

APIA

Administrateurs d'Entreprises

L'EDITORIAL DE JEAN-LUC DEBACK

En 2006, APIA s'engage dans sa troisième année, et sur notre tableau de bord, tous les indicateurs sont au vert :

? Malgré l'exigence de nos critères de cooptation, l'objectif de 15 membres en 2 ans est atteint, et nous visons maintenant 20 membres fin 2006.

? La plupart des membres de APIA ont significativement enrichi en 2005 leur parcours professionnel, et accru leur portefeuille de mandats : APIA représente ainsi aujourd'hui, à travers ses membres, près de 50 mandats.

? L'implication des 40 partenaires de APIA se renforce : la très grande majorité d'entre eux participent à un voire plusieurs groupes de travail, certains en sont d'ailleurs les initiateurs et les animateurs actifs.

? 12 groupes de travail ont été constitués, deux d'entre eux ont déjà publié un Cahier, deux autres sont tout proches de le faire.

? Le rythme de rencontres entre APIA et des chefs d'entreprises, directement ou bien par l'entremise de ses partenaires ou des CCI, est devenu en 2005 mensuel.

? Avec une présence à Saint Etienne et surtout à Grenoble, le rayonnement de APIA en Rhône Alpes est désormais incontestable.

? 2006 sera l'année du déploiement national de APIA, avec pour objectif prioritaire la constitution en Ile de France d'une équipe forte autour du noyau des membres parisiens actuels.

? Deux événements importants contribueront dès mars 2006, à Paris, à nous faire mieux connaître et à attirer de nouveaux membres de qualité :

- Le 10 mars, APIA donne **Rendez-Vous** aux investisseurs en capital pour parler du rôle du contrôle interne dans la recherche de performance de leurs participations

- Le 30 mars, APIA donne **Rendez-Vous** à une centaine de chefs d'entreprises pour partager et échanger nos expériences respectives de bonne gouvernance, dans la maîtrise de 4 situations classiques : les actionnariats familiaux, les actionnariats ouverts aux investisseurs financiers, les croissances fortes, l'anticipation et la conduite de changements.

Ainsi renforcée, APIA poursuivra en 2006, infatigablement, la diffusion et la promotion de sa conviction : s'attacher le temps compétent d'un pair Administrateur, c'est réduire la dangereuse solitude du dirigeant, développer la performance, et mieux assurer la pérennité de son entreprise.

BIENVENUE !

Eurosearch Consultants, présent à l'international dans 10 pays, au travers de 18 implantations, est l'activité Conseil en Management des Ressources Humaines du Groupe Eurosearch, et sera représenté chez APIA, par Géraud Fontanié.

Mission : accompagner les actionnaires et les dirigeants pour évaluer, structurer et renforcer les équipes de direction, afin de mettre en œuvre leur stratégie et leur business plan.

BL Consultants : Pierre-Jean Augereau - Créé il y a 20 ans, BL Consultants est un cabinet de conseil en management et de formation (enseigne : Géode). Le cabinet compte une vingtaine de collaborateurs, et est basé à Lyon.

Son métier consiste à accompagner la mise en œuvre de projets de transformation et d'amélioration des performances, par l'organisation et le management des compétences. Ses clients sont des entreprises indépendantes et des grands groupes de l'industrie et des services (financiers et aux entreprises) basés pour l'essentiel en région Rhône-Alpes et en région Parisienne : Adia, Blédina, Conforama, Crédit Agricole, Dell, Sagem, Servair, Valrhona... Récemment, le cabinet a développé une nouvelle activité "Compétences+" de conseil opérationnel en gestion des ressources humaines et des compétences, axée PME/PMI.

François de Lisle : bienvenue à François de Lisle qui nous rejoint comme partenaire, fort d'une longue expérience dans la Banque et surtout dans le capital-investissement, fort également de nombreux mandats d'Administrateur exercés dans des entreprises de toutes tailles, cotées ou non. APIA accueille ainsi avec plaisir une double expertise d'Actionnaire et d'Administrateur.



Deux adresses :

106, rue Robert
69006 - LYON

Téléphone :

06 31 29 83 88
&

20, rue de la Banque
75002 - PARIS

Téléphone :

01 42 60 42 90

contact@apia.asso.fr
www.apia.asso.fr

Dans ce numéro ...

