

De l'applicabilité, des spécificités et de l'utilité d'un code de gouvernance d'entreprise pour les PME et les TPE : le cas de la Belgique

Karine Cerrada and Frank Janssen

Volume 19, Number 3-4, 2006

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1008506ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1008506ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Presses de l'Université du Québec

ISSN

0776-5436 (print)

1918-9699 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Cerrada, K. & Janssen, F. (2006). De l'applicabilité, des spécificités et de l'utilité d'un code de gouvernance d'entreprise pour les PME et les TPE : le cas de la Belgique. *Revue internationale P.M.E.*, 19(3-4), 163–193.
<https://doi.org/10.7202/1008506ar>

Article abstract

The multiple corporate governance codes that have been passed in industrialized countries have mainly focused on large listed companies. Research has also concentrated on this type of firms. Belgium has distinguished itself in 2005 by publishing a corporate governance code for non-quoted companies, including very small firms. The purpose of this article is to examine the applicability of corporate governance concepts to SMEs and very small firms, the specific governance needs and methods of these firms and, finally, the usefulness of such a code. After having defined corporate governance and looked at its origins, we will show that the specific governance structure of small firms could lead to the conclusion that governance rules are not relevant for these organizations. However, on the basis of a broader view of corporate governance, derived from the stakeholder theory, combined with a reconsideration of the principle of homogeneity of SMEs, we can conclude that broad and traditional corporate governance principles are useful and applicable to SMEs. This also seems to be confirmed by emerging empirical research. However, these empirical works do not stress the impact of the heterogeneity of SMEs on governance and do not show how to translate broader governance principles into efficient rules. This article also presents the Belgian Corporate Governance Code for SMEs. After having compared it to codes for large companies, we analyze it and show that it seems to answer to the main conclusions, as well as to the questions left unanswered by emerging research. From a practical point of view, we raise some questions concerning its effectiveness.

Article hors thème

De l'applicabilité, des spécificités et de l'utilité d'un code de gouvernance d'entreprise pour les PME et les TPE : le cas de la Belgique

Karine CERRADA

*Université catholique de Louvain
Louvain School of Management
et HEC École de gestion, Université de Liège*

Frank JANSSEN

*Université catholique de Louvain
Louvain School of Management CRECIS*

MOTS CLÉS

Gouvernance d'entreprise – PME – TPE

LES AUTEURS

KARINE CERRADA est professeure invitée à l'IG-Louvain School of Management de l'Université catholique de Louvain (UCL) et à HEC École de gestion de l'Université de Liège (Université de Liège). Elle enseigne dans le domaine de la comptabilité et du contrôle de gestion. Titulaire d'un diplôme d'ingénieur en sciences de gestion (*Master in management science*) de l'UCL, elle y a ensuite obtenu un doctorat en sciences de gestion. Elle est membre du Center for Research on Change, Innovation and Strategy (CRECIS). Elle a été directrice scientifique de l'Association belge des administrateurs dont elle préside actuellement la commission formation et recherche. Ses thèmes de recherche privilégiés portent sur la gouvernance d'entreprise. Adresse : Université catholique de Louvain, IAG Louvain School of Management, 1, place des Doyens, 1348 Louvain-la-Neuve, Belgique. Courriel : <cerrada@fin.ucl.ac.be>.

FRANK JANSSEN est professeur d'entrepreneuriat à l'IG Louvain School of Management de l'Université catholique de Louvain (UCL) et titulaire de la chaire Brederode en développement de l'esprit d'entreprise. Il y est également coordonnateur scientifique du Programme interdisciplinaire en création d'entreprise (CPME). Il détient un doctorat en sciences de gestion (Université Jean-Moulin Lyon III), un MBA (Western Carolina University), un mastère en droit (UCL) et un autre en sciences économiques (UCL). Il est membre du Center for Research on Change, Innovation and Strategy (CRECIS). Ses recherches récentes portent sur les déterminants et les mesures de la croissance, la gouvernance au sein des PME, l'entrepreneuriat social et la pédagogie entrepreneuriale. Adresse : Université catholique de Louvain, IAG Louvain School of Management, 1, place des Doyens, 1348 Louvain-la-Neuve, Belgique. Courriel : <janssen@poge.ucl.ac.be>.

RÉSUMÉ

Les multiples codes de gouvernance d'entreprise adoptés dans les pays industrialisés ont essentiellement été rédigés à l'intention des sociétés cotées. La recherche s'est également focalisée sur ce type d'entreprises. La Belgique s'est distinguée avec la parution, fin 2005, d'un code de gouvernance d'entreprise destiné aux sociétés non cotées, dont les TPE. L'objectif de cet article est de s'interroger sur l'applicabilité des concepts de gouvernance aux PME et aux TPE, sur la spécificité de leurs besoins et méthodes de gouvernance et, partant, sur l'utilité d'un tel code. Après avoir défini la gouvernance d'entreprise et retracé ses origines, il s'intéressera à la structure de gouvernance propre aux petites entreprises qui pourrait laisser penser que les règles de gouvernance ne sont pas pertinentes pour ces organisations. Toutefois, l'adoption d'une approche plus large de la gouvernance inspirée de la théorie des parties prenantes, combinée à la relativisation du principe d'homogénéité de la PME, permet de conclure à l'intérêt et à l'applicabilité de principes de gouvernance « élargis », ainsi que des principes traditionnels, aux PME et TPE, ce que semblent confirmer les trop rares travaux scientifiques consacrés au sujet. Toutefois, cette littérature ne traduit pas clairement l'hétérogénéité des PME en termes de principes de gouvernance et ne se penche guère sur l'opérationnalisation de la notion élargie de gouvernance. L'article présente ensuite le Code belge de gouvernance d'entreprise à destination des PME. Après l'avoir comparé aux codes pour grandes entreprises, nous en faisons une analyse critique et montrons qu'il semble répondre à ces questions, ainsi qu'aux conclusions des travaux théoriques et empiriques émergents. Du point de vue pratique, nous soulevons toutefois certaines questions quant à son efficacité.

ABSTRACT

The multiple corporate governance codes that have been passed in industrialized countries have mainly focused on large listed companies. Research has also concentrated on this type of firms. Belgium has distinguished itself in 2005 by publishing a corporate governance code for non-quoted companies, including very small firms. The purpose of this article is to examine the applicability of corporate governance concepts to SMEs and very small firms, the specific governance needs and methods of these firms and, finally, the usefulness of such a code. After having defined corporate governance and looked at its origins, we will show that the specific governance structure of small firms could lead to the conclusion that governance rules are not relevant for these organizations. However, on the basis of a broader view of corporate governance, derived from the stakeholder theory, combined with a reconsideration of the principle of homogeneity of SMEs, we can conclude that broad and traditional corporate governance principles are useful and applicable to SMEs. This also seems to be confirmed by emerging empirical research. However, these empirical works do not stress the impact of the heterogeneity of SMEs on governance and do not show how to translate broader governance principles into efficient rules. This article also presents the Belgian Corporate Governance Code for SMEs. After having compared it to codes for large companies, we analyze it and show that it seems to answer to the main conclusions, as well as to the questions left unanswered by emerging research. From a practical point of view, we raise some questions concerning its effectiveness.

Revue internationale P.M.E., vol. 19, n^{os} 3-4, 2006

RESUMEN

Los diversos códigos en materia de gobierno corporativo utilizados en los países industrializados han sido redactados, en su mayoría, para las sociedades cotizadas. La investigación científica se ha focalizado igualmente en este tipo de empresas. Bélgica se ha distinguido con la publicación fines del 2005 de un código de gobierno de sociedades para las firmas no cotizadas y, por lo tanto, para las empresas muy pequeñas. El objetivo de este artículo es de reflexionar sobre la aplicabilidad de los conceptos de gobernanza a las PyMEs y a las muy pequeñas empresas, sobre la especificidad de sus necesidades y métodos de gobierno, así como, sobre la utilidad de dicho código. Después de haber definido el gobierno corporativo y haber expuesto el origen de este concepto, nos interesaremos en la estructura de gobierno propia a las pequeñas empresas que pueden hacernos pensar que las normativas de gobierno no son pertinentes para este tipo de organización. Sin embargo, adoptar una perspectiva más amplia del gobierno corporativo, inspirada de la teoría de los « stakeholders », combinada con la relativización del principio de la homogeneidad de la PyMEs, nos permite concluir que los principios de gobierno ampliado y tradicionales no solo son interesantes sino también de cierta utilidad para las PyMEs y las muy pequeñas empresas. Este planteamiento parece ser confirmado por los escasos trabajos científicos sobre ésta materia. Sin embargo, esta literatura no expresa claramente la heterogeneidad de la PyME en términos de principios de gobierno y apenas estudia la operatividad del concepto « amplio » de gobierno. El artículo presenta a continuación, el código de gobierno corporativo belga para las empresas PyME. Después de haberlo comparado con los códigos para empresas cotizadas, ofrecemos un análisis donde mostramos cierta correspondencia con estos planteamientos así como con las conclusiones de trabajos teóricos y empíricos recientes. Desde el punto de vista práctico, nos planteamos sin embargo ciertas preguntas con respecto a su eficacia.

ZUSAMMENFASSUNG

Die verschiedenen Grundsätze zur Unternehmensführung (Corporate Governance) wurden in erster Linie für börsenkotierten Unternehmen in industrialisierten Ländern verfasst. Auch die Forschung hat sich auf diese Zielgruppe fokussiert. Dies bezüglich unterscheidet sich Belgien. Ende 2005 sind Grundsätze zur Unternehmensführung für nicht kotierte und für Mikrounternehmen (TPE, très petite entreprise) erschienen. Der vorliegende Artikel befasst sich einerseits mit der Frage, ob diese Grundsätze für KMU und Mikrounternehmen angewandt werden können und andererseits setzt er sich mit den spezifischen Bedürfnissen an einen derartigen Verhaltenskodex auseinander. Nach einer Definition der Grundsätze zur Unternehmensführung und Betrachtung ihrer Entstehung, werden in einem zweiten Teil die Führungsstrukturen von KMU und Mikrounternehmen betrachtet. Die Analyse lässt vermuten, dass ein derartiger Kodex von Unternehmenssteuerungsgrundsätzen nicht relevant für KMU ist. Wird indessen der Unternehmenssteuerungsbegriff weiter aufgefasst, kann ein Interesse und die Anwendbarkeit solcher (erweiterter) Prinzipien für KMU und Mikrounternehmen bestätigt werden. Diese weiter definierten Grundsätze zur Unternehmensführung sind inspiriert durch die Theorie des Stakeholder-Managements und relativieren die Annahme, dass KMU homogene Betriebe sind.

