



LOUVAIN
School of Management

UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN
LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT

LES ACADEMIQUES ADMINISTRATEURS DE SOCIETES FINANCIERES BELGES ET
AMERICAINES : Y A-T-IL CONFLIT D'INTERET ?

Promoteur : Karine Cerrada Cristia

Mémoire-recherche présenté par
Margaux Defrance

en vue de l'obtention du titre de
Master 120 crédits en sciences de gestion

ANNEE ACADEMIQUE 2015-2016

Avant d'entrer dans le vif du sujet, je tiens tout particulièrement à remercier mon promoteur, Madame Karine Cerrada, qui a accepté de m'encadrer dans ce travail. Ses conseils, son soutien m'ont été précieux dans la rédaction de ce mémoire.

Enfin, je souhaite aussi remercier les différents interlocuteurs qui ont pris le temps de discuter et de me faire part de leurs commentaires quant à mon choix de sujet ainsi que mes parents qui m'ont aidée à relire ce document.

Table des matières

Introduction	1
1. Description du contexte.....	1
2. Choix du sujet et énoncé du problème	1
Partie 1 : Partie théorique	6
Chapitre 1 : La gouvernance d'entreprise : codes de gouvernance et lois	6
1. Introduction à la Corporate Governance	6
a. Qu'est-ce que la gouvernance d'entreprise ?.....	6
i. Point de vue général.....	6
ii. Au niveau belge	8
iii. Au niveau américain	8
iv. Au niveau mondial.....	9
b. Qu'est ce que le conseil d'administration ?.....	10
i. Définitions.....	10
ii. Les modèles de structure du conseil d'administration	11
iii. L'importance de l'indépendance des administrateurs	13
iv. Le conseil d'administration après la crise.....	14
2. Codes et lois avant 2008.....	15
a. Au niveau belge	15
b. Au niveau américain	19
3. Codes et lois après 2008.....	23
a. Au niveau belge	23
b. Au niveau américain	24
Chapitre 2 : Introduction à la notion de conflit d'intérêts	28
1. Introduction	28
2. Théories.....	30
a. La théorie de l'agence	30
b. La théorie des parties prenantes	33
Chapitre 3 : Evolution de la déontologie américaine	35
1. Les documentaire et livres de Charles Ferguson sur la crise financière.....	35
2. Etude sur le conflit d'intérêts concernant les économistes académiques	36
3. Création d'un code de déontologie pour la profession des économistes	38
4. Changement de divulgation dans les universités américaines après 2008	40
Conclusion de la première partie	42
Partie 2 : Partie empirique	45
Etude des conseils d'administration de sociétés financières	45
1. But de l'étude	45
2. Explication de l'étude.....	45
3. Choix de l'échantillon	46
4. Méthodologie	47
5. Résultats	48
a. Première étape : Analyse des conseils d'administration de sociétés financières.....	49

b. Deuxième étape : Qu'en est-il de la divulgation dans leurs publications ?	57
6. Conclusion	64
Conclusion	65
Bibliographie	68
Annexes	86

Introduction

1. Description du contexte

En 2007-2008, la crise financière a commencé aux Etats-Unis et s'est ensuite propagée dans le monde entier suite à la chute de plusieurs institutions financières.

« Pourquoi la plupart des économistes n'ont pas réussi à prédire la crise financière malgré les nombreux signes qui les entouraient ? » De nombreuses personnes se sont posées cette question. Plusieurs réponses sont citées telles que premièrement, les économistes dépendaient trop de modèles abstraits qui ne permettaient pas de bulle ou crise ; deuxièmement, ils étaient aveuglés par leur idéologie et enfin troisièmement, les économistes faisaient face à des conflits d'intérêts. C'est pour cela que la problématique de potentiels conflits d'intérêts parmi ces économistes a surgi. En effet, selon Paul Krugman, « prix Nobel » d'économie 2008, ils avaient des incitations financières à ne pas reconnaître la crise (Krugman, 2009).

2. Choix du sujet et énoncé du problème

J'ai choisi de m'intéresser à la problématique du conflit d'intérêts suite au visionnage du documentaire *Inside Job* de Charles Ferguson sorti en 2010¹. Ce documentaire explique de manière simple et détaillée les événements qui ont mené à la crise financière mondiale par des témoignages d'experts et acteurs dans différents domaines, tels que des politiciens, des universitaires et des spécialistes financiers. La crise est examinée à travers cinq parties : comment en sommes-nous arrivés là, la bulle (2001-2007), la crise, la responsabilité et enfin, où en sommes-nous maintenant.

Dans la partie sur la responsabilité, Ferguson cible différents groupes tels que banquiers, politiciens, régulateurs, agences de notation et enfin, les universitaires (Inman & Kingsley, 2011).

Cependant, un élément détonne lors du visionnage de *Inside Job*, l'auteur insinue que l'étude de l'économie a été corrompue par le milieu académique (Biktimirov et Cyr, 2013, p.10). En effet, il explique que certains économistes, lors d'activités de consulting, auraient été corrompus par leurs sources de financement. Il illustre ses propos par l'exemple d'un professeur de Columbia University qui a été payé pour écrire un rapport sur la force, la stabilité et la santé financière du système bancaire. Ce rapport s'intitule *Financial Stability in Iceland* (le titre est devenu par la suite *Financial Instability in Iceland*), ce document a été

¹ Ce visionnage a été effectué pendant le cours de *Risk Management of Financial Institutions* du Professeur Luc Henrard.

réalisé et payé \$120,000 par une organisation privée, la Chambre de Commerce d'Islande (Ferguson, 2010, pp.253, 255). Cependant, ce rapport ne mentionne nullement que l'auteur a été rémunéré pour écrire ce document.

Ferguson exprime donc un possible conflit d'intérêts concernant des professeurs d'universités américaines en économie, finance, commerce et régulation gouvernementale qui seraient payés pour donner leur avis dans les médias et qui seraient des administrateurs dans des conseils d'administration d'importantes institutions financières² (Ferguson, 2012, p.240). Selon Ferguson (2012, p.241), *« de nos jours, si vous voyez un professeur d'économie connu témoignant au Congrès, apparaissant aux journaux télévisés, témoignant dans une affaire antitrust ou une procédure réglementaire, donnant un discours, ou écrivant un article d'opinion pour le New York Times (ou le Financial Times, le Wall Street Journal, ou ailleurs), il y a une grande probabilité que cette personne soit payée par quelqu'un qui a un grand intérêt dans ce qui est débattu »*.

Il semble donc essentiel de s'intéresser à ce problème car l'avis de ces experts importe à leurs étudiants mais également à toute personne se fiant à leur travail et se formant une opinion en se basant sur les idées présentées dans l'article. Dès lors, un manque d'objectivité de leur part pourrait avoir un effet (néfaste) sur leur fonction mais aussi sur la société de manière générale (Carrick-Hagenbarth & Epstein, 2012, p.1).

Suite à la découverte de ce conflit d'intérêts, l'objectif de ce mémoire sera donc de déterminer s'il y a conflit d'intérêts pour les académiques administrateurs dans des sociétés financières belges ou américaines.

Les questions de recherche sont : premièrement, de savoir dans quelle mesure l'administrateur indépendant est présent dans les conseils d'administration de société financière, deuxièmement, de savoir si la science a été compromise et troisièmement de savoir si le conflit d'intérêts est connu ou non. Pour ce faire, nous avons centré notre analyse sur un seul aspect. En effet, nous allons explorer ce problème en nous basant sur la composition des conseils d'administration des principales institutions financières.

Afin de répondre à ces questions, nous avons suivi la démarche suivante :

Tout d'abord, nous avons répertorié les principaux codes et lois de gouvernance d'entreprise provenant des Etats-Unis et de Belgique avant la crise et après la crise et analysé leur contenu

² Selon l'auteur, les institutions financières regroupent des banques, des banques d'assurances, des agences de crédit immobilier et des agences de notation.

au niveau de la gouvernance d'entreprise, du conseil d'administration et de l'indépendance des administrateurs.

Ensuite, nous avons sélectionné des articles et livres se rapportant au conflit d'intérêts, au concept d'indépendance des administrateurs pour comprendre plus en détails ces notions.

Par après, nous avons analysé la composition des conseils d'administration de plusieurs institutions financières belges et américaines actives pendant la crise. En outre, nous avons répertorié les administrateurs ayant des affiliations avec des universités et les administrateurs académiques.

Enfin, nous avons analysé les publications des professeurs administrateurs entre 2006 et 2010 afin de vérifier s'ils divulguaient leur mandat dans leurs publications.

Ce mémoire se compose de deux parties.

La première partie de notre travail est relative à la théorie de gouvernance d'entreprise.

Premièrement, nous commencerons par une analyse de l'évolution des codes et lois traitant sur la gouvernance d'entreprise mis en place en Belgique et aux Etats-Unis avant et après la crise financière. Cette analyse permettra de comprendre en profondeur la façon dont est perçue et gérée la gouvernance d'entreprise dans ces deux pays ainsi que le rôle et les responsabilités du conseil d'administration et la notion d'indépendance pour les administrateurs. La partie du documentaire de Ferguson sur les responsables de la crise remet donc en question la composition, le fonctionnement des conseils d'administration des sociétés financières américaines ainsi que la notion d'indépendance.

Deuxièmement, nous continuerons par un résumé des théories de gouvernance d'entreprise s'y rapportant afin de connaître la place des conflits d'intérêts parmi celles-ci.

En fin de première partie, nous finirons par l'évolution de l'éthique au sein de la profession et les nouvelles politiques sur la divulgation des publications des académiques mises en place dans quelques universités américaines.

La seconde partie de ce mémoire sera consacrée à une étude exploratoire portant sur la possible existence de conflit d'intérêts concernant les académiques administrateurs de sociétés financières belges et américaines.

Cette seconde partie sera divisée en deux étapes.

La première étape portera sur l'analyse de la composition des conseils d'administration d'un échantillon des principales sociétés financières américaines durant la crise de 2007-2008. De plus, il nous a semblé intéressant d'inclure une analyse identique pour la Belgique afin de comparer si les résultats convergent vers la même tendance. L'objectif étant de déterminer si des académiques étaient présents dans les conseils d'administration de notre échantillon.

La deuxième étape analysera les articles et publications des professeurs présents dans les conseils pendant la crise. Cette phase nous permettra de vérifier la manière dont les académiques se divulguent dans leurs publications et de vérifier s'il y a, en effet, un conflit d'intérêts.

*Selon Chavagneux (2011, p.5), un peu plus d'éthique chez les économistes ne les rendra pas forcément plus pertinents. Mais cela permettrait au moins de se faire une idée sur les intérêts qu'ils sont susceptibles de défendre.*³

³ Chavagneux, C. (2011). Sur la déontologie des économistes. *L'Économie politique* 2011/1 (n° 49), p. 5-5.

Partie 1 : Partie théorique

Chapitre 1 : La gouvernance d'entreprise : codes de gouvernance et lois

La révision concernant les régulations financières et la gouvernance d'entreprise sont souvent accélérées lorsque des scandales financiers apparaissent tels que les célèbres cas d'Enron (une des plus grandes sociétés américaines à l'époque), Parmalat et Worldcom qui ont dégénéré en faillite et également lorsqu'il faut trouver une réponse à des crises économiques. Ces exemples montrent qu'une faible gouvernance d'entreprise a un impact non seulement sur l'entreprise mais aussi sur toute la société. Enron et Parmalat, abusant de la vulnérabilité des gouvernances d'entreprise mises en place, ont démontré l'importance de l'éthique, des administrateurs non exécutifs et de la divulgation en audit. Les mécanismes de gouvernance d'entreprise ne peuvent pas empêcher les pratiques non éthiques mais ils peuvent servir comme moyen de détection (Lambrecht & Cerrada, 2014).

Ce chapitre a pour but de démontrer l'importance d'une gouvernance d'entreprise efficace ainsi que celle d'administrateurs indépendants dans les conseils d'administration. Pour ce faire, nous allons présenter les principaux codes et lois mis en place avant et après 2008 en Belgique et aux Etats-Unis.

1. Introduction à la Corporate Governance

a. Qu'est-ce que la gouvernance d'entreprise ?

i. Point de vue général

Avant de rentrer dans le vif du sujet, il est nécessaire de faire une description de ce qu'est la gouvernance d'entreprise et les raisons de son importance dans notre société⁴.

De nombreuses définitions existent à l'heure actuelle, cependant, nous ne pouvons pas trouver une définition unique et acceptée de tous. En effet, la gouvernance d'entreprise évolue rapidement et il existe des définitions avec une vue plus large ou plus étroite.

De plus, ces définitions peuvent aussi diverger d'un pays à un autre et même à l'intérieur d'un pays (Cerrada & Lambrecht, 2014, Defining Corporate Governance, slide 4).

⁴ Toutefois, l'objectif de ce mémoire n'étant pas la provenance de la gouvernance d'entreprise, nous renvoyons le lecteur à Solomon, J. (2013). Corporate Governance and accountability. 4th Edition.

De manière simple, le rapport *Aspects Financiers de la Gouvernance d'Entreprise* publié par Cadbury en 1992 (connu sous le nom de Cadbury Report) définit la gouvernance d'entreprise comme étant « *le système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées.* » (The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, p.14).

En 2009, le Walker Review cite que « le rôle de la gouvernance d'entreprise est de protéger et de promouvoir les intérêts des actionnaires par l'orientation stratégique de l'entreprise et de nomination et de contrôle de gestion capable d'y parvenir. » (2009, p.23).

L'OCDE (2004, p.11) définit le gouvernement d'entreprise comme comme faisant référence aux « *relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et d'autres parties prenantes. Il détermine également la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et d'assurer une surveillance des résultats obtenus.* »

Selon Jill Solomon (2013, p.7), la gouvernance d'entreprise est définie comme « *le système de séparation des pouvoirs interne et externe des sociétés, qui garantit que ces sociétés s'acquittent de leur responsabilité à toutes les parties prenantes et agissent d'une manière socialement responsable dans tous les domaines de leurs activités*⁵. » Cette définition, plus large que les précédentes, est celle qui est la plus complète et reflète au mieux à l'heure actuelle les acteurs et l'objectif de la gouvernance d'entreprise.

De par ces définitions, on constate qu'il n'existe pas une seule définition précise mais que la gouvernance d'entreprise est vue différemment et évolue au fil du temps. Solomon propose une définition plus intéressante que les précédentes en tenant compte de la présence d'autres parties prenantes

D'après Cerrada et Lambrecht (2014, the board of directors, slide 6), la gouvernance d'entreprise est donc le cœur de la société et lorsque celle-ci est mal gérée, elle peut avoir un impact sur la société mais également bien au-delà.

⁵ Les définitions ont été traduites.

ii. Au niveau belge

Selon le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009, la gouvernance d'entreprise peut être définie comme étant :

Un ensemble de règles et de comportements qui déterminent comment les sociétés sont gérées et contrôlées. Une bonne gouvernance d'entreprise atteindra son objectif en établissant un équilibre adéquat entre le leadership, l'esprit d'entreprise et la performance, d'une part, et le contrôle ainsi que la conformité à ces règles, d'autre part.

La bonne gouvernance doit être intégrée dans les valeurs de l'entreprise. Elle fournit des mécanismes destinés à assurer le leadership, l'intégrité et la transparence dans le processus de prise de décisions. Elle doit aider à fixer les objectifs de la société, les moyens de les atteindre et la façon d'évaluer les performances. Ces objectifs doivent être conformes aux intérêts de la société, de ses actionnaires ainsi que des autres parties prenantes (stakeholders).

La gouvernance d'entreprise exige également un contrôle, à savoir l'évaluation effective des performances, la gestion attentive des risques potentiels et une supervision appropriée de la conformité aux procédures et processus agréés. Il s'agit surtout de vérifier le fonctionnement effectif des systèmes de contrôle, la gestion des conflits d'intérêts potentiels et la mise en œuvre de contrôles suffisants destinés à éviter tout abus de pouvoir. (Commission Corporate Governance, 2009, p.7)

Les éléments clés d'une bonne gouvernance d'entreprise reposent donc sur le leadership, l'esprit d'entreprise, la performance et le contrôle.

iii. Au niveau américain

Il est également intéressant de se pencher sur les définitions de gouvernance d'entreprise proposées par les lois et codes américains qui seront analysés par après.

Les *Principles of Corporate Governance 2012*, créés par l'association Business Roundtable⁶, ne proposent pas de définition précise sur le sujet. Cependant, l'association précise que des variations concernant les principes de gouvernance peuvent exister parmi les sociétés et leurs actionnaires. C'est pour cette raison que les sociétés doivent considérer ces principes comme

⁶ Business Roundtable est une association de présidents administrateurs des principales sociétés américaines ayant plus de 6 trillions de \$ de revenus annuels et plus de 14 millions d'employés.

une aide au développement des structures et pratiques. De plus, les sociétés devront fournir une divulgation précise et claire concernant leurs pratiques de gouvernance afin d'être le plus transparent possible (Business Roundtable, 2012, p.2).

