

Actionnaire activiste et gouvernance d'entreprise : Un catalyseur de changement

[Activist shareholder and corporate governance: A catalyst for change]

Mariam GADMI¹, Adil LOULID¹, and Zakaria BENDARKAWI²

¹Laboratoire de Recherche en Performance Economique et Logistique, Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales de Mohammedia, Université Hassan II, Mohammedia, Morocco

²Laboratoire de Recherche SIMIP, Ecole Supérieure en Ingénierie de l'information, Télécommunication, Management et Génie Civil, Casablanca, Morocco

Copyright © 2024 ISSR Journals. This is an open access article distributed under the **Creative Commons Attribution License**, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

ABSTRACT: The activist shareholder is an investor who seeks to exert a significant influence on the strategic and operational decisions of a company in which they hold stakes. The impact of activist shareholders on corporate governance can be both positive and negative. On one hand, they can contribute to improving transparency, accountability, and decision-making within the company. On the other hand, they can also create tensions and conflicts with other stakeholders, such as executives and employees. Our article aims to demonstrate how corporate governance must strike a balance between the interests of activist shareholders and those of other stakeholders, in order to promote effective and sustainable management of the company, as well as the role of activist shareholders in this governance.

KEYWORDS: activist shareholder, investment, corporate governance, firm performance.

RESUME: L'actionnaire activiste est un investisseur qui cherche à exercer une influence significative sur les décisions stratégiques et opérationnelles d'une entreprise dans laquelle il détient des participations. L'impact de l'actionnaire activiste sur la gouvernance d'entreprise peut être à la fois positif et négatif. D'une part, il peut contribuer à améliorer la transparence, la responsabilité et la prise de décision au sein de l'entreprise. D'autre part, il peut également susciter des tensions et des conflits avec d'autres parties prenantes, comme les dirigeants et les employés. Notre article a pour objet de montrer comment la gouvernance d'entreprise doit trouver cet équilibre entre les intérêts des actionnaires activistes et ceux des autres parties prenantes, afin de favoriser une gestion efficace et durable de l'entreprise ainsi que démontrer le rôle de l'actionnaire activiste dans cette gouvernance.

MOTS-CLEFS: actionnaire activiste, investissement, gouvernance d'entreprise, performance d'entreprise.

1 INTRODUCTION

La gouvernance d'entreprise, un domaine en perpétuelle mutation, se trouve au cœur d'interactions complexes entre les actionnaires, les dirigeants et les parties prenantes. Au sein de ce paysage en constante évolution, un protagoniste émerge avec force au cours des dernières décennies: l'actionnaire activiste. Ces investisseurs engagés cherchent à exercer une influence significative sur les décisions stratégiques et opérationnelles des entreprises où ils détiennent des participations (Becht, Bolton, & Röell, 2003). L'émergence des actionnaires activistes a engendré un débat animé, suscitant des questionnements profonds quant à leur impact sur la gouvernance d'entreprise et le fonctionnement des conseils d'administration. Cette dynamique complexe entre les forces traditionnelles et ces nouveaux acteurs soulève des défis

stimulants et des opportunités à explorer, éclairant ainsi les enjeux contemporains de la gouvernance corporative (Bebchuk & Weisbach, 2007).

L'analyse approfondie de l'actionnaire activiste et de son rôle dans la gouvernance d'entreprise est essentielle pour les dirigeants, les investisseurs et les parties prenantes, car elle offre une compréhension claire des défis et des opportunités associés à cette dynamique changeante. En identifiant les facteurs clés de succès et en proposant des recommandations pratiques, cet article vise à contribuer à un débat constructif sur la manière de promouvoir une gouvernance d'entreprise équilibrée, transparente et axée sur la création de valeur à long terme (Bebchuk & Weisbach, 2007; Becht, Bolton, & Röell, 2003).

Face à cette émergence de l'actionnaire activiste, notre problématique de recherche se pose comme suit: **Quel est le rôle de l'actionnaire activiste dans la gouvernance d'entreprise et quels sont ses impacts sur les décisions stratégiques, la gouvernance et la création de valeur pour les actionnaires et les parties prenantes ?**

Cette problématique soulève plusieurs questions clés qui nécessitent une analyse approfondie, à savoir:

1. Qu'est-ce qui motive les actionnaires activistes à s'engager dans l'activisme actionnarial ? Quels sont leurs objectifs et leurs intérêts sous-jacents ?
2. Quels sont les outils et les stratégies utilisés par les actionnaires activistes pour influencer les entreprises ? Comment ces outils et stratégies ont-ils évolué au fil du temps ?
3. Quels sont les impacts de l'actionnaire activiste sur la gouvernance d'entreprise ? Dans quelle mesure parviennent-ils à influencer les décisions stratégiques, les politiques de gouvernance et la création de valeur pour les actionnaires et les parties prenantes ?
4. Quels sont les défis et les critiques associés à l'actionnariat activiste ? Comment peuvent-ils être atténués pour garantir un équilibre entre les intérêts des actionnaires activistes et ceux de l'entreprise à long terme ?