Revue internationale P.M.E., vol. 19, n^{os} 3-4, 2006

Nur äussert wenige wissenschaftliche Arbeiten teilen die Auffassung, dass Corporate Governance bei KMU und Mikrounternehmen von Interesse ist. Allerdings bezieht sich diese Literatur auch kaum auf die Heterogenität von kleinen und mittleren Unternehmen bezüglich Corporate Governance und nimmt kaum Stellung zur Operationalisierung des erweiterten Begriffes zu den Grundsätzen der Unternehmensführung. Der Artikel nimmt im weiteren Bezug auf die belgischen Grundsätze zur Unternehmensführung für KMU. Nach einem Vergleich mit dem Kodex für grosse Unternehmen, analysieren wir die belgische Variante hinsichtlich der Übereinstimmung mit theoretischen und empirischen Erkenntnissen. Diesbezüglich scheint eine grosse Deckungsgleichheit zu bestehen. Aus praktischer Sicht bleiben jedoch einige Fragen zur Wirksamkeit unbeantwortet.

Introduction

La question de la gouvernance d'entreprise occupe aujourd'hui une place centrale au sein de diverses disciplines scientifiques, dont les sciences de gestion et le droit, mais aussi dans les préoccupations des décideurs politiques. En témoignent, d'une part, la place croissante occupée par ce thème à la fois dans l'actualité économique et dans la littérature scientifique (par exemple, Shleifer et Vishny, 1997; Charreaux, 1997; Morck, 2005), ainsi que, d'autre part, les multiples propositions émises par des comités de réflexion privés et/ou publics à travers le monde. L'émergence de cet intérêt, pour ne pas dire l'engouement, pour la gouvernance d'entreprise ne date pas d'hier. À la suite des débats des années 1930, suscités notamment par l'ouvrage de Berle et Means (1932) analysant la séparation du contrôle et de la propriété dans les grandes entreprises américaines, la question est revenue au centre des préoccupations américaines à la fin dans les années 1970, avec le développement des théories normative et positive de l'agence (Jensen et Meckling, 1976; Fama, 1980; Fama et Jensen, 1983), pour s'étendre peu à peu à l'ensemble des pays industrialisés au début des années 1990.

Les divers scandales ayant secoué les milieux d'affaires (Enron, Parmalat, Lernout et Hauspie, etc.), combinés à la montée en puissance des mouvements de défense des actionnaires, ont suscité, parmi d'autres questions connexes¹, un large débat sur la gouvernance d'entreprise. La pléthore de codes de bonne conduite, parfois traduits en législations contraignantes, adoptés dans les pays industrialisés, témoigne du souci général de voir les entreprises appliquer certaines règles de gouvernance². Ces codes ont toute-

1. Comme l'importance démesurée de la rémunération des dirigeants des sociétés cotées américaines.
2. Cinquante-six pays différents ont adopté des Codes de gouvernance <www.ecgi.org/codes>. Une définition de la gouvernance d'entreprise est donnée au point 1.

fois été essentiellement rédigés à l'intention des sociétés cotées. La Belgique s'est distinguée avec la parution en 2005 d'un Code de gouvernance d'entreprise destiné uniquement aux sociétés non cotées, y compris les très petites entreprises. L'objectif de cet article est de s'interroger sur l'applicabilité des concepts de gouvernance aux PME et aux TPE, sur la spécificité de leurs besoins et méthodes de gouvernance et, partant, sur l'utilité d'un tel code.

Après avoir brièvement défini la gouvernance d'entreprise et retracé ses origines, nous nous intéresserons à la structure de gouvernance propre aux petites entreprises. Cette structure particulière nous conduira à nous interroger quant à la pertinence des concepts de gouvernance pour les PME et les TPE. Après avoir répondu à cette question au départ d'une conception élargie de la gouvernance et d'une relativisation du principe d'homogénéité de la PME, nous synthétiserons la littérature scientifique émergente relative à l'application des outils classiques de gouvernance dans ces organisations et à leurs besoins de gouvernance particuliers. Nous présenterons ensuite le Code belge de gouvernance d'entreprise à destination des PME et des TPE. Finalement, après l'avoir comparé aux codes pour grandes entreprises, nous en réaliserons une analyse critique afin de vérifier s'il intègre les conclusions des travaux exploratoires sur la gouvernance des PME et de tenter de nous prononcer quant à son utilité.

1. Définition, origines et structures de la gouvernance d'entreprise

Ce terme désigne un ensemble de règles, de pratiques ou, plus globalement, une façon d'envisager l'entreprise de telle sorte que les rôles des actionnaires, dirigeants et administrateurs soient clairement définis et leur espace discrétionnaire délimité, menant *in fine* à une gestion efficace et transparente de la firme. La gouvernance d'entreprise a fait l'objet de nombreuses définitions (OCDE, 1999; Charreaux, 1997; Shleifer et Vishny, 1997; Gomez, 1996). Ces définitions présentent un commun dénominateur, à savoir que la gouvernance d'entreprise constitue un ensemble de principes visant à concilier les intérêts et à régir l'équilibre entre toutes les parties impliquées dans l'entreprise et, en particulier, à régenter le contrôle et la répartition des pouvoirs. Plus précisément, elle vise à favoriser la poursuite d'objectifs conformes aux intérêts de la société et des actionnaires par le conseil d'administration et la direction. De façon large, elle peut être définie comme étant le système selon lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées.

La problématique de la gouvernance d'entreprise trouve son origine dans les travaux relatifs aux intérêts divergents des acteurs gravitant autour et au sein de la firme. Ces théories présentent l'entreprise comme un nœud

d'intérêts potentiellement divergents. Berle et Means (1932) en furent les pionniers. D'autres auteurs, devenus des classiques, tels que Baumol (1959) ou Marris (1964), étudieront par la suite les différents objectifs poursuivis par les gestionnaires d'entreprise. Ces travaux seront notamment prolongés par Jensen et Meckling (1976) dont la théorie de l'agence a pour objet de définir les moyens de contrôle de la délégation de droits que suppose le contrat de société. Cette théorie s'est développée à partir de l'analyse des conséquences du contrat de mandat qu'implique la gestion de la grande entreprise. L'entreprise est un lieu de contrats entre différents partenaires. Les principaux cocontractants (dirigeants, actionnaires, créanciers), entre lesquels existent des relations d'agence, ont des objectifs qui peuvent être distincts, voire incompatibles et cette divergence est source de conflits.

Les règles de gouvernance d'entreprise visant notamment à diminuer l'asymétrie d'information entre les différents acteurs de la firme et, partant, à restreindre la possibilité pour les dirigeants d'entreprises d'adopter un comportement opportuniste, on considère traditionnellement qu'elles trouvent principalement à s'appliquer lorsqu'il y a relation d'agence. C'est pourquoi on estime souvent que ces principes concernent plus les grandes entreprises dans lesquelles il existe une dissociation nette entre propriété et décision. Bien entendu, cette séparation est plus marquée lorsqu'une entreprise est cotée sur un marché boursier. En conséquence, la recherche s'est concentrée sur les grandes entreprises cotées (Yacuzzi, 2005; Melin et Nordqvist, 2000), surtout américaines (Huse, 2000) et a principalement étudié l'impact de la structure de gouvernance sur la performance de l'entreprise (Brunninge et Nordqvist, 2004; Gugler, 2001).

À ce jour, les règles de gouvernance n'ont donc fait l'objet que de peu d'attention quant à leur application ou leur adaptation aux PME, et ce, malgré l'importance économique de ces dernières (Charreaux, 1998). Dans ces entreprises et plus particulièrement au sein des TPE, la séparation entre propriété et décision est souvent inexistante. Les principales fonctions managériales ainsi que la propriété du capital sont, dans la majorité des cas, aux mains du propriétaire-dirigeant et/ou de sa famille (Janssen et Wtterwulge, 1998). Le patrimoine familial se confond fréquemment avec celui de l'entreprise à travers laquelle il poursuit la réalisation de ses objectifs personnels. Cela influence directement la gestion de l'entreprise et pousse, par exemple, de nombreux dirigeants à éviter le financement externe afin de préserver une autonomie de décision. Cette réunion entre pouvoir et propriété est typique d'une forme de gouvernance particulière : la gouvernance entrepreneuriale ou familiale.

Certains auteurs soulignent en effet l'existence de différentes structures de gouvernance au sein des économies capitalistes (Carney, 2005). La Porta, Lopez-de-Silanes et Shleifer (1999) en distinguent trois: la gouvernance managériale, la gouvernance d'alliance et la gouvernance entrepreneuriale ou familiale.

La première est caractérisée par la séparation entre propriété et contrôle, isolant la prise de risque du management (Fama et Jensen, 1983). Le cas typique de gouvernance managériale est représenté par la grande entreprise cotée. Le pouvoir des dirigeants, généralement professionnels, y est soumis à un ensemble de règles internes et externes à la firme diluant leur autorité dans un système bureaucratique de contrôles et de contre-poids. Dans ce type de gouvernance, l'influence du marché des capitaux conduit les dirigeants à adopter une rationalité instrumentale centrée sur la maximisation du profit. Par ailleurs, les relations avec les parties prenantes sont formalisées et complexes. En effet, les dirigeants étant soumis au contrôle des actionnaires, il leur est difficile de justifier des engagements tacites ou extracontractuels, voire des transactions justifiées par des critères personnels (Mintzberg, 1994).

