administration
- du mode dual à Conseil de surveillance et Directoire.

### Fonctionnement de l'organe de gouvernance



Le mode moniste demeure le mode de gouvernance prédominant au niveau de l'échantillon, adopté par 79% des sociétés, dont plus de 80% appartiennent au 1<sup>er</sup> compartiment.

Les sociétés à Directoire et à Conseil de Surveillance représentent une minorité.

Rappelons que le code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise a recommandé l'adoption du mode dual afin de :

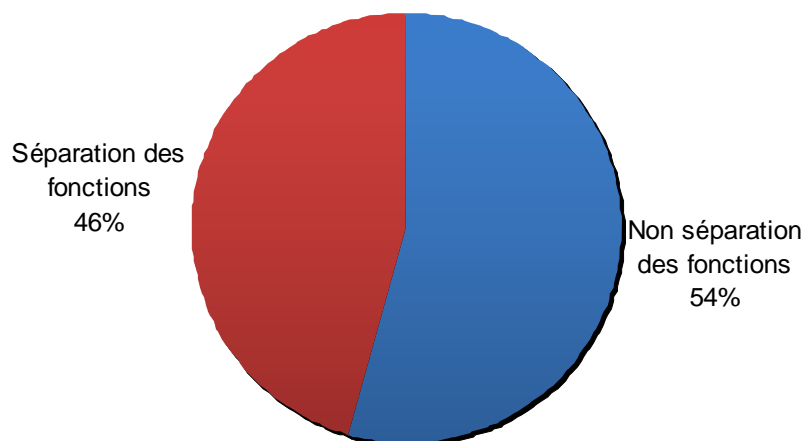
- renforcer le caractère collégial des décisions ;
- accroître la capacité de l'organe de gouvernance à prendre des décisions en toute indépendance vis-à-vis des dirigeants.

### 3. Séparation des fonctions du Président et du Directeur Général

La séparation des fonctions entre le Président et le Directeur Général constitue une des règles d'une bonne gouvernance. L'objectif de cette dissociation est de :

- Éviter une trop forte concentration des pouvoirs entre les mains d'une seule personne ;
- Confier à des acteurs distincts les dimensions « gestion » et « contrôle » des décisions ;
- Instituer un contre pouvoir qui agit comme un frein au laxisme et/ou à l'opportunisme ;
- Mieux répartir les responsabilités entre la stratégie à long terme de l'entreprise et sa gestion opérationnelle.

#### Séparation des fonctions du Président et du DG



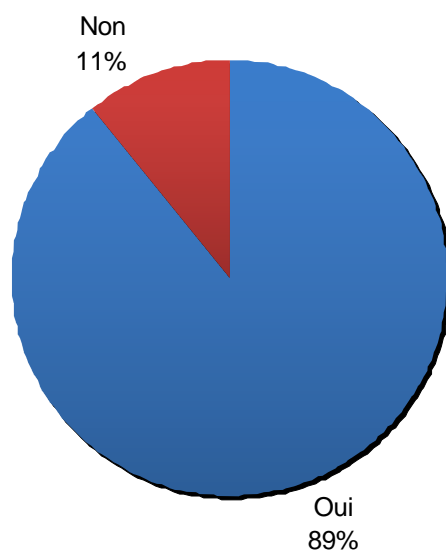
- 46 % des sociétés de l'échantillon procèdent à une **séparation** des fonctions entre le Président et le Directeur Général.

Cette proportion dénote une certaine réticence à marquer une frontière entre la gestion et le contrôle de celle-ci et à opérer une émancipation réelle de l'organe de gouvernance.

#### 4. Existence d'administrateurs non exécutifs

L'existence d'administrateurs non exécutifs au sein de l'organe de gouvernance de l'entreprise permet de porter un regard objectif et de garantir une certaine indépendance de jugement vis-à-vis des dirigeants.

#### Proportion des administrateurs non exécutifs



Les administrateurs non exécutifs représentent en moyenne plus des deux tiers de l'ensemble des administrateurs des sociétés.