Bienvenue !	1
Qui, ou quoi, l'Administrateur représente-t-il ?	2 - 3
AG de APIA	4
NEWS & Evènements	4
Les investisseurs réclament plus de transparence	5 - 6
Groupe de Travail SAS	6

QUI OU QUOI L'ADMINISTRATEUR REPRÉSENTE-T-IL ?

Le partenariat entre APIA, la Caisse d'épargne Rhône-Alpes et l'IFGE de EMLYON entre dans sa seconde année. Il a permis le financement de travaux de recherche sur la professionnalisation des Administrateurs, le lancement d'un programme d'échange européen et la tenue du premier Forum du gouvernement des entreprises le 5 décembre 2005. Pour marquer la poursuite de ce partenariat, nous avons demandé à Pierre-Yves Gomez, directeur de l'Institut français de Gouvernement des Entreprises (IFGE) de commenter la question suivante: "L'Administrateur doit-il représenter les Actionnaires ou l'intérêt général de l'entreprise?"; il s'est prêté de bon gré à cet exercice... peut-être académique, mais porteur de réflexions riches.



L'Administrateur doit-il représenter les Actionnaires ou l'intérêt général de l'entreprise? On peut considérer qu'il s'agit là d'une querelle, quasi philosophique, sur la manière de comprendre ce qu'est une entreprise et à quoi sert son gouvernement. Or, il s'agit d'une question beaucoup plus pratique qu'on ne le croit parce qu'elle détermine la légitimité et donc le champ d'action de l'Administrateur. Et finalement la limite de ses responsabilités.

De quel intérêt parle-t-on ? Commençons par approfondir la notion d'intérêt, qui est au cœur de la querelle : comment définir l'intérêt des Actionnaires lorsqu'il en existe plusieurs catégories (par exemple, un entrepreneur, des familles, des fonds d'investissement ou des fonds de pension) ayant des attentes très différentes ? Bien entendu, on peut réconcilier tout le monde en supposant que tous attendent une maximisation du profit. Mais *cette fiction académique* est peu efficace en pratique. En effet, le *décalage* de retour sur capital (donc de profit) peut être attendu à plus ou moins court ou long terme suivant les Actionnaires. Ce qui induit des attentes économiques très diverses : par exemple rentabiliser un investissement en capital en trois ans suppose des stratégies, des politiques de recherche et des alliances que ne nécessite pas une rentabilité sur dix ou vingt ans. L'Administrateur doit-il alors privilégier un Actionnaire au détriment des autres ? N'est-il pas dangereux, pour l'avenir d'une entreprise, de savoir que les Administrateurs représentent les intérêts de certains Actionnaires qui peuvent à court terme se défaire de leur capital et se tourner vers d'autres placements - ou, au contraire, qui ont une vision à si long terme qu'elle ne tient pas compte de la concurrence sur la capital ?

Supposons donc, pour éviter ces dilemmes, que l'Administrateur représente *l'intérêt général* de l'entreprise. La question n'est pas mieux résolue. Qui définit cet intérêt ? Est-il le fruit d'un consensus entre les différentes parties prenantes (Actionnaires, salariés, clients, etc.) ? Doit-il conduire à ne sacrifier aucun intérêt particulier ou, au contraire, mène-t-il à des choix parfois contraires aux intérêts de certains ? Mais dans ce cas, peut-on encore parler d'intérêt *général* ? Par exemple, une entreprise qui licencie pour sauver, à terme, des emplois défend-elle l'intérêt

de ceux qui restent ou l'intérêt "général", y compris donc ... de ceux qui partent ? De même, une entreprise qui limite sa recherche-développement, pour privilégier des rendements plus courts, ou financer des plans de retraites, défend-elle l'intérêt général ? On voit que le terme "intérêt général" est piégé, à cause, là encore, de la diversité des intérêts *dans le temps*. Retour donc à la case départ.

Ainsi, fonder la légitimité d'un Administrateur sur la notion "d'intérêt", que ce soit celui des Actionnaires ou de l'entreprise tout entière, est devenu très problématique; pour quoi en est-on arrivé là?