Par ailleurs, les *Final NYSE Rules* de 2003 ne proposent pas non plus de définition de gouvernance d'entreprise ni le *Sarbanes-Oxley Act* de 2002.

iv. Au niveau mondial

D'après le Livre Vert de la Commission Européenne de 2010 (p.3), le gouvernement d'entreprise fait référence « *aux relations entre la direction générale d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et les autres parties prenantes, telles que ses employés et ses représentants. Il détermine la structure utilisée par laquelle les objectifs de l'entreprise sont définis, ainsi que les moyens utilisés pour les atteindre et d'assurer une surveillance des résultats obtenus.* ». Le Livre Vert n'inclut pas dans sa définition la séparation des fonctions au sein des institutions financières, contrôles internes et l'indépendance de la comptabilité.

La crise financière a démontré certains manquements dans la gouvernance d'entreprise, d'autant plus dans le secteur bancaire. Selon la Commission Européenne, cela proviendrait du fait que les principes sont trop vastes et manquent de précision. Ceci laisse donc aux banques le soin d'interpréter selon leur convenance les principes. Ensuite, le manque de répartition clair des rôles et responsabilités entre le conseil d'administration et les organes de supervision pose également problème (2010, pp.5-6).

L'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) inclut les *Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE de 2015*, qui sont des recommandations du comité de Bâle, comprenant les responsabilités du conseil d'administration citant comme premier point « *que les administrateurs doivent agir en toute connaissance de cause, de bonne foi, avec toute la diligence et le soin requis et dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires* » (p.55).

D'après ces définitions codées et lois, il en ressort clairement que la gouvernance d'entreprise repose sur des principes de responsabilité, de supervision, de transparence et d'indépendance.

Elle pousse les acteurs de la société tels que le conseil d'administration, les actionnaires et les autres parties prenantes à exercer leur rôle et responsabilité.

Les crises rencontrées durant le siècle dernier ont augmenté l'attention de la gouvernance d'entreprise et ont mené à une prolifération de codes et de lignes de conduite (International Finance Corporation, 2014, p.5) que nous analyserons dans la suite.

Afin d'avoir une gouvernance d'entreprise efficace, il est important d'avoir une vision et une compréhension claires de la gestion, des rôles du conseil d'administration.

b. Qu'est ce que le conseil d'administration ?

La crise financière a démontré l'importance du conseil d'administration dans une entreprise et plus précisément, de sa bonne gouvernance. Pour qu'une firme soit performante, elle doit être bien gouvernée (Solomon, 2013, p.78).

i. Définitions

Le rapport Cadbury de 1992 définit le conseil d'administration comme étant « *responsable de la gouvernance de sa société.* » De plus, « *les responsabilités du conseil comprennent la définition des objectifs stratégiques de la société, assurer le leadership, superviser la gestion du business et rendre compte aux actionnaires de la gérance de la société.* » (Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, 1992, p. 15)

L'OCDE (2015) exprime les rôles du conseil d'administration comme étant de guider la stratégie de l'entreprise, « *de surveiller les performances de la direction et d'assurer aux actionnaires un rendement satisfaisant, tout en veillant à prévenir les conflits d'intérêts et à trouver un équilibre entre les sollicitations contradictoires auxquelles l'entreprise se trouve soumise.* » (p.54)

Le conseil d'administration est défini selon la Commission Européenne (2010, p.6), comme ayant « *un rôle de supervision des administrateurs d'une entreprise qui, dans une structure mixte, rentre généralement sous le cadre du comité de supervision* ».

Selon l'OECD (2010, p.5), les faiblesses de gouvernance d'entreprise ont joué un rôle dans l'évolution de la crise et ces faiblesses se sont propagées dans d'autres sociétés.

Cependant, d'après Sharfman, Toll & Szydlowski (2009, p.5), le conseil d'administration d'une entreprise est « *responsable seulement d'une petite partie des décisions qui doivent être*

prises dans ce genre d'entreprise durant n'importe quelle durée ». De plus, la signification des conseils dans la société est régulièrement questionnée car leur impact est difficile à mesurer. Toutefois, lorsque cela se passe mal, ils deviennent rapidement le centre d'attention (Adams, Hermalin, Weisbach, 2009, p.1).

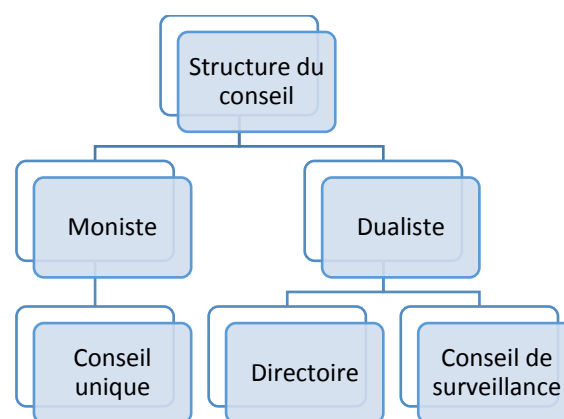
En conclusion, d'après Solomon, il est important que les administrateurs du conseil d'administration se rencontrent régulièrement et surveillent le management (2013, p.77). Le conseil est le cœur de l'entreprise et pour bien fonctionner, il a besoin d'être sain et bien entretenu (Solomon, 2013, p.78).

Les codes et lois de gouvernance d'entreprise comprennent généralement dans leurs principes ou lignes de conduites des attentes concernant le rôle du conseil d'administration dans une société. Ces définitions seront présentées dans le prochain chapitre.

ii. Les modèles de structure du conseil d'administration

Les conseils d'administration peuvent être structurés de deux manières différentes : le modèle moniste ou le modèle dualiste.

Figure 1. Les modèles de structure du conseil d'administration.



Source : Cerrada & Lambrecht, 2014, the board of directors dans Cours de European Corporate Governance, slide 7. Traduction.

Premièrement, le modèle moniste, « *unitary board* », d'influence anglo-saxonne, est le plus courant. Il s'agit également du modèle utilisé aux Etats-Unis. Le conseil n'est composé que

d'un organe qui s'occupe de la gestion et de la surveillance. Ce conseil est composé d'administrateurs indépendants et non indépendants.

Deuxièmement, le modèle dualiste, « *two-tier board* », est plus fréquemment rencontré en Allemagne et en Autriche (Heidrick & Struggles, 2011, p.10). Il est composé de deux conseils distincts : un conseil de direction composé uniquement d'administrateurs exécutifs et un conseil de surveillance composé d'administrateurs non exécutifs, dit indépendants. Le conseil de direction est géré par l'administrateur délégué et ce conseil s'occupe de la gestion de la société. Dès lors, le conseil de surveillance, dirigé par un président, a comme fonction principale de surveiller le conseil de direction mais également de s'occuper d'autres décisions stratégiques (Solomon, 2013, p.79 et Bassard, 2013).

Cependant, Heidrick et Struggles, (2011, p.10) ajoute l'existence d'un troisième modèle, le modèle mixte (*mixed system*) qui combine les deux premiers modèles. Il comprend un conseil exécutif et un conseil non exécutif. Le CEO et quelques administrateurs exécutifs font également partie du conseil non exécutif⁷. Ce rapport précise que les conseils d'administration belges auraient tendance à être structuré selon le modèle mixte.

Il est intéressant de comprendre que la différence entre les administrateurs exécutifs et non-exécutifs réside dans l'existence d'un contrat entre l'administrateur et la société.

D'après Cerrada et Lambrecht (2014, the board of directors, slide 13, traduction), un administrateur exécutif est « *un membre de la société et un membre du conseil d'administration* », tandis que l'administrateur non-exécutif « *n'a pas de contrat de travail avec la société* ». Il est également possible de distinguer parmi ce dernier l'indépendant et l'affilié. L'indépendant est « *un administrateur qui est libre de toute affaire ou autre relation qui pourrait perturber matériellement l'exercice de son jugement indépendant dans le processus de prise de décision.* » (Cerrada & Lambrecht, 2014). L'administrateur affilié « *a une indépendance quelconque, nuisant sa relation avec la société ou la gestion de la société.* » (Cerrada & Lambrecht, 2014).

De plus, Solomon (2013, p.81) ajoute que la présence d'administrateurs non exécutifs indépendants devrait aider à diminuer les conflits d'intérêts entre la direction et les

⁷ Pour plus d'informations, voir l'annexe 1.

actionnaires. En effet, le rôle principal de l'administrateur indépendant est de formuler « *un jugement indépendant sur des questions de stratégie, performance et ressources incluant des nominations clés et des standards de conduite.* » (Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, 1992, p. 22)

Ceci est également corroboré par la Commission Européenne (2011, p.3) qui explique que la présence de membres non exécutifs dans le conseil d'administration joue un rôle essentiel dans une bonne gouvernance d'entreprise. Ces membres doivent être sélectionnés selon certains critères : « *compétence, qualifications professionnelles, expérience, qualités personnelles, indépendance et diversité* ». (Commission Européenne, 2011, p.6)

iii. L'importance de l'indépendance des administrateurs

Le concept d'indépendance provient des Etats-Unis, il n'y a pas de source légale quant à la définition de l'indépendance des administrateurs. Dès lors de nombreuses définitions très générales ont vu le jour donnant une certaine liberté d'interprétation quant à sa réelle signification. Fournir un jugement indépendant et objectif est le but de la fonction de surveillance des conseils d'administration. Dès lors, la venue d'administrateurs indépendants dans les conseils était vue comme essentielle pour améliorer le rôle de supervision des comités (Ringe, 2013, p.1), augmenter l'efficacité des conseils et agir dans l'intérêt des actionnaires lors de la prise de décisions (Fama (1980), Fama et Jensen (1983) et Jensen (1993) dans Chouchane, 2010, p.63).

Selon Finet (et al., 2009, p.101), un administrateur indépendant est « *celui qui n'entretient aucun lien avec la firme autre que celui de son mandat d'administrateur.* »

Le Higgs Report (Higgs, 2003, p.37) propose une définition plus détaillée, qui est « *un administrateur non exécutif est indépendant lorsque le conseil détermine que l'administrateur est indépendant en caractère et jugement et qu'il n'y a pas de relation ou de circonstance qui pourrait affecter ou sembler affecter le jugement de l'administrateur.* »

Cependant, la composition du conseil d'administration est souvent le résultat d'un compromis entre des « *besoins de contrôle et de surveillance* » mais aussi le besoin de certaines connaissances ou expertise d'autre part. La recommandation de l'UE sur ce sujet en 2005 (European Commission, 2005, p.63) cite que « *il n'est pas possible de lister complètement toutes les menaces possibles de l'indépendance des administrateurs; les relations ou circonstances qui peuvent sembler pertinentes à la détermination peuvent varier jusqu'à une*

certaine étendue à travers les Etats Membres et sociétés et les meilleures pratiques peuvent évoluer au fil du temps ».

Le comité de Bâle cite comme étant l'élément le plus important de l'indépendance, la capacité d'exercer un jugement objectif et indépendant après avoir considéré justement tous les points de vue et informations pertinents sans être sous l'influence du management ou de parties externes inappropriées (Ringe, 2013, p.10).

Lorsque nous examinerons la composition des conseils d'administration des institutions financières entre 2006 et 2010, nous pourrions vérifier si de nombreux membres sont considérés comme étant indépendants. Cependant, nous pouvons supposer que ce sera le cas. En effet, Febelfin⁸ (2012) signale que 78% des institutions du secteur bancaire comptent davantage d'administrateurs externes indépendants dans leurs conseils d'administration (et/ou comités) que la loi ne l'exige. Ceci permet d'éviter les conflits d'intérêts et les abus de pouvoir.

Suite à cette partie, nous émettrons l'hypothèse que les académiques administrateurs sont considérés comme des administrateurs indépendants. Dans la deuxième partie de ce mémoire, nous vérifierons si tel est le cas.

iv. Le conseil d'administration après la crise

Après la crise, les actionnaires et la presse financière suivis du public se sont demandés « Où étaient les conseils d'administration qui ont aidé à créer ce chaos ? » (Schnatter, 2008 ; Kane & Steingraber, 2010). De plus, suite à cette crise et ses conséquences (taux de chômage élevé, la récession et bien d'autres), les parties prenantes portent moins de confiance dans les conseils d'administration qu'auparavant et ce, aussi suivant leur façon d'avoir géré le risque mais aussi d'après la rémunération excessive des administrateurs. Dès lors, il était important de revoir la gouvernance d'entreprise afin de rétablir cette confiance mais également de démontrer que leurs actions ont pour but de créer de la valeur durable, sur du long-terme pour toute la société et ses parties prenantes (Kane & Steingraber, 2010).

D'après Stephen Bainbridge (2012, p. 61), « *il y a peu de preuves qui prouvent que de mauvaises pratiques de gouvernance d'entreprise ont mené à la crise économique ou au déclin de compétitivité des marchés financiers américains.* » L'auteur explique qu'il s'agirait

⁸ Febelfin est la Fédération belge du secteur financier.

plutôt d'un problème de codes et lois concernant l'indépendance des administrateurs qui ont échoué à empêcher les crises financières de la dernière décennie, mais ont même contribué à celles-ci. Il dit aussi qu'une enquête sur huit grandes institutions financières ont montré que deux tiers de ses administrateurs n'avaient aucune expérience dans le milieu bancaire.

Selon Schnatter (2008), Bear Stearns, Lehman Brothers et AIG sont quelques exemples de conseils d'administration qui n'ont pas géré correctement leur société et ont pratiqué une mauvaise gouvernance d'entreprise pendant la crise (Yeoh, 2010 dans Tarraf, 2010, p.6). Ces conseils ont échoué dans la surveillance du comité exécutif de leur société au niveau des investissements, des emprunts, de l'évaluation de la solvabilité des emprunteurs mais également peut-être un manque de compréhension des risques possibles de ces activités et investissements (Yeoh, 2010 dans Tarraf, 2010, p.6).

Dans le prochain chapitre, nous allons pouvoir examiner à travers les lois et codes belges, américains comment sont définis les conseils d'administration, les administrateurs indépendants et quels sont leurs rôles. Il sera également question de comparer leur évolution à travers les lois et codes présents après la crise financière afin de comprendre comment ces conseils vont revoir leur rôle de surveillance.

2. Codes et lois avant 2008⁹

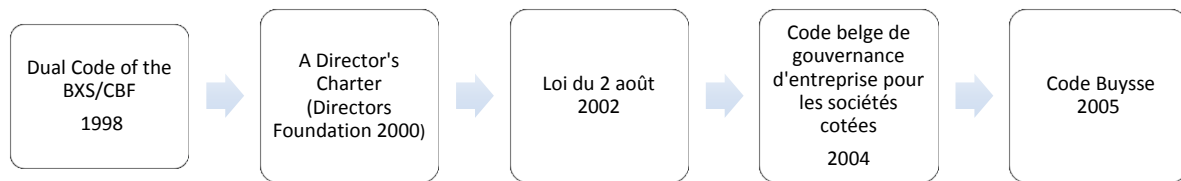
a. Au niveau belge

De nombreuses lois et actes concernant la gouvernance d'entreprise ont vu le jour bien avant les faillites des institutions financières de la crise de 2008. Nous allons nous focaliser sur l'indépendance des administrateurs ainsi que leur rôle dans ces codes et lois. Le premier code de gouvernance d'entreprise fut créé en 1998, depuis, de nombreux codes et recommandations ont vu le jour tels que le Code belge de gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées et le Code Buyse pour les sociétés non cotées¹⁰.

⁹ Au niveau mondial, nous ne rentrerons pas dans les détails au vu du nombre de rapports publiés avant la crise. Pour plus d'informations, voir les sites de l'OCDE et de la Commission Européenne.

¹⁰ Le Code Buyse s'adresse aux entreprises non cotées en bourse, proposant des recommandations quant à la manière de diriger et contrôler ces entreprises afin d'obtenir une bonne gestion d'entreprise (Code Buyse, 2005). Etant donné que les banques sont des sociétés cotées, nous n'allons pas intéresser davantage à ce code. Pour plus d'informations, se rendre sur le site http://www.codebuyse.com/downloads/CodeBuyse_FR.pdf

Figure 2. Evolution de la gouvernance en Belgique avant 2008.



Source : Tricker, 2015, Corporate Governance. Principles, Policies and Practices. Third edition, p.499.

Le Dual Code of the BXS/CBF de 1998 (reprenant les *Recommandations de la Fédération des Entreprises de Belgique de 1998* et les *Recommandations* publiées en 1998 par la Bourse de Bruxelles, le *Rapport Cardon*) a été créé pour les sociétés belges cotées. Selon Weil, Gotshal & Manges (2002, p.2), il visait à améliorer la performance des sociétés, la compétitivité et/ou l'accès au capital. Il recherchait également à améliorer la qualité de l'information disponible aux marchés financiers concernant la gouvernance. Ce code définissait la gouvernance d'entreprise comme étant « *un ensemble de règles applicable à la direction et à l'ensemble de la société.* » (Weil et al, 2002, p.12).

De plus, le conseil d'administration était « *responsable de toutes les décisions stratégiques, pour assurer que toutes les ressources nécessaires soient disponibles pour atteindre les objectifs, pour nommer et superviser le comité exécutif et, enfin, pour rapporter l'accomplissement des tâches aux actionnaires.* » (§ I.A.2) (Weil et al, 2002, p.22). Il s'agit de la plus haute autorité au sein de la société. Le conseil doit exercer un contrôle effectif et complet, dès lors il doit rencontrer et surveiller régulièrement le management. Il doit également s'assurer que des règles adéquates de gouvernance d'entreprise soient mises en place.