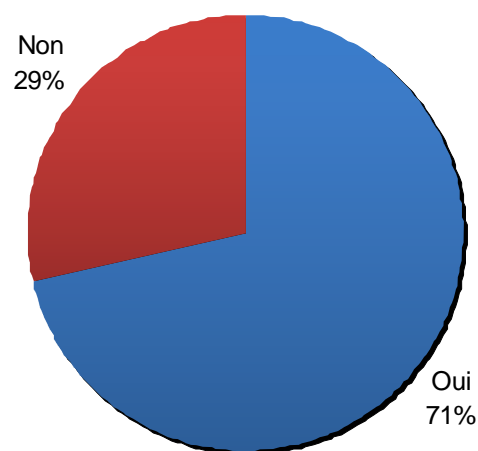
Cette proportion indique un aspect volontariste de la part des organes de gouvernance, dans la recherche de l'indépendance du jugement et l'impartialité des décisions dans l'intérêt de l'entreprise et de ses parties prenantes.

## 5. Existence de comités spécialisés

Le code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise recommande aux sociétés et particulièrement à celles qui font appel public à l'épargne, de prévoir des comités spécialisés qui auront la charge de réaliser certaines missions au sein de l'entreprise, (l'examen des comptes, la politique d'investissement et d'endettement, la politique de nomination et de rémunération....)

Il appartient à l'organe de gouvernance de fixer le nombre et de déterminer la structure et l'organisation de ses comités. Le bilan de leurs travaux doit faire l'objet d'une synthèse présentée à l'organe de gouvernance et inséré au niveau du rapport de gestion de l'entreprise.

### Comités spécialisés



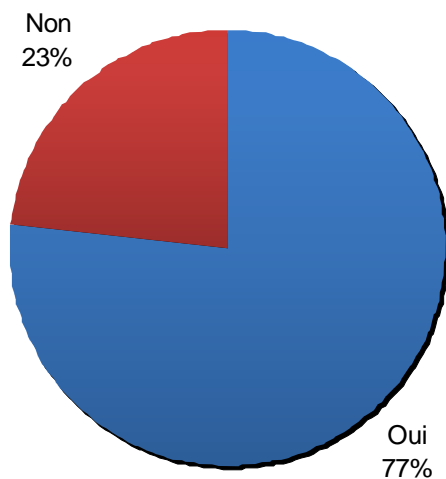
L'échantillon compte 71% de sociétés ayant des comités spécialisés.

Le code marocain recommande particulièrement la création de deux comités différents, au moins, à savoir un comité d'Audit et un comité de Rémunérations et de Nominations.

## Comité d'audit

Le comité d'audit a pour mission d'examiner le projet de l'arrêté des comptes et d'évaluer les risques. Il s'assure également de la capacité de l'entreprise à informer les actionnaires, les associés et les parties prenantes

### Comité d'audit



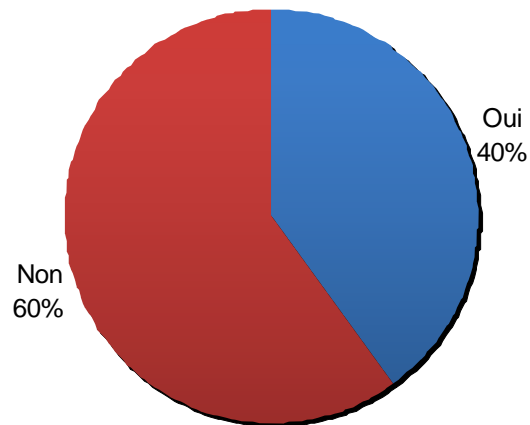
Parmi les sociétés de l'échantillon ayant créé des comités spécialisés, 77% disposent d'un comité d'audit.

## Comité des Rémunérations et Nominations

L'importance du comité réside principalement dans l'aide qu'il apporte à l'organe de gouvernance à :

- Mettre en place avec clairvoyance une politique de rémunération à la fois juste et incitative des membres de l'organe de gouvernance et des autres dirigeants ;
- S'assurer de l'adéquation de la qualité des équipes dirigeantes et de l'organe de gouvernance à la stratégie de l'entreprise.

### Comité de Rémunérations et de Nominations



- 40% des sociétés de l'échantillon disposent d'un comité de Rémunérations et de Nominations.