Une évolution radicale du rôle de l'administrateur. Remontons à l'origine : lorsqu'au 19^{ème} siècle les entreprises apparaissent, la Loi les a dotées d'un nombre minimum d'institutions, au nombre desquelles le Conseil d'administration et, donc, les Administrateurs. Dans l'esprit de la Loi, le Conseil n'avait aucunement un rôle de contrôle mais plutôt de régulation éclairée par les pairs. Il s'agissait d'un Conseil de sages, entourant le dirigeant considéré comme le seul détenteur du pouvoir. La raison en est simple : les entreprises capitalistes étaient à l'origine quasi-exclusivement la propriété de familles détentrices du capital à très long terme : les propriétaires y concentraient la totalité de leur fortune; ils exerçaient les postes de direction; ils en étaient les Administrateurs ainsi que les Administrateurs d'entreprises alliées; aussi, les premières victimes d'une mauvaise gestion étaient les familles-proprétaires. *Il y avait donc un alignement naturel des intérêts* : ceux des familles propriétaires, ceux des dirigeants et ceux des Administrateurs. L'Administrateur était plus un *garant* qu'un contrôleur.

Or les choses ont changé avec le développement du capitalisme financier : c'est dans les années 1930 que le nombre de sociétés anonymes a dépassé, en France, celui des sociétés en commandite (jusqu'alors, la forme juridique la plus commune); l'ordonnance de 1943 a rendu obligatoire la tenue de Conseils (jusqu'alors facultative); la notion de *contrôle* s'est mise en place progressivement. Plus le capital a été diffusé dans le public et géré par les marchés ou par des fonds, plus il a été demandé aux institutions de l'entreprise d'être des lieux de contrôle et non plus de conseil;

En effet, l'alignement naturel des intérêts des Actionnaires, des dirigeants et de l'entreprise, est de moins en moins évident quand le capital se fragmente, faisant émerger des intérêts d'Actionnaires et de parties prenantes multiples; mais aussi lorsque la transmission familiale des entreprises, assurant la stabilité du capital sur des générations, est mise en cause par la multiplicité des héritiers et la diversité de leurs attentes; l'intérêt général est alors plutôt difficile à établir.

Au total, l'Administrateur, dont la fonction a été définie au temps où l'actionariat était très étroit et très stable et où l'entreprise était centrée sur le dirigeant, se trouve, aujourd'hui, dans une situation complètement nouvelle. Certes, les tendances générales ne se traduisent pas de la même façon pour toutes les entreprises : plus celles-ci ressemblent à l'entreprise familiale originelle, plus l'alignement de l'intérêt des Actionnaires et de l'intérêt général semble encore possible. Encore faut-il tenir compte, même dans ce cas, d'une demande sociale accrue pour plus de transparence, plus de *garantie* de la part des parties prenantes de l'entreprise - donc une certaine "indépendance" pour que l'Administrateur soit crédible. Plus nettement encore, là où le capital est ouvert et où les parties prenantes sont complexes, on demande à l'Administrateur d'exercer des responsabilités de contrôle du dirigeant, sans que personne, nous l'avons vu, ne sache définir au nom de quels intérêts il faut assurer cette mission. Il y a désormais un vide conceptuel (et juridique) sur la légitimité de l'Administrateur.

Comment dépasser cette difficulté ? Une conclusion s'impose des analyses précédentes : plutôt que de chercher à préciser à tout prix la notion "d'intérêt" il faut, au contraire, s'en débarrasser. A la question initiale: "L'Administrateur doit-il représenter les Actionnaires ou l'intérêt général de l'entreprise?", je répondrais : ni l'un ni l'autre. Dans la société fragmentée, aux multiples attentes, qu'est devenue l'entreprise contemporaine, la notion d'intérêt n'est plus pertinente pour formuler la cohésion de l'entreprise.

C'est pourquoi, il faut introduire, me semble-t-il, une nouvelle approche: *le devoir de garantie*. *Le rôle de l'Administrateur est d'exercer aux yeux des parties prenantes (Actionnaires compris) un devoir de garantie* en assurant:

- Que la politique proposée et menée par le dirigeant *a pris en compte les risques majeurs* qui pourraient s'avérer dangereux pour la survie de l'entreprise.

