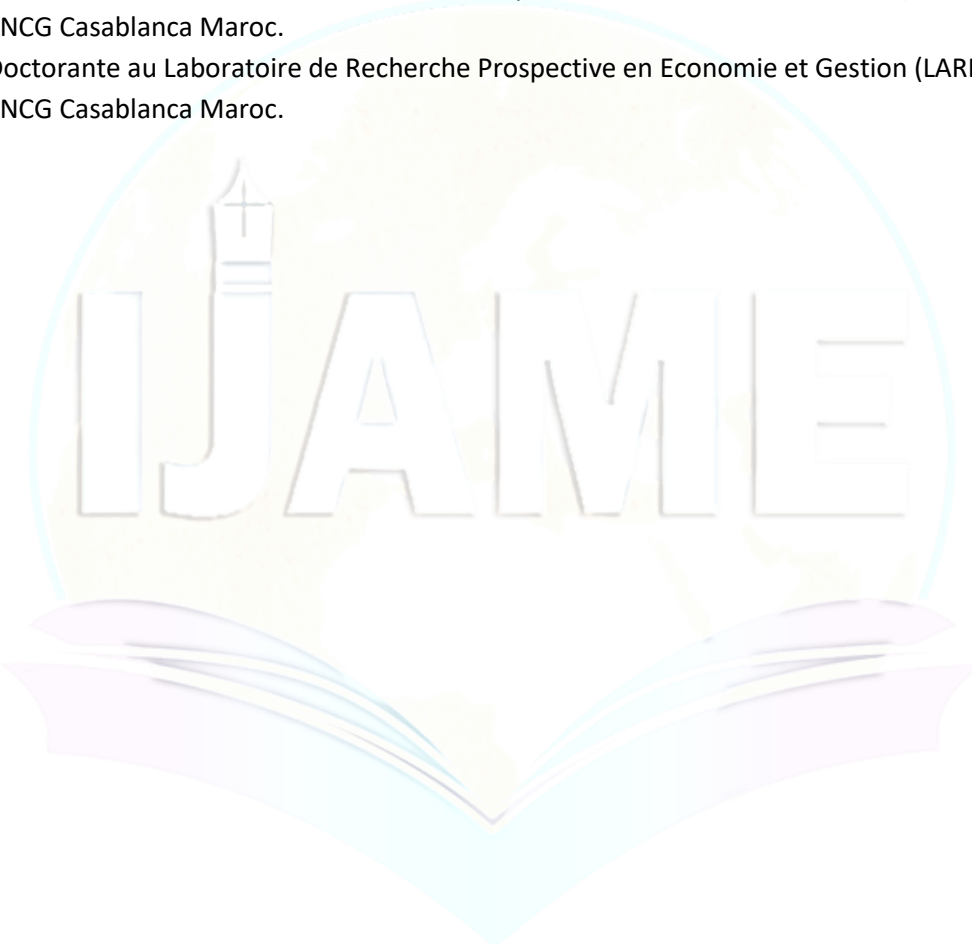


Le conseil d'administration au Maroc : entre prescriptions théoriques, réglementaires et normatives et effectivité des pratiques

The Board of Directors in Morocco: Between Theoretical, Regulatory and Normative Prescriptions and Practical Effectiveness.

- **AUTEUR 1** : EN-NHAILI Mohamed,
- **AUTEUR 2** : SAID Youssef,
- **AUTEUR 3** : HAMLIRI Mouhcine,
- **AUTEUR 4** : RHALI Najoua,

- (1)**: Docteur en sciences de gestion du Laboratoire de Recherche Prospective en Economie et Gestion (LARPEG) à ENCG Maroc
Agrégé en économie et gestion comptable et financière à l'ENSET de Mohammedia
Enseignant à l'ENCG Casablanca Maroc.
- (2)**: Docteur en sciences de gestion , Professeur à ENCG Casablanca.
- (3)**: Doctorant au Laboratoire de Recherche Prospective en Economie et Gestion (LARPEG) à ENCG Casablanca Maroc.
- (4)**: Doctorante au Laboratoire de Recherche Prospective en Economie et Gestion (LARPEG) à ENCG Casablanca Maroc.



Conflit d'intérêt : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêt.

Pour citer cet article : EN-NHAILI .M, SAID .Y, HAMLIRI .M & RHALI .N (2025) « Le conseil d'administration au Maroc : entre prescriptions théoriques, réglementaires et normatives et effectivité des pratiques »,

IJAME : Volume 02, N° 18 | Pp: 162 – 196.



DOI : 10.5281/zenodo.18493604
Copyright © 2025 – IJAME

Résumé

Cet article analyse l'évolution du rôle de l'organe de gouvernance, et plus spécifiquement du conseil d'administration, dans le contexte marocain, en mobilisant une approche croisée fondée sur les théories de la gouvernance d'entreprise, le cadre juridique et normatif national et les pratiques empiriques observées. Alors que les cadres théoriques contemporains attribuent au conseil une pluralité de fonctions-disciplinaires, stratégiques, cognitives, partenariales et institutionnelles-la question de leur institutionnalisation effective demeure centrale, en particulier dans les économies émergentes.

L'étude adopte une démarche qualitative et institutionnelle reposant sur l'analyse des textes juridiques, des codes de gouvernance et des principales enquêtes nationales disponibles sur la période 2000-2025. Le cas marocain apparaît particulièrement pertinent au regard des réformes successives de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes et de l'évolution du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance, récemment révisé en 2025.

Les résultats mettent en évidence l'émergence d'un modèle marocain de gouvernance de nature hybride, caractérisé par une hiérarchisation différenciée des rôles du conseil d'administration. Si les prescriptions normatives consacrent un élargissement formel des missions de l'organe de gouvernance, les pratiques observées demeurent largement dominées par les fonctions disciplinaires, de conformité et de légitimation institutionnelle. Les rôles stratégiques, cognitifs et liés à la gouvernance responsable progressent, mais restent inégalement activés selon les contextes organisationnels.

Cette recherche contribue ainsi à la littérature sur la gouvernance d'entreprise dans les économies émergentes en proposant une lecture institutionnelle et longitudinale de l'effectivité des rôles du conseil d'administration. Elle montre que l'efficacité de la gouvernance dépend moins de l'accumulation de nouvelles règles que des conditions institutionnelles, organisationnelles et humaines de leur mise en œuvre effective, apportant des enseignements utiles tant pour les praticiens que pour les décideurs publics.

Mots-clés

Gouvernance d'entreprise ; conseil d'administration ; effectivité de la gouvernance ; cadre institutionnel ; pratiques de gouvernance ; Maroc.

Abstract

This article examines the evolution of the role of the governance body, and more specifically the board of directors, in the Moroccan context by adopting a cross-analysis grounded in corporate governance theories, the national legal and regulatory framework, and observed empirical practices. While contemporary governance theories assign boards a plurality of roles -disciplinary, strategic, cognitive, stakeholder-oriented and institutional-the question of their effective institutionalization remains particularly salient in emerging economies.

The study adopts a qualitative and institutional approach based on the analysis of legal texts, governance codes and major national surveys conducted between 2000 and 2025. The Moroccan case provides a relevant field of investigation given the successive reforms of Law No. 17-95 on joint-stock companies and the evolution of the Moroccan Code of Good Corporate Governance Practices, most recently revised in 2025.

The findings highlight the emergence of a hybrid model of corporate governance in Morocco, characterized by a differentiated functional hierarchy of board roles. Although normative prescriptions formally endorse an expansion of the board's missions, observed practices remain largely dominated by disciplinary, compliance and institutional legitimation functions. Strategic, cognitive and sustainability-related roles are gradually developing but remain unevenly activated across organizations.

This article contributes to the literature on corporate governance in emerging economies by providing a longitudinal and institutional analysis of board role effectiveness. It shows that board effectiveness depends less on the accumulation of governance rules than on the institutional, organizational and human conditions governing their actual implementation, thereby offering relevant implications for scholars, practitioners and policymakers seeking to enhance governance effectiveness in emerging economies.

Key words:

Corporate governance; board of directors; governance effectiveness; institutional framework; governance practices; Morocco.

Introduction générale

La gouvernance d'entreprise constitue un champ central de recherche en sciences de gestion, au sein duquel l'organe de gouvernance occupe une place déterminante en tant que mécanisme de régulation des relations entre dirigeants, actionnaires et parties prenantes (Charreaux, 1997 ; Shleifer & Vishny, 1997). Initialement, l'organe de gouvernance était principalement conçu comme un mécanisme de discipline et de contrôle destiné à limiter les comportements opportunistes liés à la séparation entre propriété et contrôle (Jensen & Meckling, 1976). Son rôle s'est ensuite élargi avec l'évolution des cadres théoriques et les transformations de l'environnement économique, institutionnel et réglementaire.

La littérature contemporaine reconnaît désormais à l'organe de gouvernance une pluralité de rôles combinant fonctions disciplinaire, stratégique, cognitive et partenariale, auxquels s'ajoutent des missions croissantes de conformité et de légitimation institutionnelle (Aguilera et al., 2019 ; Velte, 2021).

Toutefois, bien que ces rôles fassent l'objet d'une abondante littérature théorique, leur effectivité réelle demeure fortement contingente aux contextes institutionnels et organisationnels, en particulier dans les économies émergentes. La densification des cadres normatifs et l'importation progressive de référentiels internationaux de gouvernance ne se traduisent pas mécaniquement par une transformation substantielle des pratiques internes. Les approches institutionnalistes ont en effet mis en évidence des phénomènes récurrents de découplage entre les prescriptions formelles et les pratiques organisationnelles effectives, les dispositifs de gouvernance pouvant être adoptés avant tout à des fins de conformité et de légitimation, sans remise en cause profonde des modes de décision et de pilotage stratégique (Meyer & Rowan, 1977 ; DiMaggio & Powell, 1983 ; Aguilera & Jackson, 2010 ; Filatotchev et al., 2013).

Dans ce cadre analytique, le cas marocain constitue un terrain d'observation particulièrement pertinent. Depuis le début des années 2000, le Maroc a engagé un processus soutenu de renforcement de la gouvernance d'entreprise, reposant à la fois sur l'évolution de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes et sur la diffusion progressive du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance, récemment révisé en 2025. Ces réformes ont contribué à une formalisation accrue des structures de gouvernance et à une convergence progressive vers les standards internationaux. Toutefois, leurs effets effectifs sur les pratiques des conseils d'administration demeurent encore insuffisamment analysés, notamment dans une perspective longitudinale.