La séparation entre propriété et pouvoir est également présente dans la seconde forme de gouvernance, à savoir la gouvernance d'alliance, mais les dirigeants n'y sont pas soumis au même contrôle du marché des capitaux, car ces derniers sont fournis à la firme par ses partenaires financiers ou industriels (Carney, 2005). Ces relations entre la firme et ses partenaires atténuent la pression à la maximisation du profit. Elles lui permettent également de développer des relations de long terme avec ses partenaires, basées sur la réciprocité et la confiance.

La gouvernance entrepreneuriale ou familiale constitue la troisième forme de gouvernance et nous intéresse plus particulièrement dans le cadre de cet article. Elle est caractérisée par la réunion entre le pouvoir et la propriété. Selon Carney (2005), ses trois caractéristiques principales sont la parcimonie, la personnification et le particularisme. La parcimonie résulte du fait que les décisions stratégiques de l'entreprise engagent les ressources financières du propriétaire-dirigeant et/ou de sa famille, ce qui pousse le dirigeant à plus de prudence et réduit la probabilité d'opportunisme. La deuxième caractéristique signifie que l'autorité organisationnelle est personnifiée par le propriétaire-dirigeant (Janssen et Wtterwulghé, 1998). La réunion du capital et du pouvoir managérial entre ses mains et/ou celles de sa famille lui permettent de s'affranchir des contraintes internes et externes auxquelles doit faire face un dirigeant de grande entreprise. Le particularisme résulte de cette personnification. Le fait que l'entreprise soit considérée comme une

prolongation de la personnalité du propriétaire-dirigeant, combiné à certaines imperfections de marché (Janssen et Wtterwulghé, 1998), permet à ce dernier de poursuivre une fonction-objectif différente de celle d'un dirigeant non propriétaire et/ou externe à la famille. Cela lui laisse bien entendu une plus grande latitude dans l'exercice de son autorité, ainsi que dans le choix et la structuration de ses relations contractuelles. Il s'agit de type de gouvernance présent dans la grande majorité des PME. Plusieurs auteurs estiment que ces trois caractéristiques sont la source d'importants avantages concurrentiels pouvant engendrer une plus grande performance (Carney, 2005; Mishra, Randoy et Jensen, 2001; McConaughy *et al.*, 1998).

Est-ce à dire que la structure de gouvernance des PME, incluant les TPE, les dispense ou les exclut naturellement du champ d'application des règles de gouvernance d'entreprise?

2. Applicabilité des règles de gouvernance aux PME et aux TPE

La réflexion théorique ayant engendré les différentes recommandations ou législations en matière de gouvernance se fondant essentiellement sur une dissociation entre la propriété et le pouvoir (Divay, 2001), dans une firme au sein de laquelle les relations d'agence sont moins marquées, la nécessité de mettre en œuvre des mécanismes protégeant les actionnaires minoritaires contre un éventuel comportement opportuniste du dirigeant est réduite. Du point de vue empirique, St-Pierre (2000), par exemple, observe sur une population d'entreprises cotées canadiennes que leur structure de propriété influence significativement l'adoption de normes de gouvernance d'entreprise. Cet auteur constate que les principes de gouvernance d'entreprise appliqués dans les entreprises contrôlées par leur dirigeant ne sont pas en accord avec les recommandations publiées en la matière, notamment en ce qui concerne le pourcentage d'administrateurs indépendants et la séparation entre les fonctions d'administrateur délégué et de président du conseil d'administration. Cette dernière conclusion est confirmée par Bartholomeusz et Tanewski (2006). Selon St-Pierre (2000), les principes de gouvernance précités visent avant tout à réduire la probabilité de comportements opportunistes de la part des dirigeants et ne seraient, dès lors, pas indispensables pour des entreprises au sein desquelles les intérêts du dirigeant coïncident, au moins partiellement, avec ceux des actionnaires. À l'inverse, cette étude montre que les entreprises au sein desquelles la propriété des actions est dispersée ou celles qui sont sous le contrôle d'un actionnaire externe les appliquent plus fréquemment. Cette recherche observe également que les entreprises qui adoptent les règles de gouvernance d'entreprise sont souvent plus grandes

Revue internationale P.M.E., vol. 19, n^{os} 3-4, 2006

que celles qui ne les appliquent pas. De même, une étude réalisée en 1998 par la Commission bancaire et financière belge montre que les informations diffusées en matière de gouvernance d'entreprise sont généralement plus nombreuses dans les rapports annuels des entreprises cotées dont la taille est plus importante (Commission bancaire et financière, 1998)³.

Dès lors, cela pourrait conduire à penser que la gouvernance d'entreprise n'est que de peu d'utilité au sein des petites structures (Daily et Dollinger, 1992). La réponse à cette interrogation serait éventuellement positive à condition :

- de limiter la gouvernance à l'application de mécanismes de protection des actionnaires minoritaires ;
- et de postuler l'immutabilité, l'unicité et l'universalité des caractéristiques de toutes les PME.

Or, certaines définitions de la gouvernance intègrent aujourd'hui les intérêts de toutes les parties prenantes de la firme et, de manière générale, de l'environnement sociétal (Charreaux, 1998; Hoshi, 1997; Demb et Neubauer, 1997). Cette approche de la gouvernance trouve son origine dans la « *stakeholder theory* » (Freeman, 1994; Freeman et Evan, 1990; Turnbull, 2000; Jones, Wicks et Freeman, 2002) ou théorie des parties prenantes, selon laquelle la firme est composée d'un ensemble de parties prenantes qui exercent leurs activités au sein d'un système plus large, qui est la société qui offre les infrastructures légales et de marché nécessaires à l'accomplissement des activités de l'entreprise (Turnbull, 2000). La raison d'être de la firme est de créer du bien-être ou de la valeur pour ses parties prenantes en transformant leurs mises en biens et services. Les parties prenantes sont tous les acteurs susceptibles d'être affectés par les décisions prises par la firme. Lorsque ce concept a été développé au début des années 1980, il était plus restreint puisqu'il limitait les parties prenantes aux groupes sans le support desquels l'organisation cesserait d'exister. Dans ce cas, on parle plutôt de parties prenantes critiques (Blair, 1995) ou stratégiques (Turnbull, 2000). Pour Milgrom et Roberts (1992), un système de gouvernance n'est efficace que si aucun autre système ne permet d'obtenir des résultats qui soient unanimement préférés par l'ensemble des partenaires impliqués dans le fonctionnement de ce système et en subissant les conséquences. Selon Charreaux (1998), la gouvernance d'entreprise a donc pour but ultime d'améliorer l'efficacité

3. Ces conclusions sont toutefois contredites par une étude portant sur les entreprises cotées sur l'EURO-NM (Janssen et Braconnier, 2002), qui montre que ni la structure de propriété, ni la taille des entreprises qui y sont cotées n'exercent d'influence significative sur l'application ou non des principes de gouvernance.

des entreprises et de leur permettre de créer de la valeur, étant entendu que cette création n'est possible que si aucune des parties prenantes n'est lésée⁴. Aucune entreprise n'opérant dans le vide, cette approche est, bien entendu, applicable à tout type de firme, quelle que soit sa taille.

Par ailleurs, la conception selon laquelle les règles de gouvernance d'entreprise ne seraient pas applicables aux petites structures sans séparation entre propriété et management repose sur un postulat d'immuabilité, d'unicité et d'universalité des caractéristiques des PME.

Tout d'abord, il est évident que les besoins en matière de gouvernance d'entreprise sont notamment fonction de la phase du cycle de vie dans laquelle se trouve l'entreprise (Melin et Nordqvist, 2000). Les conflits d'agence peuvent apparaître dans une entreprise qui poursuit une croissance rapide et s'ouvre à des actionnaires extérieurs, ou encore lorsque la gestion est confiée à un dirigeant externe. Ils se retrouvent également dans des petites entreprises plus anciennes où, à la suite des successions, le patrimoine familial constitué par les actions de la société est réparti entre plusieurs héritiers dont certains n'occupent aucune fonction dirigeante dans l'entreprise. Rappelons à cet égard que la très grande majorité des PME à travers le monde sont des entreprises familiales (Westhead et Cowling, 1999).

Ensuite, le caractère unique et universel de la PME qui avait conduit à la construction d'un idéal-type est aujourd'hui remis en cause (Torrès, 1998). Pour Torrès (1997), « si la thèse de la spécificité a une vertu homogénéisante, elle s'accommode mal de l'extrême hétérogénéité qui semble caractériser le monde des PME ». Comme le souligne Marchesnay (2003), certains « invariants » qui, dans l'esprit des chercheurs, constituaient le commun dénominateur entre toutes les PME, tels que la prépondérance du dirigeant dans la fonction d'utilité de l'entreprise, un processus décisionnel réactif ou la faible structuration de l'organisation, doivent être relativisés dans le cas de nombreuses PME et, en particulier des TPE. À titre d'exemple, cet auteur cite les petites entreprises artisanales au sein desquelles les décisions stratégiques sont prises par le dirigeant en collaboration avec son épouse, ainsi que de nombreuses parties prenantes, telles que les compagnons, les fournisseurs, les clients, les banquiers ou les comptables. On peut également songer aux petites entreprises dont les décisions de croissance (St-Pierre *et al.*, 2004) ou d'adoption de normes de gestion (Bayad et Nebenhaus, 1994) sont conditionnées par leurs clients de grande taille. Au sein de ces entreprises, que l'on peut qualifier de « commercialement dépendantes », le mode d'organisation sera également fréquemment dicté par le client. Plus généralement, l'insertion au sein de réseaux et l'influence des parties prenantes au sens

4. Ces idées font actuellement débat (voir Freeman, Wicks et Parman, 2004).

large tendent à influencer, voire à imposer, la structure organisationnelle de la TPE (Marchesnay, 2003). Mentionnons encore les petites entreprises «managériales» actives au sein d'un interstice de marché international et dont le modèle de gestion est plus proche de celui de la grande entreprise que de l'idéal-type de la PME (Torrès, 1999). La taille de l'entreprise n'est donc pas le garant d'un mode de fonctionnement correspondant au modèle classique de la PME (Torrès, 1997).