- Que les risques majeurs sont pris en compte à *toutes les échéances* : court, moyen et long terme.

Pour l'Administrateur, il s'agit d'un devoir de moyens et non de résultat, visant à créer la confiance auprès des parties prenantes. Ainsi, il laisse au dirigeant le soin de définir l'intérêt (ou les intérêts) que sa stratégie permet de servir. Il se contente, et c'est essentiel, de garantir que cette stratégie ne crée pas, à terme, *des risques majeurs non évalués*, de dispari-

tion de l'entreprise. Il me semble que cette reformulation de la légitimité de l'Administrateur offre plusieurs avantages:

1. Elle dépasse la notion de "défense d'intérêts" dont nous avons vu qu'elle ne menait pas à grand chose.

2. Elle retrouve, en partie, la fonction initiale de l'Administrateur: être un "*garant*" de l'action du dirigeant aux yeux de la communauté des affaires. Dans l'esprit du capitalisme, l'Administrateur est un créateur de confiance.

3. Elle permet de distinguer plus clairement le rôle du dirigeant qui définit et conduit la stratégie et celui de l'Administrateur, qui garantit que cette stratégie prend en compte les risques majeurs, sans demander à ce dernier d'exercer, insidieusement, la fonction du premier.

4. Elle s'applique à tout type d'entreprise, grande ou petite : ainsi, l'Administrateur "indépendant" d'une entreprise au capital strictement familial peut construire sa légitimité en tant que "*garant externe*", de la même façon que l'Administrateur d'une entreprise à capital ouvert. Elle évite une définition de l'Administrateur à deux vitesses.

5. Enfin, dans notre société fortement marquée par la logique de l'assurance elle permet une légitimation de la fonction d'Administrateur plus en phase avec la culture contemporaine.

Tout cela est à approfondir, évidemment, notamment pour bien définir la notion de "risques majeurs" et le périmètre du "devoir de garantie" qui légitime l'Administrateur. Le partenariat [APIA - CERAL - IFGE](#) est un puissant moyen pour développer les observations, les comparaisons, et fonder une doctrine contemporaine de l'Administrateur. Mais c'est tous ensemble que nous sommes conviés à cette tâche.



Pierre-Yves GOMEZ
IFGE

Rendez-vous !

Le Rendez-Vous [APIA](#) à Paris, « spécial capital - investisseurs », autour du thème « *Administrateurs : et si le contrôle interne était aussi un levier d'action pour vous ?* », est programmé le 10 mars 2006 et aura pour thème : « *Un autre regard sur le contrôle interne de vos participations...* »

Ce Rendez-Vous [APIA](#), auquel s'associent nos partenaires Lamy Lexel et Ernst & Young, s'adresse prioritairement aux gestionnaires de fonds, qu'ils soient membres de Conseil d'Administration ou de Surveillance, ou simplement Actionnaires concernés par le résultat durable de leurs participations.

EVÈNEMENTS & NEWS ...

Assemblée Générale de APIA

Le 30 janvier, à Paris, membres et partenaires de APIA se réuniront pour leur Assemblée Générale.

L'occasion de remercier nos partenaires pour le soutien qu'ils nous apportent, en particulier pour leur implication si appréciée dans les groupes de travail.

L'occasion aussi, bien sûr, de faire un bilan sur 2005, qui marque une réelle montée en puissance de APIA, mais surtout de se montrer ambitieux pour 2006, en accroissant encore nos efforts en matière de recrutements en régions, de rayonnement, et de communication. C'est dire que le point important de l'ordre du jour concernera l'orientation et le programme de nos actions en 2006.

Nous vous invitons donc à participer nombreux à cette Assemblée Générale, qui se tiendra chez APIA, 20 rue de la Banque, Paris 2e, de 18 h à 20 h, et se conclura par le verre de l'amitié.

Les groupes de travail APIA

Le VIA APIA d'octobre faisait le point sur les groupes de travail : deux nouveaux groupes ont démarré à la rentrée de septembre : « les bonnes pratiques de nos voisins » animé par notre partenaire Fidal, et « les interactions entre administrateurs et management » animé par Eurosearch. Un autre groupe, né de la fusion de « Aide à l'anticipation des risques » et de « Protocole prévention », a été créé et se nomme: « Détection et prévention ».