Cette revue de littérature a pour objectif d'explorer en détail le rôle de l'actionnaire activiste dans le domaine de la gouvernance d'entreprise et d'analyser son impact significatif sur les pratiques de gestion. En effet, ce sujet est d'une grande importance et fait l'objet d'un intérêt grandissant, aussi bien dans la communauté académique que dans le domaine professionnel. Dans cette revue de littérature, nous examinons donc les différentes approches adoptées par les actionnaires activistes pour influencer les décisions de gestion. Nous analysons également les conséquences de cette influence sur les pratiques de gestion, en mettant en évidence les avantages et les défis auxquels les entreprises peuvent être confrontées.

En outre, nous examinons les mécanismes de gouvernance qui peuvent être mis en place pour atténuer les éventuels conflits entre les actionnaires activistes et les responsables de l'entreprise. Nous étudions également les bonnes pratiques de gestion qui permettent aux organisations de tirer parti des avantages potentiels de la présence d'actionnaires activistes tout en assurant une gouvernance solide et équilibrée. Cette revue de littérature se base sur une analyse approfondie d'une multitude d'études empiriques, d'articles académiques et de rapports professionnels. Elle vise à fournir une vision complète des enjeux et des opportunités liés à l'actionnariat activiste dans le contexte de la gouvernance d'entreprise.

Par ailleurs, l'émergence de l'actionnariat activiste a remis en question les modèles traditionnels de gouvernance d'entreprise. Cette étude vise à contextualiser ce phénomène dans le paysage actuel des affaires, en mettant en lumière les facteurs qui ont conduit à l'essor de l'activisme actionnarial ainsi que les enjeux associés à cette pratique. L'actionnariat activiste, également connu sous le nom d'activisme des actionnaires, est un phénomène de plus en plus prévalent dans le monde des affaires.

2 OBJECTIFS DE LA REVUE DE LITTÉRATURE

Les objectifs primordiaux de cette étude exhaustive de la littérature académique sont de synthétiser de manière approfondie les connaissances actuelles sur l'actionnariat activiste, de mettre en évidence de manière éclairée les tendances actuelles et les perspectives émergentes qui façonnent ce domaine, d'analyser en détail et de manière minutieuse les différentes stratégies employées par les actionnaires activistes au sein des entreprises, et enfin d'identifier de façon rigoureuse les lacunes persistantes dans la recherche existante. Ce faisant, nous aspirons également à fournir des orientations pragmatiques et des recommandations concrètes pour les futures études se penchant sur ce domaine d'étude spécifique, de sorte à approfondir considérablement notre compréhension et notre analyse de l'impact omniprésent de l'actionnariat activiste sur les entreprises individuelles et sur le marché financier dans son ensemble.

S'inscrivant fermement dans cette optique, cette revue de littérature vise à contribuer significativement à l'amélioration tangible des pratiques de gouvernance d'entreprise en offrant des perspectives nouvelles, des idées perturbatrices et des informations émergentes sur ce phénomène en perpétuelle mutation et sujet à une évolution constante.

3 MÉTHODOLOGIE DE RECHERCHE

La méthodologie de cette revue de littérature repose sur une analyse systématique approfondie des articles académiques, des rapports d'entreprises, des études empiriques pertinentes ainsi que des données de marché spécifiques. Cette approche rigoureuse et précise permettra d'apporter une perspective complète et détaillée sur l'actionnariat activiste et son influence significative sur la gouvernance d'entreprise à la fois au niveau national et international. L'analyse de ces ressources diversifiées et fiables permettra d'identifier les tendances clés, les défis potentiels et les bonnes pratiques en matière d'actionnariat activiste.

Il convient également de souligner que, tout au long de cette étude, une attention particulière sera portée aux différentes perspectives des parties prenantes, y compris les actionnaires, les dirigeants d'entreprises, les investisseurs institutionnels et les régulateurs. Grâce à cette méthodologie rigoureuse et complète, cette revue de littérature contribuera à la compréhension générale et à l'enrichissement du domaine de l'actionnariat activiste et de la gouvernance d'entreprise.

4 CONCEPTS CLÉS EN GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La gouvernance d'entreprise englobe l'ensemble des mécanismes et processus utilisés pour diriger et contrôler une entreprise (Jensen & Meckling, 1976). Cela inclut la répartition des droits de décision et de contrôle entre les actionnaires, le conseil d'administration, les comités spécialisés et la direction. Les principaux objectifs de la gouvernance d'entreprise sont d'assurer la transparence, la responsabilité et l'équité dans la prise de décision, ainsi que de promouvoir la confiance des investisseurs.

Ces principes sont généralement définis en fonction des intérêts des parties prenantes de l'entreprise, tels que les actionnaires, les dirigeants, les employés, les fournisseurs, les clients, les créanciers et la société dans son ensemble (Freeman, 1984). La gouvernance d'entreprise repose sur une série de règles, de normes et de bonnes pratiques. Elle implique la mise en place de mécanismes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le respect de la législation et des réglementations en vigueur.