D'une part, l'encastrement de la petite entreprise dans différents réseaux permet de souligner l'intérêt d'une approche plus large de la gouvernance inspirée de la théorie des parties prenantes et de conclure à l'applicabilité de principes de gouvernance «élargis» aux petites entreprises (voir la section 4.3). Toute entreprise exerçant ses activités au sein d'un environnement qui l'influence et qu'elle contribue à façonner, il va de soi que la conception élargie de la gouvernance est d'application dans les PME et les TPE. D'autre part, le rejet, ou du moins la relativisation du principe absolu d'homogénéité de la PME, combiné à l'évidence des mutations des petites entreprises, permet de conclure que les règles issues de l'approche traditionnelle de la gouvernance peuvent avoir une utilité certaine pour les PME et les TPE.

3. Règles de gouvernance traditionnelles et PME/TPE

Les multiples codes de gouvernance visant à réduire l'asymétrie d'information entre acteurs de la firme présentent un certain nombre de dénominateurs communs que nous synthétisons en introduction de ce paragraphe. Un des éléments centraux en matière de gouvernance est le conseil d'administration qui se voit attribuer deux rôles essentiels : il est à la fois un lieu de prise de décision et un organe de surveillance de la gestion journalière. Pour permettre l'accomplissement de cette double mission, il est généralement préconisé de nommer au conseil d'administration plusieurs administrateurs indépendants, c'est-à-dire sans aucun lien patrimonial ou familial avec la société et susceptibles d'exercer un contre-pouvoir vis-à-vis des actionnaires dominants, afin de s'assurer que les intérêts des actionnaires minoritaires et de la société soient également respectés. Toujours au sujet du conseil, il est bon de fixer un âge limite de nomination des administrateurs et de réfléchir à la taille du conseil, ainsi qu'à la durée du mandat des administrateurs. On recommande généralement aussi de créer au sein du conseil d'administration des comités de nomination, de rémunération et d'audit. Dans un souci d'objectivité, il est bon que ces comités soient majoritairement composés d'administrateurs indépendants et soient présidés par un de ceux-ci. Afin d'être en mesure de prendre des décisions optimales, le conseil d'administration doit se réunir régulièrement sur la base d'un ordre du jour précis et disposer d'informa-

tions préalables suffisantes. En ce qui concerne la rémunération des administrateurs, il est fréquemment préconisé qu'elle soit liée aux résultats de l'entreprise. Il est aussi conseillé de confier à deux personnes différentes les postes de président du conseil d'administration et d'administrateur délégué, ce dernier étant chargé de la gestion journalière et du relais entre la direction et le conseil. La dissociation est supposée éviter toute confusion des rôles et garantir une objectivité des décisions du conseil. Pour ce qui est de la direction, il est important que les rôles des membres de l'organisation chargés de la direction opérationnelle, généralement rassemblés dans un comité de direction, soient bien délimités par rapport à ceux qui sont dévolus aux membres du conseil d'administration. En ce qui concerne l'assemblée générale, la transparence et la qualité de l'information fournie par le conseil d'administration sont essentielles pour que tous les actionnaires puissent pleinement exercer leurs droits et juger l'action du conseil.

La nature de nombreuses PME et de TPE, en particulier où propriété et management sont concentrés entre les mains des mêmes personnes, bien qu'elle permette d'éviter les coûts d'agence, peut se révéler être une source d'inefficacité, par exemple du fait de l'absence d'un regard externe. Les rares travaux consacrés à l'application des règles traditionnelles de gouvernance au sein de petites structures semblent indiquer qu'elles peuvent leur être profitables, notamment parce que les règles de gouvernance peuvent constituer un signal d'organisation de la gestion de la firme en vue d'objectifs futurs, éventuellement de croissance et/ou d'ouverture du capital (Janssen, 2002). Ces travaux ne couvrent toutefois pas l'ensemble des aspects de gouvernance repris ci-dessus, mais se sont principalement intéressés aux fonctions et au rôle du conseil d'administration et des administrateurs indépendants.

Dans les petites entreprises, la séparation entre le management et le conseil d'administration est souvent ténue et le conseil d'administration est perçu moins comme un organe décisionnel que comme une plate-forme de discussion ou une caisse de résonance des décisions prises pour la plupart par le propriétaire-dirigeant, lorsqu'il n'est pas un simple organe de complaisance (Janssen et Gilson, 2004). Les trois fonctions de décision confiées, en principe séparément, aux propriétaires, au dirigeant et au conseil se superposent ou se confondent (Melin et Nordqvist, 2000). Or, au-delà de son rôle de contrôle, dans une petite structure, le conseil peut privilégier un rôle de service en conseillant et mettant son expertise au service du dirigeant (Forbes et Miliken, 1999). Une telle assistance peut être de première importance dans la réalisation d'activités entrepreneuriales nécessitant le développement d'un réseau d'affaires et de relations stables avec l'ensemble des parties prenantes (Fiegener *et al.*, 2000).

Elle permet également d'élaborer une stratégie dégagée du court-termisme. Certaines études empiriques démontrent que les PME au sein desquelles le conseil d'administration joue un rôle important sont plus enclines à croître (Delmar, 1999). Ce rôle doit se manifester par une implication des membres du conseil dans la définition de la stratégie et par une surveillance effective des activités du management dont la rémunération sera fréquemment liée aux résultats de l'entreprise (Delmar, 1999; Petty et Martin, 1997). Petty et Martin (1997) observent, par exemple, en se basant sur un échantillon d'entreprises à forte croissance, qu'au sein d'une vaste partie de ces dernières, le conseil d'administration exerce réellement son rôle de surveillance de la gestion journalière. Ces conseils sont notamment composés d'administrateurs indépendants susceptibles d'attirer l'attention du dirigeant sur des problèmes dépassant la gestion journalière de l'entreprise. Dans le même sens, une autre étude constate que l'importance du nombre d'administrateurs internes, c'est-à-dire issus du management, influence négativement la croissance de l'emploi (Weinzimmer, 1993). Les administrateurs externes permettent à l'entreprise de compter sur des ressources qu'elle ne possède pas elle-même ou d'avoir accès à des informations et opportunités dont elle ne disposerait pas sans cette ouverture sur son environnement externe (Brunninge et Nordqvist, 2004). Ces administrateurs externes, s'ils sont opportunément choisis, permettent également de légitimer les actions de l'entreprise en ce que leur assentiment constitue un signal positif à l'égard de cet environnement. Une entreprise en croissance sera, par exemple, souvent conduite à ouvrir son capital à des partenaires extérieurs, ce qui nécessitera de donner aux partenaires financiers des garanties quant à la gestion de l'entreprise. C'est là que la structuration des rôles de chacun et la formalisation du fonctionnement des organes de gestion de l'entreprise induites par la gouvernance d'entreprise trouvent toute leur utilité (Janssen et Gilson, 2004). Plus généralement, en cas de croissance de l'entreprise, de crise organisationnelle, de succession ou de changement, la multiplication et la complexité accrue des tâches rendront le travail particulièrement ardu et un changement d'attitude sera utile, notamment par le biais d'un élargissement des pouvoirs et de la composition du conseil d'administration, ou d'une délégation des pouvoirs (Janssen et Gilson, 2004).

Par ailleurs, la séparation des pouvoirs permet d'éviter que des conflits familiaux n'entravent la bonne marche de l'entreprise et contribuent à faire primer les buts de l'entreprise sur ceux de certains membres familiaux. Ces désaccords familiaux consistent essentiellement en des visions différentes de l'évolution de la société et se manifestent particulièrement lorsque certains actionnaires se désintéressent de l'entreprise familiale. Dans ce contexte, la mise sur pied de procédures formelles permet d'objectiver les décisions et d'éviter nombre de problèmes. Par ailleurs, un conseil d'administration

autre que de complaisance peut être d'une grande aide dans la résolution de conflits, notamment ceux liés à la succession (Ward, 1991). Plus largement, le conseil, s'il est composé d'administrateurs externes, constitue un trait d'union entre la logique de la famille et la logique de l'entreprise. Une étude empirique démontre que le degré de satisfaction des conseils d'administrations d'entreprises familiales quant à leur propre fonctionnement est d'autant plus élevé qu'ils comptent plus d'administrateurs externes (Barnes et Schwartz, 1991).

Bien que trop rares, ces travaux théoriques et empiriques semblent indiquer que les règles de gouvernance traditionnelles développées pour la grande entreprise cotée ont une utilité certaine au sein des PME et des TPE, ou à tout le moins de certaines d'entre elles. Toutefois, la littérature ne répond guère à la question suivante : quelles règles pour quelles PME et quelles TPE ? Ces dernières ne formant pas un groupe homogène, il convient certainement d'établir une distinction entre entreprises familiales, entreprises en croissance, entreprises nucléaires⁵, entreprises organisées⁶ ou, plus largement, entre ME, PE et TPE. En outre, à notre connaissance, aucun auteur ne s'est intéressé à la traduction en principes opérationnalisables pour les PME ou les TPE de l'acception actuelle du concept de gouvernance s'étendant aux relations avec l'ensemble des parties prenantes. Or, ses préceptes devraient également s'appliquer aux relations entre la petite entreprise et ses créanciers, ses sous-traitants ou ses salariés (Charreaux, 1998).

Ce sont là précisément les objectifs du Code belge de « Gouvernance d'entreprise » à l'attention des entreprises non cotées en Bourse, également appelé Code Buysse, du nom du président de la commission à l'origine du Code⁷.

4. Présentation du Code belge pour PME⁸

Le Code belge de gouvernance d'entreprise à destination des PME a été publié en septembre 2005⁹. Partant du constat que les « entreprises non cotées

5. L'expression est empruntée à Marchesnay (2003).

6. *Idem*.