Dès lors, la question de recherche à laquelle cet article entend répondre est la suivante : **Dans quelle mesure les rôles du conseil d'administration, l'évolution de sa structure et de sa composition, ainsi que l'intégration progressive des enjeux de gouvernance responsable et de durabilité, se traduisent-ils effectivement dans les pratiques observées des entreprises marocaines, au regard des prescriptions théoriques, juridiques et normatives ?**

Pour répondre à cette question, cet article analyse l'effectivité des rôles du conseil d'administration dans le contexte marocain sur la période 2000-2025, en articulant les apports de la littérature en gouvernance d'entreprise, leur traduction dans le cadre juridique et normatif national et les pratiques empiriques observées à partir de sources institutionnelles et professionnelles. L'analyse met en évidence un modèle de gouvernance caractérisé par une hiérarchisation marquée des rôles du conseil d'administration, dominée par une fonction disciplinaire institutionnalisée, tandis que les rôles stratégique, cognitif et partenarial demeurent partiellement activés.

Cette recherche apporte trois contributions principales à la littérature sur la gouvernance d'entreprise dans les contextes émergents : une analyse longitudinale originale de l'effectivité des rôles du conseil d'administration au Maroc sur la période 2000-2025 ; la mise en évidence d'un modèle de gouvernance marqué par une hiérarchisation durable des rôles du conseil et l'éclairage des tensions structurelles entre prescriptions normatives et pratiques effectives de gouvernance, en lien avec le risque de découplage institutionnel.

Afin d'assurer la cohérence analytique et méthodologique de l'étude, le terme « organe de gouvernance » est utilisé exclusivement comme une catégorie conceptuelle générique au niveau théorique. Aux niveaux juridique et normatif, l'analyse distingue strictement le conseil d'administration et le conseil de surveillance, conformément à la loi n°17-95 et au Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance. Sur le plan empirique, l'étude porte uniquement sur le conseil d'administration, seule instance pour laquelle des données longitudinales homogènes sont disponibles sur la période 2000-2025.

L'article s'organise de la manière suivante. La première section présente les fondements théoriques et institutionnels de la gouvernance d'entreprise ainsi que la démarche méthodologique retenue. La deuxième section expose les résultats empiriques relatifs aux rôles du conseil d'administration, à l'évolution de sa composition et à l'intégration progressive des enjeux de gouvernance responsable et de durabilité dans les pratiques observées des entreprises marocaines. La troisième section discute ces résultats à la lumière des cadres théoriques

mobilisés et en dégage les principales implications.

Section 1. Cadre théorique, institutionnel et approche méthodologique de l'analyse de l'organe de gouvernance

La gouvernance d'entreprise constitue un champ central des sciences de gestion dans lequel l'organe de gouvernance joue un rôle clé de régulation entre dirigeants, actionnaires et parties prenantes. Si la littérature et les cadres institutionnels reconnaissent une pluralité de rôles à cet organe, leur effectivité demeure fortement dépendante des contextes organisationnels et institutionnels, ce qui invite à dépasser une lecture uniforme de ses fonctions pour en analyser les modalités différenciées d'activation.

Dans le cas marocain, le renforcement du cadre juridique et normatif, notamment à travers la loi n°17-95 et l'évolution du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance, a conduit à une formalisation accrue des missions du conseil d'administration, et le cas échéant du conseil de surveillance, sans en garantir l'activation effective. Cette section vise à poser le cadre d'analyse en articulant les fondements théoriques des rôles de l'organe de gouvernance, leur traduction normative et la démarche méthodologique retenue pour en apprécier l'effectivité empirique.

I. Les fondements théoriques des rôles de l'organe de gouvernance

La littérature en gouvernance d'entreprise met en évidence une pluralité de rôles attribués à l'organe de gouvernance, dépassant progressivement sa fonction disciplinaire initiale. Longtemps appréhendé comme un mécanisme de contrôle visant à limiter les comportements opportunistes des dirigeants, l'organe de gouvernance s'est vu reconnaître, à travers les évolutions théoriques, des fonctions plus larges intégrant des dimensions stratégique, cognitive et institutionnelle. Cet axe vise à structurer ces différentes approches afin de proposer un cadre d'analyse cohérent permettant d'apprécier la diversité, mais aussi la hiérarchisation effective, des rôles de l'organe de gouvernance dans les dispositifs contemporains de gouvernance.

1. Le rôle disciplinaire et de contrôle : fondements théoriques et limites contemporaines

La conception initiale de l'organe de gouvernance repose sur une fonction essentiellement disciplinaire, visant à encadrer l'action des dirigeants et à limiter les comportements opportunistes liés à la séparation entre propriété et contrôle. Cette lecture trouve son fondement dans les travaux fondateurs de Berle et Means (1932), ainsi que dans la théorie de l'agence formalisée par Jensen et Meckling (1976), qui conçoivent l'organe de gouvernance comme un mécanisme de surveillance chargé d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires. Dans ce cadre, la littérature attribue au conseil un ensemble de prérogatives disciplinaires,

incluant la supervision de la gestion, le contrôle de l'information financière, la validation des systèmes de rémunération incitative et la sanction éventuelle des dirigeants (Fama & Jensen, 1983 ; Shleifer & Vishny, 1997 ; Adams et al., 2010). Cette fonction est considérée comme un pilier central de la gouvernance, en particulier dans les entreprises à actionnariat dispersé.

Toutefois, de nombreuses analyses empiriques ont rapidement mis en évidence les limites de cette vision normative du conseil. Les travaux de Mace (1971) puis de Pettigrew et McNulty (1999) montrent que le conseil exerce souvent un contrôle limité et demeure fortement dépendant de l'information produite par les dirigeants. Cette dépendance informationnelle, combinée à des relations sociales et professionnelles étroites, restreint la capacité du conseil à agir comme un contre-pouvoir effectif.

La théorie de l'hégémonie managériale souligne ainsi le risque d'un affaiblissement du rôle disciplinaire, le conseil pouvant se transformer en instance de validation a posteriori des décisions managériales (Westphal & Zajac, 1995 ; Daily et al., 2003). Par ailleurs, dans les contextes caractérisés par une forte concentration du capital, le rôle disciplinaire du conseil peut être partiellement capturé par les intérêts dominants, limitant son autonomie vis-à-vis de la direction ou de l'actionnaire majoritaire (La Porta et al., 1999).

Les recherches plus récentes prolongent cette analyse critique en montrant que, bien que central, le rôle disciplinaire ne peut être appréhendé comme une fonction autosuffisante. Son effectivité dépend étroitement des conditions institutionnelles, culturelles et organisationnelles dans lesquelles il s'exerce, et s'articule avec d'autres fonctions du conseil, notamment les rôles de légitimation et de conseil stratégique (Aguilera et al., 2015).

2. Le rôle de conformité et de légitimation institutionnelle de l'organe de gouvernance

Les approches institutionnalistes de la gouvernance d'entreprise mettent en évidence le rôle de l'organe de gouvernance comme instance de conformité et de légitimation vis-à-vis de l'environnement institutionnel. Dans cette perspective, l'organe de gouvernance contribue à aligner l'entreprise sur les normes, règles et attentes émanant des régulateurs, des investisseurs et des autres parties prenantes, renforçant ainsi sa crédibilité et sa légitimité organisationnelle (DiMaggio & Powell, 1983 ; Suchman, 1995).

L'organe de gouvernance apparaît alors comme un vecteur central d'isomorphisme institutionnel, participant à la diffusion et à l'internalisation de pratiques de gouvernance considérées comme légitimes. À travers l'adoption de structures formelles, de procédures de contrôle et de dispositifs de transparence, il joue un rôle clé dans la conformité réglementaire et normative de l'entreprise, indépendamment de considérations strictement économiques ou

financières (Meyer & Rowan, 1977 ; Scott, 2008).

Cette fonction de légitimation s'est progressivement élargie avec l'intégration croissante des enjeux de responsabilité sociétale et de durabilité dans les cadres contemporains de gouvernance. Les standards internationaux, les codes de gouvernance et les exigences des investisseurs institutionnels assignent désormais à l'organe de gouvernance un rôle explicite dans la supervision des politiques environnementales, sociales et de gouvernance, ainsi que dans l'orientation stratégique vers la création de valeur à long terme (Aguilera et al., 2007 ; Ioannou & Serafeim, 2012).

Dans cette optique, l'organe de gouvernance est appelé à articuler les objectifs de performance économique avec des attentes sociétales élargies, contribuant à renforcer la légitimité globale de l'entreprise auprès de ses parties prenantes. Le rôle institutionnel et partenarial de l'organe de gouvernance ne se limite donc pas à une conformité formelle, mais s'inscrit dans une dynamique plus large de reconnaissance, de crédibilité et de responsabilité organisationnelle.

3. Le rôle stratégique, cognitif et partenarial de l'organe de gouvernance

Le rôle stratégique et cognitif de l'organe de gouvernance s'inscrit dans une approche élargie de la gouvernance d'entreprise, qui dépasse la seule logique de contrôle disciplinaire. Dans cette perspective, l'organe de gouvernance n'est plus uniquement appréhendé comme un mécanisme de surveillance, mais également comme une instance susceptible de contribuer à la définition de la stratégie, à l'accompagnement de la direction générale et à l'enrichissement des processus décisionnels. Les travaux de Zahra et Pearce (1989) et de Forbes et Milliken (1999) soulignent que la valeur ajoutée de l'organe de gouvernance réside notamment dans sa capacité à mobiliser des compétences, des expériences et des réseaux diversifiés au service de la réflexion stratégique.

Cette dimension cognitive repose sur l'idée que les administrateurs apportent à l'organe de gouvernance un capital de connaissances, de savoir-faire et de représentations qui influence la qualité des décisions prises. La littérature met ainsi en avant le rôle de cette instance comme espace de débat, de confrontation des points de vue et de production collective de connaissances, contribuant à réduire l'incertitude stratégique et à améliorer la qualité des choix managériaux (Forbes & Milliken, 1999 ; Hillman & Dalziel, 2003). Dans cette optique, la composition de l'organe, la diversité des profils et l'indépendance des administrateurs constituent des déterminants centraux de l'effectivité des rôles stratégique et cognitif.

Toutefois, les recherches empiriques montrent que l'activation de ce rôle demeure largement contingente. La capacité de l'organe de gouvernance à influencer réellement la stratégie dépend

fortement de son degré d'implication, de la qualité des interactions avec l'équipe dirigeante et des conditions organisationnelles dans lesquelles s'exercent ses missions. Plusieurs études soulignent ainsi que le rôle stratégique de cette instance peut rester limité lorsque celle-ci se cantonne à une fonction de validation ex post des décisions managériales, sans réelle participation à leur élaboration (Pettigrew & McNulty, 1999 ; McNulty & Pettigrew, 1999).