Le conseil d'administration joue un rôle clé dans la gouvernance d'entreprise en supervisant les activités de l'entreprise, en prenant des décisions stratégiques et en veillant à ce que les intérêts de toutes les parties prenantes soient pris en compte (Jensen & Meckling, 1976). La transparence est un aspect essentiel de la gouvernance d'entreprise. Cela signifie que les informations concernant l'entreprise, sa situation financière, ses activités et ses performances doivent être régulièrement communiquées au public, aux actionnaires et aux autres parties prenantes.

Une communication claire et accessible permet d'établir un climat de confiance et de favoriser une participation active des parties prenantes à la vie de l'entreprise. La responsabilité fait également partie intégrante de la gouvernance d'entreprise. Les dirigeants et les administrateurs doivent rendre compte de leurs actions et de leurs décisions aux actionnaires et aux autres parties prenantes (Jensen & Meckling, 1976). Les mécanismes de responsabilité comprennent la mise en place de comités indépendants, tels que le comité d'audit et le comité de rémunération, qui scrutent les activités de l'entreprise et veillent à ce qu'elles se déroulent dans l'intérêt de toutes les parties prenantes. L'équité est un autre principe fondamental de la gouvernance d'entreprise.

Cela implique de traiter toutes les parties prenantes de manière équitable et de prendre en compte leurs intérêts légitimes. L'égalité des chances et la non-discrimination sont des valeurs essentielles dans la gouvernance d'entreprise, notamment en ce qui concerne la sélection des administrateurs, la rémunération des dirigeants et l'accès à l'information. En résumé, la gouvernance d'entreprise vise à établir un cadre de décision et de contrôle efficace, transparent et équitable au sein de l'entreprise. Elle contribue à la création de valeur à long terme pour les actionnaires et les autres parties prenantes, tout en tenant compte des intérêts plus larges de la société. Une gouvernance d'entreprise solide favorise la confiance des investisseurs, renforce la stabilité financière et soutient la croissance économique durable. (ZAOUIA & HAMEL, 2023) (Amalou & Djounadi, 2023) (Zineb & KASBAOUI, 2022) (Boubakary, 2022) (Asseholi, 2023) (Saoussany and Kidaye2023)

4.1 DÉFINITIONS ET CADRE THÉORIQUE

Les définitions de la gouvernance d'entreprise varient en fonction des cadres théoriques adoptés. Cependant, elles mettent généralement l'accent sur la répartition des droits de contrôle et de décision. Les cadres théoriques comme l'agence (Jensen & Meckling, 1976), les coûts de transaction (Coase, 1937) et les droits de propriété (Alchian & Demsetz, 1972) offrent des perspectives différentes sur la gouvernance d'entreprise. Ces cadres aident à comprendre les défis auxquels les entreprises

sont confrontées dans la gestion des relations entre les actionnaires et les dirigeants, ainsi que dans la répartition des bénéfices et des responsabilités.

La gouvernance d'entreprise est une discipline complexe et en constante évolution. Elle englobe un large éventail de pratiques et de mécanismes conçus pour assurer la transparence, la responsabilité, l'efficacité et la durabilité des entreprises. En plus de la répartition des droits de contrôle et de décision, la gouvernance d'entreprise inclut également la mise en place de structures de gouvernance solides, la gestion des risques, la protection des droits des actionnaires minoritaires et la promotion de l'éthique des affaires.

Dans le cadre de l'approche basée sur l'agence, la gouvernance d'entreprise vise à résoudre les conflits d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants. Les actionnaires sont les propriétaires légaux de l'entreprise et cherchent à maximiser leur richesse, tandis que les dirigeants sont chargés de gérer l'entreprise de manière efficace et de prendre des décisions qui favorisent la croissance et la rentabilité à long terme. Les mécanismes de gouvernance d'entreprise, tels que les conseils d'administration indépendants, les comités de vérification et les incitations financières, sont des outils clés pour aligner les intérêts des actionnaires avec ceux des dirigeants (Shleifer & Vishny, 1997).

Les coûts de transaction sont un autre aspect important de la gouvernance d'entreprise. Ils se réfèrent aux coûts associés à la négociation, à la coordination et à la surveillance des relations entre les parties prenantes internes et externes de l'entreprise. Les mécanismes de gouvernance, tels que les contrats, les normes comptables et les réglementations, sont mis en place pour réduire ces coûts et faciliter les échanges économiques (Williamson, 1975). Les droits de propriété sont également au cœur de la gouvernance d'entreprise. Ils déterminent qui a le droit de contrôler et de bénéficier des actifs et des revenus de l'entreprise.