Il est recommandé que les conseils soient composés d'une majorité d'administrateurs non exécutifs. Les administrateurs non exécutifs doivent apporter un jugement indépendant quant aux problèmes relatifs à la stratégie, la performance et les ressources de la société. En outre, ces administrateurs, doivent être indépendants de l'exécutif, des principaux actionnaires et libre de toute relation avec la société qui pourrait compromettre leur jugement.

De plus, la Commission suggère que dans la plupart des cas, le conseil d'administration ne compte pas plus de douze administrateurs et qu'il comprenne une majorité d'administrateurs non-exécutifs. S'il y a un quelconque conflit d'intérêts pertinent, celui-ci devait être mentionné dans le rapport.

La Charte de l'Administrateur (2000) émise par la Fondation des Administrateurs (FDA) avait pour but d'améliorer la qualité de gouvernance du conseil d'administration et plus particulièrement au niveau de la surveillance (Weil et al., 2002, p.2). Cette charte composée de dix points relatifs à la description de la fonction d'administrateur, mettait l'accent sur l'importance d'agir indépendamment durant les phases d'analyse, de décision et d'action. De plus, les intérêts de la société et des actionnaires passent avant les intérêts personnels des administrateurs. Tout administrateur doit informer le conseil de tout possible conflit d'intérêts dans lequel il serait impliqué et éviter tout conflit entre ses intérêts personnels et ceux de la société (p.6). Cependant, il n'y a pas d'information quant aux administrateurs indépendants. Pourtant, il est demandé à l'administrateur de « *maintenir en toutes circonstances son indépendance d'analyse, de décision et d'action ; et de rejeter toute pression directe ou indirecte, qui pourrait être exercée sur lui, et qui pourrait provenir des administrateurs, du Management, de groupes spécifiques d'actionnaires, de créanciers, fournisseurs, et en général toute partie prenante* » (p.3).

La loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers modifie le Code des sociétés et la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes, dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition (loi dite *Corporate Governance*). Cette loi prévoit la création d'un comité de direction, le conseil d'administration peut déléguer ses pouvoirs à ce comité tant que cela ne porte pas sur la politique générale de la société ou sur l'ensemble des actes réservés au conseil d'administration (NBB, 2002). Le conseil d'administration doit surveiller ce comité. Cette loi prévoit également des règles en matière de conflit d'intérêts.

Le Code belge de gouvernance d'entreprise de 2004 réalisé par la Commission Corporate Governance pour les sociétés cotées. Il a pour but de « *contribuer à la création de valeur à long terme* » (Commission Corporate Governance, 2004, p.7) des actionnaires mais aussi des parties prenantes.

Le besoin d'un code unique de gouvernance d'entreprise en Belgique provient de contextes économique et légal : l'environnement économique changeant sans cesse, la mondialisation des marchés, le manque de code standard en Belgique (Cerrada & Lambrecht, The Belgian Corporate Governance Code, 2014, slide 2) mais également dans le but de suivre les recommandations de l'Union Européenne (Code belge, 2004, p.5).

Ce Code se compose de neuf principes menant à une bonne gouvernance d'entreprise mettant en évidence le besoin de transparence des pratiques au niveau de la publication des informations grâce à la Charte de gouvernance d'entreprise et le Chapitre de gouvernance d'entreprise du rapport annuel.

Le Code de gouvernance de 2004, propose une définition beaucoup plus complète de la gouvernance d'entreprise qui est « *La gouvernance d'entreprise recouvre un ensemble de règles et de comportements en fonction desquels les sociétés sont gérées et contrôlées. Une bonne gouvernance d'entreprise atteindra son objectif en établissant un équilibre adéquat entre l'esprit d'entreprise et le contrôle ainsi qu'entre la performance et la conformité à ces règles.* » (Code belge de gouvernance d'entreprise, p.7).

De plus, selon ce code (p.9), le conseil d'administration moniste a deux rôles qui sont de soutenir l'esprit d'entreprise et assurer un suivi et un contrôle effectifs. Pour ce faire, il est essentiel que le conseil d'administration soit composé d'administrateurs exécutifs et d'administrateurs non exécutifs, en ce compris des administrateurs non exécutifs indépendants. Tous les administrateurs doivent faire preuve d'indépendance dans leur jugement et d'objectivité lors de la prise de décisions par le conseil d'administration et c'est en ce point que les administrateurs indépendants jouent un rôle essentiel.

De plus, la moitié du conseil doit être composée d'administrateurs non exécutifs et au moins trois de ces derniers doivent être indépendants (p.12). L'indépendance est définie comme « *libre de toute relation d'affaires, de tout lien de proche parenté, ou de toute autre relation avec la société, ses actionnaires de contrôle ou le management de l'une ou des autres, qui crée un conflit d'intérêts susceptible d'affecter l'indépendance du jugement de cet administrateur.* » (p.12). De plus, le Code exprime précisément les conditions pour être considéré indépendant en annexe (p.27)¹¹ comme le fait de ne pas être administrateur d'une société liée, ne pas être un employé de la société, ne pas être actionnaire ou détenir plus de 10% des actions. La Commission ajoute que si certains critères ne sont pas respectés, la société doit faire part des raisons mais également expliquer pourquoi elle considère l'administrateur comme étant indépendant.

Suite à la lecture de ces codes et lois, on peut constater que les piliers d'une bonne gouvernance d'entreprise sont un esprit d'entreprise, une bonne performance et la conformité aux règles et comportements sur la gestion de la société. Au niveau du conseil

¹¹ Pour avoir plus d'informations sur les critères d'indépendance, voir l'annexe 2.

d'administration, il est important de suivre et de contrôler correctement le comité de direction. Tout conflit d'intérêts pouvant porter préjudice à la société doit être vérifié, contrôlé et devra être mentionné dans le rapport. Nous remarquons que l'indépendance d'une majorité des administrateurs est un élément important dans ces codes et que depuis 1998, les critères d'indépendance sont de plus en plus précis.

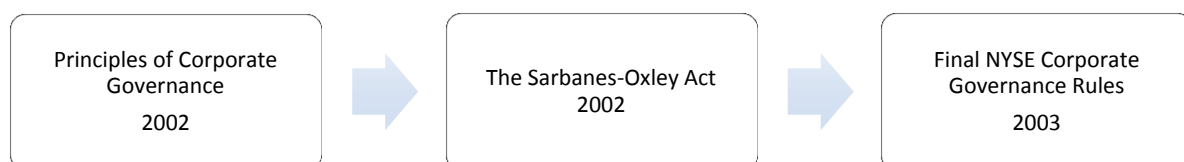
b. Au niveau américain

Bien que les Etats-Unis ne possèdent pas un code unique de gouvernance d'entreprise, à la mi-2008, plus de 25 codes ont été répertoriés (Aguilera, Cuervo-Cazurra, 2009 dans Haskovec, 2012, p.20).

Parmi ceux-ci, certains sont créés par des associations, telles que la Business Roundtable, la NACD et bien d'autres, exprimant des standards de gouvernance flexibles pouvant être suivis et adaptés à toute société (Haskovec, 2012, p. 20).

Chacun de ces codes reflète l'expérience des auteurs, ne proposent pas de définitions de gouvernance d'entreprise mais sont des lignes de conduite pour aider les conseils d'administration spécialement après les échecs de gouvernance des dernières années (Haskovec, 2012, p.21).

Figure 3. Evolution des principaux lois et codes avant 2008 aux Etats-Unis.¹²



Source : European Corporate Governance Institute (2016). Index of all codes

Les principes de Gouvernance d'Entreprise 2002¹³ proposés par la Business Roundtable, sont des principes qui définissent le rôle principal du conseil d'administration comme étant le choix et la surveillance du CEO dans ses actions quotidiennes. Le management doit préparer justement les états financiers et les divulguer rapidement aux investisseurs. La société devra aussi être gérée par le management dans le but de produire de la valeur pour les actionnaires

¹² Cette évolution représente une partie des codes publiés aux Etats-Unis avant 2008. Pour plus d'informations, voir l'annexe 3 et le site de European Corporate Governance Institute : http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php

¹³ Revision de « Statement on Corporate Governance » (1997)

(Principles of Corporate Governance, 2002, iv). La Business Roundtable ne propose aucune définition sur la gouvernance d'entreprise.

Selon la Business Roundtable (2002, p.2), « *le conseil d'administration gère les affaires de la société. Le conseil délègue l'autorité et la responsabilité de gérer les affaires quotidiennes de l'entreprise au management. Le conseil surveille le management au nom des actionnaires.* » Le conseil doit également choisir, rémunérer et évaluer un CEO qualifié et moral (Business Roundtable, 2002, p.2).

Les administrateurs apportent un plus à la société grâce à leurs connaissances, expérience et jugement objectif. De plus, ils ne doivent pas représenter des intérêts de groupes particuliers. Ils agissent avec intégrité, ont une attitude de scepticisme constructif, dévouement à la société, business plans et valeur long-terme. Pour surveiller le management, le conseil se fie aux conseils, rapports et opinions du management mais également des auditeurs et des experts. (Business Roundtable, 2002, p.3).

La Business Roundtable souligne l'importance d'avoir des administrateurs avec une expérience différente, pertinente en lien avec la société et que cela apporte de la valeur au conseil (Business Roundtable, 2002, p.11). De plus, les membres du conseil devraient avoir un niveau important d'indépendance, de par leurs relations avec la société mais aussi envers le management afin de ne pas compromettre leurs jugements (2002, p.11). Il est conseillé qu'une majorité d'administrateurs soit indépendante du management (2002, p.12).

Ces principes définissent un administrateur indépendant comme « *étant libre de toute relation (familiale, professionnelle ou d'affaires) avec la société qui pourrait nuire à sa capacité d'émettre des jugements indépendants.* » (Business Roundtable, 2002, p.10). Il est conseillé au conseil de faire attention à d'autres relations qui pourraient avoir un impact sur l'indépendance de ses administrateurs (2002, p.12).

Ce rapport propose aux sociétés de définir elles-mêmes si les postes de président et de CEO doivent être occupés par la même personne ou non au vu des besoins de la société mais également de ce qui fonctionne le mieux selon les circonstances (BRT, 2002, p.11).

Le Sarbanes-Oxley Act de 2002 (SOX) : cette loi a été mise en place en réaction aux scandales comptables des firmes Enron, Tyco et Worldcom (Fass, 2003) afin de restaurer la confiance dans les marchés (Cheffins, 2009, p.7 ; Ernst & Young, 2012, p.1). Cette loi a

reformé de grandes parties de la loi d'entreprise américaine et de la régulation du marché financier. Le but de cette loi est de renforcer la surveillance du conseil d'administration de firmes cotées en bourse. Elle met l'accent sur l'amélioration de la gouvernance d'entreprise en renforçant l'équilibre des pouvoirs et l'amélioration de la qualité et de la transparence des états financiers et de leur divulgation (Jackson, 2010, p.39).

De plus, elle insiste sur le renforcement de l'indépendance des comités, requérant que les entreprises cotées en bourse aient des comités d'audit complètement indépendants (Ringe, 2013, p.3 ; Jackson, 2010, p.39) ; et aussi d'en améliorer la transparence (Tarraf, 2010, p.5).

Les composants clés de l'Acte Sarbanes-Oxley est d'établir une surveillance indépendante des audits de sociétés, renforcer les comités d'audit et la gouvernance d'entreprise, améliorer la transparence, la responsabilité des exécutifs et la protection de l'investisseur et enfin, améliorer l'indépendance de l'auditeur (Ernst & Young, 2012, p.2).

La SOX est composée de quatre points principaux concernant les conflits d'intérêts (Crockett, Harris, Mishkin & White, 2003) :

1. La loi augmente la surveillance prudentielle de veiller et prévenir les conflits d'intérêts grâce à un organisme de surveillance (Senate and House of Representatives of the United States of America in Congress, p.750) ;
2. Elle diminue directement les conflits d'intérêts (p.774) ;
3. Fournit des incitations pour les banques d'investissement de ne pas exploiter ces conflits d'intérêts (p.759) ;
4. La loi propose des mesures pour améliorer la qualité de l'information sur les marchés financiers (p.789).

Depuis la création de cet acte et son apparition en bourse en 2003, il est dorénavant imposé aux conseils d'administration des firmes du NYSE et du NASDAQ une majorité d'administrateurs indépendants (Tsaganos *et al.*, 2003, in Finet *et al.*, p.102).

Les *Final NYSE Corporate Governance Rules de 2003* contraignent les sociétés à de nouvelles exigences durcies quant aux membres majoritaires et indépendants du conseil d'administration. Les comités de nomination, de rémunération et d'audit doivent être composés entièrement de membres indépendants et doivent répondre aux nouvelles conditions d'indépendance.

Les sociétés doivent être composées d'une majorité d'administrateurs indépendants. Un administrateur est considéré indépendant s'il n'a aucune relation matérielle avec la

société¹⁴(p.4). Cependant, c'est à la société de définir ce qu'elle entend par relation. S'il y a conflit d'intérêts et donc pas d'indépendance, il faut que l'administrateur attende la fin de la relation et il devra également respecter une clause de trois ans avant d'être considéré comme indépendant (p.5).

Les sociétés doivent adopter et publier un code de conduite et d'éthique pour les administrateurs, dirigeants et employés (p.15).

De plus, une fonction d'audit interne doit être mise en place afin de fournir un contrôle des processus de gestion de risque et des systèmes de contrôle interne. Les directives de gouvernance d'entreprise obligent à adopter et à divulguer sur le site de la société la rémunération des administrateurs, leurs responsabilités, leurs qualifications. Les sociétés doivent également divulguer les conflits d'intérêts (Womble, Carlyle, Sandridge & Rige, 2003, p.8).

¹⁴ Pour plus de détails quant aux standards d'indépendance, voir annexe 4.

3. Codes et lois après 2008

Cette partie portera sur l'évolution des codes de gouvernance d'entreprise au niveau de l'indépendance des administrateurs et de leur rôle après la crise financière.

En effet, après 2008, la gouvernance d'entreprise a été, à de multiples reprises, citée comme étant une des causes de la crise financière, ayant sa part de responsabilité en ayant échoué à ne pas avoir réussi à protéger les sociétés financières contre la prise de risque excessive (Kirckpatrick, 2009, p.1). De plus, le développement et le perfectionnement des standards de gouvernance d'entreprise ont souvent vu le jour suite aux échecs de gouvernance qui ont démontré des lacunes dans des domaines particuliers. (Kirckpatrick, 2009, p.3). La crise a souligné ceux dans le processus de rémunération, lors de l'implantation de la gestion de risque, dans les pratiques du conseil d'administration, dans l'exercice des droits des actionnaires (OECD, 2009, p.7), mais aussi un manque général de responsabilité au sein des sociétés.

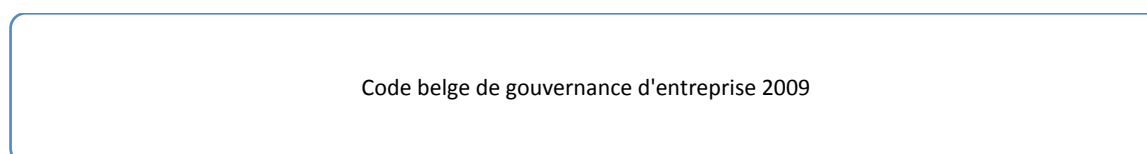
En outre, une étude a démontré que 2/3 des administrateurs sans expérience bancaire siégeaient dans les conseils d'importantes institutions financières (Kirckpatrick, 2009, p.22).

Suite à cela, de nombreux codes et lois sont apparus ou ont été revus afin de combler les lacunes des précédents et surtout, afin d'éviter une prochaine crise.

Les années suivant 2008 ont permis d'analyser les dysfonctionnements qui ont mené à la crise. La gouvernance d'entreprise a montré sa part de responsabilité. Suite à cela, des changements ont eu lieu et ce, aussi dans les conseils d'administration.

a. Au niveau belge

Figure 4. Evolution des codes et lois portant sur la gouvernance d'entreprise après 2008 en Belgique.¹⁵



Source : European Corporate Governance Institute, 2016, Index of all codes.

¹⁵ Il convient de signaler que d'autres lois significatives à la gouvernance d'entreprise, mais non à ce mémoire, sont également apparues après 2008. Comme la loi du 17 décembre 2008 instituant un comité d'audit, la loi du 6 avril 2010 visant le renforcement de la gouvernance d'entreprise et la création d'un comité de rémunération, la loi du 23 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et la loi du 20 décembre 2010 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

En Belgique, le code de référence actuel est le **Code belge de Gouvernance d'Entreprise de 2009** réalisé par la Commission Corporate Governance et qui s'adresse aux sociétés cotées belges. Il s'agit de la version améliorée du Code de 2004, tenant compte des évolutions de la réglementation de Belgique et d'Europe mais aussi des demandes de transparence provenant de la société et des parties prenantes.

Le nouveau code redéfinit les responsabilités du conseil d'administration. De plus, la notion d'indépendance des administrateurs a été revue et suit la définition légale donnée par l'article 526ter du Code des Sociétés¹⁶. Le Code reprend la recommandation de 2004 concernant la composition du conseil d'administration constitué de moitié par des administrateurs non exécutifs mais ajoute le fait qu'au moins trois d'entre eux sont indépendants (Code 2009, p.13). La Commission a également précisé les critères pour être considéré comme étant indépendant¹⁷ (pp.27-28).