Ces limites conduisent la littérature à considérer les rôles stratégique et cognitif de l'organe de gouvernance comme un potentiel souvent sous-exploité. Dans les pratiques observables, ces deux dimensions tendent fréquemment à s'entrecroiser, la contribution cognitive de cette instance se manifestant principalement à travers son implication -souvent limitée- dans les arbitrages stratégiques formels. Cette imbrication rend empiriquement délicate une dissociation stricte entre rôle stratégique et rôle cognitif, en particulier dans les contextes où l'organe intervient davantage comme instance de validation que comme espace autonome de délibération. L'effectivité de ces rôles demeure ainsi étroitement liée aux dynamiques internes de l'organe et à son positionnement réel dans les processus de gouvernance. Ces approches permettent d'appréhender la gouvernance non comme un ensemble homogène de fonctions, mais comme un système hiérarchisé et contingent de rôles.

II. L'institutionnalisation des rôles de l'organe de gouvernance dans le cadre marocain

Si la littérature théorique reconnaît une pluralité de rôles à l'organe de gouvernance, leur effectivité dépend largement de leur inscription dans des cadres institutionnels formels. Au Maroc, le dispositif juridique et normatif, structuré autour de la loi n°17-95 et du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance, constitue un levier central d'institutionnalisation des missions du conseil d'administration et, le cas échéant, du conseil de surveillance. Cet axe analyse la manière dont ces rôles sont juridiquement consacrés et normativement encadrés, avant d'en apprécier la portée effective.

1. Les rôles de l'organe de gouvernance consacrés par la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes

La loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes constitue le socle juridique de la gouvernance d'entreprise au Maroc. Elle institue le conseil d'administration, et le cas échéant le conseil de surveillance, comme des instances dotées de compétences formelles structurantes, en définissant explicitement leurs missions, leurs pouvoirs et les principes encadrant leur action. Le législateur consacre ainsi une conception institutionnalisée des rôles du conseil d'administration et du conseil de surveillance, articulée autour des fonctions de contrôle de la gestion, de supervision de la direction, d'orientation stratégique et de protection de l'intérêt

social. Ce cadre juridique a toutefois fait l'objet de réformes successives depuis la fin des années 2000, traduisant une adaptation progressive des règles de gouvernance aux évolutions économiques, institutionnelles et aux standards internationaux.

La loi confère en premier lieu au conseil une mission centrale de contrôle et de supervision de la gestion. L'article 69 dispose que le conseil d'administration détermine les orientations générales de l'activité de la société, veille à leur mise en œuvre et exerce les contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Dans les structures duales, cette fonction est assurée par le conseil de surveillance, chargé d'un contrôle permanent de la gestion du directoire, conformément aux articles 95 et 104.

Le cadre légal institue également un lien juridique direct entre l'organe de gouvernance et l'équipe dirigeante. Le conseil dispose de prérogatives formelles en matière de nomination, de fixation de la rémunération et de révocation du directeur général (articles 63, 65 et 67), tandis que le conseil de surveillance exerce des compétences analogues à l'égard des membres du directoire (articles 79, 80 et 82), structurant ainsi l'architecture disciplinaire de la gouvernance. Par ailleurs, la loi reconnaît au conseil un rôle déterminant dans la sécurisation juridique et financière des décisions engageant la société, notamment à travers l'autorisation des conventions réglementées prévues aux articles 56 et suivants, ainsi que le contrôle d'opérations susceptibles d'affecter substantiellement le patrimoine social. Elle confie en outre au conseil la validation de l'information financière, l'arrêté des états de synthèse et la convocation des assemblées générales (articles 70 et 72), ces missions étant adossées à un droit étendu à l'information reconnu aux administrateurs (articles 67 bis et 74 bis).

Enfin, dans les structures duales, la loi consacre une séparation stricte entre les fonctions de gestion et de surveillance, interdisant tout cumul de mandats entre le conseil de surveillance et le directoire (article 86), afin de garantir l'indépendance structurelle de l'organe de contrôle. L'ensemble de ces dispositions vise la protection de l'intérêt social, qui encadre juridiquement l'exercice de l'ensemble des rôles conférés à l'organe de gouvernance.

2. La configuration et la composition de l'organe de gouvernance dans la loi n°17-95

Au-delà de la définition des rôles, la loi n°17-95 institutionnalise la gouvernance d'entreprise en encadrant la configuration, la composition et l'organisation interne du conseil d'administration et du conseil de surveillance, afin de doter l'organe de gouvernance d'une structure collégiale apte à exercer ses missions.

La loi fixe un cadre quantitatif à la composition du conseil, qui doit comprendre entre trois et douze membres, plafond porté à quinze pour les sociétés faisant appel public à l'épargne (article

39), des règles analogues s'appliquant au conseil de surveillance (article 83). Elle consacre également un principe d'équilibre entre administrateurs exécutifs et non exécutifs, ces derniers devant être plus nombreux (article 67), afin de limiter la concentration du pouvoir managérial. Par ailleurs, la loi autorise la présence d'administrateurs salariés dans la limite du tiers des membres, sous réserve de l'existence d'un travail effectif (article 43), et prévoit la possibilité de nommer des administrateurs indépendants, dans la limite du tiers des membres du conseil, participant à un alignement progressif avec les standards internationaux. Elle intègre également des exigences relatives à la représentation féminine au sein des organes de gouvernance, issues notamment de la loi n°19-20, qui instaure un quota minimal de 30 % de femmes à compter de 2024, porté à 40 % à l'horizon 2027 pour les sociétés concernées.

Sur le plan organisationnel, la loi n°17-95 encadre les modalités de fonctionnement de l'organe de gouvernance en définissant les règles de convocation ainsi que les conditions de quorum et de majorité applicables aux délibérations (articles 110 et 111). Elle reconnaît également la faculté de constituer des comités spécialisés chargés de l'examen de certaines questions, sans que cette délégation ne dessaisisse l'organe de sa responsabilité collective (articles 39 à 76). Elle confère enfin au conseil un pouvoir structurant en matière d'architecture de gouvernance, en autorisant l'option entre structure unifiée ou dissociée (article 67) et, dans les structures duales, en imposant une séparation stricte des fonctions (article 86).

3. L'institutionnalisation normative et l'élargissement des rôles du conseil dans le Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance

En complément du cadre juridique, l'institutionnalisation des rôles de l'organe de gouvernance, et le cas échéant des instances d'administration ou de surveillance, repose également sur un dispositif normatif. Celui-ci est principalement incarné par le Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance, mis en œuvre depuis 2008 et révisé en 2022 puis en 2025 afin de préciser et d'approfondir les attentes à l'égard de ces instances. Ces révisions successives traduisent une actualisation progressive des principes de gouvernance ainsi qu'un élargissement des exigences formulées à l'égard de l'organe de gouvernance, notamment en matière de performance globale, de durabilité et de responsabilité.

Le Code explicite les rôles fondamentaux du conseil en matière de contrôle et d'orientation stratégique, tout en renforçant ses responsabilités dans la supervision du contrôle interne, de la gestion des risques et de la prévention des conflits d'intérêts. Il accorde également une place croissante à la supervision de l'information financière et non financière, en intégrant explicitement, depuis la révision de 2022, les enjeux de durabilité, de responsabilité sociétale

et de création de valeur à long terme.

La version de 2025 consacre le conseil comme un acteur du pilotage de la performance globale, financière et extra-financière, en l'invitant à intégrer les enjeux ESG dans les orientations stratégiques et à suivre des indicateurs adaptés. Sur le plan organisationnel, le Code renforce les exigences relatives à l'indépendance des administrateurs, à la dissociation des fonctions de président et de directeur général, à la formalisation du fonctionnement du conseil et à la mise en place de comités spécialisés.

Enfin, le Code institutionnalise une exigence d'auto-évaluation périodique du conseil, renforcée en 2025 dans une logique de pilotage de la performance et de transparence accrue. L'articulation entre la loi n°17-95 et le Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance dessine ainsi une institutionnalisation à deux niveaux : un cadre légal qui formalise et sécurise les rôles, et un cadre normatif qui les élargit et les professionnalise, posant la question de leur activation effective dans les pratiques des entreprises marocaines.

III. Démarche méthodologique et données

Cet axe présente la démarche méthodologique retenue pour analyser l'effectivité des rôles de l'organe de gouvernance dans le contexte marocain. Il précise le positionnement méthodologique de la recherche, les sources de données mobilisées ainsi que la méthode d'analyse adoptée, afin d'assurer la cohérence et la validité scientifique de l'analyse empirique.

1. Positionnement méthodologique et logique de recherche

L'objectif de cette recherche est d'analyser l'effectivité des rôles de l'organe de gouvernance au regard des prescriptions théoriques, juridiques et normatives dans le contexte marocain. Pour répondre à cette problématique, l'étude s'inscrit dans une démarche empirique à dominante qualitative, fondée sur une analyse qualitative à la fois descriptive, interprétative, comparative et évolutive des dispositifs de gouvernance et des pratiques observées. L'analyse s'appuie sur une grille de lecture structurée autour des principaux rôles de l'organe de gouvernance, permettant une analyse qualitative de contenu des données issues des enquêtes mobilisées, selon une logique de codification thématique des rôles identifiés.

Ce positionnement vise à dépasser une lecture strictement normative de la gouvernance d'entreprise, en s'intéressant aux modalités concrètes d'appropriation et de mise en œuvre des rôles attribués au conseil d'administration et, le cas échéant, au conseil de surveillance. La recherche repose sur une logique de recoupement analytique entre trois niveaux complémentaires : les cadres théoriques de la gouvernance, les prescriptions juridiques et normatives qui en découlent, et les pratiques déclarées ou observées telles qu'elles ressortent

des données issues d'enquêtes réalisées par différentes institutions, notamment l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, la Confédération Générale des Entreprises du Maroc et l'Institut Marocain des Administrateurs, mobilisées à partir des documents institutionnels et professionnels disponibles.

Dans cette perspective, la démarche méthodologique vise à comparer, sur la période 2000-2025, les prescriptions formelles relatives aux rôles du conseil d'administration et leur traduction effective dans les pratiques observées à partir des principales enquêtes nationales disponibles. L'analyse empirique développée en section 2 repose ainsi sur une lecture longitudinale et comparative des données issues de ces enquêtes, afin de mettre en évidence les évolutions, les hiérarchisations et les écarts persistants entre les rôles formellement prescrits et ceux effectivement exercés. La section 3 prolonge cette analyse en discutant les résultats obtenus à la lumière des cadres théoriques et institutionnels mobilisés, dans une logique d'interprétation des mécanismes explicatifs de cette effectivité différenciée.