Dans de nombreuses sociétés par actions, les actionnaires détiennent les droits de propriété, mais ils les délèguent en grande partie aux dirigeants. La gouvernance d'entreprise vise à établir des arrangements clairs et équitables concernant la répartition des droits de propriété, les obligations des dirigeants envers les actionnaires et les mécanismes de reddition de comptes. (BOUMESKA and ALLOULI 2024) (DEBBAGH and LAHLIMI2021) (Bartiche and Erraoui 2021)

4.2 RÔLES ET RESPONSABILITÉS DES ACTIONNAIRES

Les actionnaires d'une entreprise ont plusieurs rôles et responsabilités au sein de celle-ci. En tant que détenteurs de parts sociales, ils exercent un pouvoir décisionnel essentiel concernant des aspects cruciaux pour le fonctionnement de l'entreprise. Parmi ces responsabilités figurent l'élection du conseil d'administration, l'approbation des politiques clés et la prise de décisions importantes pour l'avenir de la société. En plus de leur rôle décisionnel, les actionnaires ont un droit fondamental: celui de recevoir des informations financières et opérationnelles transparentes de la part de la direction. Cela leur permet de suivre de près les performances de l'entreprise, d'anticiper les éventuels risques et de contribuer activement à son développement.

Les actionnaires ont également un devoir de vigilance envers l'entreprise. Ils doivent assurer une surveillance constante de sa performance et s'assurer que les intérêts des actionnaires sont pris en compte dans toutes les décisions prises par la direction. Ils peuvent ainsi interpellier la direction si jamais ils estiment que leurs droits ont été négligés ou que des décisions contraires à leurs intérêts ont été prises. (Mapangou, 2023) (Asseholi, 2023) (Mbama & Éloumou, 2024) (MOUSTATRAF and TOUHAMI2024)

5 HISTORIQUE DE L'ACTIVISME ACTIONNARIAL

La recherche de l'activisme actionnarial remonte au début du 20e siècle, lorsque des investisseurs ont commencé à exercer une influence significative sur les entreprises dans lesquelles ils détenaient des actions. Il est important de noter que l'activisme actionnarial a considérablement évolué au fil du temps, passant d'une pratique marginale à un élément clé de la gouvernance d'entreprise moderne. Cette évolution a été alimentée par des changements majeurs dans l'environnement économique, réglementaire et technologique, ainsi que par l'évolution des attentes des actionnaires et des autres parties prenantes de l'entreprise (Becht, Bolton, et Röell, 2003).

L'activisme actionnarial a connu une croissance exponentielle au cours des dernières décennies (Becht, Bolton, et Röell, 2003). Les investisseurs, conscients de leur pouvoir en tant qu'actionnaires, sont devenus de plus en plus actifs dans la défense de leurs intérêts. Ils ont réalisé l'importance de prendre des mesures pour promouvoir la transparence, la responsabilité et la durabilité des entreprises dans lesquelles ils investissent.

En plus de leur rôle traditionnel dans la prise de décisions stratégiques de l'entreprise, les actionnaires actifs sont devenus des défenseurs de la responsabilité sociale des entreprises. Ils ont commencé à plaider en faveur de pratiques commerciales éthiques, de la protection de l'environnement et des droits des travailleurs. Cela a conduit à une pression accrue sur les entreprises pour qu'elles tiennent compte de ces préoccupations et y répondent de manière appropriée.

Parallèlement à l'évolution des attentes des actionnaires, il y a eu des développements politiques et réglementaires qui ont également stimulé l'activisme actionnarial. Les gouvernements et les organismes de réglementation ont reconnu l'importance de l'engagement des actionnaires dans la gouvernance d'entreprise et ont adopté des lois et des règlements favorables à cette pratique. Cela a renforcé le pouvoir des actionnaires individuels et des fonds d'investissement institutionnels pour promouvoir des changements positifs au sein des entreprises. En outre, la révolution technologique a également joué un rôle clé dans l'évolution de l'activisme actionnarial.

Les plateformes en ligne ont facilité la communication entre les actionnaires et ont permis une plus grande diffusion des informations. Cela a permis aux investisseurs de mieux comprendre les pratiques des entreprises et de prendre des décisions éclairées concernant leurs investissements. Les médias sociaux et les blogs ont également offert une tribune aux actionnaires pour exprimer leurs opinions et mobiliser le soutien en faveur de leurs causes. Dans l'ensemble, l'activisme actionnarial est devenu un outil puissant pour promouvoir des changements positifs dans les entreprises. Les investisseurs ont réalisé qu'ils peuvent avoir un impact réel sur les pratiques commerciales et la gouvernance des entreprises dans lesquelles ils investissent.

Cependant, il est important de trouver un équilibre entre l'activisme actionnarial et la stabilité des entreprises, afin de garantir leur croissance et leur réussite à long terme. Les interactions et les négociations constructives entre les actionnaires et les entreprises sont essentielles pour parvenir à un meilleur alignement d'intérêts et pour s'assurer que les décisions prises sont dans l'intérêt de toutes les parties prenantes. (Miloud & Cabrol, 2023) (Loher-Delalune, 2023) (Ecole Doctorale & LOHER-DELALUNE).