Cependant, la FSMA (anciennement CBFA), l'autorité des services et marchés financiers, soumet les banques à des normes de gouvernance spécifiques aux marchés financiers. Cet organisme surveille les marchés financiers et contrôle l'information diffusée par les sociétés (FSMA, 2016).

b. Au niveau américain

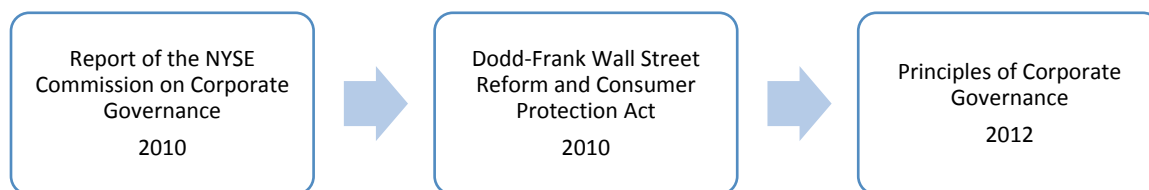
Les événements de 2008 des marchés financiers ont ébranlé la confiance des investisseurs, des régulateurs, des institutions financières (Metropolitan Corporate Counsel, 2009). Elle a cependant montré l'importance d'une meilleure gestion du risque dans les sociétés et a encouragé à revoir la fonction de supervision du conseil d'administration. Dès lors, de nombreux plans d'action provenant de diverses commissions et associations ont vu le jour après la crise.

¹⁶ Pour plus d'informations concernant cet article, voir

http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=fr&la=F&cn=1999050769&table_name=loi

¹⁷ Pour plus de précisions sur les critères d'indépendance, voir annexe 5.

Figure 5. Evolution des lois et des principes de gouvernance après 2008 aux Etats-Unis¹⁸.



Source : European Corporate Governance Institute (2016). Index of all codes.

Le Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance (2010)

Le but du rapport du NYSE est de proposer des principes de gouvernance qui concerneraient les parties importantes de la société : le conseil, le management et les actionnaires. Il débute donc premièrement par les principes clés de gouvernance d'entreprise pour ces trois piliers présents dans chaque société.

Deuxièmement, le rapport établit un résumé des principaux changements importants relatifs à la gouvernance d'entreprise depuis les années 2000 tels que : les marchés financiers turbulents, les changements dans l'actionnariat des sociétés cotées, le renforcement de la réglementation concernant la divulgation (NYSE, 2010, p.10).

Troisièmement, la Commission redéfinit les principes de gouvernance d'entreprise en mettant l'accent sur le rôle du conseil d'administration, du management et des actionnaires. Il reconnaît que le management, connaissant mieux la société et tout ce qui s'y rapporte, doit jouer un rôle clé dans la gouvernance. Il ajoute que l'objectif premier du conseil d'administration doit être « *d'aider la société à construire une croissance sur le long-terme, durable pour les actionnaires et autres parties prenantes et que les principes de gouvernance d'entreprise doivent poursuivre ce but.* » (Tricker & Mallin, 2010, para 4).

Pour la Commission, la supervision du conseil grâce aux administrateurs indépendants est essentielle pour une bonne gouvernance d'entreprise (p.25). La Commission recommande, comme en 2003, une majorité d'administrateurs indépendants. Elle ajoute l'importance de la présence de administrateurs non indépendants supplémentaires dans les conseils de sociétés dans le but d'avoir un mélange d'expertise, de diversité et de connaissances. » (Hirst, 2010). La Commission conclut en disant que même s'il y a eu quelques échecs de gouvernance durant la crise, le système actuel de gouvernance fonctionne globalement bien et que la plupart des sociétés cotées sont bien gérées (NYSE, 2010, p.32).

¹⁸ D'autres codes et lois non repris dans ce point existent, pour plus d'informations, voir l'annexe 6. De plus, des initiatives européennes prises après 2008 ainsi que les principes de l'OCDE non repris dans ce mémoire sont cités à l'annexe 7.

La Loi pour la Réforme de Wall Street et la Protection des Consommateurs de 2010
(*Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*).

Il s'agit de la réforme principale au niveau de la régulation financière mise en place afin d'éviter une future crise. Cette réforme a également pour but de diminuer le risque, de promouvoir la transparence, de protéger le pays (U.S. Commodity Futures Trading Commission, s.d), de limiter les sociétés financières « *too big to fail* » (Koba, 2012) tout en réformant les institutions, les banques et les marchés. Cet acte peut être résumé en quelques points importants (Riché, 2010 ; Koba, 2012) :

1. Une supervision renforcée par la création de nouvelles agences telles que le Bureau de protection des consommateurs de produits financiers, le Conseil de supervision de la stabilité financière, la création d'un Bureau pour les agences de notation pour réguler les agences de notation et bien d'autres
2. Les banques devront avoir davantage de fonds propres pour se couvrir
3. Les banques devront s'assurer de la capacité de l'emprunteur à rembourser son prêt
4. Les banques devront prévoir des plans si elles deviennent insolvables
5. La Fed a plus de responsabilités et d'autorité
6. La Volcker Rule a été rédigée dans le but de limiter la capacité des établissements bancaires à spéculer. En effet, cette règle les interdit de pratiquer des activités et investissements de *proprietary trading* (c.-à-d. de spéculer avec leurs ressources propres) avec ou en relation avec des *covered funds* tout en autorisant les banques de continuer à fournir des services financiers aux clients qui sont essentiels à la génération de capital et des marchés liquides (Nelson et al, 2013).

Selon Paul Volcker, cette loi recule par rapport à Sarbanes-Oxley Act de 1933 en ne séparant plus complètement les activités commerciales de celles d'investissement (The Economist, 2010). Hensarling (2015), va également dans ce sens et selon lui, rien n'a été fait pour diminuer les grandes institutions financières qui sont encore plus grandes qu'auparavant, le système financier est moins stable.

De plus, Andrew Haldane et Vasileios Madouros, deux *officials* de la Banque d'Angleterre, argumentent qu'une approche « *less is more* » à la régulation financière serait préférable montrant que la complexité actuelle des lois financières (augmentation des *regulatory capital requirements*, et la gestion du risque compliquée et inefficace) n'a pas amélioré l'efficacité des règles sur les services financiers (Horn & Smith III, 2012).

Le Dodd-Frank Act reprend la même définition que les règles NYSE pour la notion d'indépendance (Dravis, 2010).

Les Principles of Corporate Governance 2012

Ce document est la version mise à jour des *Principles of Corporate Governance* de 2002 édicté par la Business Roundtable. Ces principes mettent l'accent sur la responsabilité de l'entreprise de s'intéresser aux actionnaires de longue durée. Ce rapport définit les acteurs clés de l'entreprise, les rôles du conseil d'administration et sa fonction de surveillance et enfin, les relations avec les actionnaires. Cependant, il ne propose plus six principes mais neuf ayant redéfini plus en détails les responsabilités du management et du conseil d'administration. Le conseil d'administration est responsable avec le comité d'audit d'engager des experts comptables indépendants pour auditer les états financiers. En effet, le conseil doit également *avoir un rôle de leader* (2012, p.6).

Selon la *Business Roundtable*, afin que la gouvernance d'entreprise soit efficace, l'indépendance du conseil d'administration est essentielle (2012, pp.14-15). De plus, les administrateurs doivent fournir un jugement indépendant, ce qui est crucial pour leur rôle de supervision (2012, p.14). Il est conseillé qu'une grande majorité du conseil soit considérée comme étant indépendante.

Ces CEOs établissent que « *Un administrateur indépendant ne devrait avoir aucune relation avec la société ou sa direction – que ce soit commerciale, relation de travail, charitable ou personnelle – qui pourrait nuire, ou sembler nuire la capacité de l'administrateur à exercer un jugement indépendant.* » (Business Roundtable, 2012, p.14).

Chapitre 2 : Introduction à la notion de conflit d'intérêts

1. Introduction

Les conflits d'intérêts dans le monde financier sont courants et les crises financières sont là pour le prouver. La dernière crise a peut-être démontré la présence de conflits d'intérêts entre les académiques, leurs mandats et la divulgation de ces mandats. De plus, de nombreux professeurs ont également un lien avec le gouvernement (Ferguson, 2012, p.46). La crise remet peut-être donc en cause le savoir et le statut des économistes. De Martino, professeur à l'Université de Denver, expliquait que les études scientifiques réalisées après la crise ont montré que les conflits d'intérêts touchant la fonction académique « *constituaient la règle plutôt que l'exception.* » (Lambert, 2012). Cette citation et le documentaire *Inside Job* nous ont permis de nous questionner quant à la véracité de ce problème de conflits d'intérêts.

Depuis les scandales financiers du début des années 2000, il existe de nombreux articles sur les conflits d'intérêts. La littérature actuelle porte sur les conflits d'intérêts¹⁹ rencontrés dans les domaines des banques d'investissement, de la comptabilité (en audit et consultance), des agences de notation et des « *universal banking* »²⁰ (Mishkin, 2003, pp.223-224 ; Crockett, Harris, Mishkin & White, 2004, pp.13, 27, 41, 55).

Un conflit d'intérêts bien connu est le fait que les agences de notation donnent des notations à des sociétés émettant des titres alors que ces sociétés payent les agences. Ces dernières peuvent donc être tentées d'accorder des notations plus hautes que celles qu'elles méritent dans le but de gagner plus, bien qu'elles risqueraient de perdre de leur crédibilité (Crockett et al, 2004, p.74).

Les conflits d'intérêts sont présents dans de nombreuses entreprises. Cependant, ceux-ci peuvent apparaître sous de nombreuses formes. Un conflit d'intérêts se produit « *lorsqu'un prestataire de services financiers, ou un agent, a différents intérêts qui créent des motivations à agir de façon à détourner ou dissimuler des informations nécessaires au fonctionnement optimal des marchés financiers.* » (Mishkin, 2003, p.222 ; Crockett et al, 2004, p.5).

¹⁹ Pour plus d'informations sur l'impact des conflits d'intérêts, voir Burke, J., Hung, A.A., Clift, J., Garber S. and Yoong J.K (2015). Impacts of Conflicts of Interest in the Financial Services Industry. RAND Labor & Population.

²⁰ Pour plus d'informations sur les quatre domaines dans lesquels il y a présence de conflits d'intérêts, voir Crockett, A., Harris, T., Mishkin, F. S., White, E. N. (2004). Conflicts of Interest in the Financial Services Industry : What Should We Do About Them ? Geneva Reports on the World Economy 5. ICMB. CEPR.

Selon Carrick-Hagenbarth et Epstein (2012, p.45), les conflits d'intérêts dans notre problématique peuvent être définis comme « *lorsque des économistes académiques prennent un rôle double – comme experts dans les médias concernant des sujets comme la régulation financière tout en ayant des affiliations avec des institutions financières privées* ».

Cependant, Flitter (*et al*, 2010) explique que les experts disent que les conflits d'intérêts le sont souvent du point de vue du spectateur.

Pourquoi est-ce intéressant ? Les conflits d'intérêts peuvent diminuer la qualité de l'information dans les marchés financiers et donc augmenter les problèmes d'information asymétrique (Crockett *et al*, 2003, p.2).

De plus, selon la Commission Européenne (2010, p.20), l'importance et le rôle des institutions financières dans l'économie et les préoccupations concernant la stabilité financière requièrent que les conflits d'intérêts soient régulés au moins en partie par des règles claires provenant de lois et en attribuant un rôle clairement défini aux autorités de supervision qui surveilleraient leur application. En effet, au vu du « *risque systémique, du volume des transactions, de la diversité des services financiers fournis et la structure complexe des larges groupes financiers* » (p.5), le problème est de ce fait important.

Nous reprenons une autre définition du conflit d'indépendance, celle de MacDonald, qui nous semble plus pertinente par rapport à notre recherche. Un conflit d'intérêts est « *une situation dans laquelle une personne a un intérêt privé ou personnel suffisant que pour influencer l'exercice objectif de ses fonctions officielles comme un fonctionnaire public, un employé ou un professionnel* » (2002, p.68).

Il est en effet attendu des professeurs un avis ou des opinions objectives, non biaisées par des honoraires provenant de sociétés financières.

Cette définition s'apparente bien avec le conflit d'intérêts que nous analysons. En effet, dans ce cas-ci, les économistes professeurs dans des universités seraient des conseillers pour le gouvernement ou auraient reçu d'importants honoraires pour leurs conseils par des firmes de consultance ou de services financiers tout en aidant à instaurer un débat public et des politiques (Biktimirov et Cyr, 2013, p.17). Dans le rapport spécial de Reuters (Flitter, Cooke, Da Costa, 2010), DeMartino explique que « *ces économistes n'ont jamais pris cinq minutes de formation concernant les conflits d'intérêts dans leur profession parce que ce n'est pas quelque chose qui a intéressé les économistes ces cent dernières années.* » D'après ce même article (Flitter *et al*, 2010) qui cite Dan Ariely, professeur de psychologie et d'économie

comportementale à Duke University, « *quand vous avez une motivation financière à voir la réalité d'une certaine manière, vous la verrez de cette manière, pas parce que vous êtes mauvais mais parce que vous êtes humain. Ce n'est pas seulement l'argent, c'est aussi l'aspect social – ils deviennent amis avec les personnes avec lesquelles ils travaillent, ce qui peut les amener à changer leurs perspectives de la réalité* ».

Suite à l'analyse de ces définitions, nous pouvons penser qu'il y a en effet un conflit d'intérêts entre la profession de professeur d'université et le fait de recevoir des honoraires par des sociétés financières tout en donnant un avis sur la régulation financière ou sur l'économie dans des publications et dans les médias. Avant de déterminer l'existence de ce conflit d'intérêts par une analyse de la composition des conseils d'administration d'institutions financières, nous allons nous intéresser aux théories de la gouvernance d'entreprise afin d'analyser comment le conflit d'intérêts est abordé par celles-ci.

2. Théories

A l'heure actuelle, après avoir fait une revue de la littérature, nous n'avons pas trouvé de recherche sur le conflit d'intérêts dans le cadre des académiques administrateurs hormis une étude se basant sur deux groupes qui ont formulé des propositions de réforme financière.

Dès lors, nous allons tenter de définir, grâce aux théories existantes de gouvernance d'entreprise, où pourrait se situer ce problème, en quoi consiste ce conflit d'intérêts et quels sont les facteurs de causalité ou d'existence du phénomène.

De nos jours, la gouvernance d'entreprise est expliquée au travers de nombreux cadres théoriques qui ont chacun une approche différente et proviennent de disciplines variées. Cependant, nous n'allons nous focaliser sur la théorie de l'agence (*agency theory*) et la théorie des parties prenantes (*stakeholder theory*) qui sont les théories les plus pertinentes pour le conflit d'intérêts que nous analysons²¹.

a. La théorie de l'agence

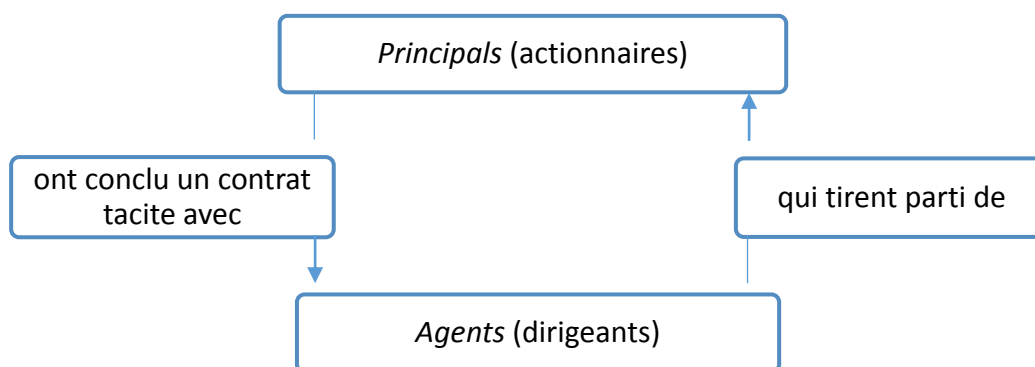
La théorie de l'agence, provenant de la finance et de l'économie, repose sur l'idée d'un contrat entre les actionnaires, les propriétaires, de l'entreprise qui sont les *principals* avec les dirigeants qui sont les *agents*. Les principaux choisissent de déléguer la prise de décision et la

²¹ Pour plus d'informations sur les autres théories expliquant la gouvernance d'entreprise, il existe de nombreux ouvrages dont Solomon, J. (2013). *Corporate Governance and Accountability*. Wiley. Et Tricker, B. (2015). *Corporate Governance. Principles, Policies and Practices*. Third Edition. Oxford University Press.

gestion quotidienne de l'entreprise aux administrateurs (Solomon, 2012, p.9 ; Davis, Schoorman, Donaldson, 1997, p.22).

Cette théorie s'intéresse à répondre à deux problèmes qui pourraient se produire lors de cette relation (Eisenhardt, 1989, p.59)

Figure 6. La relation actionnaire/administrateur dans la théorie d'agence.



Source : Tricker, 2015, Corporate Governance Principles, Policies and Practices, p.62.