2. Données et sources mobilisées

L'analyse empirique repose exclusivement sur l'exploitation de données secondaires issues de sources institutionnelles, réglementaires et professionnelles reconnues. Ce choix méthodologique est directement lié à l'objet de la recherche, qui vise à évaluer le degré d'effectivité des rôles de l'organe de gouvernance à partir de leur traduction observable dans les dispositifs formels, les pratiques déclarées et les évolutions institutionnelles documentées.

Les données mobilisées relèvent de trois catégories complémentaires. En premier lieu, l'étude s'appuie sur les textes juridiques et normatifs structurant la gouvernance d'entreprise au Maroc, notamment la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes et ses révisions successives, ainsi que les différentes versions du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance. Ces sources constituent le référentiel formel permettant d'identifier les rôles attribués à l'organe de gouvernance et leur évolution dans le temps.

En second lieu, l'analyse mobilise les rapports et publications des principales institutions nationales impliquées dans la gouvernance d'entreprise, notamment les rapports ROSC Maroc, les travaux de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) et les études de l'Institut Marocain des Administrateurs (IMA). Ces sources fournissent des données empiriques agrégées, homogènes et comparables dans le temps à l'échelle nationale, permettant d'appréhender les évolutions structurelles du cadre de gouvernance.

En troisième lieu, les analyses produites par des cabinets spécialisés et des organisations professionnelles, en particulier les panoramas annuels publiés par O'FINANCE ainsi que les

Baromètres de la Gouvernance Responsable de la CGEM, complètent ce corpus. Ces travaux fournissent des indicateurs récents sur la structuration, le fonctionnement et la composition des conseils, ainsi que sur l'intégration progressive des enjeux stratégiques et extra-financiers dans les pratiques de gouvernance.

Le recours exclusif aux données issues de sources institutionnelles et professionnelles s'inscrit dans une démarche méthodologique cohérente avec l'objet de la recherche. L'analyse vise en effet à appréhender les évolutions structurelles et l'institutionnalisation des rôles des conseils d'administration dans le contexte marocain, ce qui suppose la mobilisation de matériaux empiriques homogènes, stabilisés et comparables dans le temps. Les sources retenues offrent une couverture longitudinale étendue sur la période 2000–2025, particulièrement adaptée à une analyse institutionnelle des pratiques de gouvernance.

3. Méthode d'analyse et limites méthodologiques

Malgré les apports analytiques de cette étude, certaines limites méthodologiques doivent être soulignées afin de préciser le périmètre et la portée des résultats obtenus. Celles-ci tiennent principalement à la nature des matériaux empiriques mobilisés et aux conditions de leur comparabilité dans le temps et entre les sources.

Une première limite concerne l'hétérogénéité des dispositifs d'enquête exploités. Les données analysées sont issues de sources institutionnelles, professionnelles et de cabinets spécialisés, dont les objectifs, les méthodologies, les périmètres d'analyse et les modes de collecte peuvent différer. Si cette diversité constitue un atout pour appréhender les pratiques de gouvernance sous des angles complémentaires, elle peut néanmoins affecter la stricte comparabilité des indicateurs mobilisés, en particulier lorsque les enquêtes reposent sur des définitions, des échantillons ou des référentiels distincts.

Une deuxième limite tient à la comparabilité longitudinale des données sur une période étendue. L'analyse couvre en effet une séquence longue (2000–2025), marquée par des évolutions significatives des cadres juridiques, normatifs et institutionnels de la gouvernance d'entreprise au Maroc. Ces transformations s'accompagnent de modifications progressives dans la définition des rôles des conseils d'administration, ainsi que dans les instruments et indicateurs utilisés par les enquêtes successives, susceptibles d'introduire des effets de rupture ou de discontinuité dans l'analyse des évolutions observées.

Par ailleurs, les données mobilisées peuvent refléter des effets de cadrage institutionnel. Produites par des organismes engagés dans la promotion, la régulation ou l'amélioration des pratiques de gouvernance, elles sont susceptibles d'intégrer des orientations normatives

implicites et des priorités stratégiques propres à leurs producteurs. Ces effets de cadrage peuvent influencer la manière dont les pratiques sont décrites, mises en visibilité et hiérarchisées, ce qui invite à interpréter les résultats avec prudence.

Enfin, le caractère majoritairement agrégé des données analysées constitue une limite supplémentaire. Les informations disponibles portent le plus souvent sur des tendances nationales ou sectorielles globales, ce qui restreint la possibilité d'appréhender finement les différenciations liées à la taille des entreprises, à leur secteur d'activité ou à leurs caractéristiques organisationnelles spécifiques. L'analyse privilégie ainsi une lecture institutionnelle et structurelle des pratiques de gouvernance, au détriment d'une approche plus micro-organisationnelle.

Section 2. Résultats empiriques : Analyse empirique des rôles, de la composition et de l'intégration des enjeux de gouvernance responsable au sein des conseils d'administration marocains

Cette section est consacrée à l'analyse empirique de l'effectivité des rôles du conseil d'administration dans les entreprises marocaines. Si les cadres théoriques et institutionnels consacrent une pluralité de fonctions au conseil, leur activation concrète demeure inégalement assurée.

À partir d'une lecture longitudinale des principales enquêtes nationales couvrant la période 2000-2025, cette section examine la manière dont les rôles attribués au conseil d'administration se traduisent effectivement dans les pratiques observées, dans un contexte marqué par le renforcement progressif du cadre juridique et normatif.

I. L'effectivité des rôles du conseil d'administration

L'effectivité du conseil d'administration s'apprécie à travers les rôles qu'il exerce concrètement. Les données empiriques mettent en évidence une hiérarchisation des fonctions, marquée par la centralité du rôle disciplinaire, une montée en puissance progressive du rôle stratégique et une intégration encore partielle des enjeux de gouvernance responsable.

1. La consolidation du rôle disciplinaire

Au début des années 2000, le rôle disciplinaire du conseil d'administration apparaît faiblement effectif. Le rapport ROSC Maroc de 2001 décrit une gouvernance dominée par les dirigeants exécutifs, le conseil se limitant largement à une fonction formelle de validation juridique. Malgré les prérogatives prévues par la loi n°17-95, le suivi de la performance, l'évaluation des dirigeants et la surveillance des risques restent peu institutionnalisés.

Les enquêtes de la fin des années 2000 confirment cette faiblesse. L'étude du CDVM de 2010

indique que seules 65 % des entreprises évaluent les dirigeants sur la base d'objectifs formalisés, tandis que l'enquête IMA de 2013 montre que le suivi de la performance managériale n'est assuré que dans 60 % des cas. Ces résultats traduisent un écart persistant entre responsabilités formelles et pratiques effectives.

À partir du milieu des années 2010, une inflexion progressive est observée. L'enquête IMA de 2015 met en évidence un renforcement du contrôle, avec un suivi régulier des activités dans 75 % des entreprises et un arrêt des comptes dans 100 % des cas. Le conseil intervient plus systématiquement dans la validation des budgets, le contrôle des investissements, la surveillance des risques et le suivi de la stratégie, traduisant une appropriation croissante des missions disciplinaires.

Les travaux récents confirment cette dynamique. Les panoramas O'FINANCE depuis 2021 soulignent le renforcement des dispositifs de contrôle dans les sociétés faisant appel public à l'épargne, malgré des fragilités persistantes. Les Baromètres CGEM montrent une progression continue du rôle disciplinaire, exercé activement par 82 % des entreprises en 2023, 86 % en 2024 et près de 89 % en 2025. Sur l'ensemble de la période 2000-2025, l'analyse met en évidence le passage d'un contrôle largement formel à un contrôle plus structuré. Cette consolidation demeure toutefois majoritairement orientée vers la conformité réglementaire et la réduction des risques, traduisant une effectivité accrue mais essentiellement procédurale du rôle disciplinaire du conseil d'administration.

2. L'émergence graduelle du rôle stratégique du conseil d'administration

Au début des années 2000, le rôle stratégique du conseil d'administration demeure très limité. Les rapports ROSC de 2001 et 2010 décrivent un conseil cantonné à l'approbation formelle des orientations définies par la direction générale, avec une implication marginale dans la réflexion stratégique.

Les premières enquêtes nationales confirment ce constat. L'étude du CDVM de 2010 indique que moins de 40 % des conseils participent activement à la réflexion stratégique, tandis que l'enquête IMA de 2013 souligne une implication faible et très différenciée selon les types d'entreprises, en particulier dans les structures familiales et non cotées.

À partir du milieu des années 2010, les données montrent une évolution progressive mais partielle. L'enquête IMA de 2015 révèle que 79 % des conseils suivent la mise en œuvre de la stratégie et que 73 % interviennent dans les décisions d'investissement et de désinvestissement, cette implication restant toutefois centrée sur la supervision et la validation.

Les travaux récents confirment cette dynamique graduelle. Les études O'FINANCE depuis

2021 mettent en évidence une implication accrue des conseils des sociétés cotées, mais avec une forte hétérogénéité des pratiques. Les Baromètres CGEM indiquent que la proportion d'entreprises associant régulièrement le conseil à la définition de la stratégie passe de 47 % en 2023 à près de 58 % en 2025. Sur la période 2000-2025, le rôle stratégique progresse de manière graduelle, sans atteindre un niveau d'institutionnalisation comparable à celui du rôle disciplinaire. Cette progression se traduit principalement par une implication accrue du conseil dans le suivi et la validation des orientations stratégiques, plutôt que par une participation substantielle à leur élaboration.

I.3. Une prise en compte encore émergente et essentiellement procédurale des enjeux de gouvernance responsable

Sur l'ensemble de la période étudiée, les données empiriques mettent en évidence une intégration progressive mais encore limitée des enjeux de gouvernance responsable dans les pratiques effectives des conseils d'administration. Longtemps absentes de l'agenda des conseils, ces thématiques n'apparaissent que tardivement dans les enquêtes nationales, principalement à la faveur de l'évolution du cadre normatif et du renforcement des exigences de transparence.

Jusqu'au milieu des années 2010, les rapports ROSC Maroc ainsi que les premières enquêtes du CDVM et de l'Institut Marocain des Administrateurs témoignent d'une gouvernance largement centrée sur les dimensions juridiques, financières et disciplinaires. Les questions relatives à la responsabilité sociétale, aux enjeux environnementaux ou à la durabilité ne font alors l'objet d'aucune prise en charge structurée par les conseils d'administration, et demeurent, lorsqu'elles existent, cantonnées à des initiatives ponctuelles relevant de la communication institutionnelle.