5.1 EVOLUTION DE L'ACTIVISME ACTIONNARIAL

L'évolution de l'activisme actionnarial peut être divisée en plusieurs phases clés. Tout d'abord, il y a eu l'activisme traditionnel, axé uniquement sur la maximisation des rendements financiers. Cependant, avec le temps, les préoccupations sociales et environnementales ont commencé à jouer un rôle de plus en plus important dans l'activisme actionnarial. Ainsi, une nouvelle phase a émergé, axée sur des préoccupations sociales et environnementales. Les actionnaires ont commencé à prendre conscience de l'importance de l'impact social et environnemental des entreprises dans lesquelles ils investissent. Ils ont commencé à utiliser leurs droits de vote et leur influence pour encourager les entreprises à adopter des pratiques plus durables et responsables.

Plus récemment, nous avons vu l'émergence d'une nouvelle forme d'activisme actionnarial axée sur la gouvernance d'entreprise. Les actionnaires se sont rendu compte que la transparence, la responsabilité et la performance à long terme sont des éléments essentiels pour assurer la durabilité des entreprises. Ils ont commencé à pousser les conseils d'administration à adopter des politiques de gouvernance plus solides, visant à garantir une prise de décision éthique et responsable.

Cette évolution dans l'activisme actionnarial reflète les changements dans la mentalité des actionnaires. Ils sont de plus en plus conscients de leur pouvoir en tant qu'actionnaires et de leur capacité à influencer les entreprises. De plus en plus, les actionnaires considèrent la durabilité et la responsabilité sociale des entreprises comme des critères essentiels pour leurs investissements (Loher-Delalune, 2023) (Tchotourian, 2020).

En conclusion, l'évolution de l'activisme actionnarial a été marquée par différentes phases clés, passant de l'activisme axé sur la maximisation des rendements financiers à l'activisme axé sur les préoccupations sociales et environnementales, puis à l'activisme axé sur la gouvernance d'entreprise. Les actionnaires jouent un rôle de plus en plus actif dans la promotion de la durabilité et de la responsabilité sociale des entreprises, et cela ne fait que renforcer l'importance de leur influence dans le monde des affaires.

5.2 CAS HISTORIQUES D'ACTIVISME

Un cas historique extrêmement important d'activisme actionnarial est celui de Carl Icahn, un investisseur légendaire, et sa mémorable tentative de prise de contrôle hostile de la compagnie TWA en 1985. Cette audacieuse tentative a irrémédiablement marqué les annales de la pratique de l'activisme actionnarial, soulevant des questions importantes quant à la capacité des actionnaires à influencer directement les stratégies et les opérations d'une entreprise.

De plus, l'influence de ce cas pionnier a éveillé une conscience nouvelle chez les investisseurs du monde entier, démontrant les possibilités infinies qu'offrent l'activisme actionnarial lorsqu'il est mené avec brio. Il convient également de mentionner d'autres cas notables qui ont eu un impact déterminant sur la gouvernance d'entreprise. Parmi ceux-ci figure l'activisme hors pair de Nelson Peltz chez Procter & Gamble, une des plus grandes entreprises mondiales. Sa campagne pressante et inspirée a ouvert la voie à une ère nouvelle où les actionnaires influents pouvaient exercer une réelle influence sur les décisions clés de l'entreprise.

La campagne de Peltz a illustré de façon éclatante l'énorme pouvoir qu'un actionnaire activiste peut exercer et a inspiré une vague de changements dans la gouvernance d'entreprise moderne. Enfin, on ne peut pas ignorer l'impact retentissant de l'initiative activiste de Bill Ackman chez Herbalife, l'un des cas les plus médiatisés de l'histoire récente de l'activisme actionnarial.

Ackman, un investisseur audacieux et respecté, a engagé une bataille acharnée pour exposer les pratiques supposées frauduleuses de cette entreprise de marketing multiniveau. Cette croisade sans précédent a secoué l'industrie dans son ensemble, attirant l'attention du public sur la responsabilité des entreprises envers leurs actionnaires et leurs clients.

En somme, ces cas légendaires ont révélé l'étendue de l'impact qu'un actionnaire activiste peut avoir sur une entreprise. Leur influence indéniable a contribué à façonner l'évolution de la gouvernance d'entreprise moderne et continue de servir de source d'inspiration pour les investisseurs engagés dans la recherche d'un changement positif. L'activisme actionnarial est devenu une force puissante et incontournable dans le monde des affaires, et ces cas emblématiques resteront à jamais gravés dans les mémoires, inspirant les générations futures à agir avec courage et détermination pour défendre leurs intérêts en tant qu'actionnaires.

6 IMPACT DE L'ACTIVISME SUR LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

L'activisme actionnarial peut avoir un impact significatif sur la gouvernance d'entreprise en provoquant des changements importants dans la manière dont les entreprises fonctionnent. Grâce à son influence, il est en mesure de conduire à une meilleure responsabilité et à une plus grande transparence en amenant les entreprises à rendre compte de leurs décisions et de leurs performances de manière plus ouverte et compréhensible pour les actionnaires, les parties prenantes et l'ensemble de la communauté de l'entreprise.