Le premier problème est le conflit d'intérêts entre les actionnaires qui cherchent la maximisation de leur richesse, de leur utilité tandis que les administrateurs souhaitent maximiser leur intérêt personnel (Tricker, 2015, p.61). Selon Jensen & Meckling (1994), toute personne est avant tout guidée par son propre intérêt (dans Trébucq, 2005, p.61). Ce modèle n'intègre donc pas l'équité (Bohren, 1998 dans Trébucq, 2005, p.61). En effet, en ayant un objectif différent, le principal problème de ce système est que les agents ne tiennent pas toujours compte des intérêts des principals lors de leur prise de décisions (Solomon, 2012, p.9 ; Davis, et al. 1997, p.22) et qu'ils prennent des décisions avantageuses pour eux au détriment des actionnaires (Tricker, 2015, p.61). Il existe donc un conflit d'agence. Cela est également dû à une vision du temps différente, les agents auront tendance à avoir une attitude court terme alors que les *principals* auront une vision long terme afin de maximiser le profit de l'entreprise.

Ces attitudes opposées engendreront des coûts d'agence pour les actionnaires qui se traduiront par une réduction du bien-être, une perte résiduelle pour les principals. Le principal souci de ces derniers est donc de diminuer ces coûts au maximum en imposant des contrôles internes (Jensen & Meckling, 1976 dans Davis, Schoorman & Donaldson, 1997, p.22). Cependant, il

est compliqué et coûteux pour les actionnaires de vérifier ce que les dirigeants font (Eisenhardt, 1989, p.58).

Néanmoins, selon Solomon (2013, pp.11, 49), plusieurs façons de surveiller et contrôler les dirigeants sont mis en place pour les actionnaires telles que :

1. La possibilité de voter aux assemblées générales qui permet d'influencer la composition du conseil d'administration ;
2. Les réunions un-à-un entre un représentant des actionnaires et un dirigeant de la société ;
3. La reprise du contrôle de leur entreprise ;
4. La vente de leurs parts.

Selon Salomon, augmenter la transparence dans la divulgation des informations pour les actionnaires pourrait également diminuer les coûts d'agence (2013, p.152).

De plus, les dirigeants agiront dans l'intérêt des actionnaires si des structures de bonne gouvernance pour protéger leurs intérêts sont implantées (Jensen et Meckling, 1976 dans Donaldson & Davis, 1991, p.50).

Des mécanismes spécifiques peuvent motiver les dirigeants comme les récompenser financièrement lorsqu'ils maximisent les intérêts des actionnaires (Donaldson & Davis, 1991, p.50). Cela peut inclure l'obtention de parts à prix réduit de la société, permettant aux dirigeants d'avoir les mêmes intérêts que les actionnaires et du coup, l'envie de les défendre (Jensen et Meckling, 1976, p.11). Afin de transformer la vision court terme des dirigeants en une vision long terme, d'autres mécanismes incitatifs existent reliant la rémunération et les avantages des dirigeants avec le rendement des actionnaires (Donaldson & Davis, 1991, p.50).

Le deuxième problème est la répartition des risques qui survient étant donné la vision différente des deux parties (Eisenhardt, 1989, p.58) et surtout dû au fait que les dirigeants ne risquent pas leur argent (Tricker, 2015, p.61).

La principale critique de cette théorie est qu'elle est un peu naïve, trop simpliste, ne considérant que le contrat entre les deux parties qui ne cherchent qu'à maximiser leur propre utilité/intérêt au vu de la nature égoïste de l'homme et qu'on ne peut donc avoir confiance en les dirigeants (Tricker, 2015, p.62).

De nos jours, il est accepté que la maximisation de valeur pour les actionnaires n'est pas incompatible avec certains intérêts d'autres parties prenantes (Crane, Matten & Spence, 2014, p.78).

La présence d'administrateurs indépendants dans les conseils d'administration peut être vue comme un moyen de surveiller les membres exécutifs (Solomon, 2013, p.81). De plus, sans leur présence, les administrateurs exécutifs auraient un contrôle complet sur leur poste et sur leurs rémunérations (Morck, Shleifer & Vishny, 1988 dans Solomon, 2013, p. 91). Or, dans notre cas, le problème est de vérifier si les académiques sont vraiment des administrateurs indépendants.

Cette théorie est pertinente pour examiner ce problème étant donné que les actionnaires et administrateurs ont des intérêts divergents. Cependant, le problème de divulgation ne pourrait avoir un impact que sur la réputation de l'université étant donné qu'ils ne mentionnent pas leur affiliation avec les sociétés financières. Il faudrait donc démontrer que cela pourrait nuire à la réputation de l'université mais également celle du professeur.

b. La théorie des parties prenantes²²

En 1983, Freeman et Reed ont l'idée d'agrandir la théorie de l'agence ayant comme principal intérêt celui des actionnaires à celui de toutes les parties prenantes (Trébucq, 2005, p.52). Cette théorie trouve sa source dans de nombreuses disciplines comme la philosophie, l'éthique, la politique, l'économie, le droit et les sciences sociales (Solomon, 2013, p.15). Un an plus tard, Freeman présente cette nouvelle théorie en changeant le mot principal de la théorie traditionnelle de l'agence, *stockholder*, en *stakeholder*, celle-ci inclut toutes les autres parties qui ont un intérêt dans l'entreprise et non plus seulement les actionnaires (Freeman & Reed, 1983, p. 88 ; Mercier, 2001, p.2).

La base de cette théorie repose sur le fait que les entreprises sont tellement grandes et qu'elles ont un tel impact sur la société que les actionnaires ne devraient pas être la seule partie prenante envers qui les administrateurs sont responsables mais vis-à-vis de nombreux autres parties de la société (Solomon, 2013, p.15).

Freeman (1984, p.46) définit les parties prenantes d'une entreprise par « *un groupe ou un individu qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs organisationnels* ». Cette définition est très large et cela laisse la possibilité à n'importe qui ayant un intérêt d'être une possible partie prenante (Crane, Matten, Spence, 2014, p.171).

²² A l'annexe 8, se situe un tableau récapitulatif concernant la théorie de l'agence et la théorie des parties prenantes.

Les définitions relatives aux parties prenantes sont caractérisées différemment, suivant les auteurs, de la plus restreinte à la plus large. Selon Solomon (2007, p.15), ces parties prenantes sont *les actionnaires, les employés, les fournisseurs, les clients, les créanciers, les publics proches des activités de l'entreprise et la population générale*. Alors que Hill et Jones (1992, dans Mercier, 2001, p.4) les définissent brièvement par les personnes ayant un droit légitime sur l'entreprise.

Afin d'agir dans le meilleur intérêt et d'avoir une organisation performante, les administrateurs doivent tenir compte dans leur prise de décisions des intérêts de toutes les parties prenantes et les satisfaire afin d'arriver à trouver un équilibre aux conflits d'intérêts (Trébucq, 2005, p.52 ; Phillips, 1997 dans Mercier, 2001, p.10 ; Mallin, 2004, p.14).

D'après Freeman (2001, p.5), la théorie des parties prenantes reflète plus ce qu'il se passe actuellement dans les sociétés que la théorie d'agence.

Dans le cas du conflit d'intérêts des administrateurs des sociétés financières que nous analysons, notre hypothèse est que les administrateurs ne tiennent pas compte des intérêts de toutes les parties prenantes, ils ne pensent pas aux répercussions que cela peut engendrer sur les autres parties.

Chapitre 3 : Evolution de la déontologie américaine

Il existe à l'heure actuelle très peu de littérature concernant des possibles conflits d'intérêts provenant de la présence d'académiques dans des conseils d'administration et de leurs activités externes.

Toutefois, nous avons pu trouver des informations dans le documentaire mais également dans des études réalisées par des professeurs américains.

1. Les documentaire et livres de Charles Ferguson sur la crise financière²³

Depuis de nombreuses années, des sociétés puissantes ont commencé à envoyer à des professeurs d'importantes sommes d'argent pour leur consultance. D'après Ferguson, le problème est de nos jours tellement omniprésent que de nombreuses disciplines ont été perverties²⁴ (2012, p.242).

Dans le documentaire de 2010, plusieurs économistes américains enseignant dans d'importantes universités ont été ciblés, ce sont des partisans bien connus des théories néoclassiques sur l'innovation financière, ayant des liens financiers avec le secteur. Ferguson tente de montrer qu'il y a un problème de légitimité mais aussi un risque à s'appuyer sur leurs prédictions. En effet, leur expertise est compromise par ces conflits d'intérêts, ils ne sont donc plus des experts indépendants (Ferguson & Muniesa, 2012, p.27).

D'après le réalisateur, de manière générale, ces professeurs ne divulguent pas ces conflits d'intérêts dans les médias et les universités ferment les yeux (Ferguson, 2012, p.241).

La plupart des meilleures universités américaines ne limitent pas les conflits d'intérêts financiers, n'exigent pas leur divulgation et résistent agressivement aux requêtes sur ce problème. Il y a plusieurs raisons à cela, comprenant : la peur de l'humiliation publique ; l'existence de conflit d'intérêt personnel parmi les présidents et doyens d'université ; la dépendance des contributions des sociétés et des dirigeants ; et le pouvoir interne (au sein de l'université) d'un grand nombre de professeurs qui souhaitent préserver leur salaire et réputation et qui savent qu'une divulgation ou une réforme pourrait les compromettre.

(Ferguson, 2012, p.243)

²³ Mr Ferguson a produit un documentaire intitulé *Inside Job* en 2010. De plus, il a publié deux livres se rapportant à ce documentaire : *Inside Job* en 2010 et *Predator Nation* en 2012.

²⁴ Selon l'auteur (Ferguson, 2012, p. 242), les disciplines les plus touchées sont la finance, *the economics of regulation*, l'organisation industrielle, la gouvernance d'entreprise, *antitrust analysis*, l'analyse économique de la loi et l'analyse de certaines sociétés affectées par les politiques gouvernementales. Les secteurs les plus impliqués sont ceux de l'énergie, des télécommunications, des soins de santé, de l'agroalimentaire, et les services financiers.

Selon Ferguson (dans Ferguson & Munieasa, 2012, p.28), de nombreuses réponses, suite à la sortie du documentaire, provenant des universités ont été proposées mais ne sont pas suffisantes. Quelques universités américaines ont tenu des réunions, conférences publiques sur la responsabilité des économistes telles qu'aux universités de Stanford et de Columbia. Certaines universités ont par la suite renforcé leurs règles quant aux conflits d'intérêts et exigences de divulgation.

D'autres professions ont leur code de déontologie depuis de nombreuses années telles que la sociologie (*American Sociological Association*), la psychologie (*American Psychologists Association*), et bien sûr, la médecine (*American Medical Association*). La question qui se pose est donc de savoir pourquoi, en 2010, la profession des économistes n'a pas encore de code de déontologie ?

2. Etude sur le conflit d'intérêts concernant les économistes académiques

En 2010, Gerald Epstein et Jessica Carrick-Hagenbarth, deux professeurs de l'University of Massachussets, ont réalisé une étude sur un conflit d'intérêt qui pourrait exister à propos d'économistes académiques présents dans les médias mais également dans le monde politique et qui sont vus comme des experts dans leur domaine (Epstein & Carrick-Hagenbarth, 2010, p.2). Cette étude portait sur 19 économistes académiques, membres de groupes ayant présenté des propositions concernant la réforme financière tels que *The Squam Lake Working Group on Financial Regulation* et *the Financial Reform Task Force*. Il en résulte que 18 membres étaient professeurs et 1 membre travaillait pour un institut de recherche. Les auteurs ont analysé leurs écrits et leurs apparitions dans les médias ainsi que tous leurs articles académiques entre 2005 et 2009 (Epstein & Carrick-Hagenbarth, 2010, p.2). Les auteurs ont choisi de ne pas divulguer les noms des personnes concernées car ils expliquent que « *Le manque de divulgation est tellement généralisé qu'il ne voulait cibler personne.* » (Flitter, Cooke & Da Costa, 2011).

En effet, les personnes concernées semblent être indépendantes mais certaines sont présentes dans des conseils d'administration ou même possèdent des institutions financières. Carrick-Hagenbarth & Epstein concluent en disant que « *Lorsque des économistes exercent un rôle comme étant un expert objectif pour les médias ainsi qu'un rôle dans le secteur privé, il y a*

conflit d'intérêts. Leur objectivité peut avoir été compromise par leur travail dans le secteur privé or, au moins, soulève des questions quant à la possibilité de biais. » (2012, p.2).

Il semble donc normal que les personnes s'appuyant sur l'avis de ces experts pour prendre des décisions connaissent leurs affiliations et les biais qui pourraient en résulter. C'est pour cette raison que les auteurs se sont intéressés à la fréquence qu'avaient les académiques à divulguer leurs affiliations lorsqu'il y avait présence d'un possible conflit d'intérêts.

Ces mandats engendreraient deux problèmes. Le premier est que ces mandats pourraient affecter les points de vue des économistes sur des problèmes importants de régulation sur lesquels ils écrivent dans leurs publications académiques ou dans les médias. Le deuxième problème est de savoir s'ils divulguent leurs mandats lorsqu'ils publient leur travail académique ou dans les médias (Epstein & Carrick-Hagenbarth, 2010, p.4). Suite à cette étude, il en résulte que les académiques ne divulguent pas leurs mandats, même lorsqu'ils écrivent sur la réforme financière (Carrick-Hagenbarth & Epstein, 2012, p. 44).

Après la parution de l'étude, Mr Duffie, un des auteurs du Squam Lake Report et professeur à l'université de Stanford, a dit « *en y repensant, c'était sans doute une erreur de ne pas mentionner que non seulement ils parlaient aux régulateurs mais qu'en plus ils avaient des affiliations avec les acteurs de l'industrie des services financiers* » (Chan, 2010).

Les résultats montrent que 80% de ces économistes ont travaillé avec des institutions financières privées et certains professeurs ont travaillé avec plus d'une institution (Carrick-Hagenbarth & Epstein, 2012, p. 47).

Une étude provenant de Reuters (Flitter *et al*, 2010) a été réalisée sur base de 96 témoignages donnés au Congrès et qui ont été analysés entre 2008 et 2010 parmi lesquels 82 étaient d'économistes. Il en découle qu'approximativement un tiers des économistes n'avait pas révélé leurs affiliations financières lors de leurs témoignages. Cependant, après leurs témoignages, les textes de ces témoignages étaient disponibles sur les sites internet des comités du congrès et affichaient leurs affiliations avec leur curriculum vitae disponibles. A l'époque, *The House Financial Services Committee's rules* ne demandaient de divulguer les affiliations que s'ils avaient reçu des bourses fédérales sur le sujet pour lequel ils témoignaient (Flitter *et al*, 2010).

3. Création d'un code de déontologie pour la profession des économistes

En 2011, grâce à la pression du film de Charles Ferguson et grâce à deux économistes, Gerald Epstein et Jessica Carrick-Hagenbarth, ayant réalisé l'étude vue précédemment, la lettre que ces derniers ont écrite a été signée par 296 économistes²⁵ sur 17000 demandant rapidement et fermement la création d'un code d'éthique et une plus grande transparence quant aux potentiels conflits d'intérêts et quant aux rémunérations externes des académiques. Les auteurs tirent la sonnette d'alarme dans leur lettre demandant à l'Association « *We strongly urge the American Economic Association (AEA) to adopt a code of ethics that requires disclosure of potential conflicts of interest that can arise between economists' roles as economic experts and as paid consultants, principals or agents for private firms.* » (Epstein & Carrick-Hagenbarth, 2011).

L'AEA est la plus grande association mondiale professionnelle pour les économistes. L'AEA a considéré qu'il était temps de créer, ce que de nombreuses autres professions telles que le journalisme, la médecine ont depuis de nombreuses années, un code d'éthique. Ce code pour les divulgations a pour but de prévenir ou souligner un possible conflit d'intérêts (da Costa, 2012).

Dale W. Jorgenson, ancien président de l'AEA et professeur à Harvard de longue date, cite : « *Je suis content que l'AEA s'y mette, j'espère qu'ils prendront une position activiste. Les académiques sont derrière d'autres professions dans leur attention de la transparence.* »

De nombreux économistes ont réagi positivement suite à cette annonce. L'économiste Robert Solow, « prix Nobel » et professeur émérite au MIT, trouve qu'il est temps de créer un code de déontologie pour la profession et que bien qu'ils aient essayé d'en créer dans le passé, c'est la première fois qu'un comité a été créé pour en réaliser un (Poliak & Roth, 2011). Mr Hubbard considère que la proposition de l'association est une très bonne idée ainsi que Mr Mishkin qui pense qu'augmenter la transparence bénéficiera au public et à toute la profession (Chan, 2010).

La politique de divulgation de l'AEA de 2010 comprend cinq principes dont le premier, qui est le seul qui nous intéresse, explique clairement que dans chaque article publié dans les

²⁵ Parmi les 296 personnes, on peut trouver : Anil Kashyap (University of Chicago's Booth School), Gerald Epstein (University of Massachusetts in Amherst), George DeMartino (University of Denver), George Akerlof (Prix de la Banque de Suède en sciences économiques en mémoire d'Alfred Nobel), Christina Romer (ancienne conseillère du président Obama).

journaux de l'AEA, il faudra indiquer les sources de soutien financier concernant la recherche que l'auteur décrit. Si l'article ne présente pas les sources, cela devra être expliqué clairement. Dans le deuxième principe il est requis que « *Chaque auteur doit notamment identifier chaque partie intéressée de laquelle il a reçu une rémunération financière importante, c'est-à-dire pour un total d'au moins \$10,000 au cours des trois dernières années.* » (AEA, 2010, para 3). De plus, « *Chaque auteur devra divulguer toute position payée ou non comme officer, administrateur ou membre de conseil d'organisation sans but lucratif et d'organisme à but lucratif.* » (AEA, 2010, para 4).