Les groupes se réunissent régulièrement, certains vont donner lieu à l'édition d'une synthèse de leurs travaux sous forme de « Cahier APIA » qui ont ainsi vocation à devenir une collection !

Les Tables Ouvertes APIA Paris et Lyon

Elles se sont tenues le même jour, le 1^{er} décembre, et ont réuni chacune une vingtaine de participants.

A l'occasion du deuxième anniversaire de APIA, les prochaines Tables Ouvertes revêtiront un caractère exceptionnel, le 14 mars à Lyon, le 30 mars à Paris. Retenez ces dates dans votre agenda !

Rencontre APIA

« Responsabilité des dirigeants et des administrateurs, quoi de neuf depuis la loi NRE de 2001 ? » c'est sur ce thème qu'à l'initiative de APIA la Chambre de Commerce et d'Industrie de Saint Etienne a organisé une rencontre avec des dirigeants d'entreprise. Occasion pour APIA de parler de la gouvernance des conseils d'administration et pour notre partenaire Lamy Lexel de décoder les évolutions récentes du droit des sociétés. Ces interventions étaient complétées par les témoignages de deux chefs d'entreprise. L'assistance a posé des questions très précises et pertinentes montrant ainsi son intérêt pour le thème.

APIA À GRENOBLE

« Des Administrateurs indépendants pour un Conseil d'administration opérationnel ? » telle est la Table Ronde organisée à la CCI de Grenoble le 7 février prochain.

APIA, KPMG et La Chambre de Commerce de Grenoble seront heureux d'accueillir les chefs d'entreprise autour d'un débat animé par Jean VIMAL du MONTEIL (CCIG) avec le témoignage de trois dirigeants, l'intervention de Caroline WEBER et de KPMG.

Christine MONIER, APIA Grenoble, prend parallèlement contact avec de nouveaux partenaires, pour organiser d'autres manifestations sur cette ville dynamique des Alpes.



L'ASSEMBLEE
GÉNÉRALE
DE APIA
SE TIENDRA
LE
30 JANVIER
A PARIS

GROUPES
DE
TRAVAIL

TABLES
OUVERTES

RENCONTRE
APIA
À
SAINT
ETIENNE

APIA
S'IMPLANTE
A GRENOBLE



LES INVESTISSEURS DEMANDENT PLUS DE TRANSPARENCE !

Ernst & Young a réalisé, auprès d'investisseurs internationaux, une étude centrée sur la notion de « risque », et de son « management ».

Pascal Rhoumy, associé E & Y à Lyon, nous en commente ici les résultats.

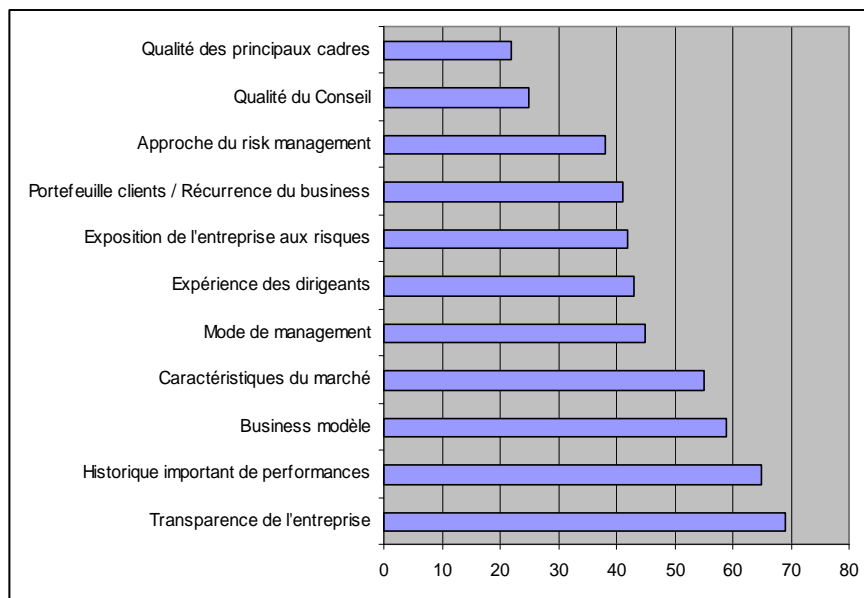
Au cours des dernières années, le risque est devenu un sujet prédominant. Par peur d'une défaillance majeure ou sous la pression réglementaire croissante, les entreprises concentrent leurs efforts sur l'analyse de leur exposition et le risk management est devenu un élément essentiel de leur structure de corporate governance.