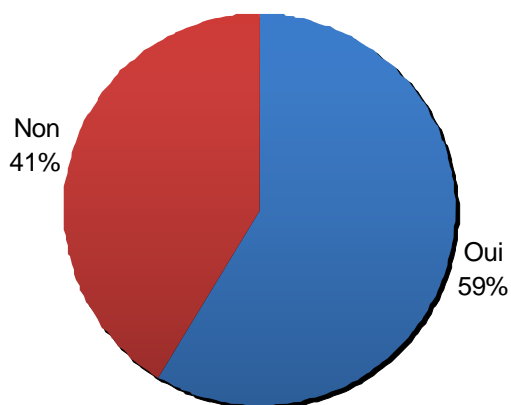
## 6. Système d'évaluation de l'organe de gouvernance

Le système d'évaluation de l'organe de gouvernance, permet de juger de l'efficacité de ce dernier par rapport aux attentes des actionnaires qui l'ont mandaté.

Il s'agit d'apprécier la contribution effective de chaque membre en terme de présence aux réunions de l'organe de gouvernance et des Comités et de son implication constructive dans les discussions et les prises de décision.

Le code recommande qu'une évaluation formalisée soit conduite tous les 3 ans au moins éventuellement sous la direction d'un membre non exécutif ou externe de l'organe de gouvernance avec l'assistance d'un expert extérieur.

### Système d'évaluation de l'organe de gouvernance

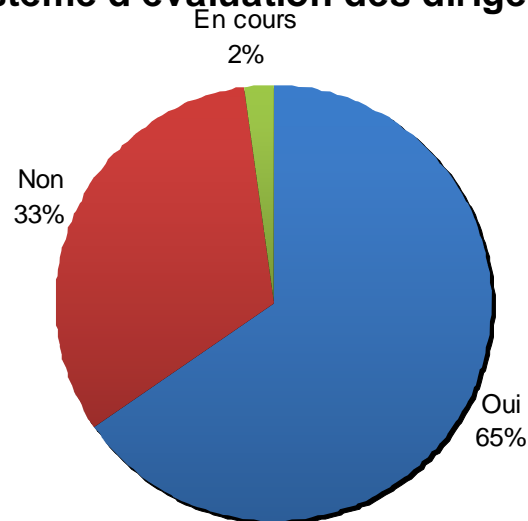


- L'échantillon compte 59% des sociétés qui font évaluer les travaux de leur organe de gouvernance.
- 41% des sociétés de l'échantillon ne font pas évaluer les travaux de leur organe de gouvernance. Ces sociétés ont presque toutes la même particularité à savoir le mode de gouvernance « moniste ».

## 7. Système d'évaluation des dirigeants

L'évaluation des réalisations des dirigeants par rapport aux objectifs et à la stratégie de l'entreprise constitue un élément fondamental de la bonne gouvernance d'entreprise.

### Système d'évaluation des dirigeants



- 65 % des sociétés de l'échantillon ont déclaré évaluer les travaux des dirigeants à travers le suivi des objectifs fixés.

La performance est mesurée à l'occasion de l'évaluation annuelle.

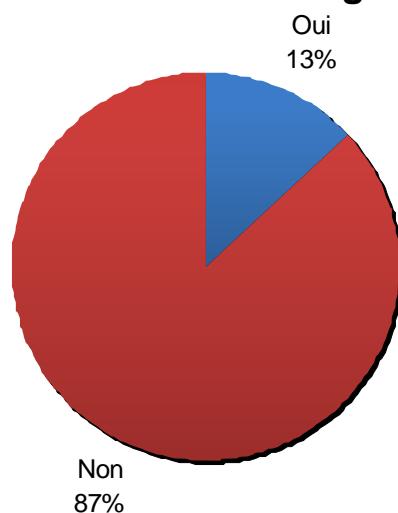
## 8. Diffusion d'information relative à la rémunération des dirigeants

Une bonne gouvernance d'entreprise veille à assurer une adéquation de la rémunération des dirigeants par rapport aux objectifs et aux résultats. Il s'agit de fixer une corrélation entre le travail fourni par les dirigeants et leur niveau de rétribution.

La rémunération des dirigeants est donc un moyen privilégié pour les actionnaires de s'assurer que leur entreprise est gérée au mieux, voire même un de leurs seuls leviers d'action sur les dirigeants.