Woodford, membre du comité directeur de l'Association, demande à l'ensemble des économistes « *d'appliquer les mêmes principes à toutes les publications : journaux académiques, éditoriaux, articles de presse, commentaires diffusés à la radio ou à la télévision.* » Il continue en disant que les lecteurs de leurs publications « *ont le droit de savoir si l'expert défend une analyse ou les intérêts d'une institution pour laquelle il travaille.* » (Lambert, 2012) Or, remarque DeMartino, « *Les économistes jouissent d'un privilège que ne connaissent pas d'autres professions : on ne leur demande jamais de rendre des comptes de leurs bévues.* » (Lambert, 2012).

D'autres économistes ont exprimé un avis négatif quant à la création de ce code.

Mr Lucas, lauréat du prix Nobel de l'Université de Chicago, considère positivement que tout sorte au grand jour mais n'aime pas l'idée que l'AEA les surveille. Il ajoute qu'il est plus adapté que les universités gèrent ce problème (Chan, 2010). De plus, le président de l'Association, Robert E. Hall de Stanford reste sceptique sur le fait que l'AEA soit suffisamment bien positionnée pour remédier à des erreurs éthiques que pourraient commettre des économistes (Chan, 2010). James Galbraith, professeur à la University of Texas, Austin, répondant à la question de savoir si l'AEA devrait concevoir ce code, répondit que « *Il n'est pas possible d'avoir un code d'éthique à moins que des personnes éthiques ne le conçoivent.* » (Flitter et al, 2010).

En sachant que seulement 294 économistes sur 17000 ont signé la pétition pour améliorer la transparence des divulgations d'affiliations dans les publications, nous ne pouvons que constater que la profession n'était pas en faveur de ce changement. Il sera intéressant de constater les effets de ce nouveau code dans les années à venir.

4. Changement de divulgation dans les universités américaines après 2008

Après les scandales financiers des années 2000, de nombreuses universités américaines ont décidé d'avoir leur propre code d'éthique. Cependant, leur popularité s'est estompée avant d'être de nouveau sur le devant de la scène suite à la crise financière (Epstein & Carrick-Hagenbarth, 2010, p.27).

Suite à la parution du documentaire de Charles Ferguson, de nombreux élèves ont exprimé leurs inquiétudes dans les journaux de leurs universités en pointant du doigt leurs professeurs (Byrne, 2011).

Ferguson remarque que l'université de Stanford est celle qui a fait les actions les plus satisfaisantes alors qu'elle était déjà en bonne position auparavant (Ferguson & Muniesa, 2012, p.28 : Ferguson, 2012, p. 273).

A présent nous allons nous attarder sur les cas de deux universités américaines.

- Columbia University

Suite à la parution d'articles concernant les conflits d'intérêts des professeurs aussi présents dans les conseils d'administration de sociétés financières, un changement de politique de divulgation des professeurs a vu le jour. En effet, avant 2009, tous les membres du corps professoral devaient divulguer à l'Université l'identité des personnes qui finançaient leur étude liée à Columbia avant que celle-ci ne soit réalisée, ainsi que les liens financiers qu'ils ont avec des organisations commerciales qui pourraient bénéficier de leur travail (Chan, 2010). Cependant, contrairement à la Stanford University ou Pennsylvania University, Columbia n'exige ni de divulguer le montant reçu pour cette affiliation (Ferguson, 2012, p.255) ni de divulguer la position dans les conseils de société (Poliak & Roth, 2011).

Depuis juillet 2011, la Columbia Business School a revu ses exigences de divulgation. Dorénavant, il est demandé aux membres de la faculté de « *fournir une liste de leurs activités externes qui pourraient avoir un impact sur la recherche, les déclarations publiques ou sur leur enseignement ou sur leurs activités liées à la Columbia Business School.* » (Columbia Business School, 2011, para 7) dans leur CV sur la page internet de l'Université qu'ils doivent actualiser tous les six mois. Les membres de la faculté doivent également expliquer la nature de l'activité et nommer toutes les organisations pour lesquelles ils ont fourni des services payés ou non durant les cinq dernières années (Columbia Business School, 2011). Nous

pouvons remarquer qu'il n'est toujours pas demandé de divulguer le montant perçu grâce à ces affiliations.

Les professeurs et administrateurs de l'Université ont trouvé que le documentaire avait abordé le problème de conflit d'intérêts d'une manière efficace et avait incité Columbia à réévaluer leur politique. De plus, ils ont pensé que ces critiques pourraient endommager la réputation de l'Université (Poliak, 2011). Bollinger, Président de la Columbia University, a demandé à Hubbard d'examiner les politiques sur les conflits d'intérêts de la Columbia Business School bien qu'il soit présent dans le documentaire et également dans le conseil d'administration de MetLife. Hubbard est en faveur d'une révision des politiques mais est également pour la création d'un code de déontologie (Chan, 2010).

Michael Feiner, professeur à Columbia Business School, trouve qu'avoir une activité de consultance en dehors de l'université leur permet de rester informé de ce qui se passe en dehors mais est également un moyen d'apporter des problèmes actualisés dans leurs cours d'après Poliak, 2011. Néanmoins, *« une politique pour gérer les conflits d'intérêts doit être mise en place pour être sûr que lorsqu'ils font leur activité de consultance ils ne le font pas parce qu'ils sont payés pour promouvoir mais parce qu'ils apportent quelque chose de pertinent en classe »* (Poliak, 2011). Flitter (et al, 2011) ajoute que le contact avec le secteur privé peut avoir l'avantage de montrer des problèmes avec de réelles et concrètes implications de politiques.

Le documentaire a également eu l'effet de soulever la question de savoir si les étudiants de Columbia Business School recevaient suffisamment de notions d'éthique dans leurs études. Certains professeurs disent que la crise et les conflits d'intérêts devraient mener à repenser la place de l'éthique dans le programme de l'université. En 2011, il n'y avait toujours pas de cours d'éthique, mais le président du département trouve qu'il en faudrait (Poliak, 2011). Feiner explique qu'une crise pourrait se produire à nouveau à moins que Columbia Business School et d'autres business schools ne comprennent qu'elles ont un rôle à enseigner (Poliak, 2011).

- Harvard Business School

Pendant les années précédant la crise, à la Harvard University, il n'était pas exigé des membres de l'université de divulguer leurs activités externes (Ferguson, 2010, p.252).

En 2009, un groupe d'étudiants a élaboré l'idée de créer de la valeur de manière responsable et morale et ont même prêté serment de suivre cette idée. Ces étudiants ont été suivi par plus de la moitié de leur classe MBA diplômée ainsi que partout dans le monde (VanderMey, 2009 dans Epstein & Carrick-Hagenbarth, 2010, pp.27-28).

Depuis 2012, il est exigé des membres de la faculté de « *divulguer les activités externes payées ou non relatives à leur travail au public.* » (Hechinger, 2014, para 9).

D'après les CV des professeurs Baker (2014) et Etsy (2016), à l'heure actuelle, il est demandé aux membres de la faculté de divulguer toutes leurs activités payées ou non en dehors d'Harvard, les sources de rémunération additionnelle, ainsi que les sources de financement de recherche pendant les trois années précédentes si elles sont liées à une partie du travail (article, livre, étude de cas, discours ou cours) qui est du domaine public.

Certains professeurs divulguent toutes les activités externes qu'ils ont et ont eues dans le passé alors que d'autres se limitent à ce qui est demandé.

Conclusion de la première partie

Après avoir revu les codes et lois passés et actuels, nous constatons que la gouvernance d'entreprise est un élément essentiel de toute société. De plus, le conseil d'administration joue des rôles de surveillance et de contrôle vis-à-vis du management. Nous avons remarqué une évolution des critères d'indépendance suite à la crise. Cependant, il n'existe pas de littérature concernant le possible conflit d'intérêts relatif aux académiques administrateurs de sociétés financières mis à part une étude réalisée sur des économistes travaillant après la crise sur la réforme financière.

Suite à cette première partie, nous ne pouvons conclure s'il y a conflit d'intérêts ou si la science a été compromise. Dès lors, nous continuons avec la deuxième partie qui analysera la composition de conseils d'administration basée sur un échantillon de sociétés financières.

Pour ce faire nous allons nous centrer dans la deuxième partie sur les conseils d'administration de sociétés financières américaines et belges. Nous allons étudier si ces administrateurs académiques sont indépendants.

« Il est parfaitement légitime qu'un économiste qui consulte pour telle ou telle entreprise [...] participe aussi au débat public, à condition qu'il soit transparent sur ses activités et se fixe la discipline de signaler tout conflit d'intérêts potentiel. Ce n'est pas toujours le cas. »

Citation de Jean Pisani-Ferry, directeur du Centre Bruegel et membre du Conseil d'analyse économique dans Chavagneux, 2011, p.5.

Francis Fukuyama fait remarquer que *"de nombreux économistes et professeurs de finances de business schools travaillent pour des banques d'investissement et des hedge funds, les aidant à élaborer des modèles complexes qui, rétrospectivement, se sont révélés inadéquats à prévoir les risques. Par là même, ils ont un intérêt personnel dans le succès du secteur financier qui n'est compensé par aucune incitation à penser que le secteur, dans son ensemble, détruisait davantage de valeur qu'il n'en créait. "* (dans Lemaitre, 2009).

Partie 2 : Partie empirique

Etude des conseils d'administration de sociétés financières

1. But de l'étude

La deuxième partie de ce travail est une étude exploratoire qui a pour but, deux aspects : le premier est de déterminer l'existence d'économistes universitaires dans les conseils d'administration d'institutions financières pendant la crise de 2007-2008 et le deuxième, de déterminer s'il y a des lacunes de divulgation dans les publications de ces académiques.

Nous pensons qu'il est essentiel de connaître la composition de ces conseils afin de constater s'il est possible que des administrateurs aient des intérêts divergents de ceux du conseil. Selon nous, cette analyse est importante pour déterminer s'il existe des lacunes dans la déontologie actuelle ou dans les notions d'indépendance des codes et lois de gouvernance d'entreprise.

Cette analyse s'adresse à toute personne se renseignant dans les médias ou dans les publications faites par des professeurs administrateurs et se fabriquant une opinion sur base de leurs avis.

Notre question de recherche est « Existe-t-il un conflit d'intérêts pour les académiques administrateurs de sociétés financières américaines et belges ? »

Nous allons aborder cette question en nous intéressant à différents aspects des administrateurs indépendants. Tout d'abord, nous analyserons la composition des conseils d'administration. Enfin, nous vérifierons si les conseils sont composés d'administrateurs indépendants, tels que requis par les codes et lois en vigueur.

2. Explication de l'étude

Pour obtenir une étude complète de la composition des conseils pendant la crise, la base de données de notre échantillon a été élargie et prend en compte les années 2006 à 2010 afin de percevoir les personnes présentes dans les comités de direction avant, pendant et après la crise.

Premièrement, cette étude se concentrera sur les Etats-Unis, pays où la crise a commencé, et la Belgique, qui a été grandement impactée par cette crise. De cette façon, cela permettra d'effectuer une comparaison sur la composition des conseils d'administration entre ces deux

pays. Nous nous intéresserons au nombre d'administrateurs ayant une affiliation²⁶ avec une université et plus particulièrement, aux administrateurs académiques.

Deuxièmement, les publications de ces économistes publiées durant cette période seront analysées afin de démontrer s'il y avait en effet conflit d'intérêts, mais également de comparer ces données entre les Etats-Unis et la Belgique afin de découvrir les similitudes ou différences entre les économistes professeurs de ces deux pays.

Troisièmement, il sera intéressant de constater les différences avant et après la crise financière.

3. Choix de l'échantillon

Nous concentrerons l'analyse des conseils d'administration sur les années de la crise, de 2006 à 2010, pour les Etats-Unis et pour la Belgique.

La méthodologie utilisée pour trouver cet échantillon a été réalisée de façon similaire pour les deux pays.

Tout d'abord, pour la Belgique, cela a été effectué en se basant sur les entreprises financières comprises dans le BEL20, principal indice boursier national de la Bourse de Bruxelles, en 2007-2008. De la même façon, pour les Etats-Unis, cela a été suivant les entreprises comprises dans le Dow Jones et le NYSE. En effet d'après Saunders (*et al*, 2012, p.292), la taille de l'échantillon et la technique utilisée pour sélectionner les données dépend de la disponibilité des ressources.

Au niveau de la Belgique, nous avons comparé les sociétés présentes actuellement dans le BEL20 sur le site d'Euronext avec la liste de celles qui l'étaient dans le passé. Nous obtenons comme échantillon pour les sociétés financières belges comprises dans le BEL 20 : Ageas (anciennement Fortis), Dexia et KBC Group (Mathieu, 2014).

Par après, nous avons de nouveau comparé et ajouté à notre échantillon AXA et ING Belgique qui figuraient parmi les 15 institutions sous contrôle prudentiel (La Libre, 2010).²⁷

Similairement aux sociétés financières belges, les sociétés américaines ont été choisies en se basant sur les entreprises entrant dans la composition du Dow Jones, Standard & Poor's 500 et du NYSE pendant la crise.

²⁶ Dans cette partie, le terme « *affiliation* » est utilisé dans le sens d'être associé à une université par une quelconque relation. Cela peut être le cas en étant fiduciaire, en faisant partie d'un conseil/comité, administrateur, ancien professeur

²⁷ Les 15 institutions financières composées de 4 établissements de crédit (BNP Paribas Fortis, Dexia Banque Belgique, ING Belgique et KBC Bank); 4 entreprises d'assurances (AG Insurance, Axa Belgique, Ethias et KBC Assurances); 2 compagnies financières (Dexia SA et KBC Group); 1 société de holding d'assurances (Ageas).

Nous avons obtenu provenant du Dow Jones de 2008 : AIG, Citigroup, JPMorgan Chase & Co (S&P Dow Jones Indices, 2016). L'échantillon étant insuffisant, nous avons ajouté les sociétés répertoriées en 2008 dans le S&P 500²⁸²⁹ (Siblis Research, 2016) : Bank of America Corp., Bear Stearns, Fannie Mae, Freddie Mac, Goldman Sachs Group, Lehman Brothers Holdings, Moody's Corp, Merrill Lynch, MetLife Inc, McGraw Hill Financial, Morgan Stanley, M&T Ban Corp, US Bancorp, Wells Fargo.

Cette liste a été réduite suivant les données disponibles sur leur site internet. Finalement, treize institutions financières ont été choisies parmi les résultats des deux indices pour représenter notre échantillon.

Après avoir analysé les indices Bel20, du Dow Jones, du S&P 500 et du NYSE, voici la liste des sociétés utilisées pour l'analyse de la composition de leur conseil d'administration.

Figure 7. Liste des sociétés financières analysées en Belgique et aux Etats-Unis.

	Belgique	USA
Sociétés financières	Ageas- Fortis	AIG
	Axa Belgique	Bank of America
	Belfius-Dexia	Bear Stearns
	ING Group-BBL	Citigroup
	KBC Group	Fannie Mae
		Freddie Mac
		Goldman Sachs
		JPMorgan Chase
		Lehman Brothers
		Merrill Lynch
		MetLife
		Morgan Stanley
		Wells Fargo

Sources : Bel 20, Dow Jones, S&P 500 et NYSE en 2008.

4. Méthodologie

Premièrement, chaque conseil d'administration de chaque institution financière a été analysé pendant la période 2006 à 2010, qui sont les dates entourant celles de la crise financière. Afin de trouver les informations sur la composition des conseils d'administration des sociétés

²⁸ S&P 500 comprenant également en 2008 les sociétés AIG, Citigroup, JP Morgan Chase.

²⁹ En analysant les sociétés financières reprises en 2008 dans les *NYSE companies* du site Nasdaq, celles-ci étaient celles sélectionnées précédemment.

financières belges et américaines, nous avons choisi d'utiliser les sources primaires comme les rapports annuels, qui sont des sources qui n'ont pas été filtrées ou interprétées par une autre partie (Cooper, Schindler, 2006, p.167). Ces rapports annuels sont disponibles sur les sites internet de ces institutions ou à partir de bibliothèques électroniques pour certaines sociétés belges.

L'utilisation de données primaires, les rapports annuels des sociétés financières, a de nombreux avantages comme le fait d'être un moyen discret de collecter les données, ainsi que la permanence des données. Cependant, pour certaines sociétés financières, les rapports annuels précédant l'année 2008 ne sont pas disponibles. Par ailleurs, nous n'avons les rapports annuels de Bear Stearns que de l'année 2006³⁰, ceux de Lehman Brothers³¹ pour 2007 et 2008 et enfin, ceux de Merrill Lynch³² de 2006 à 2008.

C'était également un des seuls moyens disponibles pour pouvoir comparer les données sur plusieurs années (Saunders, 2012, p.318).