Une inflexion progressive est observable à partir de la fin des années 2010, sous l'effet conjugué de la diffusion des standards internationaux de gouvernance et de l'évolution des prescriptions nationales. Les premières données empiriques intégrant explicitement ces enjeux apparaissent essentiellement à partir des années 2020, notamment à travers les panoramas O'FINANCE et les Baromètres de la Gouvernance Responsable publiés par la CGEM. Ces travaux montrent que les conseils commencent à inscrire les thématiques de gouvernance responsable à leur ordre du jour, sans pour autant en faire un axe central de leur action.

Les indicateurs disponibles suggèrent que cette intégration demeure majoritairement orientée vers des logiques de conformité et de transparence. En 2023, un peu plus d'un tiers des entreprises déclarent que leur conseil suit des indicateurs liés à la gouvernance responsable,

proportion portée à environ 40 % en 2024 et à moins de la moitié en 2025. Cette progression, bien que significative, reste inférieure à celle observée pour les fonctions disciplinaires et financières du conseil, confirmant le caractère encore secondaire de ces enjeux dans les pratiques effectives.

Par ailleurs, la nature des sujets traités révèle une hiérarchisation interne. Les conseils abordent prioritairement les dimensions liées à la gouvernance éthique, à la conformité réglementaire et à la prévention des risques réputationnels, tandis que les enjeux environnementaux et sociaux font l'objet d'un suivi plus ponctuel et souvent indirect. Les données disponibles indiquent que ces thématiques sont principalement mobilisées à travers des dispositifs formels - chartes, politiques internes, reporting - sans systématisation de leur intégration dans les processus décisionnels structurants du conseil.

Ainsi, sur la période 2000-2025, l'analyse empirique met en évidence une prise en compte encore émergente et largement procédurale des enjeux de gouvernance responsable par les conseils d'administration marocains. Cette évolution traduit moins une transformation substantielle des rôles du conseil qu'un élargissement progressif de son périmètre formel, en réponse aux attentes normatives et institutionnelles croissantes. Ces constats empiriques mettent en lumière l'écart persistant entre la reconnaissance formelle de ces enjeux et leur effectivité réelle, dont les modalités concrètes et le degré de mise en œuvre sont analysés de manière approfondie dans l'axe III de la section 2.

II. La composition et le fonctionnement du conseil d'administration : entre conformité réglementaire et effectivité inégale

Si l'effectivité des rôles du conseil d'administration dépend des missions qu'il exerce, elle est également conditionnée par sa composition, son organisation interne et ses modalités de fonctionnement. Le cadre juridique et normatif marocain a progressivement renforcé les exigences relatives à l'indépendance des administrateurs, à l'équilibre des pouvoirs et à la structuration des travaux du conseil. L'analyse empirique montre toutefois que ces dispositifs, bien que largement institutionnalisés sur le plan formel, produisent des effets contrastés dans les pratiques, oscillant entre conformité réglementaire et effectivité réelle inégale.

1. L'indépendance et la structuration du conseil d'administration

La composition du conseil d'administration constitue un déterminant central de son aptitude à exercer ses rôles de contrôle et de pilotage stratégique. Les travaux empiriques depuis le début des années 2000 mettent toutefois en évidence une institutionnalisation progressive mais inachevée de l'indépendance des conseils dans les entreprises marocaines.

Au début des années 2000, la notion d'indépendance demeure largement absente des pratiques. Les rapports ROSC Maroc de 2001 et 2010 décrivent une gouvernance dominée par les dirigeants exécutifs et les actionnaires de contrôle, les conseils étant majoritairement composés de membres liés à la direction ou à l'actionnariat dominant. L'indépendance est alors appréhendée de manière indirecte, à travers la distinction entre administrateurs exécutifs et non exécutifs, sans critères formalisés d'autonomie de jugement.

Les enquêtes nationales confirment ce constat. L'étude du CDVM de 2010 indique que 89 % des sociétés cotées disposent d'administrateurs non exécutifs, tandis que l'enquête IMA de 2013 fait état d'une proportion comparable (85 %). Toutefois, cette présence majoritaire ne garantit pas une indépendance effective, les administrateurs non exécutifs étant souvent issus de cercles proches des dirigeants ou des actionnaires de référence.

Une étape structurante est franchie à partir de la fin des années 2010 avec l'introduction explicite de la notion d'administrateur indépendant. La loi n°19-20 de 2020, puis la clarification apportée par le Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance (version 2022), définissent des critères formels d'indépendance. Les données empiriques montrent néanmoins une appropriation encore limitée. Le Panorama O'FINANCE 2021 indique que les administrateurs indépendants représentent moins de 19 % des administrateurs des sociétés faisant appel public à l'épargne, tandis qu'un focus de 2023 fait état de 19,5 % de mandats qualifiés d'indépendants, certains émetteurs n'en comptant aucun.

Les Baromètres CGEM 2023-2025 montrent toutefois une progression récente, avec un taux moyen d'administrateurs indépendants atteignant 22 % fin 2023 et 23 % en 2024, et 91 % des conseils comptant au moins un administrateur indépendant. Cette dynamique demeure toutefois contrainte au regard des standards internationaux, avec des écarts persistants selon la structure de l'actionnariat.

L'indépendance est également conditionnée par l'équilibre des pouvoirs au sommet, notamment la séparation des fonctions de président et de directeur général. Les données montrent une diffusion lente et discontinue de ce principe : 46 % des sociétés déclaraient une dissociation en 2010, 42 % en 2013, puis 55 % en 2015. Les données O'FINANCE 2021 confirment la domination de la structure moniste, avec seulement 46 % de séparation effective des fonctions. Les Baromètres CGEM 2022-2024 indiquent une stabilisation de cette proportion autour de 50-55 %.

Sur la période 2000-2025, l'analyse met ainsi en évidence une progression indéniable mais incomplète de l'indépendance et de la structuration des conseils. Malgré le renforcement du

cadre normatif, l'indépendance demeure fréquemment appréhendée de manière formelle, sans se traduire systématiquement par une autonomie accrue du conseil dans les processus décisionnels, ce qui limite sa capacité à exercer pleinement ses fonctions de contre-pouvoir.

2. Les comités spécialisés et le fonctionnement du conseil : une structuration progressive aux effets contrastés

La mise en place de comités spécialisés constitue un indicateur central de la professionnalisation du fonctionnement du conseil. Le cadre marocain recommande la création de comités d'audit, de nomination et de rémunération, de stratégie ou de risques, sans toutefois en imposer systématiquement l'existence, ce qui explique une diffusion différenciée selon la nature des comités.

L'institutionnalisation du comité d'audit apparaît particulièrement avancée. Dès 2010, 50 % des sociétés enquêtées par l'IMA déclaraient disposer d'un comité d'audit, proportion portée à 66 % en 2013. Cette dynamique s'est accélérée par la suite : le Panorama O'FINANCE 2021 indique que 97 % des sociétés faisant appel public à l'épargne sont dotées d'un comité d'audit. Les Baromètres CGEM 2024-2025 confirment cette consolidation, avec plus de 95 % des entreprises disposant d'un comité d'audit opérationnel, dont une majorité présidée par un administrateur indépendant.

En revanche, les autres comités spécialisés présentent une diffusion plus limitée et plus hétérogène. Le comité de nomination et de rémunération était présent dans 28 % des sociétés en 2010, 53 % en 2013 et 62 % en 2015, avant de reculer à 49 % en 2021. Les comités de stratégie ou de risques demeurent encore plus rares, limitant la capacité du conseil à traiter en profondeur certains enjeux clés, notamment les risques non financiers et la planification stratégique.

Les modalités de fonctionnement du conseil influencent également son effectivité. Si les conseils se réunissent régulièrement, la disponibilité effective des administrateurs demeure un enjeu. En 2015, 74 % des sociétés déclaraient ne pas vérifier le cumul des mandats, tandis que le rapport ROSC 2010 estimait le nombre moyen de mandats à environ une vingtaine par administrateur. Les données récentes font état d'une amélioration, avec une fréquence accrue des réunions et un taux d'assiduité élevé, mais soulèvent encore des interrogations quant à l'implication réelle des administrateurs les plus sollicités.

L'analyse des profils et compétences montre enfin une structuration encore partielle des ressources cognitives du conseil. Si la diffusion des biographies progresse, la cartographie explicite des compétences demeure rare. Les expertises mises en avant restent principalement

traditionnelles et alignées sur les fonctions de contrôle, tandis que les compétences liées aux enjeux émergents - stratégie de long terme, durabilité, transformation organisationnelle - demeurent peu formalisées.

3. Évaluation, formation et diversité : des leviers encore partiellement institutionnalisés

L'évaluation du conseil, la formation des administrateurs et la diversification des profils constituent des leviers essentiels de professionnalisation. Les enquêtes empiriques montrent toutefois que ces pratiques sont longtemps restées faiblement institutionnalisées. En 2015, seuls 12 % des répondants déclaraient avoir organisé des actions de formation et près d'un quart des sociétés cotées avaient procédé à une évaluation formelle du conseil.

Les données récentes issues des Baromètres CGEM 2024-2025 indiquent une amélioration notable : environ 55 à 60 % des entreprises déclarent désormais mettre en œuvre des actions de formation ou de sensibilisation, et près de 60 % procèdent à une évaluation formalisée du conseil. Néanmoins, ces pratiques demeurent hétérogènes quant à leur profondeur analytique et à la communication de leurs résultats.

La diversité, notamment de genre, illustre également cette institutionnalisation progressive mais inachevée. En 2013, 39 % des conseils comptaient au moins une femme administratrice. En 2023, les femmes représentaient environ 22 % des administrateurs des sociétés faisant appel public à l'épargne, proportion portée à près de 29 % en 2024, sous l'effet du renforcement du cadre légal. Si leur présence dans les conseils et les comités progresse, l'accès aux fonctions de présidence demeure limité, avec seulement 9 % des conseils présidés par une femme en 2024. Dans leur ensemble, ces résultats montrent que la structuration du fonctionnement des conseils d'administration au Maroc est globalement conforme aux prescriptions réglementaires et normatives. Cette conformité tend toutefois à privilégier une logique procédurale, dans laquelle l'évaluation, la formation et la diversification des profils sont mises en œuvre de manière hétérogène, limitant encore la capacité du conseil à exercer pleinement ses rôles stratégique, cognitif et partenarial.

III. Une intégration progressive mais encore partielle des enjeux de gouvernance responsable et de durabilité dans les pratiques du conseil d'administration

L'analyse des enquêtes nationales met en évidence une prise en compte croissante des enjeux de durabilité par les conseils d'administration au Maroc, dont l'effectivité demeure toutefois limitée et hétérogène. À la différence des fonctions disciplinaires et financières, ces rôles se caractérisent par une émergence tardive, une structuration encore partielle et une forte différenciation selon les entreprises et les dimensions considérées. Cet axe examine, sur la base

des données disponibles, les modalités concrètes de cette intégration et son degré d'effectivité dans les pratiques observées.