Toutefois, la diffusion de l'information relative à cette rémunération reste limitée à un nombre restreint de sociétés.

### Diffusion d'information relative à la rémunération des dirigeants



13% seulement des sociétés ont déclaré diffuser l'information relative à la rémunération des dirigeants.

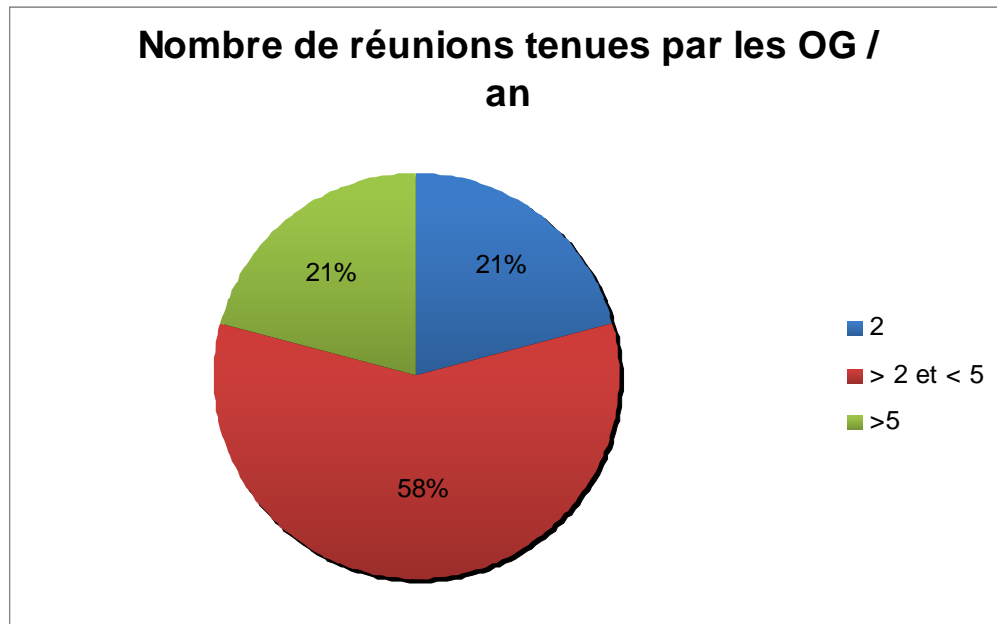
Cette information est diffusée principalement à travers :

- les notes d'information établies et diffusées à l'occasion des opérations financières
- les notes annexes des états de synthèse consolidés en IFRS
- Rapport de gestion/ rapport annuel

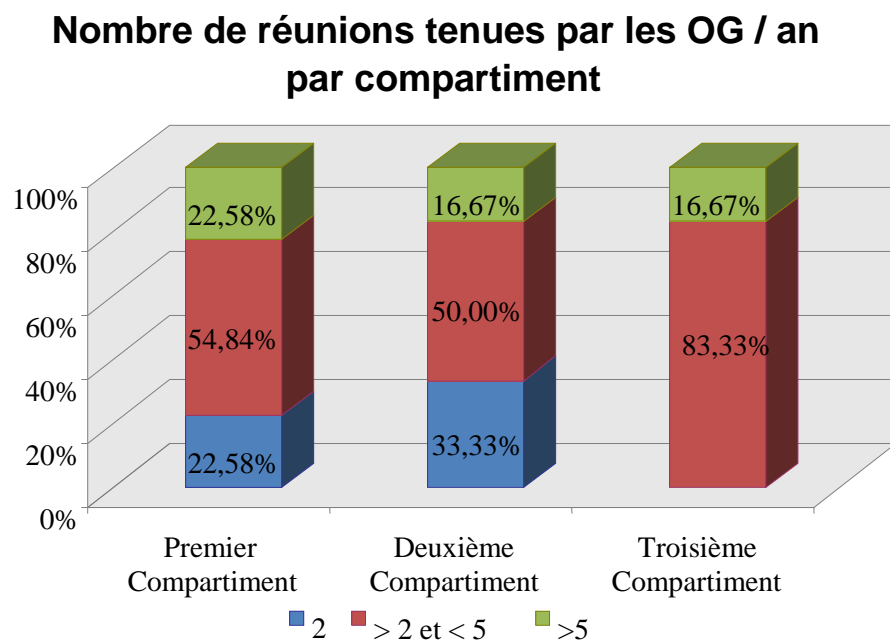
Le faible taux de sociétés qui suivent cette règle de bonne gouvernance se justifie par la sensibilité du sujet.