En effet, lorsqu'il est bien exécuté, l'activisme actionnarial peut entraîner des transformations significatives qui favorisent la confiance et la coopération entre les différentes parties prenantes, ce qui renforce la stabilité financière et favorise la durabilité à long terme dans le paysage des entreprises. Cela peut se traduire par une reddition de comptes accrue, une meilleure communication et une prise de décision plus éclairée, créant ainsi les conditions nécessaires à une gouvernance d'entreprise plus solide et à des pratiques commerciales responsables.

De plus, l'activisme actionnarial peut également encourager les entreprises à adopter des politiques et des pratiques plus durables sur le plan environnemental, social et de gouvernance (ESG), ce qui peut avoir un impact positif sur l'ensemble de la société. En somme, l'activisme actionnarial joue un rôle fondamental dans la promotion d'une gouvernance d'entreprise plus responsable, transparente et durable, contribuant ainsi à l'émergence d'un modèle économique plus éthique et équilibré.

6.1 AMELIORATION DE LA TRANSPARENCE ET DE LA RESPONSABILITE

L'activisme actionnarial a été extrêmement bénéfique pour les entreprises en termes de transparence et de responsabilité. En demandant de manière proactive des changements significatifs et en exerçant une pression constante sur les conseils d'administration, les actionnaires activistes parviennent à créer une atmosphère extrêmement propice où les entreprises sont vivement encouragées à améliorer leur communication et à assumer pleinement la responsabilité de leurs décisions.

Cette approche novatrice a engendré des résultats positifs indéniables, tels que des rapports financiers incroyablement détaillés et transparents, permettant ainsi à tous les acteurs de mieux comprendre et apprécier la performance de l'entreprise. De plus, cette méthodologie a également conduit à une communication encore plus ouverte, franche et directe avec les actionnaires ainsi qu'avec le public en général. Grâce à l'engagement sans faille des actionnaires activistes, une relation de confiance solide a pu être établie entre l'entreprise et ses différentes parties prenantes, ce qui a favorisé une gouvernance exemplaire ainsi que des pratiques irréprochables sur le plan éthique.

Cette dynamique positive et durable a considérablement renforcé l'intégrité et la réputation des entreprises concernées, tout en renforçant la confiance des investisseurs et du grand public dans leur fonctionnement.

6.2 CHANGEMENTS DANS LA STRUCTURE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'activisme actionnarial a également été associé à des changements significatifs dans la structure du conseil d'administration. Les activistes peuvent chercher à apporter des modifications substantielles à la composition du conseil d'administration en proposant de nouveaux membres hautement qualifiés ou en remplaçant des membres existants par des individus plus compétents. L'objectif de ces changements est d'introduire de nouvelles perspectives, compétences et expériences diverses au sein du conseil d'administration afin d'améliorer la prise de décision stratégique et de renforcer la supervision de la haute direction de l'entreprise.

Ces modifications peuvent également viser à promouvoir une structure de gouvernance plus transparente, équilibrée et responsable, tout en garantissant l'alignement des intérêts des actionnaires avec ceux de l'entreprise. En encourageant la diversité et l'inclusion au sein du conseil d'administration, l'activisme actionnarial peut contribuer à favoriser une culture d'innovation, d'efficacité et de responsabilité au sein de l'entreprise, ce qui peut se traduire par une création de valeur durable et une performance supérieure pour toutes les parties prenantes concernées.

7 DEBATS ET CONTROVERSES AUTOUR DE L'ACTIVISME ACTIONNARIAL

Le débat animé et mouvementé autour de l'activisme actionnarial suscite d'innombrables controverses et questionnements quant à son puissant impact sur la gouvernance d'entreprise. Certaines voix éminentes et éclairées soulèvent des inquiétudes légitimes concernant la volatilité du marché et la pression dévorante à court terme exercée impitoyablement sur les entreprises ciblées, tout en menaçant leur stabilité financière. D'un autre côté, d'autres acteurs majeurs remettent en question de manière véhémente et tranchante la légitimité du pouvoir excessif détenu par les actionnaires activistes, tout en remettant en cause leur capacité réelle à représenter fidèlement les intérêts à long terme précieux et immuables de l'entreprise elle-même.

Il est indéniable que ces débats enflammés et incisifs jouent un rôle essentiel pour évaluer avec une acuité sans pareille les conséquences profondes et durables de l'activisme actionnarial sur la stabilité financière, ainsi que sur la viabilité même des entreprises dans un horizon temporel prolongé. De fait, il est primordial d'approfondir sans relâche ces discussions passionnantes et nuancées, afin de préserver la stabilité, la durabilité et la prospérité futures des entreprises.

Les critiques de l'activisme actionnarial mettent en lumière ses limites et ses effets indésirables. L'accent mis sur la rentabilité à court terme au détriment de la stratégie à long terme est souvent critiqué par les experts en finance et en gestion d'entreprise. Ils soulignent que cette approche peut entraîner des conséquences néfastes telles que la négligence des investissements à long terme et le manque de vision à long terme. De plus, l'ingérence excessive dans la gestion opérationnelle de l'entreprise est pointée du doigt par de nombreux observateurs.