1. Une émergence tardive et graduelle de la prise en compte des enjeux de durabilité dans les travaux du conseil

Sur la majeure partie de la période étudiée, les enquêtes consacrées à la gouvernance d'entreprise au Maroc font apparaître une prise en compte très limitée des enjeux de durabilité par les conseils d'administration. Les rapports ROSC Maroc de 2001 et de 2010, ainsi que les premières études menées par le CDVM puis par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux et l'Institut Marocain des Administrateurs, sont essentiellement centrés sur les dimensions juridiques, financières et disciplinaires de la gouvernance, sans référence explicite au pilotage des enjeux extra-financiers au niveau du conseil.

Une évolution progressive est observable à partir de la fin des années 2010, avec l'introduction d'indicateurs spécifiques relatifs à la gouvernance responsable dans certaines enquêtes nationales. Les panoramas publiés par O'FINANCE et les Baromètres de la Gouvernance Responsable de la CGEM constituent à cet égard des sources empiriques structurantes. Les données montrent qu'en 2023, 34 % des entreprises interrogées déclarent que leur conseil d'administration suit régulièrement des indicateurs ESG. Cette proportion progresse à 41 % en 2024 et atteint près de 48 % en 2025, traduisant une dynamique réelle mais encore graduelle d'intégration de ces enjeux dans les pratiques déclarées.

Cette progression demeure toutefois inégale selon les entreprises. Les sociétés faisant appel public à l'épargne et les grandes entreprises apparaissent plus avancées dans cette dynamique, tandis que les PME restent largement en retrait. Ces résultats confirment que la prise en compte des enjeux de durabilité par les conseils d'administration s'inscrit dans un processus progressif, sans généralisation rapide à l'ensemble du tissu économique.

2. Une prise en charge principalement orientée vers la conformité et le reporting extra-financier

L'analyse des données empiriques met en évidence que l'intégration des enjeux de durabilité par les conseils d'administration repose majoritairement sur des dispositifs formels de conformité et de transparence. Dans les pratiques observées, le rôle du conseil se concentre principalement sur la validation de politiques internes, de chartes éthiques et de dispositifs de reporting extra-financier, sans que ces enjeux ne soient systématiquement intégrés aux arbitrages stratégiques centraux.

En 2024, 52 % des sociétés faisant appel public à l'épargne déclarent se référer explicitement à

la circulaire de l'AMMC relative au reporting extra-financier, tandis que **55 %** indiquent mobiliser au moins un référentiel international en matière de gouvernance responsable. Par ailleurs, **58 %** des entreprises déclarent avoir réalisé une analyse de matérialité, traduisant une appropriation croissante des exigences méthodologiques associées à la durabilité.

Toutefois, les données montrent que le pilotage opérationnel de la performance extra-financière demeure limité. En 2024, seules **26 %** des entreprises publient des objectifs chiffrés de réduction des émissions de gaz à effet de serre validés au niveau du conseil d'administration. Si plus de la moitié des entreprises communiquent des indicateurs environnementaux, ceux-ci restent le plus souvent descriptifs, partiels et rarement intégrés à des trajectoires de moyen ou long terme. Cette situation confirme que, dans les pratiques observées, la durabilité est encore largement appréhendée comme une obligation de conformité et de reporting plutôt que comme un levier stratégique pleinement intégré.

3. Une effectivité hétérogène et hiérarchisée des dimensions de la gouvernance responsable

Les résultats empiriques mettent enfin en évidence une forte hétérogénéité dans l'effectivité des rôles du conseil d'administration en matière de durabilité. Toutes les dimensions de la gouvernance responsable ne sont pas intégrées avec la même intensité, révélant une hiérarchisation claire des priorités dans les pratiques observées.

Les conseils d'administration accordent une attention plus soutenue aux enjeux liés à la gouvernance éthique, à la conformité réglementaire et à la gestion des risques réputationnels qu'aux enjeux environnementaux et climatiques. En 2024, si **52 %** des entreprises se réfèrent explicitement à la circulaire de l'AMMC et **55 %** mobilisent un référentiel international, seules **26 %** formalisent des objectifs environnementaux chiffrés validés au niveau du conseil. Cette différenciation traduit une approche encore sélective de la durabilité, privilégiant les dimensions les plus directement liées aux obligations réglementaires et aux attentes des investisseurs.

Par ailleurs, les pratiques les plus avancées demeurent concentrées dans un nombre limité d'entreprises. Certaines structures déclarent une intégration plus structurée des enjeux ESG, notamment par la création de comités dédiés ou par un suivi régulier d'indicateurs au niveau du conseil d'administration. Toutefois, ces pratiques restent minoritaires et ne constituent pas encore un standard généralisé à l'échelle nationale. Dans l'ensemble, les données empiriques montrent que l'intégration des enjeux de durabilité par les conseils d'administration demeure progressive, hétérogène et encore périphérique, nettement moins institutionnalisée que les

fonctions disciplinaires et financières.

Section 3. Discussion et implications

Cette section vise à mettre en perspective les résultats empiriques avec les apports théoriques et les prescriptions institutionnelles analysés précédemment. Elle permet d'interpréter les écarts observés entre les rôles formellement attribués au conseil d'administration et leur effectivité réelle dans les pratiques des entreprises marocaines. Au-delà du constat empirique, l'objectif est d'identifier les logiques explicatives de cette effectivité différenciée et d'en dégager des implications théoriques, managériales et institutionnelles, afin d'éclairer les conditions de consolidation d'un modèle de gouvernance adapté au contexte marocain.

I - Une effectivité hiérarchisée des rôles du conseil d'administration dans le modèle marocain de gouvernance

L'analyse croisée des cadres théoriques de la gouvernance, des prescriptions juridiques et normatives marocaines et des pratiques empiriques observées met en évidence une activation hiérarchisée des rôles attribués au conseil d'administration. Si la littérature académique et les référentiels institutionnels consacrent une pluralité de fonctions - disciplinaires, stratégiques, cognitives, partenariales et de légitimation - leur effectivité réelle dans les entreprises marocaines apparaît inégalement distribuée. Le modèle marocain de gouvernance se structure ainsi autour d'un noyau disciplinaire fortement institutionnalisé, tandis que les rôles stratégique, cognitif et partenarial demeurent plus fragiles, dépendants des configurations organisationnelles et des rapports de pouvoir internes.

1. La prédominance du rôle disciplinaire comme noyau dur de l'effectivité du conseil

La théorie de l'agence attribue au conseil d'administration une fonction centrale de discipline managériale visant à encadrer l'action des dirigeants et à limiter les comportements opportunistes liés à la séparation entre propriété et contrôle. Cette conception constitue historiquement le socle des dispositifs de gouvernance dans de nombreux contextes institutionnels, mais tend à privilégier une lecture principalement procédurale de l'effectivité du conseil.

Dans le cas marocain, cette orientation trouve une traduction juridique explicite. La loi n°17-95 confère au conseil des prérogatives étendues en matière de supervision de la gestion, de contrôle des dirigeants, d'arrêtés des comptes et de surveillance des opérations sensibles. Le Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance renforce cette logique en mettant l'accent sur le contrôle interne, la gestion des risques et la transparence financière, les révisions récentes accentuant encore cette orientation en convergence avec les standards internationaux, sans pour

autant garantir une effectivité pleinement contraignante du contrôle exercé.

Les résultats empiriques confirment que cette fonction disciplinaire constitue le noyau dur de l'effectivité du conseil d'administration au Maroc. Après une période marquée par un rôle largement formel, les enquêtes successives mettent en évidence une institutionnalisation progressive des mécanismes de contrôle, en particulier dans les sociétés faisant appel public à l'épargne et les grandes entreprises, soumises à des exigences accrues de conformité et de transparence.

Les résultats empiriques soulignent la prééminence des fonctions disciplinaires et de légitimation institutionnelle, au détriment des rôles stratégique et cognitif pourtant valorisés par la littérature. Cette hiérarchisation invite à nuancer les approches normatives postulant une convergence automatique vers des conseils « stratégiques » et « créateurs de valeur », en mettant en évidence le poids des contraintes institutionnelles et des rapports de pouvoir internes dans l'activation effective des rôles du conseil.

2. Une reconnaissance inachevée des rôles stratégique et cognitif du conseil d'administration

La littérature contemporaine en gouvernance reconnaît au conseil d'administration un rôle central dans l'élaboration de la stratégie et l'apport de ressources cognitives, notamment à travers les approches issues de la dépendance aux ressources, de la gouvernance cognitive et de la théorie de l'intendance. Le conseil y est conçu comme un espace collectif de délibération stratégique, enrichissant la prise de décision par la diversité des compétences et des expériences mobilisées.

Dans le contexte marocain, cette reconnaissance demeure toutefois inachevée. Si la loi n°17-95 attribue formellement au conseil la détermination des orientations stratégiques et si le Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance encourage la diversité des profils et la qualité de l'information stratégique, ces prescriptions relèvent principalement d'une logique incitative et restent dépourvues de mécanismes contraignants comparables à ceux encadrant les fonctions disciplinaires.

Les résultats empiriques montrent que cette reconnaissance normative se traduit essentiellement par une implication du conseil dans la validation des orientations stratégiques plutôt que par une participation active à leur co-construction. Dans de nombreuses entreprises, le conseil intervient en aval du processus décisionnel, dans une logique d'arbitrage ou d'approbation, tandis que sa contribution à l'exploration d'options alternatives et à l'anticipation des transformations de long terme demeure limitée.

Cette effectivité restreinte s'explique en partie par la sous-mobilisation de la fonction cognitive du conseil. La composition des conseils demeure souvent homogène, dominée par des compétences financières, juridiques ou actionnariales traditionnelles, tandis que les expertises liées aux enjeux émergents restent insuffisamment représentées. Par ailleurs, l'organisation des travaux du conseil privilégie les dimensions procédurales et disciplinaires, laissant un espace restreint à la réflexion stratégique prospective.

3. Un rôle partenarial et institutionnel encore périphérique

Les approches issues de la théorie des parties prenantes et de la théorie néo-institutionnelle attribuent au conseil d'administration un rôle de médiation entre l'entreprise et son environnement institutionnel et sociétal. Dans cette perspective, le conseil est appelé à arbitrer entre les intérêts des actionnaires et ceux des parties prenantes, tout en contribuant à la légitimité organisationnelle face aux attentes croissantes en matière de responsabilité sociétale et de durabilité.