Sur base des données trouvées dans les rapports annuels, tous les administrateurs de conseil d'administration de ces sociétés ont été examinés. Pour ce faire, cette étude s'est réalisée via les informations disponibles sur leur page personnelle LinkedIn, grâce à leur CV accessible sur le site internet des universités ou des sociétés où ces personnes sont administrateurs et enfin, par les données disponibles sur le site Bloomberg.

Par pure comparaison, nous avons ajouté en annexe l'analyse de la Réserve Fédérale des Etats-Unis qui est la banque centrale de ce pays ainsi que Moody's, agence de notation américaine afin de constater si les résultats varient au niveau de la composition des conseils d'administration et de l'indépendance.

Nous tenons à préciser que cette étude se basant sur un échantillon de sociétés financières américaines et belges et se reposant sur des calculs de moyennes et qui donc ne prouve rien statistiquement.

5. Résultats

L'analyse des résultats sera divisée en deux étapes : la première sera centrée sur la composition des conseils d'administration et fera une comparaison de composition entre la

³⁰ La banque Bear Stearns a fait faillite et a été rachetée en 2008 par la banque JPMorgan Chase.

³¹ En septembre 2008, la firme fit officiellement faillite.

³² Merrill Lynch fut rachetée en 2008 par la Bank of America. Cette banque est également analysée dans ce mémoire.

Belgique et les Etats-Unis. La deuxième étape portera sur l'analyse des publications, des interviews des économistes entre 2006 et 2010.

a. Première étape : Analyse des conseils d'administration de sociétés financières

L'analyse des conseils d'administration a pour but de constater si des académiques sont présents dans les conseils d'administration des sociétés de notre échantillon. Si c'est le cas, il sera intéressant de savoir combien de professeurs font partie des conseils mais aussi de connaître si d'autres administrateurs ont également des affiliations avec des universités.

Les tableaux ci-dessous, réalisés à partir de données disponibles sur internet, sont des récapitulatifs de l'analyse des administrateurs des sociétés financières.

Dans la première colonne se trouvent les sociétés financières analysées relatives à un pays.

Dans la deuxième colonne, nous avons examiné pour chaque société financière américaine et belge, le nombre d'administrateurs présents dans le conseil d'administration. Nous avons calculé le nombre d'administrateurs total ayant fait partie du conseil d'administration entre 2006 et 2010³³. Pour calculer le nombre d'administrateurs différents, nous avons regardé sur cette période combien de personnes avaient été administrateurs de société financière.

Nous commençons notre étude par les Etats-Unis.

Figure 8. Analyse de la composition des conseils d'administration de sociétés financières aux Etats-Unis entre 2006-2010.

Sociétés financières aux Etats-Unis	Moyenne d'administrateurs entre 2006 et 2010	Nombre d'administrateurs différents dans les conseils d'administration entre 2006 et 2010	Nombre d'administrateurs ayant un lien avec des universités ou collèges entre 2006 et 2010	Nombre de professeurs
AIG	13,8	31	13	1
Bank of America	16,4	27	12	3
Bear Stearns (2006)	13	13	5	0
Citigroup	15,6	24	17	4

³³ Par exemple, si une personne siège dans le conseil de 2008, de 2009 et de 2010, cela sera calculé comme étant un administrateur et non trois.

Fannie Mae	11	23	8	2
Freddie Mac	12,2	27	12	5
Goldman Sachs	11,8	16	12	1
JPMorgan Chase	11,8	15	9	1
Lehman Brothers (2007-2008)	10	10	5	1
Merrill Lynch (2006-2008)	11,33	12	6	1
MetLife	14,6	20	12	2
Morgan Stanley	12,4	16	10	2
Wells Fargo	16,8	20	9	1
Moyenne	12,23	18	10	1,85

Sources : rapports annuels des différentes sociétés américaines de 2006 à 2010

Comme nous pouvons le constater, les conseils d'administration d'institutions financières entre 2006 et 2010 étaient composés en moyenne de 12,23 membres. Wells Fargo en comptait presque 17 et Lehman Brothers seulement 10.

Nous remarquons également que sur cinq ans, AIG a vu passer 31 administrateurs différents alors que Merrill Lynch en a seulement vu 12 en trois ans.

Il est intéressant de remarquer que Citigroup était composé de 24 membres différents dont 17 avaient une affiliation avec une université et 4 administrateurs étaient professeurs, ce qui signifie que seulement 3 membres, 12,5% des membres, n'avaient aucun lien avec une université.

Nos observations démontrent également que dix sociétés sur treize avaient 50 % ou plus de membres liés avec une université entre 2006 et 2010.

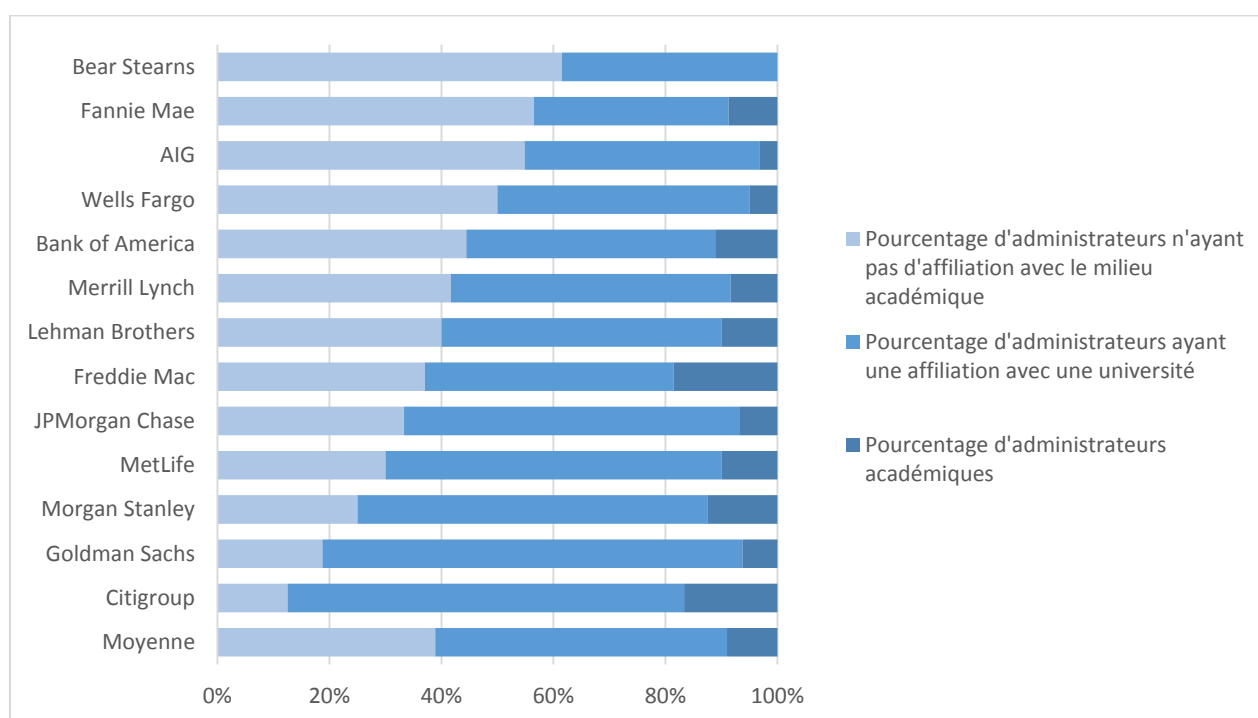
Il en ressort également que durant les années 2006 à 2010, vingt-quatre administrateurs faisaient partie de la profession académique. De plus, on peut constater que ce sont les sociétés Freddie Mac et Citigroup qui étaient composées du plus grand nombre d'académiques. Seule Bear Stearns n'a eu aucun membre académique dans ses conseils d'administration.

Aux Etats-Unis, les professeurs présents dans les conseils d'administration de ces institutions financières font partie d'universités importantes, dont voici la liste exhaustive : Harvard

University, Columbia University, Massachusetts Institute of Technology, Stanford University, Morehouse College, J.M Tull School of Accounting, University of North Carolina at Chapel Hill, Yale University, Wharton School, University of California, Berkeley.

Afin de visualiser plus clairement la composition de ces conseils, nous avons calculé les données en pourcentage afin de pouvoir comparer les comités grâce au tableau ci-dessous.

Figure 9 : Composition des conseils d'administration des sociétés financières américains entre 2006 et 2010³⁴.



Sources : Rapports des différentes sociétés financières entre 2006 et 2010.

Il est intéressant de constater que de nombreux conseils d'administration américains ont un lien avec des universités. Les sociétés Morgan Stanley, Goldman Sachs et Citigroup sont celles qui ont le plus d'administrateurs affiliés à des universités et sont également plus élevées que les pourcentages de la moyenne.

Cependant, c'est donc chez Freddie Mac que le nombre de professeurs est le plus élevé, il est légèrement inférieur à 20%.

³⁴ Il ressort de l'analyse des conseils d'administration de la FED et de Moody's que toutes deux étaient composées entre 2006 et 2010 de 66,67% d'administrateurs affiliés avec une université et de 11,11% d'administrateurs académiques.

Après avoir passé en revue les conseils d'administration des Etats-Unis, passons maintenant à ceux de la Belgique. Suivant la même méthodologie, nous avons analysé les sociétés belges afin de savoir si nos conseils d'administration étaient composés de plus ou moins d'administrateurs universitaires qu'aux Etats-Unis.

Figure 10. Analyse de la composition des conseils d'administration de sociétés financières en Belgique entre 2006-2010.

Sociétés financières en Belgique	Moyenne d'administrateurs entre 2006 et 2010	Nombre d'administrateurs différents dans le conseil d'administration entre 2007 et 2010	Nombre d'administrateurs ayant un lien avec des universités ou collèges entre 2007 et 2010	Nombre de professeurs
Axa Belgique	13,8	33	0	0
Dexia-Belfius	25,6	40	3	3
Fortis	15,2	27	8	1
BBL- ING	14,6	21	1	0
KBC	24,4	36	6	5
Moyenne	18,72	31,4	3,6	1,8

Sources : Rapports annuels des différentes sociétés financières belges entre 2006-2010.

A première vue, en comparaison avec le tableau des sociétés américaines, on peut directement constater que le nombre d'administrateurs dans les conseils d'administration est plus élevé en Belgique. Ce qui implique, que plus de personnes ont fait partie des conseils.

Les conseils belges sont composés de moins de membres affiliés à des universités que les membres américains.

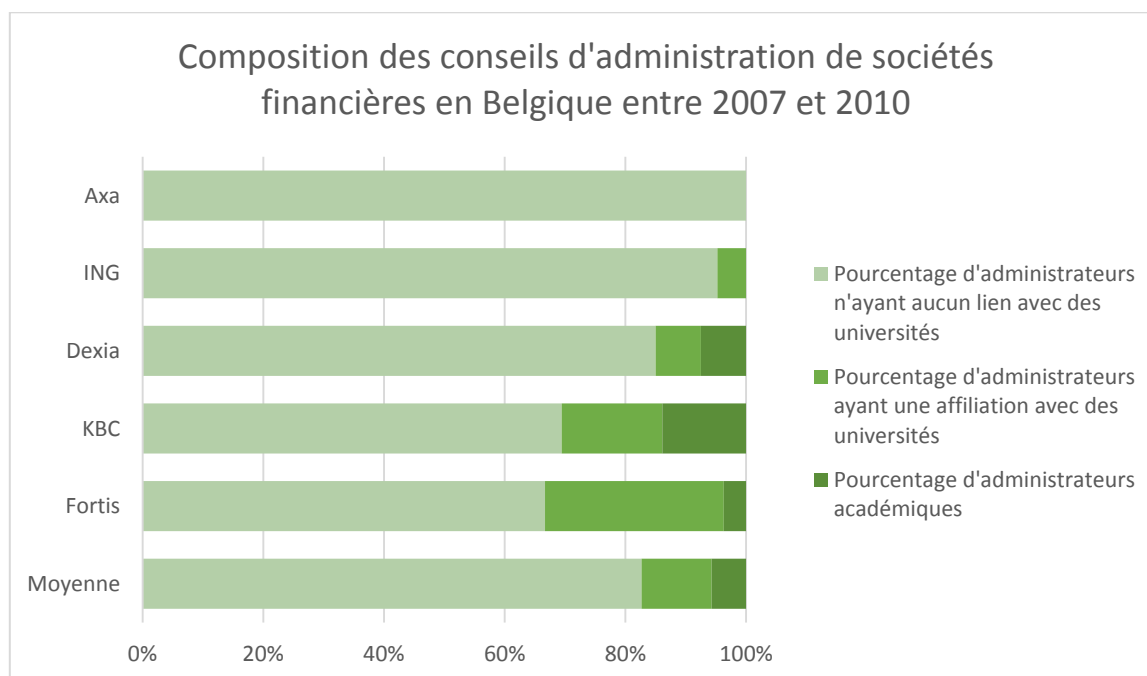
Cependant, nous remarquons que les moyennes du nombre d'administrateurs académiques entre les deux pays sont relativement très proches : 1,8 administrateur pour la Belgique contre 1,85 pour les Etats-Unis.

Lorsque nous nous focalisons sur la figure 10, nous remarquons que deux sociétés sur cinq ne présentent aucun professeur. De plus, AXA ne comprend ni professeur ni administrateur ayant une affiliation, ce résultat est suivi de très près par la BBL qui a eu seulement un administrateur affilié en cinq ans.

En cinq ans, Dexia a vu 40 administrateurs différents à la tête de ses conseils tandis que la BBL en a vu seulement 21.

Nous constatons qu'en Belgique la tendance est plutôt d'avoir une majorité d'administrateurs non affiliés. En effet, aucune société ne comprend la moitié ou plus de membres affiliés et académiques. La tendance belge est donc à l'opposé de celle des Etats-Unis. Le cas de la société Fortis présente le nombre d'administrateurs liés avec une université le plus élevé, qui est de 33%. Ce pourcentage est pourtant bien éloigné des 87,5% de Citigroup. De plus, si nous comparons les pourcentages les plus bas des deux pays, nous obtenons 0% du côté belge contre 38% du côté américain. Il est très intéressant de voir que le plus petit pourcentage d'administrateurs américains ayant un lien avec une université est plus élevé que le plus grand pourcentage belge.

Figure 11. Composition des conseils d'administration de sociétés financières entre 2006 et 2010.



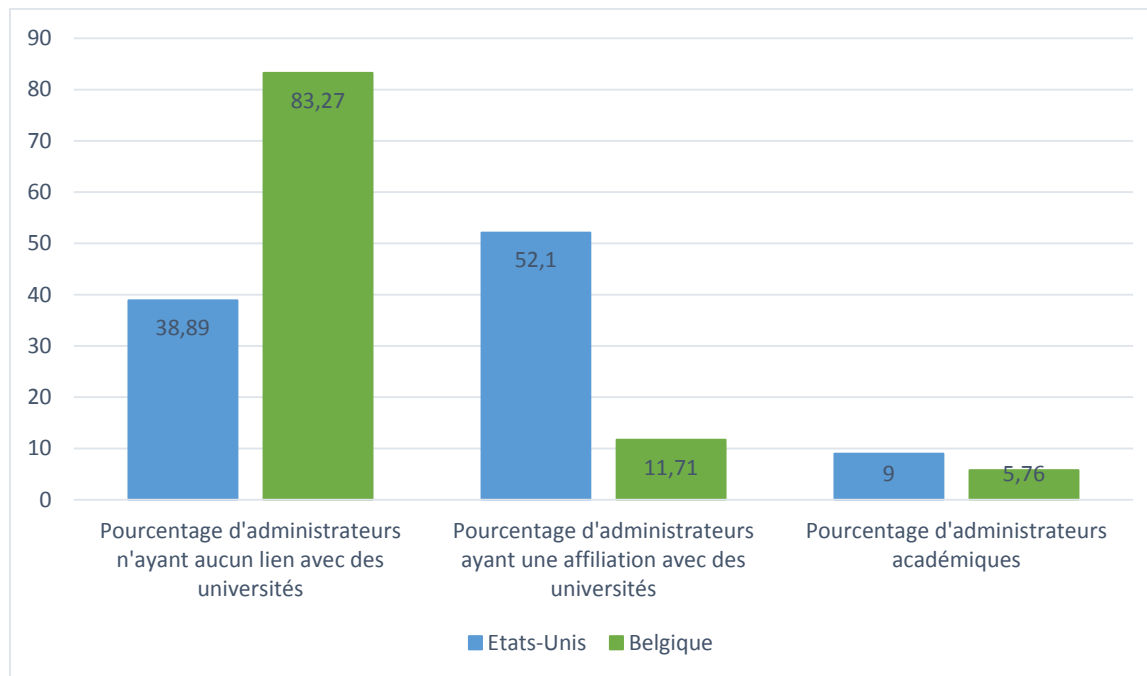
Sources : Rapports annuels des différentes sociétés financières de 2006 à 2010.

Nous remarquons la même tendance que dans la figure 10, c'est-à-dire, que la société Fortis est celle qui a le plus d'administrateurs ayant une affiliation avec une université, suivie de près par la société KBC, alors que les administrateurs de la société AXA n'ont aucun lien avec des universités.

Pour conclure cette première partie, nous avons comparé, dans le tableau ci-dessous, les moyennes des conseils d'administration américains et belges³⁵³⁶.