Cette ingérence peut déséquilibrer le pouvoir de décision au sein du conseil d'administration, ce qui peut avoir des répercussions négatives sur les processus de prise de décision. Certains experts affirment que cette interférence peut conduire à des choix impulsifs et à une perte de crédibilité de l'entreprise. Ces critiques soulignent la nécessité de trouver un équilibre entre l'activisme actionnarial et la stabilité de l'entreprise. Il est essentiel de reconnaître que l'activisme peut avoir des effets positifs, comme la création de valeur pour les actionnaires à court terme. Cependant, il est important de veiller à ce que ces avantages ne compromettent pas la pérennité et la stabilité à long terme de l'entreprise.

Face à l'activisme actionnarial, les entreprises ont adopté diverses stratégies afin de répondre efficacement à ces pressions extérieures et garantir leur pérennité. Pour cela, elles ont pris des mesures novatrices et adaptatives. Certaines d'entre elles ont fait le choix judicieux de privilégier et favoriser le dialogue constructif avec les actionnaires activistes, dans le but de parvenir à des terrains d'entente et d'établir des relations harmonieuses. Ainsi, elles ont pu atteindre une meilleure compréhension mutuelle et une coopération fructueuse.

En parallèle, d'autres entreprises ont opté pour des actions plus défensives en renforçant leurs mesures de protection contre les prises de contrôle hostiles. Ces mesures ont permis de préserver leur indépendance et leur autonomie face à d'éventuelles tentatives d'intrusions nuisibles. Grâce à cette approche préventive, ces entreprises ont su prévenir les risques potentiels et se prémunir efficacement contre toute tentative de déstabilisation. Il est également important de souligner que les entreprises ont reconnu l'importance de la mise en place de politiques de rémunération équilibrées, alignées sur la performance à long terme.

Cette approche favorise une rémunération juste et équitable pour les dirigeants et actionnaires, tout en incitant à la réalisation de résultats durables et profitables. De plus, l'amélioration de la communication avec les actionnaires, en favorisant la transparence et l'ouverture, est une réponse fréquemment observée. Cette démarche permet de renforcer la confiance et

de maintenir un dialogue fluide entre l'entreprise et ses parties prenantes. Dans l'ensemble, ces différentes réponses témoignent de la volonté des entreprises de s'adapter en permanence aux dynamiques de l'activisme actionnarial.

Grâce à leur capacité d'ajustement, elles réussissent à naviguer avec agilité dans un environnement complexe et changeant, assurant ainsi leur pérennité et leur développement à long terme. En somme, la capacité à anticiper, à innover et à trouver un équilibre entre la protection et l'ouverture est primordiale pour relever les défis posés par l'activisme actionnarial.

8 CONCLUSION ET PERSPECTIVES FUTURES

En conclusion, cette revue de littérature a permis de mettre en lumière l'importance croissante de l'activisme actionnarial dans la gouvernance d'entreprise. L'activisme actionnarial a été identifié comme un catalyseur de changement, incitant les entreprises à améliorer leur transparence et leur responsabilité. De plus, les études empiriques ont mis en évidence les avantages potentiels de l'activisme, tout en soulignant les défis et les limites de cette pratique. Pour l'avenir, il est primordial de poursuivre la recherche sur l'activisme actionnarial pour mieux comprendre son impact sur la gouvernance d'entreprise et identifier les meilleures pratiques pour les entreprises et les actionnaires.

La revue de littérature a permis de synthétiser les principaux résultats relatifs à l'activisme actionnarial et à son impact sur la gouvernance d'entreprise. En premier lieu, l'activisme actionnarial a été identifié comme un moteur de changement, incitant les entreprises à améliorer leur transparence et leur responsabilité. De plus, les études empiriques ont mis en évidence les bénéfices potentiels de l'activisme, bien que certaines limites et critiques aient également été soulevées. Ces résultats soulignent l'importance de poursuivre la recherche sur l'activisme actionnarial pour mieux comprendre ses implications.

Les implications de cette revue de littérature sont multiples pour la pratique et la recherche en gouvernance d'entreprise. D'une part, les entreprises doivent prendre en considération l'impact de l'activisme actionnarial sur leur gouvernance, et envisager des mesures pour améliorer leur transparence et leur responsabilité. D'autre part, les chercheurs sont encouragés à poursuivre l'étude de l'activisme actionnarial et à développer des cadres théoriques pour mieux comprendre ses implications. En fin de compte, cette revue de littérature met en évidence l'importance de l'activisme actionnarial comme vecteur de changement dans la gouvernance d'entreprise.