Le cadre normatif marocain intègre progressivement cette conception élargie. Les révisions successives du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance, notamment celles de 2022 et de 2025, reconnaissent explicitement les enjeux ESG, la création de valeur durable et la gestion des risques extra-financiers comme relevant de la responsabilité du conseil d'administration.

Toutefois, l'analyse empirique montre que l'activation effective de ce rôle demeure largement périphérique. Les conseils appréhendent majoritairement les enjeux ESG sous l'angle du reporting, de la conformité réglementaire et de la gestion des risques réputationnels. Ils interviennent principalement pour valider des dispositifs formels - rapports extra-financiers, chartes éthiques, politiques RSE - sans intégration systématique de ces enjeux dans les arbitrages stratégiques de long terme.

Cette configuration renvoie à une logique de légitimation institutionnelle. Le conseil contribue avant tout à aligner l'entreprise sur les attentes de son environnement réglementaire et financier, sans transformation substantielle des processus décisionnels internes. La faible structuration de comités dédiés, la rareté des compétences spécifiques et la priorité persistante accordée aux enjeux financiers limitent ainsi l'effectivité réelle du rôle partenarial et institutionnel du conseil d'administration.

II - Des contraintes structurelles et organisationnelles limitant l'effectivité des rôles du conseil d'administration

Si l'axe précédent a mis en évidence une hiérarchisation claire des rôles effectivement exercés

par le conseil d'administration, cette différenciation ne peut être pleinement comprise sans analyser les tensions structurelles qui traversent les dispositifs de gouvernance. En dépit du renforcement progressif du cadre juridique et normatif marocain, l'activation des rôles élargis du conseil demeure contrainte par des facteurs organisationnels, informationnels et institutionnels qui limitent son autonomie réelle. Ces tensions expliquent l'écart persistant entre prescriptions formelles et pratiques effectives, ainsi que la difficulté à dépasser une gouvernance majoritairement orientée vers la conformité.

1. La persistance de l'hégémonie managériale comme limite à l'autonomie effective du conseil

Malgré l'élargissement des prérogatives juridiques du conseil d'administration, les résultats empiriques mettent en évidence la persistance de rapports de pouvoir internes largement favorables aux dirigeants exécutifs. Cette situation s'inscrit dans la perspective de la théorie de l'hégémonie managériale, selon laquelle l'autorité formelle du conseil ne se traduit pas mécaniquement par un pouvoir effectif dans la conduite des affaires de l'entreprise.

Dans le contexte marocain, cette hégémonie se manifeste d'abord par la concentration du pouvoir exécutif. Le cumul des fonctions de président du conseil et de directeur général demeure fréquent, malgré les recommandations répétées du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance en faveur de leur dissociation. Ce cumul permet au dirigeant exécutif de contrôler l'agenda du conseil, l'organisation des travaux et l'orientation des débats, réduisant la capacité de l'organe de gouvernance à exercer un contre-pouvoir effectif.

Les asymétries informationnelles renforcent cette domination. L'information stratégique transmise aux administrateurs est majoritairement produite et filtrée par la direction générale, plaçant le conseil dans une situation de dépendance informationnelle. Cette configuration limite sa capacité d'analyse autonome et tend à cantonner son intervention à une posture réactive de validation plutôt qu'à une remise en question substantielle ou à une co-construction stratégique. Enfin, les modalités de désignation et de renouvellement des administrateurs contribuent à entretenir cette hégémonie. Les logiques de cooptation, la proximité avec les dirigeants et la concentration de l'actionnariat réduisent l'indépendance effective du conseil, y compris lorsque des administrateurs indépendants sont formellement présents. Leur influence demeure souvent contrainte par leur isolement, leur accès limité à l'information stratégique et leur dépendance à l'égard des dirigeants pour le renouvellement de leur mandat.

Ainsi, malgré l'élargissement formel des compétences du conseil prévu par la loi n°17-95 et renforcé par le Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance, l'écart entre autorité

juridique et pouvoir réel reste marqué, constituant un frein structurel à l'activation des rôles stratégique, cognitif et partenarial.

2. Les limites organisationnelles à l'activation des rôles élargis du conseil d'administration

Au-delà des rapports de pouvoir, l'effectivité limitée des rôles élargis du conseil s'explique également par des contraintes organisationnelles internes qui structurent son fonctionnement réel. Ces limites tiennent moins à l'absence de dispositifs formels qu'à la manière dont les conseils sont organisés, animés et outillés dans leurs travaux.

Les pratiques observées révèlent un fonctionnement largement procédural des conseils d'administration, centré sur le respect des obligations réglementaires et la gestion des contraintes immédiates. Les ordres du jour sont dominés par les questions de conformité, de validation des comptes, de suivi budgétaire et de contrôle des risques financiers, au détriment des enjeux prospectifs. Cette orientation, bien qu'en cohérence avec le cadre juridique, tend à cantonner le conseil dans un rôle essentiellement réactif.

La réflexion stratégique demeure ainsi ponctuelle et fréquemment limitée à des phases de validation a posteriori de propositions élaborées par la direction générale. La stratégie est rarement abordée comme un processus continu de délibération collective, ce qui réduit la capacité du conseil à exercer un rôle effectif de co-construction stratégique pourtant valorisé par les approches cognitives de la gouvernance.

La structuration interne des travaux du conseil renforce cette dynamique. Si la généralisation de certains comités spécialisés, notamment le comité d'audit, a consolidé la fonction disciplinaire, ces dispositifs restent principalement orientés vers le contrôle financier et la conformité. Les comités dédiés à la stratégie, aux risques globaux ou à la gouvernance responsable demeurent plus rares ou dotés de mandats limités, contribuant à la prééminence des fonctions disciplinaires.

Par ailleurs, l'information transmise aux administrateurs reste majoritairement financière et normalisée, offrant une visibilité réduite sur les enjeux de transformation, d'innovation ou de durabilité à long terme. Cette dépendance à une information peu prospective limite la capacité du conseil à challenger les hypothèses managériales et à anticiper les évolutions de l'environnement. Enfin, la professionnalisation des administrateurs demeure incomplète, les dispositifs de formation continue et d'évaluation des compétences restant encore peu développés.

3. Le risque de découplage entre gouvernance formelle et gouvernance effective

L'analyse met en évidence un risque persistant de découplage entre les dispositifs formels de gouvernance et les pratiques effectives du conseil d'administration. Les apports de la théorie néo-institutionnelle montrent que les organisations peuvent adopter des structures jugées légitimes sous la pression des normes et des régulateurs sans que celles-ci ne produisent nécessairement des transformations substantielles des modes de décision internes.

Le contexte marocain illustre clairement cette dynamique. Le renforcement du cadre juridique, la diffusion du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance et l'alignement sur les standards internationaux ont conduit à une normalisation formelle des structures de gouvernance, en particulier dans les sociétés faisant appel public à l'épargne. La généralisation des conseils, des comités spécialisés, des chartes et des dispositifs de reporting traduit une amélioration indéniable de la gouvernance affichée.

Toutefois, cette normalisation structurelle ne s'accompagne pas systématiquement d'une effectivité équivalente des rôles du conseil. Les dispositifs de gouvernance tendent alors à fonctionner comme des instruments de légitimation institutionnelle, visant à démontrer la conformité de l'entreprise aux attentes des régulateurs et des investisseurs, sans remise en cause profonde des rapports de pouvoir internes ni des modalités réelles de pilotage stratégique. Le conseil est fréquemment mobilisé comme une instance de validation formelle plutôt que comme un espace de délibération critique et d'arbitrage autonome.

Cette logique apparaît de manière particulièrement marquée dans l'intégration des enjeux ESG. Si ces thématiques occupent une place croissante dans les discours et les dispositifs formels, leur activation demeure souvent cantonnée au reporting et à la communication institutionnelle. Les enjeux ESG sont majoritairement appréhendés comme des contraintes exogènes à maîtriser, plutôt que comme des paramètres structurants de la stratégie et de la création de valeur à long terme.

Il en résulte un risque de gouvernance à deux niveaux : une gouvernance formelle, alignée sur les normes attendues, et une gouvernance effective, largement dominée par des logiques managériales et financières de court terme. Cette dynamique tend à s'auto-renforcer à mesure que les exigences réglementaires s'intensifient, enfermant le conseil d'administration dans une logique procédurale où la conformité devient une finalité en soi.

III. Implications de l'étude

Au-delà des enseignements empiriques et analytiques développés précédemment, cette recherche permet de dégager plusieurs implications majeures, tant sur le plan théorique que

managérial et institutionnel. L'identification explicite de ces implications vise à mettre en évidence la contribution de l'étude et à éclairer les leviers susceptibles de renforcer l'effectivité des rôles de l'organe de gouvernance dans un contexte institutionnel en transition.

1. Implications théoriques

Sur le plan théorique, cette recherche contribue à la littérature sur la gouvernance d'entreprise en montrant que la pluralité des rôles attribués à l'organe de gouvernance ne se traduit pas par une activation homogène dans les pratiques. Si les approches contemporaines reconnaissent au conseil d'administration des fonctions disciplinaires, stratégiques, cognitives, partenariales et de légitimation institutionnelle, l'analyse met en évidence une hiérarchisation effective de ces rôles. L'effectivité de la gouvernance apparaît ainsi moins comme une addition de fonctions que comme un processus de priorisation conditionné par le contexte institutionnel et organisationnel.

Les résultats empiriques soulignent la prééminence des fonctions disciplinaires et de légitimation institutionnelle, au détriment des rôles stratégique et cognitif pourtant valorisés par la littérature. Cette hiérarchisation invite à nuancer les approches normatives postulant une convergence automatique vers des conseils « stratégiques » et « créateurs de valeur », indépendamment des contraintes institutionnelles et des rapports de pouvoir internes.

Par ailleurs, l'étude enrichit les travaux d'inspiration néo-institutionnelle en montrant que la légitimation institutionnelle constitue un rôle central du conseil dans les contextes marqués par des réformes successives et une forte pression normative. L'activation des dispositifs de gouvernance peut ainsi relever davantage d'une logique de crédibilisation externe que d'une transformation immédiate des pratiques décisionnelles internes. Enfin, en mettant en évidence une effectivité différenciée et contingente des rôles du conseil, la recherche invite à analyser la gouvernance en termes de degrés d'activation et de qualité d'appropriation des mécanismes, plutôt qu'en termes de simple présence formelle.

2. Implications managériales

Les résultats de l'étude montrent que l'effectivité des rôles de l'organe de gouvernance dépend moins de l'existence formelle des dispositifs que des conditions organisationnelles concrètes de leur activation. La qualité de la gouvernance se joue ainsi dans les pratiques effectives du conseil, et dans sa capacité à fonctionner comme un espace réel de délibération, de supervision et d'orientation.