## 9. Nombre de réunions de l'organe de gouvernance tenues par an

Une grande fréquence de réunions tenues par an de l'organe de gouvernance révèle un bon niveau de suivi des projets et des réalisations du management quant aux objectifs fixés.



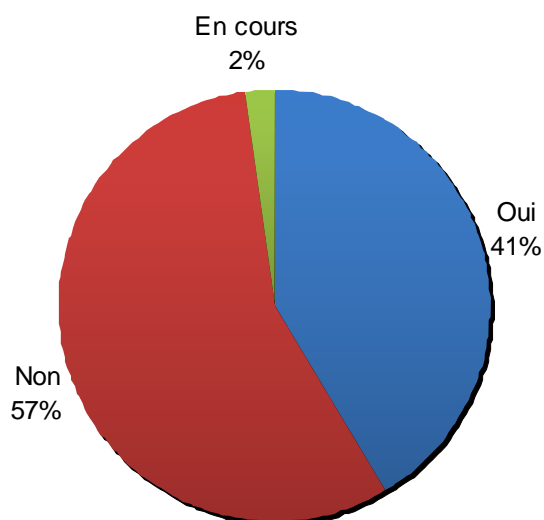
La majorité des sociétés de l'échantillon tiennent entre 3 et 5 réunions par an de l'organe de gouvernance.



## 10. Existence d'un plan d'intéressement offert par l'entreprise

Les plans d'intéressement constituent un moyen de rémunération et de motivation supplémentaire permettant d'associer les performances réalisées aux rémunérations versées. Il s'agit principalement des plans d'actions salariés, les bonus, les primes annuelles.

### Plan d'intéressement



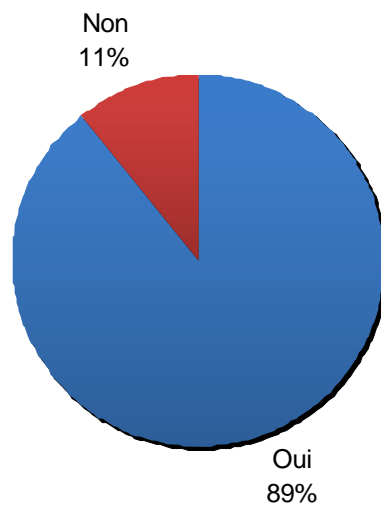
- 57% des sociétés de l'échantillon ont déclaré ne pas avoir de plan d'intéressement.
- 41% des sociétés de l'échantillon ont prévu un plan d'intéressement, dont 10% réalisés par les banques à travers des offres publiques de vente d'action ou des augmentations de capital, dédiées exclusivement aux salariés.

## 11. Structure dédiée au contrôle interne

La bonne gouvernance d'entreprise sous entend la mis en œuvre par l'organe de gouvernance, d'une structure dédiée au contrôle interne destinée à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation d'objectifs fixés en matière de :

- conformité aux lois et réglementations en vigueur ;
- réalisation et optimisation des opérations ;
- fiabilité des informations diffusées ;

### Structure dédiée au contrôle interne

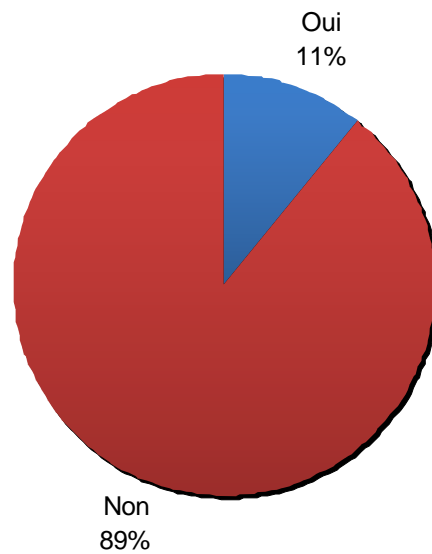


La majorité des sociétés ayant renseigné le questionnaire disposent d'une structure dédiée au contrôle interne.