Dans le même temps, certains dirigeants ont cherché à tirer avantage de cette "contrainte" en essayant de faire ressortir une valeur ajoutée supplémentaire pour l'entreprise des démarches de risk management.

Afin de contribuer aux débats entourant ce sujet, Ernst & Young a initié une série d'enquêtes dont la première a consisté à interviewer 137 investisseurs répartis dans 16 pays, représentant les principales places financières du monde et gérant des fonds de toute taille. Nous avons cherché à appréhender la manière dont ils percevaient les risques et le risk management dans les entreprises dans lesquels ils investissent.

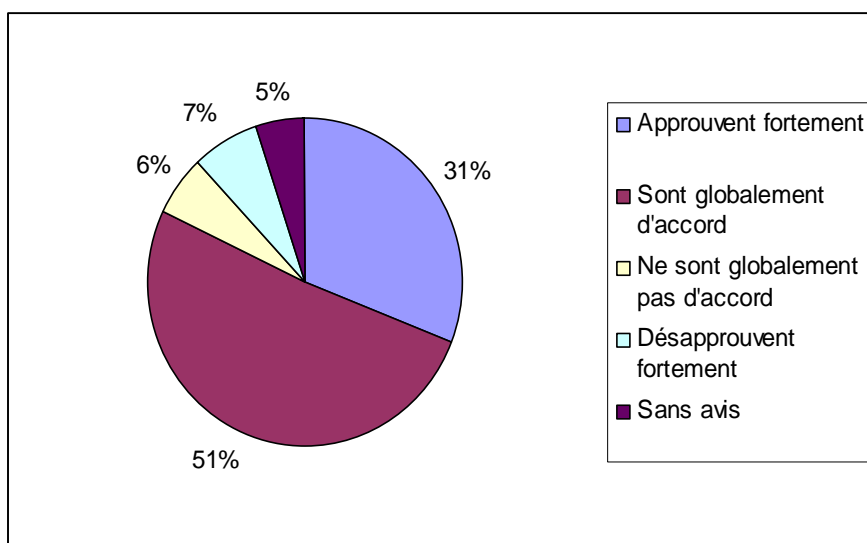
Leur message se concentre autour de plus d'information, plus de dialogue et plus d'échanges en face à face sur le sujet des risques :

Les investisseurs veulent plus de transparence : comme on peut le lire dans le tableau ci-contre, 69 % des personnes interviewées placent la transparence comme une priorité majeure au moment de leur investissement. Les entreprises doivent donc définir une stratégie claire de communication avec leurs investisseurs afin de s'assurer qu'elles leur donnent l'information requise au moment opportun. Si la transparence est une question d'information, les investisseurs valorisent également l'attitude des dirigeants et leur souci de communiquer : "La transparence consiste à ne pas éviter le problème lorsque quelqu'un cherche à en parler".



En effet, les investisseurs n'aiment pas les surprises : sans vouloir annihiler les risques dont l'existence est la base de leur métier, ils veulent être clairement informés des risques inhérents à l'activité de leurs participations : 54 % d'entre eux estiment qu'un système de risk management fiable permet de limiter les "mauvaises surprises", accroît la stabilité financière de l'entreprise et sa profitabilité.

Ainsi, à la question : Accordez vous une prime aux entreprises dotées d'un système de risk management performant ? ... Ils répondent : (voir ci-contre)



Les investisseurs disent accepter de payer plus : comment les entreprises peuvent-elles accéder à cette prime ?