7. Le baron Paul Buysse est une personnalité du monde économique belge, président de plusieurs conseils d'administration d'organisations importantes, dont la société Bekaert, ainsi que de Family Business Network Belgique.

8. Le document complet se trouve sur le site <www.codebuysse.be>.

9. Après des mois de réflexions et une première version en mars 2005 qui a suscité de nombreuses réactions, notamment quant au manque de recommandations précises et facilement applicables.

en Bourse se taillent la part du lion dans le produit national brut »¹⁰, la fédération belge des classes moyennes (UCM-Unizo)¹¹ a décidé de rassembler un comité d'entrepreneurs et d'experts afin d'aider les PME au sens large, les entreprises familiales et les très petites entreprises à instaurer une bonne gouvernance en leur sein. L'objectif du Code est de leur permettre de dynamiser leur gestion, d'améliorer leurs résultats opérationnels, de croître de manière plus homogène et plus stable et de contribuer au développement durable et à la pérennité de l'entreprise. L'application des dispositions du Code par une entreprise devrait avoir « un impact important sur son développement » et « stimuler de manière significative tant sa croissance que son sens de l'innovation ». Du côté de la fédération des classes moyennes, représentant les PME, il s'agissait de « donner voix au chapitre aux entreprises non cotées dans l'actuel débat sur la gouvernance d'entreprise »¹². Un autre objectif majeur est, bien entendu, de sensibiliser les PME à l'importance d'une gouvernance d'entreprise de qualité.

Ce code est tout d'abord original parce qu'il est le premier au monde à traiter de la gouvernance des PME. Le Code souligne que, si l'on s'en tient à une définition réductrice de la gouvernance, à savoir la protection des investisseurs, ses principes n'auraient, théoriquement, aucun intérêt pour les sociétés non cotées. Cependant, dans la mesure où la gouvernance d'entreprise « vise à organiser plus efficacement la structure au niveau de la direction des entreprises et ses processus décisionnels, à accroître la transparence et à les objectiver, les entreprises non cotées en Bourse peuvent toutefois en tirer avantage tant au niveau interne qu'au niveau externe. Ainsi, une structure efficace de direction donne une image professionnelle de l'entreprise à l'ensemble des parties concernées, aux banques et au monde financier en particulier ». Elle « est un atout sur le marché du recrutement ». Elle « peut jouer un rôle important afin d'assurer la continuité de l'entreprise, dans les entreprises familiales en particulier ». Finalement, elle « peut contribuer à augmenter la rentabilité des entreprises ». Le Code semble donc adopter une définition large de la gouvernance. Il fait explicitement allusion à l'éthique de la firme et à ses relations avec toutes les parties prenantes. Il précise que l'entreprise fait partie de la société et y est liée tant du point de vue social, économique que géographique. Ce lien avec la collectivité devrait pousser les entreprises à adopter une stratégie conçue dans un souci de respect de la société et de développement durable, traduisant la responsabilité sociale

10. <www.codebuysse.be>.

11. Mouvement de défense, de représentation et de promotion des indépendants.

12. <www.codebuysse.be>.

de l'entreprise. Selon le Code, celle-ci se doit également de développer une gestion du personnel réfléchie accordant une attention particulière à l'épanouissement des collaborateurs.

Le Code est aussi original en ce que ses recommandations distinguent les entreprises en fonction de leurs besoins spécifiques, c'est-à-dire la structure de leur actionnariat, leur phase de croissance et le lien entre les propriétaires, le conseil d'administration et le management. Les PME ne constituant pas un groupe homogène, mais présentant, par exemple, une grande diversité en termes de taille et de structure, le Code contient des dispositions spécifiques aux PME familiales et aux TPE. Cette originalité se reflète dans la structuration du Code. Le premier chapitre énonce des recommandations générales en matière de gouvernance pour les PME au sens large. Les recommandations se rapportant aux entreprises familiales sont traitées dans le deuxième chapitre ; le troisième et dernier chapitre présente des règles de bonne gestion au sein des TPE.

Finalement, le Code insiste sur un formalisme minimal destiné à favoriser l'esprit de la gouvernance plutôt que la forme et à éviter des frais et/ou une surcharge administrative aux entreprises. De ce fait, il est non contraignant et en appelle à la responsabilisation de l'entrepreneur individuel qui devra s'autoréguler. Notons à cet égard que, pour Charreaux (1998), l'application des principes de gouvernance au sein des petites entreprises doit être le résultat d'un compromis entre, d'une part, un excès de latitude susceptible de léser les intérêts des parties prenantes, compromettant la création de valeur et la survie de l'entreprise, et, d'autre part, une trop grande rigueur freinant l'initiative des dirigeants.

4.1. Recommandations aux PME

Les recommandations générales destinées à toutes les PME portent sur la mission de l'entreprise, les conseillers externes, le conseil d'administration, la direction, les actionnaires, le contrôle externe, les conventions d'actionnaires et la publicité des règles en matière de gouvernance.

4.1.1. Vision et mission

Le Code insiste sur la nécessité de définir la vision et la mission de l'entreprise, ainsi que sur l'importance de leur communication tant interne qu'externe. Le texte précise également que l'objet de l'entreprise doit être la création de valeur à long terme, plutôt que la maximisation du profit.

4.1.2. *Conseillers externes*

Il est recommandé aux PME de recourir judicieusement aux conseillers externes, surtout lorsque les actions sont détenues par le propriétaire-dirigeant. Le Code conseille également d'établir un conseil d'avis si l'entreprise ne dispose pas encore d'un conseil d'administration actif.

4.1.3. *Le conseil d'administration*

Le conseil d'administration (CA) est l'organe de gouvernance qui fait l'objet du plus grand nombre de recommandations au sein du Code. Ce dernier donne une définition classique mais précise de sa mission, en la distinguant de celle de l'assemblée générale et de la direction. Au sujet de sa composition, les recommandations sont plus vagues : elle doit être équilibrée et indépendante. Le Code conseille de nommer en son sein des administrateurs externes, à savoir des administrateurs non exécutifs n'appartenant ni au management, ni à l'actionnariat de contrôle, dont le rôle est de veiller à avoir un regard objectif sur l'entreprise, de donner des conseils impartiaux, de jouer un rôle d'interlocuteur pour le dirigeant, de le discipliner en matière de « reporting », de jouer un rôle important dans des situations de crise, de veiller à la succession du dirigeant et de partager avec ce dernier leurs relations et réseaux.

Le CA doit évaluer son fonctionnement de façon individuelle et collective. Le Code recommande qu'il se réunisse au moins quatre fois par an et que soit créé un comité de nomination si la taille de l'entreprise le justifie.

En ce qui concerne la rémunération des administrateurs, il est recommandé qu'elle soit suffisante pour attirer et motiver des membres compétents et qu'elle soit fixée par les actionnaires. Pour les externes, le Code conseille une rémunération forfaitaire et s'exprime clairement contre les rémunérations variables, telles que des options d'achat sur action. Le rôle du président est spécifié et il est conseillé, tout en tenant compte de la taille de l'entreprise, de séparer les fonctions de président et d'administrateur délégué¹³.

Finalement, le Code reconnaît¹⁴, compte tenu des conditions particulières auxquelles sont confrontées les PME, l'utilité des comités stratégiques, d'audit, de nomination, de rémunération.

13. Le poste d'administrateur délégué en Belgique correspond à celui de directeur général en France.

14. Sans plus de détail sur la composition et sur le fonctionnement des différents comités.

4.1.4. *Le management*

Le « senior management » est défini comme étant l'ensemble des administrateurs exécutifs, des membres du comité de direction et du « top management ». Sa mission est d'exécuter la stratégie décidée par le CA et stipulée dans la définition de la mission de l'entreprise. En ce qui concerne la nomination de l'administrateur délégué, le code recommande qu'elle soit ratifiée par l'assemblée générale des actionnaires. Le management doit être évalué annuellement par le CA sur la base d'informations fournies par l'administrateur délégué. Le CA doit également fixer la rémunération du senior management.

4.1.5. *Les actionnaires*

Selon le Code, l'entreprise doit s'appuyer sur des actionnaires qui doivent être prêts à prendre un engagement personnel, professionnellement réfléchi et durable. Ils doivent avoir une vision cohérente de l'entreprise et être disposés « à céder la direction et la surveillance à des organes qualifiés ». La définition donnée de leur rôle est classique, si ce n'est le dernier point qui précise qu'il consiste « à fixer les règles du jeu, le cas échéant sous la forme d'une convention entre actionnaires ». Le Code recommande également que le CA soit en charge de la promotion de l'implication des actionnaires, notamment en s'assurant que tous les actionnaires reçoivent une information identique et en préservant les droits des actionnaires minoritaires.

4.1.6. *Le contrôle externe*

En matière de contrôle externe, le Code insiste sur le lien entre le CA et le commissaire, notamment quant au respect des délais de remise des comptes annuels. Il mentionne également le besoin d'un contrôle interne effectué par le management.

4.1.7. *La convention d'actionnaires*

Au sujet de la convention d'actionnaires, le Code recommande de « s'accorder au minimum sur les cas où la transmission des titres n'est soumise à aucune limitation, les limitations posées à la cessibilité des titres telles que, par exemple, les clauses d'agrément et de préemption, le prix qui, en cas d'exercice du droit de préemption, devra être payé pour les titres, ou le mécanisme et la formule pour définir le prix et, enfin, les autres modalités selon lesquelles le droit de préemption peut être exercé ».

4.1.8. *La publicité des règles de gouvernance d'entreprise*

La publicité des règles en matière de gouvernance doit porter sur le rôle du CA, du management et des actionnaires ainsi que sur les autres événements importants en matière de gouvernance, et ce, annuellement.

4.2. **Recommandations pour les entreprises familiales**

Le deuxième chapitre du Code énumère un certain nombre des recommandations se rapportant aux entreprises familiales; elles concernent la mise en place d'un forum familial, la fixation d'une charte familiale, la concertation avec les actionnaires, la succession et la résolution de conflits.