REFERENCES

- [1] ALBOUY M. (2003) « Décisions financières et Création de valeur », 2ème édition Economica.
- [2] Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). Production, information costs, and economic organization. *American Economic Review*, 62 (5), 777-795.
- [3] Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2007). The financial crisis and the failure of corporate governance reform. *University of Chicago Law Review*, 74 (3), 783-843.
- [4] Becht, M., Bolton, P., & Röell, A. (2003). The impact of activist investors on company performance. *The Journal of Finance*, 58 (6), 2111-2150.
- [5] BODIE Z., MERTON R. (2002), « Finance », Pearson Education.
- [6] BOGLIOLO F. (2001) « Créer de la valeur... C'est plus facile que vous ne croyez 1=2 », Organisation BREALEY R. et MYERS S. (2006) « Principes de gestion financière », 7ème édition Pearson Education.
- [7] CABY J., HIRIGOYEN G. (2001) « La création de valeur de l'entreprise », 2e édition Economica.
- [8] CHAKRAVARTHY B.S. (1986) « Measuring Strategic Performance », *Strategic management Journal*, Volume 7 CHARREAUX G. (1997) « Le gouvernement des entreprises », Economica.
- [9] CHARREAUX G. (2004) « Les théories de la gouvernance: de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux » Université de Bourgogne.
- [10] Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4 (16), 386-405.
- [11] Didier Van Caillie et Pierre-Yves Gomez, « Actionnaires Activistes en Europe: Stratégies et Pratiques ».
- [12] Enrique Schroth, Rui Albuquerque, Vyacheslav Fos « L'activisme actionnarial, un levier de création de valeur pour les entreprises » dans *The conversation Academic rigour, journalistic flair*, Publié en Juin 4, 2023.
- [13] Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.
- [14] FARGO - Centre de recherche en Finance, Architecture et Gouvernance des Organisations Cahier du FARGO, Janvier CHARREAUX G. (1997), « Le gouvernement des entreprises: théories et faits », Economica.
- [15] GUERY-STEVENOT A. (2006) « Conflits entre investisseurs et dirigeants, une analyse en terme de gouvernance cognitive », *Revue française de gestion*, n° 164, Mai.
- [16] HALL B., LIEBMAN J. (1998), « Are CEOs Really Paid like Bureaucrats? », *Quarterly Journal of Economics* 103.

- [17] HOARAU C. (2000), « Modèles d'évaluation stratégique et facteurs explicatifs de la création de valeur pour l'actionnaire », Paris.
- [18] Isabelle Cadet, Gouvernance: nouveaux mythes, nouvelles réalités Dans *Vie & sciences de l'entreprise* 2014/2 (N° 198), pages 17 à 28.
- [19] JENSEN M. et MECKLING W. (1976), « Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure », *Journal of Financial Economic*.
- [20] Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- [21] Jean-Philippe Denis et Hugues Pirotte, «Les Fondamentaux de la Gouvernance d'Entreprise».
- [22] Jules Roger FEUDJO, Georges Kriyoss MFOUAPON, « La gouvernance stratégique: vers une nouvelle vision de l'organisation du pouvoir au sein des champions nationaux » dans revue *Scientific society*, Page 171.
- [23] Karen Moris, «Le rôle de la gouvernance d'entreprise dans les stratégies de diversification des entreprises: revues de la littérature et perspectives», *Finance Contrôle Stratégie* [Online], 17-4 | 2014, Online since 31 December 2014.
- [24] KOENIG G. (1993), « Les Théories de la firme », *Economica* MAATI Jérôme, 1999 « Le gouvernement d'entreprise », De Boeck Université.
- [25] Marc Lassagne et Corinne Verdier, «Gouvernance d'Entreprise et Activisme Actionnarial».
- [26] Michel M. Albouy, Clément Decante, Aurélien Mauro and Pauline Studer, «L'impact des actionnaires activistes sur les performances à court, moyen et long terme des entreprises européennes», *Finance Contrôle Stratégie* [Online], 20-1 | 2017, Online since 20 April 2017.
- [27] MOTTIS, N. et J.-P. PONSSARD (2000), « Création de valeur et rémunération des dirigeants: enjeux et pratiques », *Annales des Mines- Gérer et comprendre*.
- [28] Mourad Attarça, Hervé Chomienne, Les politiques publiques sous l'influence des entreprises, Un regard « gestionnaire » Dans *Revue française de gestion* 2014/8 (N° 245), pages 101 à 130.
- [29] Philippe Desbrières et Luc Renneboog, «Gouvernance d'Entreprise et Investissement Socialement Responsable».
- [30] PLIHON D. (2001), « Quel scénario pour la gouvernance d'entreprise ? Une hypothèse de double convergence », *Revue d'économie financière*, n° 63.
- [31] POULAIN-REHM T. (2003), « Stock-options, décisions financières des dirigeants et création de valeur de l'entreprise: le cas français » université Montesquieu Bordeaux.
- [32] REBERIOUX A. (2003), « Gouvernance d'entreprise et théorie de la firme », *Revue d'économie industrielle*, n° 104
- [33] REROLLE, J-F. (1998) « Financement de l'entreprise et création de valeur », *L'art de la finance*.
- [33] Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52 (2), 737-783.
- [34] Williamson, O. E. (1975). *Markets and hierarchies: Analysis and antitrust implications*. Free Press.