? En communiquant en direct avec eux sur le risk management : "un investisseur ne valorise pas ce qu'il ne voit pas" ! Cette attente génère toutefois un problème pour les entreprises car les principes de corporate governance exigent une communication simultanée et transparente à l'égard de tous les actionnaires.

? En demandant aux dirigeants et aux membres du conseil de s'approprier les processus de risk management et de jouer un rôle actif dans leur gestion : 53 % des investisseurs consultés attendent du Conseil qu'il détermine les lignes directrices à suivre et 31 % d'entre eux demandent aux membres du Conseil d'administration de définir eux-mêmes la stratégie de gestion des risques de l'entreprise.

A cette occasion, ils citent les trois risques qui leur semblent généralement prioritaires pour une entreprise :

⊕ La non-conformité aux lois, règles et valeurs (citée par 66% des personnes interviewées),

- L'insolvabilité des clients (61%),

- Ž La perte de compétitivité (58%).

Quoi qu'il en soit, les investisseurs reconnaissent qu'ils ont déjà engagé le dialogue avec leurs participations sur cette question : ils demandent de plus en plus d'information aux entreprises sur la structure de leurs risques et exigent un accroissement de la transparence dès lors que des défaillances dans les procédures de contrôle ont été mises au jour.

Ainsi, pour les investisseurs, les composantes d'une "bonne" gestion des risques sont, bien sûr, une organisation et des contrôles efficaces mais comprennent également la communication, la responsabilisation des acteurs et la transparence. Et ce besoin n'est pas juste une demande supplémentaire au Conseil, un contrainte de plus mais simplement la reconnaissance que les investisseurs veulent la même chose que les entreprises : avoir de la croissance et de la rentabilité tout en optimisant le ratio Risques / Bénéfices. Il est donc logique qu'ils pénalisent ou évitent les entreprises qui ne mettent pas en place les organisations nécessaires à la gestion de ces risques inhérents à leur propre existence.



*Pascal RHOUMY
Ernst & Young*

GROUPE DE TRAVAIL : « UN ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT DANS LES SAS ? »

Chacun a pu constater que, depuis quelques années, beaucoup d'entreprises transforment leurs statuts de Société Anonyme (SA) en Société Anonyme Simplifiée (SAS). Ce phénomène ne concerne pas que les PME, et des grands groupes adoptent aussi cette organisation pour certaines filiales de grande taille.

La raison qui pousse les Actionnaires et dirigeants à faire ces modifications pourrait probablement se résumer en un maître mot (qui se trouve d'ailleurs inscrit dans le nom SAS) : la simplification.

« Grâce au statut de SAS, nous pourrions nous affranchir du formalisme d'un Conseil d'Administration. Finies les convocations des Administrateurs, des représentants des salariés, du Commissaire aux Comptes, finies les réunions à organiser et à préparer, finis les comptes-rendus... ».

Bref, au risque d'être un peu caricatural, « avec la SAS, vive la liberté et place à la réactivité et à l'efficacité ! » : le chef d'entreprise est en relation directe avec ses Actionnaires, et quand il est Actionnaire principal lui-même, il n'a (presque) plus de comptes à rendre.

Face à cette approche souvent répandue, ne faut-il pas se demander si la réduction des organes de gouvernance à leur plus simple expression est bien la meilleure manière de créer de la richesse dans un monde complexe et changeant ? Ne peut-on pas améliorer considérablement la performance économique de l'entreprise en mettant en place une organisation qui permettra, par exemple, d'obtenir une meilleure vision stratégique ou une meilleure maîtrise des risques ?

Alors opter pour la SAS oui, mais pourquoi ne pas prévoir dans ses statuts des structures de dialogue et de réduction de risques ?

C'est l'objet de la réflexion lancée depuis quelques mois au sein du Groupe de Travail « Un Administrateur Indépendant dans les SAS ? ». Ce groupe est composé de membres [APIA](#) et de deux partenaires spécialistes des problématiques SAS : le cabinet Guérin et le cabinet Campbell.

Rendez-vous prochainement pour les recommandations du Groupe ; elles seront éditées dans un « Cahier [APIA](#) » qui aura une forme similaire à celle que vous connaissez déjà pour la « responsabilité des dirigeants » et le « contrôle interne ».

Louis Landrot