4.2.1. *Le forum familial*

Au sein de certaines entreprises familiales, il est recommandé de créer un forum familial. Il s'agit d'une plate-forme de communication nécessaire lorsque les titres sont entre les mains de plusieurs membres de la famille et/ou lorsque, au sein d'une branche, plusieurs générations occupent des fonctions, actives ou non, au sein de l'entreprise. Notons que seules 24 % des PME familiales belges sont dotées d'un tel forum (PriceWaterhouseCoopers, 2005).

4.2.2. *La charte familiale*

Le Code juge également très utile d'édicter une charte familiale à caractère juridique contraignant énumérant les règles auxquelles les membres de la famille peuvent se référer. Cette charte doit préciser les valeurs et la vision familiales, la propriété de l'entreprise familiale, les carrières dans l'entreprise familiale, les rémunérations revenant aux membres de la famille travaillant dans l'entreprise, les règles de gouvernance, la direction de l'entreprise, le rôle de membres qui n'appartiennent pas à la famille, la communication, la résolution des conflits, la formation de membres de la famille, la philanthropie, le parrainage, etc. Une étude récemment réalisée par PriceWaterhouseCoopers (2005) montre que seules 14 % des PME familiales belges ont adopté une charte familiale. Cette étude démontre également que les conflits entre actionnaires sont moins nombreux dans ces dernières.

4.2.3. *La concertation avec les actionnaires*

Le Code recommande une concertation avec les actionnaires quant à la « vision à long terme de la direction dans laquelle ils souhaitent que l'entreprise se développe, du type de culture d'entreprise souhaité, de leur aptitude à

prendre des risques et de leur implication dans l'entreprise ». Il est préconisé de réaliser cette concertation entre actionnaires, conseil d'administration et management au moins deux fois par an.

4.2.4. *La succession*

Il est conseillé que le conseil d'administration gère le processus de succession. Celui-ci doit être suffisamment préparé et encadré, avec pour cadre de référence principal l'intérêt de l'entreprise. Il est recommandé que le candidat successeur obtienne l'adhésion du cercle familial et des actionnaires.

4.2.5. *La résolution des conflits*

Afin de permettre la résolution des conflits familiaux, le Code recommande que soit réalisée une analyse des conflits potentiels et des mesures de résolution contractuelles ou statutaire possibles. Il préconise l'implication d'une figure familiale faisant autorité, d'un président externe au CA ou d'un médiateur professionnel.

4.3. **Recommandations pour les TPE**

Dans le cas des TPE, définies par le Code au sens de la Recommandation de la Commission européenne du 6 mai 2003¹⁵, il s'agit de règles de bonne gestion de l'entreprise. Le Code souligne le caractère non contraignant de ces recommandations qui ne doivent être adoptées que si elles apportent une plus-value à l'entreprise. Étant donné qu'il s'agit d'entreprises dans lesquelles propriété, administration et management se confondent, les recommandations s'inscrivent dans le cadre d'une définition plus vaste de la gouvernance privilégiant les rapports avec l'ensemble des parties prenantes, à savoir les banques et autres institutions financières, les fournisseurs, les clients, le personnel, les conseillers externes et les pouvoirs publics.

4.3.1. *La banque et les financiers*

Le Code souligne l'importance d'une relation durable et conseille aux TPE de veiller à une transmission rapide, complète et correcte des informations, d'utiliser la comptabilité de l'entreprise comme un instrument stratégique,

15. La Recommandation 2003/361/CE définit les TPE comme étant des entreprises indépendantes de moins de 10 personnes dont le chiffre d'affaires ou le total de bilan est inférieur ou égal à 2 millions d'euros.

de mettre régulièrement le plan financier à jour et d'établir une distinction claire entre les fonds propres de l'entreprise et le patrimoine privé de l'entrepreneur et/ou de la famille.

4.3.2. *Les fournisseurs*

Dans ce cadre, le Code préconise de s'assurer que les compétences au sein de la société et la capacité d'engager contractuellement la société soient clairement définies. Il recommande également de fixer clairement les conditions et délais de paiement, de fournir des informations financières correctes et de rédiger un document précisant les attentes de la TPE vis-à-vis du fournisseur.

4.3.3. *Les clients*

Pour le Code, les TPE doivent mettre en place une communication claire et uniforme avec les clients, ce qui implique que les conditions générales soient clairement établies, respecter les accords conclus, diversifier leur clientèle et s'assurer régulièrement de la solvabilité des clients.

4.3.4. *Le personnel*

À cet égard, le Code Buysse souligne l'importance d'accorder l'attention voulue à la satisfaction des collaborateurs, notamment par le biais de mesures de satisfaction et de l'encouragement de la participation des travailleurs à la politique d'entreprise à travers des méthodes informelles et une communication interne structurée.

4.3.5. *Les conseillers externes*

Un recours judicieux aux conseillers externes, dont la forme devrait évoluer parallèlement à la croissance de l'entreprise, implique que cette dernière lui communique des informations complètes et actualisées et détermine des moments de contacts fixes et réguliers.

4.3.6. *Les pouvoirs publics*

Le Code souligne finalement l'importance d'une bonne relation avec les différentes institutions publiques, et ce, du fisc à l'administration de l'environnement.

5. Analyse critique du Code

Le Code Buysse répond largement aux arguments théoriques et à certains rares constats empiriques soulignant la nécessité de varier les règles en fonction des structures de propriété, de la taille et/ou de la phase du cycle de vie à laquelle se situe l'entreprise. Il est adapté à une situation de gouvernance familiale et/ou entrepreneuriale et semble rencontrer la plupart des arguments et questions soulevés par la littérature émergente. Il adopte une vision large de la gouvernance en l'étendant aux relations avec les parties prenantes et en ne limitant pas les objectifs de l'entreprise à la maximisation du profit. En outre, il supplée aux carences de la recherche en traduisant cette conception étendue de la gouvernance en règles opérationnelles. Toutefois, malgré son originalité, il n'est pas à l'abri des critiques. Après nous être interrogés sur ce qui le différencie des codes à destination des grandes entreprises, nous formulerons une série de critiques et soulignerons certaines questions soulevées par le Code Buysse. La littérature sur le sujet en étant encore à ses balbutiements, cette analyse critique s'inscrira dans une démarche exploratoire et reposera, au moins partiellement, sur des intuitions.

5.1. Principales différences par rapport aux codes pour grandes entreprises

La plupart des codes pour grandes entreprises à travers le monde ont adopté une structure similaire. Nous comparerons la structure et l'esprit du Code Buysse à ceux du Code Lippens¹⁶, code belge pour les grandes sociétés cotées, publié en décembre 2004 avec le souci de s'aligner sur les pratiques et recommandations internationales¹⁷.

La première différence marquante réside dans la nécessité, pour les sociétés cotées, de se conformer au code ou d'expliquer les raisons pour lesquelles elles dérogent aux recommandations (« *comply or explain* »). Non seulement, le Code pour PME n'aborde pas cette question, mais, en outre, il repose sur une base strictement volontaire, notamment afin de ne pas « alourdir les obligations liées à la création d'une entreprise » (UCM, 2005). La réelle question que suscite cette démarche non contraignante est de savoir si une autorégulation suffira à conscientiser les entrepreneurs. Signalons à

16. Du nom d'une personnalité du monde économique belge, président notamment du conseil d'administration de Fortis.

17. <www.corporategovernancecommittee.be>. Il a été créé à l'initiative de la CBFA, d'Euronext Bruxelles et de la Fédération des entreprises de Belgique.

cet égard que la justification donnée par le Code Lippens quant au principe de « se conformer ou d'expliquer » était précisément de permettre d'adapter le code aux spécificités de chaque entreprise.

La deuxième différence importante porte sur les sanctions que le non-respect des codes entraîne. Quand il s'agit de sociétés cotées en Bourse, le marché financier et ses autorités sanctionnent les entreprises qui ne respectent pas le Code. Le Code Lippens a rencontré un franc succès puisque plus de 90 % des sociétés cotées respectent ses recommandations. Dans le cas des PME, la sanction ne relèverait-elle que de l'ordre de la performance ou des relations avec les parties prenantes?

Les autres différences notables portent sur les mécanismes et les structures de gouvernance proposés dans chacun des codes. À titre d'exemple, le Code Lippens recommande de nommer une moitié d'administrateurs non exécutifs, dont au moins trois indépendants, tandis que le Code Buysse recommande la nomination d'administrateurs externes sans règle de proportion. Il est vrai que, dans les PME, le problème majeur est celui de la représentation au sein du CA de compétences de gestion requises pour le développement de l'entreprise.

5.2. Questions soulevées par le Code

La première question concerne l'absence de sanctions et l'autorégulation postulée par le Code. On peut se demander dans quelle mesure les PME trouveront une gratification à s'en inspirer. Les auteurs de ce code y voient au contraire une qualité : la possibilité d'adaptation aux spécificités des PME.

La deuxième question est liée à la précédente et a trait au manque d'instructions précises destinées à faciliter l'application des dispositions. Il est, par exemple, conseillé d'établir un conseil d'avis si l'on ne dispose pas d'un conseil d'administration actif. Dans quel cas précis, l'entreprise peut-elle savoir qu'elle est visée par cette recommandation? Pourquoi ne pas créer directement un CA? Bien que de nombreux entrepreneurs se contentent d'un conseil de complaisance, il eût été judicieux d'insister sur l'avantage de partager le questionnement stratégique avec une personne tenue par le secret professionnel et légalement responsabilisée.

On pourrait également reprocher un certain « angélisme » à diverses dispositions. Par exemple, en ce qui concerne l'administrateur externe, on peut se demander s'il n'est pas utopique de préciser que les administrateurs externes « ont la responsabilité d'évaluer leur propre objectivité à intervalles réguliers » ou encore de demander une évaluation individuelle et collective du CA. Cela semble irréaliste au vu du comportement des grandes entre-

prises au sein desquelles il s'agit d'une pratique peu courante. En Belgique, en 1998, seules 11 % des entreprises effectuaient une évaluation globale du CA et seules 12 % évaluaient leurs administrateurs de manière individuelle (Van den Berghe et du Bus, 2003).