## 12. Publication d'indicateurs trimestriels

Le but de la publication d'indicateurs financiers et d'activité pertinents sur une base trimestrielle est d'assurer au marché une certaine continuité et régularité de l'information financière relative des sociétés durant l'exercice.

### Publication des indicateurs trimestriels

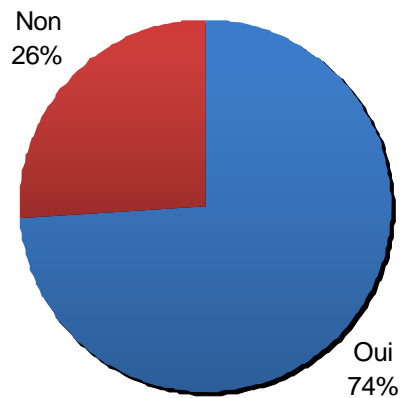


- 11% seulement des sociétés de l'échantillon procèdent à la publication d'indicateurs trimestriels.
- 89% se contentent des obligations en matière d'information (semestrielles et annuelles).

### 13. Responsable de la communication financière

Dédier une personne exclusivement à la communication financière, permet principalement à l'entreprise d'améliorer ses pratiques de communication vis-à-vis du marché et d'instaurer une politique de communication structurée.

#### Personne dédiée à la communication



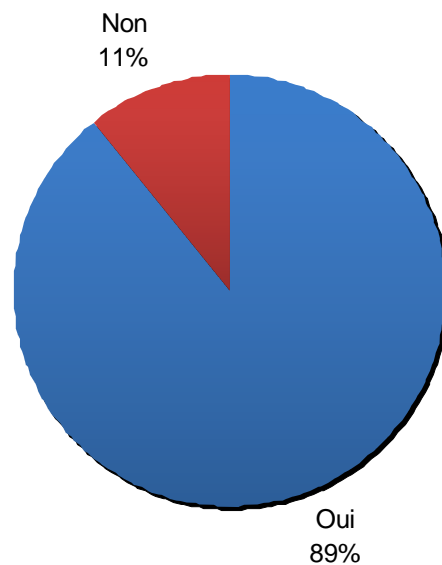
La majorité des sociétés ont dédié une personne exclusivement à la communication financière.

## 14. Site web

Au Maroc, la communication des informations à travers les sites web ne fait pas l'objet d'une réglementation particulière et les entreprises ont toute la latitude de décider de son contenu.

Certes, il existe en ce moment une prise de conscience par les entreprises marocaines des opportunités que présente le recours au site web comme moyen de diffusion, notamment, pour atteindre un très large public de manière instantanée.

### Site Web

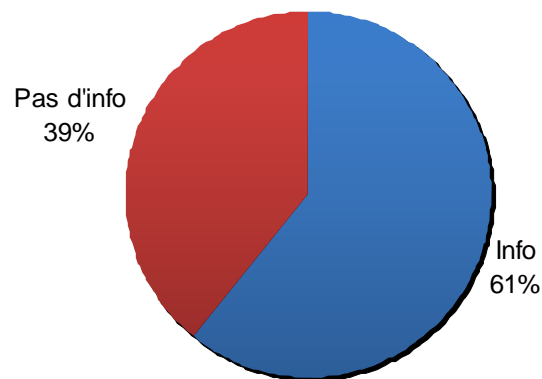


Sur les 46 sociétés ayant répondu au questionnaire, 89% ont déclaré posséder un site web.

## 15. Information relative à la bonne gouvernance d'entreprise au niveau du rapport annuel

Le rapport annuel est l'un des outils privilégiés de la stratégie de la communication financière de l'entreprise, en raison de la multiplicité de ses utilisateurs potentiels. La majorité des sociétés diffusent leur rapport annuel par voie postale et électronique.

### Information relative à la gouvernance d'entreprise au niveau du rapport annuel



Sur les 46 sociétés ayant répondu au questionnaire, presque 61% ont déclaré intégrer la partie gouvernance d'entreprise au niveau de leur rapport annuel.