Une première implication concerne la professionnalisation du conseil d'administration. Lorsque les administrateurs disposent de compétences adaptées, d'une expérience suffisante et

d'un accès effectif à l'information stratégique, le conseil est davantage en mesure de dépasser une logique de validation formelle. Cela souligne l'importance des dispositifs de sélection, de formation continue et d'évaluation des administrateurs, ainsi que de la limitation des facteurs susceptibles d'affaiblir le contrôle, tels que le cumul excessif de mandats ou la dépendance informationnelle vis-à-vis de la direction.

Une deuxième implication porte sur le fonctionnement interne du conseil et de ses comités. Si la généralisation des comités spécialisés a renforcé la fonction disciplinaire, leur potentiel demeure partiellement sous-exploité pour les dimensions stratégique, de gestion des risques globaux et de gouvernance responsable. L'enjeu réside moins dans la multiplication des comités que dans la clarté de leurs missions, la qualité des travaux préparatoires et leur articulation effective avec les décisions du conseil plénier.

Enfin, l'étude met en évidence le rôle central de la qualité de l'information stratégique. Une information principalement financière et orientée vers le reporting tend à cantonner le conseil à une posture de conformité, tandis qu'une information plus prospective, intégrant les risques, les enjeux extra-financiers et les choix de long terme, constitue un levier essentiel pour renforcer l'implication effective du conseil dans le pilotage de l'entreprise.

3. Implications institutionnelles et normatives

Sur le plan institutionnel, la recherche met en évidence le rôle à la fois structurant et ambivalent du cadre juridique et normatif marocain. Les réformes successives et l'évolution du Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance ont favorisé une diffusion progressive des standards internationaux et une reconnaissance formelle élargie des rôles du conseil, notamment en matière de contrôle et, plus récemment, de gouvernance responsable.

Toutefois, l'analyse empirique montre que cette évolution s'inscrit principalement dans une logique incitative, laissant aux entreprises une large marge d'interprétation. Cette caractéristique explique l'hétérogénéité des pratiques observées et le décalage persistant entre prescriptions formelles et effectivité réelle. Les limites constatées relèvent ainsi moins d'une insuffisance du cadre normatif que des capacités organisationnelles d'appropriation.

Dans ce contexte, un durcissement supplémentaire des règles juridiques ou normatives risquerait d'accentuer les comportements de conformité symbolique, sans amélioration substantielle de la gouvernance effective. L'étude plaide dès lors pour une approche institutionnelle privilégiant l'accompagnement des pratiques, notamment à travers la formation, la diffusion des compétences et le partage de standards opérationnels, afin de consolider progressivement l'effectivité des rôles du conseil dans une logique de création de valeur

durable.

Conclusion générale

Cette recherche met en évidence l'existence d'un modèle marocain de gouvernance d'entreprise caractérisé par une effectivité hiérarchisée des rôles du conseil d'administration. Si le cadre juridique et normatif consacre une pluralité de missions, leur activation demeure profondément asymétrique. La fonction disciplinaire apparaît comme le noyau dur de l'effectivité du conseil, tandis que les rôles stratégique, cognitif et partenarial restent plus faiblement institutionnalisés et fortement contingents aux configurations organisationnelles et aux rapports de pouvoir internes.

L'analyse longitudinale menée sur la période 2000-2025 montre que le renforcement progressif du cadre juridique et normatif, bien qu'indispensable, n'a pas suffi à garantir une transformation équilibrée des pratiques de gouvernance. Des tensions structurelles persistent entre prescriptions formelles et gouvernance effective, liées notamment à l'hégémonie managériale, aux contraintes organisationnelles internes et au risque de découplage institutionnel.

Au-delà du cas marocain, cette recherche contribue à la littérature sur la gouvernance dans les contextes émergents en montrant que la convergence formelle vers les standards internationaux ne se traduit pas mécaniquement par une convergence des pratiques. Elle invite à appréhender la gouvernance d'entreprise comme un processus évolutif, dépendant à la fois des cadres institutionnels et des dynamiques organisationnelles internes, et ouvre des perspectives de recherche sur les conditions de transition vers une gouvernance véritablement stratégique et créatrice de valeur durable.

Bibliographie

Références académiques

Aguilera, R. V., Rupp, D. E., Williams, C. A., & Ganapathi, J. (2007). *Putting the S back in corporate social responsibility: A multilevel theory of social change in organizations*. *Academy of Management Review*, 32(3), 836-863. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275678>

Aguilera, R. V., Marano, V., & Haxhi, I. 2019. International corporate governance: A review and opportunities for future research. *Journal of International Business Studies*, 50(4): 457-498. <https://doi.org/10.1057/s41267-019-00232-w>

Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2010). The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants. *Academy of Management Review*, 35(3), 447-465. <https://doi.org/10.5465/amr.35.3.zok447>

Berle, A. A., & Means, G. C. 1932. *The modern corporation and private property*. New York: Macmillan. <https://archive.org/details/moderncorporatio00berl>

Charreaux, G. 1997. *Le gouvernement des entreprises : Corporate governance, théories et faits*. Paris: Economica. <https://www.cairn.info/le-gouvernement-des-entreprises--9782717834063.htm>

Charreaux, G. 2000. Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance. *Revue du Financier*, 126: 6-15. <https://www.researchgate.net/publication/292979641>

Charreaux, G. 2002a. Le gouvernement des entreprises : Approches économiques. *Revue Française de Gestion*, 141: 19-34. <https://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2002-5-page-19.htm>

Charreaux, G. 2002b. Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance. *Finance Contrôle Stratégie*, 5(2): 5-36. <https://www.cairn.info/revue-finance-controle-strategie-2002-2-page-5.htm>

Charreaux, G., & Pitol-Belin, J.-P. 1990. Le conseil d'administration, lieu de confrontation des logiques de gouvernance. *Revue Française de Gestion*, 80: 5-20. <https://www.researchgate.net/publication/292979482>

DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. 1983. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality. *American Sociological Review*, 48(2): 147-160. <https://doi.org/10.2307/2095101>

Fama, E. F. 1980. Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2): 288-307. <https://doi.org/10.1086/260866>

Fama, E. F., & Jensen, M. C. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and*

- Economics, 26(2): 301-325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Filatotchev, I., Jackson, G., & Nakajima, C. (2013). Corporate governance and national institutions: A review and emerging research agenda. *Asia Pacific Journal of Management*, 30(4), 965-986. <https://doi.org/10.1007/s10490-012-9293-9>
- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. 1999. Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors. *Academy of Management Review*, 24(3): 489-505. <https://doi.org/10.5465/amr.1999.2202133>
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman. <https://www.cambridge.org/core/books/strategic-management/1D51F04F8D4F5EAD5E99F4E8F4E42C47>
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. 2003. Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3): 383-396. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196729>
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2012). *What drives corporate social performance? The role of nation-level institutions*. *Journal of International Business Studies*, 43(9), 834-864. <https://doi.org/10.1057/jibs.2012.26>
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Mace, M. L. 1971. *Directors: Myth and reality*. Boston: Harvard Business School Press. <https://archive.org/details/directorsmythrea00mace>
- McNulty, T., & Pettigrew, A. 1999. Strategists on the board. *Organization Studies*, 20(1): 47-74. <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/0170840699201003>
- Meyer, J. W., & Rowan, B. 1977. Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2): 340-363. <https://doi.org/10.1086/226550>
- Pettigrew, A. M., & McNulty, T. 1999. Power and influence in and around the boardroom. *Human Relations*, 52(7): 845-873. <https://doi.org/10.1177/001872679905200703>
- Scott, W. R. (2008). *Institutions and organizations: Ideas and interests* (3rd ed.). Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2): 737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Velte, P. 2021. Corporate governance and ESG performance. *Journal of Global Responsibility*, 12(2): 235-255. <https://doi.org/10.1108/JGR-08-2020-0085>

Zahra, S. A., & Pearce, J. A. 1989. Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of Management*, 15(2): 291-334.
<https://doi.org/10.1177/014920638901500208>

Sources institutionnelles et professionnelles

Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC). 2020-2024. Circulaires et rapports relatifs au reporting ESG et à la gouvernance des sociétés faisant appel public à l'épargne. Rabat. <https://www.ammc.ma>

CDVM. 2010. Étude sur les pratiques de gouvernance des sociétés cotées au Maroc. Casablanca. <https://www.ammc.ma/fr/rapports-etudes>

CGEM. 2023. Baromètre de la gouvernance responsable. Casablanca. <https://www.cgem.ma/fr/publications>

CGEM. 2024. Baromètre de la gouvernance responsable. Casablanca. <https://www.cgem.ma/fr/publications>

CGEM. 2025. Baromètre de la gouvernance responsable. Casablanca. <https://www.cgem.ma/fr/publications>

Institut Marocain des Administrateurs (IMA). 2013. Enquête nationale sur les pratiques des conseils d'administration au Maroc. Casablanca. <https://www.ima.ma>

Institut Marocain des Administrateurs (IMA). 2015. Gouvernance d'entreprise au Maroc : état des lieux et perspectives. Casablanca. <https://www.ima.ma>

O'FINANCE. 2021. Panorama de la gouvernance des sociétés faisant appel public à l'épargne. Casablanca. <https://www.ofinance.ma>

O'FINANCE. 2023. Panorama de la gouvernance et de la gouvernance responsable. Casablanca. <https://www.ofinance.ma>

O'FINANCE. 2024. Panorama de la gouvernance des entreprises marocaines. Casablanca. <https://www.ofinance.ma>

ROSC Maroc. 2001. Report on the Observance of Standards and Codes - Corporate Governance. World Bank. <https://www.worldbank.org/rocs>

ROSC Maroc. 2010. Report on the Observance of Standards and Codes - Corporate Governance. World Bank. <https://www.worldbank.org/rocs>

Textes juridiques et normatifs

Royaume du Maroc. Loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée. https://www.sgg.gov.ma/Portals/0/lois/Loi_17-95_Fr.pdf

Royaume du Maroc. Loi n°19-20 relative à la représentation des femmes dans les organes de

gouvernance. https://www.sgg.gov.ma/Portals/0/lois/Loi_19-20_Fr.pdf

Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance. 2008. <https://www.ima.ma/wp-content/uploads/Code-Marocain-Bonnes-Pratiques-Gouvernance-2008.pdf>

Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance. 2022. <https://www.ima.ma/wp-content/uploads/Code-Marocain-Bonnes-Pratiques-Gouvernance-2022.pdf>

Code marocain des bonnes pratiques de gouvernance. 2025. <https://www.ima.ma/wp-content/uploads/Code-Marocain-Bonnes-Pratiques-Gouvernance-2025.pdf>