Par ailleurs, certaines solutions préconisées par le Code ne semblent pas en connexion avec les problèmes essentiels des PME. Le Code recommande notamment que, pour la résolution de problèmes, il soit fait appel à une figure familiale faisant autorité. Or, la personnification de l'entreprise est précisément l'un des problèmes généralement rencontrés dans de nombreuses PME. Dans le même esprit, si l'on veut que l'entrepreneur ne soit pas rivé au quotidien et à l'opérationnel, il faut lui donner l'occasion d'analyser avec le CA un certain nombre d'indicateurs. Or, au sujet de la mission du « senior management », le Code lui conseille essentiellement de faire rapport au CA sur l'évolution du résultat financier. Ne vaudrait-il pas mieux indiquer qu'il serait préférable de faire rapport sur plusieurs indicateurs du suivi de la stratégie, à la fois financiers et non financiers?

En ce qui concerne les TPE, est-ce bien de gouvernance d'entreprise dont il faut parler ou plutôt de pratiques de gestion, comme semble le souligner le Code? L'acceptation actuelle de la notion de gouvernance intégrant la théorie des parties prenantes nous pousserait à soutenir la démarche du Code Buisse qui, pour les TPE, s'est attaché à établir une liste de moyens visant à développer et maintenir de bonnes relations avec l'ensemble des parties prenantes. Nous pouvons toutefois regretter que cette liste contienne certaines recommandations qui sont plutôt des énoncés basiques et vagues d'une gestion saine, tandis que les autres parties du Code sont plus précises et ciblées. Ainsi, au regard des relations avec les banquiers, il est recommandé d'« utiliser la comptabilité de l'entreprise comme un instrument stratégique dans le cadre de la gestion de l'entreprise ». De même, dans les relations avec les clients, il est conseillé de « diversifier la clientèle » et de « s'assurer régulièrement de la solvabilité des clients ». Nous pensons qu'il est regrettable d'avoir utilisé les termes « règles de bonne gestion » dans le chapitre consacré aux TPE, ce qui pourrait laisser penser que, dans ce cas, il n'est pas question de gouvernance à proprement parler.

Une autre question a trait à la façon dont les PME pourraient être incitées à développer ou à renforcer une approche « gouvernance d'entreprise » de qualité. Des outils tels que le questionnaire développé par Michiels (2005) peuvent être d'une plus grande utilité. Il se présente sous la forme d'une « *check-list* » de 20 questions précises auxquelles les chefs d'entreprise répondent par l'affirmative ou la négative et leur permet d'établir un diagnostic sur leur situation. Dans le cas où une majorité de non l'emporte,

c'est un signal d'alarme qui devrait inciter le chef d'entreprise à appliquer les dispositions du Code Buisse. La mise en place de formations pour dirigeants de PME sur le thème de la gouvernance d'entreprise pourrait également se révéler utile. Une enquête réalisée par l'Association belge des administrateurs a montré que 50 % des administrateurs interrogés ne percevaient pas la différence entre la fonction d'administrateur et le métier de dirigeant. L'information et la formation d'administrateurs sont d'ailleurs un besoin clairement exprimé par les PME belges¹⁸. Des outils tels que des questionnaires visant à établir un diagnostic sur la situation générale de la société en matière de gouvernance ou des formations semblent être des moyens concrets qui seraient peut-être plus à la portée des PME qu'un code.

En synthèse, le risque que comporte une telle démarche est celui d'un manque de reconnaissance et d'application. Contrairement à certains codes pour grandes entreprises soutenus législativement¹⁹, imposés par les marchés financiers ou encore par les organismes de contrôle, il faut constater que, dans le cas du Code Buisse, il n'y a pas de contrôle formel et que l'on s'appuie sur une autorégulation espérée de la part des PME.

Deux moyens ont été mis en place pour éviter ce problème de reconnaissance. Tout d'abord, le choix du président de la commission qui a conçu ce code, personnalité importante du monde économique belge. La plupart des codes de gouvernance portant le nom de figures reconnues, il fallait que, pour les PME, il en aille de même afin d'asseoir la notoriété du Code et de garantir le professionnalisme de sa rédaction. Ensuite, l'initiative a été portée notamment par la Fédération nationale des Unions de classes moyennes de Belgique, partenaire social représentant les PME. Toutefois, une étude récente réalisée sur un échantillon d'entreprises familiales démontre que 77 % de ces entreprises n'ont pas connaissance de ce code (PriceWaterhouseCoopers, 2005). Pour que ce dernier soit accepté et utilisé par les PME, en particulier les TPE, nous pensons qu'il conviendrait de le soutenir par d'autres moyens, tels que des formations ciblées ou l'implication des comptables, des commissaires, des réviseurs d'entreprises et des commissaires aux comptes.

Finalement, on pourrait se demander si le Code n'aurait pas dû aller plus avant dans la prise en compte de la diversité des PME, notamment en utilisant des typologies d'entreprises plus fines. Le risque d'une telle approche aurait toutefois été de multiplier les typologies au détriment d'un cadre de référence plus général (Julien et Marchesnay, 1998) et, partant, de limiter l'applicabilité du Code.

18. Enquête réalisée par l'Association belge des administrateurs en 2000 auprès de 1 201 administrateurs de PME wallonnes.

19. C'est le cas du Code Tabaksblat aux Pays-Bas.

Conclusion

La structure de gouvernance des PME et des TPE en particulier pourrait laisser penser que les règles de gouvernance d'entreprise ne sont pas pertinentes dans le cas de ces organisations. Or, l'adoption d'une approche plus large de la gouvernance inspirée de la théorie des parties prenantes permet de mieux rendre compte de l'encastrement de la petite entreprise dans différents réseaux et de conclure à l'intérêt et à l'applicabilité de principes de gouvernance «élargis» aux petites entreprises. Par ailleurs, la relativisation du principe d'homogénéité de la PME, de même que l'observation des mutations des petites entreprises, conduit à penser que les règles issues de l'approche traditionnelle de la gouvernance peuvent trouver à s'appliquer utilement au sein des PME et des TPE. Les trop rares travaux théoriques et empiriques consacrés au sujet semblent confirmer cette hypothèse, au moins pour certaines de ces organisations. Toutefois, la littérature ne traduit pas l'hétérogénéité des PME en termes de principes de gouvernance et ne se penche guère sur la traduction en principes opérationnalisables de l'acception étendue du concept de gouvernance.

Le Code Buysse répond à la plupart des maigres constats empiriques, ainsi qu'aux arguments théoriques soulignant la nécessité de varier les règles en fonction des structures de propriété, de la taille et/ou de la phase du cycle de vie à laquelle se situe l'entreprise. Il est adapté à une situation de gouvernance familiale et/ou entrepreneuriale et préconise une vision large de la gouvernance en l'étendant aux relations avec les parties prenantes et en ne limitant pas les objectifs de l'entreprise à la maximisation du profit. Il supplée aux carences de la recherche en proposant une traduction opérationnalisable de cette vision de la gouvernance.

Le Code soulève pourtant un certain nombre de questions. En particulier, on pourrait douter du fait qu'il s'agit d'un code à proprement parler, car il ne contient pas d'injonctions. En outre, en particulier pour les TPE, les recommandations, malhabilement intitulées «principes de bonne gestion» et non «principes de gouvernance», sont quelquefois générales et vagues. Par ailleurs, pourquoi la Belgique est-elle le seul pays à avoir émis un code à l'intention des PME? Cette question est d'autant plus pertinente que, dans certains pays limitrophes comme l'Allemagne, le thème de la gouvernance est sujet à une véritable aversion de la part des dirigeants de PME (Steger, 2004). La réponse est peut-être à chercher dans le fait qu'en 2002 la Belgique a légiféré en matière de gouvernance à destination des grandes entreprises cotées. En initiant la publication d'un code pour les PME, les organisations de représentation de ces dernières ont peut-être cherché à éviter l'intervention du législateur.

Malgré les questions qu'il soulève, il n'en demeure pas moins que ce code est le tout premier moyen de sensibilisation des PME à la gouvernance d'entreprise et, à ce titre, mérite une large publicité, tant auprès des entreprises que des chercheurs universitaires. La principale critique que l'on pourrait formuler à son encontre est d'être normatif et non « scientifique ». Peut-on toutefois le reprocher à ses auteurs, alors que cette thématique ne semble, à ce jour, guère avoir passionné les chercheurs?

Cet article s'inscrit dans une démarche exploratoire et, à l'instar du Code, sa principale limite est également de reposer sur une littérature balbutiante et donc, partiellement au moins, sur des intuitions. Partant, il pose sans doute plus de questions qu'il n'apporte de réponses. Ces réponses devraient venir de travaux empiriques, la recherche semblant cette fois avoir été prise de court par les entreprises et leurs organismes représentatifs. L'enjeu est important, car il permettra la mise en place de règles réellement dictées par la théorie et corroborée par des travaux empiriques, plutôt que par des intuitions.

Bibliographie

- BARNES, L. et M. SCHWARTZ (1991), « Outside boards and family business: another look », *Family Business Review*, vol. 4, n° 3, p. 269-285.
- BARTHOLOMEUSZ, S. et G.A. TANIEWSKI (2006), « The relationship between family firms and corporate governance », *Journal of Small Business Management*, vol. 44, n° 2, p. 245-267.
- BAUMOL, W.J. (1959), *Business Behavior, Value and Growth*, New York, Macmillan.
- BAYAD, M. et D. NEBENHAUS (1994), « Recherches sur la GRH en PME : proposition en vue d'un modèle théorique », *Actes du V^e Congrès de l'AGRH*, Montpellier, p. 235-242.
- BERLE, A.A. et G.C. MEANS (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Macmillan.
- BLAIR, M.M. (1995), *Ownership and Control*, Washington D.C., The Brookings Institution.
- BRUNNINGE, O. et M. NORDQVIST (2004), « Ownership structure, board composition and entrepreneurship: evidence from family firms and venture-backed firms », *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, vol. 10, n°s 1-2, p. 85-105.
- CARNEY, M. (2005), « Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms », *Entrepreneurship Theory and Practice*, mai, p. 249-265.
- CHARREAUX, G. (1997), *Le gouvernement des entreprises, « corporate governance », théories et faits*, Paris, Economica.

Revue internationale P.M.E., vol. 19, n°s 3-4, 2006

- CHARREAUX, G. (1998), « La gouvernance des PME-PMI », dans les *Actes du colloque ISEOR*, « *Le métier de dirigeant et son rôle d'agent de changement* », Paris, Economica.
- CODE BUYSSE (2005), *Corporate Governance: Recommandations à l'attention des entreprises non cotées en Bourse*, <www.codebuysse.be>.
- CODE LIPPENS (2004), *Code belge de gouvernance d'entreprise*, <www.corporategovernancecommittee.be>.
- COMMISSION BANCAIRE ET FINANCIÈRE (1998), « Étude comparative sur les informations publiées par les sociétés cotées belges en matière de « corporate governance » », *Études et documents*, vol. 5.
- DAILY, C.M. et M.J. DOLLINGER (1992), « An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms », *Family Business Review*, vol. 5, n° 2, p. 117-136.
- DELMAR, F. (1999), « Entrepreneurial growth motivation and actual growth – A longitudinal study », dans le colloque Rent XIII, « Research on Entrepreneurship », Londres, p. 25-26.
- DEMB, A. et F. NEUBAUER (1997), « The corporate board: confronting the paradoxes », *Long Range Planning*, vol. 25, p. 9-20.
- DIVAY, M. (2001), « Quelle gouvernance pour la moyenne entreprise? », dans les *Actes du III^e Forum du CNME*, « *Gouvernance et creation de valeur(s): réflexions autour de la moyenne entreprise* », IAE Caen, 7 mars.
- FAMA, E. (1980), « Agency problems and the theory of the firm », *Journal of Political Economy*, vol. 88, n° 2, p. 288-307.
- FAMA, E. et M. JENSEN (1983), « Separation of ownership and control », *Journal of Law and Economics*, vol. 26, p. 301-326.
- FÉDÉRATION DES ENTREPRISES DE BELGIQUE (1998), « Corporate Governance », Recommandations de la FEB.
- FIGENER, M.K., B.M. BROWN, D.R. DREUX et W.J. DENNIS (2000), « The adoption of outside boards by small private US firms », *Entrepreneurship and Regional Development*, vol. 12, n° 4, p. 291-309.
- FORBES, D. et F. MILIKEN (1999), « Cognition and corporate governance: understanding boards of directors as strategic decision making groups », *Academy of Management Review*, vol. 24, p. 489-505.
- FREEMAN, R.E. (1994) « The politics of stakeholder theory », *Business Ethics Quarterly*, vol. 4, n° 4, p. 409-421.
- FREEMAN, R.E. et W. EVAN (1990), « Corporate governance: a stakeholder interpretation », *Journal of Behavioral Economics*, vol. 19, n° 4, p. 337-359.
- FREEMAN, R.E., A.C. WICKS et B. PARMAR (2004), « Stakeholder theory and the corporate objective revisited », *Organization Science*, vol. 15, n° 3, p. 364-369.
- GOMEZ, P.-Y. (1996), *Le gouvernement de l'entreprise*, Paris, InterÉditions.

- GUGLER, K. (dir.) (2001), *Corporate Governance and Economic Performance*, Oxford, Oxford University Press, 236 p.
- HOSHI, T. (1997), « Understanding Japanese corporate governance », Document de travail, Osaka University.
- HUSE, M. (2000), « Boards of directors in SMEs: a review and research agenda », *Entrepreneurship and Regional Development*, vol. 12, n° 4, p. 271-290.
- JANSSEN, F. (2002), *Les déterminants de la croissance des PME: analyse théorique et étude empirique auprès d'un échantillon d'entreprises belges*, Thèse de doctorat, Université Jean-Moulin Lyon III.
- JANSSEN, F. et A. BRACONNIER (2002), « Le « corporate governance » dans les sociétés cotées sur l'Euro NM: étude exploratoire de l'impact de la nationalité, de la taille et de la structure de l'actionnariat des entreprises », *Revue Gestion 2000*, vol. 2, mars-avril, p. 31-50.
- JANSSEN, F. et A. GILSON (2004), « Le corporate governance », dans H. Crijns, D. De Clercq, F. Janssen, F. Pirnay et B. Surlemont (dir.), *Entrepreneuriat, études de cas*, Intersentia, Anvers-Oxford, Notes professorales, <<http://www.freefondation.be>>.
- JANSSEN, F. et R. WITTERWULGHE (1998), « L'influence de l'interpénétration du dirigeant et de son entreprise sur l'endettement bancaire des PM: état de la question », dans AIREPME, *Compétitivité et identité des PME, Défis et enjeux dans un monde en mutation*, IV^e Congrès international francophone sur la PME, Nancy-Metz, octobre.
- JENSEN, M.C. et H. MECKLING (1976), « Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 6, p. 305-360.
- JONES, T., A. WICKS et R.E. FREEMAN (2002), « Stakeholder theory: the state of the art », dans N. Bowie (dir.), *The Blackwell Guide to Business Ethics*, Oxford, Blackwell Publishing, p. 19-37.
- LA PORTA, R., F. LOPEZ-DE-SILANES et A. SHLEIFER (1999), « Corporate ownership around the world », *Journal of Finance*, vol. 54, n° 2, p. 471-519.
- MARCHESNAY, M. (2003), « La petite entreprise: sortir de l'ignorance », *Revue française de gestion*, vol. 29, n° 144, p. 107-117.
- MARRIS, R. (1964), *The Economic Theory of Managerial Capitalism*, New York, Macmillan.
- MCCONAUGHY, D.L., M. WALKER, G. HENDERSON et C. MISHRA (1998), « Founding family controlled firms », *Review of Financial Economics*, vol. 7, n° 1, p. 1-19.
- MELIN, L. et M. NORDQVIST (2000) « Corporate governance processes in family firms – the role of influential actors and the strategic arena », *Proceedings of the ICSB World Conference 2000*, Brisbane, Australia, juin.
- MICHELIS, B. (2005), Questionnaire paru dans *L'Écho*, 6 octobre.
- MILGROM, P. et J. ROBERTS (1992), *Economics, Organization and Management*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall.

Revue internationale P.M.E., vol. 19, n°s 3-4, 2006

- MINTZBERG, H. (1994), *The Rise and Fall of Strategic Planning*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall.
- MISHRA, C., T. RANDOY et J.I. JENSEN (2001), «The effect of founding family influence on firm value and corporate governance: a study of Norwegian firms», *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol. 12, n° 3, p. 235-259.
- MORCK, R.K. (2005), *A History of Corporate Governance Around the World: Family Groups to Professional Managers*, Chicago, University of Chicago Press.
- ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES – OCDE (1999), *Principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise*, <<http://www.oecd.org>>.
- PETTY, J.W. et J.D. MARTIN (1997), «Financial practices among high-growth entrepreneurial firms», *Frontiers of Entrepreneurship Research*, Wellesley, Babson College.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS (2005), *Regards sur l'entrepreneuriat familial en 2006*, <<http://www.pwc.com>>.
- SHLEIFER, A. et R. VISHNY (1997), «A survey of corporate governance», *Journal of Finance*, vol. 2, juin, p. 737-783.
- STEGER, T. (2004), «Corporate governance of German SMEs – A review with special regards to the situation in East Germany», Economic Commission for Europe Paper N.6, Committee for Trade, Industry and Enterprise Development, Expert meeting on good governance for SMEs, 1^{er}-2 avril.
- ST-PIERRE, J. (2000), «Le comportement des grandes sociétés non financières canadiennes face à l'adoption de certaines normes de régie», *Revue internationale Gouvernance*, vol. 1, n° 2, p. 46-57.
- ST-PIERRE, J., F. JANSSEN, P.-A. JULIEN et C. THERRIEN (2004), «Influence du marché et de la clientèle desservis sur les facteurs de croissance des PME manufacturières», dans CCSBE, *Entrepreneurship and Economic Development: Innovation, Opportunity and Capacity*, Proceedings of the 21st Canadian Council for Small Business and Entrepreneurship Conference, Regina, Saskatchewan, novembre.
- TORRÈS, O. (1997), «Pour une approche contingente de la spécificité de la PME», *Revue internationale PME*, vol. 10, n° 2, p. 9-43.
- TORRÈS, O. (1998), «La spécificité de la gestion de la PME en question», dans O. Torrès (dir.), *PME: de nouvelles approches*, Paris, Economica.
- TORRÈS, O. (1999), *Les PME*, Évreux, Dominos, Flammarion.
- TURNBULL, S. (2000), «Corporate governance: theories, challenges and paradigms», Document de travail, Macquarie University, Sydney.
- UCM (2005), «Le Code Buysse aide à la bonne gestion», *Union & Actions*, vol. 35, n° 23, septembre.
- VAN DEN BERGHE, L. et S. DU BUS (2003), *Corporate Governance, Comment optimiser votre conseil d'administration*, Anvers, Kluwer.

- WARD, J.L. (1991), *Creating Effective Boards for Private Enterprises*, Marietta, Business Owners Resources.
- WEINZIMMER, L. (1993), *Organizational Growth of U.S. Corporations: Environmental, Organizational and Managerial Determinants*, Thèse de doctorat, University of Wisconsin – Milwaukee, Ann Arbor, U.M.I.
- WESTHEAD, P. et M. COWLING (1999), « Family firm research: the need for a methodological rethink », *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 23, n° 1, p. 31-56.
- YACUZZI, E. (2005), « A primer on governance and performance in small and medium-sized enterprises », CEMA Working Paper 293, Universidad del CEMA.