³⁵ Nous n'avons pas pu réaliser une analyse statistique.

Figure 12. Comparaison des compositions des conseils d'administration d'institutions financières en Belgique et aux Etats-Unis entre 2006 et 2010.



Source : Rapports annuels des sociétés financières belges et américaines entre 2006 et 2010.

Ce tableau confirme nos précédentes conclusions : nous constatons que les administrateurs Belges ont largement tendance à n'avoir aucune affiliation avec des universités, contrairement aux américains. Ces derniers ont cinq fois plus tendance à avoir des liens avec des universités. De plus, la présence d'administrateurs académiques est plus étendue aux Etats-Unis qu'en Belgique.

Cette première partie permet de nous rendre compte qu'il y a, en effet, quelques académiques dans les conseils d'administration de sociétés financières mais ne nous permet pas de conclure qu'il existe des conflits d'intérêts du fait de leur présence.

Nous allons maintenant nous intéresser à la présence d'administrateurs indépendants dans les conseils d'administration américains et belges. Nous commencerons avec les conseils américains.

³⁶ Nous avons analysé les conseils d'administration de la Fed et de Moody's. Nous avons constaté que la Fed était composée de 55,56% d'administrateurs ayant une affiliation et 11,11% était des administrateurs académiques. Les conseils d'administration de l'agence de notation Moody's entre 2007 et 2010 comprennent 66,67% d'administrateurs affiliés et 22,22% d'administrateurs académiques. Cfr Annexe n°

Figure 13. Pourcentage d'administrateurs indépendants dans les conseils d'administration de sociétés financières aux Etats-Unis entre 2006 et 2010³⁷.

Société financière	Pourcentage d'administrateurs indépendants entre 2006 et 2010
AIG	88,55%
Bank of America	83%
Citigroup	79,30%
Fannie Mae	90,79%
Freddie Mac	88,79%
Goldman Sachs	80,08%
JP Morgan Chase	88,35%
Merrill Lynch	91,29%
MetLife	93,09%
Morgan Stanley	83,97%
Wells Fargo	90,49%

Sources : Proxys et rapports annuels des différentes sociétés financières américaines entre 2006 et 2010.

Les sociétés américaines se basent sur les règles de NYSE pour déterminer l'indépendance de leurs administrateurs. Pour être considéré indépendant, l'administrateur ne doit avoir aucune relation matérielle avec la société. Ces règles précisent que les conseils d'administration doivent être composés d'une majorité d'administrateurs indépendants (NYSE, 2010). Cependant, ces règles ne tiennent pas compte du fait que l'administrateur détienne des actions. Selon NYSE, l'indépendance doit se faire vis-à-vis du management (Shearman & Sterling, 2003, pp.1-2).

Lors de ces analyses, nous avons constaté que tous les administrateurs académiques étaient considérés comme étant indépendants.

Nous allons continuer avec les conseils d'administration belges.

Figure 14. Nombre d'administrateurs indépendants dans les conseils d'administration de sociétés financières en Belgique entre 2006 et 2010³⁸.

³⁷ Les sociétés Bear Stearns et Lehman Brothers n'ont pu être incluses dans cette partie étant donné que leurs proxy n'étaient pas disponibles sur internet.

³⁸ Les rapports annuels des sociétés Dexia, Axa Belgique et Belfius ne mentionnent pas les administrateurs indépendants dans leurs rapports.

Société financière	Pourcentage d'administrateurs indépendants entre 2006 et 2010
ING	29,24%
KBC Group	13,89%

Sources : Rapports annuels des différentes sociétés financières belges entre 2006 et 2010.

Nous constatons que la présence d'administrateurs indépendants est bien moindre en Belgique qu'aux Etats-Unis.

Dans le premier chapitre, nous avons remarqué que les critères d'indépendance d'un administrateur belge sont plus spécifiques et exigeants que ceux trouvés dans les codes et lois américains.

Cependant, nous avons pu constater lors de nos recherches, que les sociétés belges respectent la règle du Code belge de gouvernance de 2004 et de 2009, qui est la présence d'au moins 3 administrateurs indépendants. Nous avons observé, d'après les informations disponibles, que les professeurs administrateurs étaient considérés comme des administrateurs indépendants.

Cela ne nous permet pas de conclure qu'il y a pour autant un conflit d'intérêts à leur présence dans ces conseils. Pour cela, la deuxième partie nous éclairera sur ce fait.

b. Deuxième étape : Qu'en est-il de la divulgation dans leurs publications ?

Suite à cette première partie, nous allons continuer notre recherche en nous focalisant sur les publications disponibles des administrateurs académiques des conseils d'administration d'institutions financières analysées précédemment. La question que nous nous posons est de savoir si les économistes présents dans les conseils d'administration sont sous l'influence de ces mandats lors de leur parution dans les médias ou dans des articles publiés.

Selon Carrick-Hagenbarth et Epstein (2010, p.6), lorsque ces personnes écrivent des articles ou prodiguent des avis ou des interviews, ils ont tendance à ne référencer que leur poste académique et non un autre lien.

Pour cette raison, il est intéressant de constater à quelle fréquence ces professeurs déclarent leurs mandats en présence d'un possible conflit d'intérêts.

Cette problématique est toujours très présente, car après la crise financière de 2007-2008 et la réforme financière, de nombreux académiques ont été appelés pour discuter et même témoigner devant le Congrès sur la législation financière (Epstein & Carrick-Hagenbarth, 2010, p.2).

En cours de recherches, nous avons constaté que certains professeurs proviennent d'un domaine autre que l'économie, que leurs publications ne sont pas disponibles sur internet, qu'ils n'ont pas publié d'articles entre 2006-2010 ; pour toutes ces raisons, nous avons dû diminuer le nombre de professeurs de notre analyse³⁹.

Figure 15. Liste des professeurs pour lesquels nous allons analyser les publications.

Société Financière	Nom du professeur
AIG	Martin Feldstein
Citigroup	C. Michael Armstrong
	Anthony M. Santomero
	Ernesto Zedillo
	John M. Deutch (professeur de chimie)
Citigroup & Wells Fargo	Robert L. Joss
Fannie Mae	Dennis B. Beresford
Freddie Mac	Nicolas P. Retsinas
	Stephen A. Ross
	Clayton S. Rose
Goldman Sachs	William George

³⁹ En effet, Mr Deutch est professeur de chimie au MIT. Par pure comparaison, nous allons analyser ses publications afin de voir si le problème de divulgation est généralisé à d'autres facultés.

Lehman Brothers	John D. Macomber
MetLife	R. Glenn Hubbard
	Hugh B. Price
Morgan Stanley	Laura D'Andrea Tyson
Fortis- Ageas	Roel Nieuwdorp
KBC Group	Dirk Heremans
	Herwig Langohr
	Charles Van Wymeersch
	Marc de Ceuster
Dexia-Belfius	Bernard Thiry

Source : Rapports annuels des différentes sociétés financière entre 2006-2010 et analyses des CV des administrateurs de ces sociétés.

Pour réaliser cette étude, nous avons suivi plusieurs étapes.

Premièrement, nous avons commencé notre recherche par examiner les curriculum vitae, les informations disponibles sur leur site personnel et sur le site de l'université pour laquelle l'administrateur travaille. Il est donc possible que cette analyse ne répertorie pas toutes les publications étant donné que nous nous basons uniquement sur des données disponibles en ligne. Dès lors, si une publication n'était pas mentionnée, cela ne le sera pas non plus dans l'analyse.

Deuxièmement, nous avons calculé pour chaque professeur le nombre de publications qu'ils avaient réalisées durant 2006-2010.

Troisièmement, en analysant leurs publications, nous avons chiffré le nombre de fois qu'ils avaient divulgué dans ces publications leur présence dans le conseil d'administration de société financière entre 2006-2010

Quatrièmement et finalement, nous avons calculé le nombre de publications réalisées pendant les années de leur mandat.

Le principal désavantage de cette méthode de collection de données est le fait que lors de l'analyse des publications des professeurs belges, les informations sur les divulgations ont été plus compliquées à trouver. En effet, toute personne peut facilement avoir accès à une très large majorité d'articles d'académiques américains sur internet alors que pour les professeurs belges, il faut les acheter ou se rendre en bibliothèque. Il est donc intéressant de constater que la facilité d'accès aux articles d'auteurs américains est plus élevée que pour les auteurs belges. (Saunders, 2012, p.318).

Figure 16. Analyse des publications des professeurs présents dans les conseils d'administration d'institutions financières aux Etats-Unis entre 2006 et 2010.⁴⁰⁴¹

Société financière et nom du professeur	Nombre de publications durant 2006-2010	Nombre de divulgations dans les publications	Nombre de publications pendant présence dans le conseil
AIG Martin Feldstein	21 publications académiques 26 articles Wall Street Journal 32 articles de journaux 31 articles « project syndicate » 18 articles non techniques	1/21 0/26 0/32 0/31 0/18	2006-2008 1/14 0/16 0/16 0/5 0/13
Citigroup Ernesto Zedillo	6 publications	0/6	2010 0
Citigroup & Wells Fargo Robert L. Joss	2 publications 4 « insights »	0/2 0/4	2009-2010 0/1 0/2 2006-2008 0/1 0/2
Fannie Mae Dennis B. Beresford	2 publications	0/2	2006-2010 0/2
Freddie Mac Nicolas P. Retsinas	3 publications	0/3	2006-2010 0/3
Freddie Mac Stephen A. Ross	5 publications	0/5	2006-2007 0/3
Freddie Mac- Clayton S. Rose	5 publications (+ 9 étude de cas)	0/5	2010 0/2
Goldman Sachs William George	2 livres 1 chapitre de livre 34 articles (+ 29 études de cas)	2/2 1/1 11/34	2006-2010 2/2 1/1 11/34
Lehman Brothers John D. Macomber	28 études de cas	/	/
MetLife Hugh B. Price	18 publications	0/18	2006-2010 0/18
MetLife R. Glenn Hubbard	4 livres 2 livres de cours 8 articles	1/4 1/2 0/8	2006-2010 1/4 1/2 0/8

⁴⁰ Pour plus de détails concernant les publications des professeurs, voir les annexes : annexe 10 pour Mr Feldstein, annexe 11 pour Mr Zedillo, annexe 12 pour Mr Deutch, annexe 13 pour Mr Joss, annexe 14 pour Mr Beresford, annexe 15 pour Mr Retsinas, annexe 16 pour Mr Ross, annexe 17 pour Mr Rose, annexe 18 pour Mr George, annexe 19 pour Mr Macomber, annexe 20 pour Mr Price, annexe 21 pour Mr Hubbard et annexe 22 pour Mme D'Andrea Tyson. De plus, nous avons également analysé les publications de Mr Duffie à l'annexe 23 et de Mr Mishkin à l'annexe 24.

⁴¹ Quant aux analyses de Mr Duffie, présent dans le conseil d'administration de la société Moody's, aucun lien avec la société financière n'a été fait dans ses publications. Quant à Mr Mishkin, gouverneur du conseil de la FED, n'a dévoilé ses affiliations que dans certains livres et dans des speeches et rapports écrits en tant que membre de la FED.

	6 écrits sur la politique publique	0 /6	0/6
	1 « Columbia Ideas at work »	0/1	0/1
	2 articles de magazines	0/2	0/2
	1 article de journal	0/1	0/1
	6 discours	0/6	0/6
	1 « on the web »	0/1	0/1
	24 éditoriaux WSJ	0/24	0/24
	1 vidéo Bloomberg	0/1	0/1
	8 éditoriaux et articles FT	0/8	0/8
	3 articles Forbes	0/3	0/3
	1 Article Foreign Policy	0/1	0/1
	23 clips Marketplace	0/23	0/23
	3 articles NYT	0/3	0/3
	4 commentaires vidéo NBR	0/4	0/4
	2 articles WP	0/2	0/2
	7 commentaires	0/7	0/7
Morgan Stanley Laura D'Andrea Tyson	5 livres	0/5	2006-2010 0/5
	16 articles d'opinion & éditoriaux	0/16	0/16
	9 articles, rapports publiés	0/9	0/9
<u>Citigroup</u> <u>John M. Deutch</u>	18 publications	1/18	2006-2009 0/16

Sources : différentes publications des professeurs de conseils d'administration de sociétés financières américaines entre 2006 et 2010.

Grâce à la première colonne du nombre de publications, nous constatons que certains professeurs rédigent plus d'articles (livres, discours, ...) et sont plus présents dans les médias que d'autres professeurs.

En effet, Martin Feldstein, Glenn Hubbard et Laura D'Andrea Tyson sont les trois professeurs les plus actifs vis-à-vis du public. Cependant, Mr Feldstein, professeur à Harvard, a écrit 54 publications pendant qu'il était administrateur chez AIG et seulement une publication mentionnait son lien avec la société financière, ce qui ne correspond qu'à seulement 1,85% de taux de divulgation. Mr Hubbard, professeur et doyen de la Columbia Business School, a signé 107 publications durant son mandat d'administrateur de MetLife, dont 3 écrits comportaient une référence à MetLife, ce qui vaut 2,80% de taux de divulgation.

Enfin, Mme D'Andrea Tyson, n'a divulgué dans aucune de ses publications son mandat avec la société financière Morgan Stanley.

Nous remarquons grâce à ce tableau récapitulatif qu'il y a une tendance parmi la profession académique à ne pas mentionner leur mandat d'administrateur de société financière dans leurs publications. Nous notons toutefois l'exception de Mr. William George qui a indiqué clairement son passé d'administrateur sur son site internet et dans quelques articles qu'il a publié sur ce site. Ce professeur a écrit 37 publications lorsqu'il était présent chez Goldman Sachs et il a divulgué sa présence à 14 reprises, ce qui correspond à un taux de divulgation de 41,18%. Toutefois, plus de la moitié de ses publications ne comportait pas de divulgation sur son mandat chez Goldman Sachs.

Nous pouvons conclure que la profession académique ne mentionne pas leur mandat d'administrateur de société financière dans leurs publications, sauf quelques exceptions. Cependant, bien que nous ayons décidé précédemment de ne pas inclure les professeurs enseignant une matière non économique, nous avons toutefois analysé les publications de Mr Deutch, professeur de chimie au Massachusetts Institute of Technology, afin de constater si cette tendance de non divulgation était présente seulement dans le milieu académique économique. Nous avons remarqué que sur 16 publications réalisées pendant son mandat chez Citigroup, aucune ne comportait un lien avec cette société. Nous ne pouvons en conclure que c'est généralisé dans tous les milieux académiques mais il serait peut-être intéressant de vérifier si seulement le domaine économique ne divulguait pas leur mandat d'administrateur, bien que l'impact est plus important pour les économiques.

Nous allons continuer cette analyse avec les professeurs présents dans des conseils d'administration de sociétés financières belges afin de connaître si ces derniers suivent la même tendance que les américains et de comparer les résultats.

Figure 17. Analyse des publications des professeurs présents dans les conseils d'administration d'institutions financières en Belgique entre 2006 et 2010⁴².

Société financière et nom du professeur	Nombre de publications durant 2006-2010	Nombre de divulgations dans les publications	Nombre de publications pendant la présence dans le conseil
Fortis-Ageas Roel Nieuwdorp	2 chapitres de livre 1 article de journal	0/2 0/1	2009-2010 0/1 0
KBC Group Dirk Heremans	5 articles 1 présentation 10 documents de travail	0/5 0/1 0/10	2006-2010 0/5 0/1 0/10
KBC Group Herwig Langohr	1 livre	1/1	2006-2007 1/1
KBC Group Charles Van Wymeersch	6 publications 1 projet de recherche	0/6 0/1	2009 0/3 0
KBC Group Marc de Ceuster	5 articles 3 livres 1 chapitre de livre 1 rapport de recherche 1 document de travail	0/5 1/3 0/1 0/1 0/1	2010 0/1 1/2 0 0/1 0/1
Dexia-Belfius Bernard Thiry	3 articles dans journaux académiques 8 rapports de recherche	0/2 0/8	2009-2010 0 0/4

Sources : différentes publications des professeurs de conseils d'administration de sociétés financières belges entre 2006 et 2010.

Nous pouvons constater que contrairement aux administrateurs de sociétés américaines, il n'y a pas de professeur qui se démarque des autres par un nombre de publications bien plus élevé. Grâce au tableau ci-dessus, nous observons que Mr Herwig Langohr, professeur à l'INSEAD, n'a publié qu'un seul livre pendant son mandat chez KBC Group divulguant son lien avec la société. De plus, Mr de Ceuster, professeur à l'Université d'Anvers, a écrit 5 publications durant son année d'administrateur et a dévoilé son lien avec la KBC dans une publication, ce qui correspond à un taux de divulgation de 20%.

Au cours de nos recherches, nous avons pu remarquer que ces économistes se présentent plus souvent par leur fonction de professeur dans une université que par leur lien avec une institution financière. En effet, à part les deux administrateurs cités précédemment, les quatre autres n'ont divulgué dans aucun de leur texte leur mandat d'administrateur.

⁴² Pour plus de détails concernant les publications des professeurs, voir les annexes : annexe 25 pour Mr Nieuwdorp, annexe 26 pour Mr Heremans, annexe 27 pour Mr Langohr, annexe 28 pour Mr Van Wymeersch, annexe 29 pour Mr de Ceuster et annexe 30 pour Mr Thiry.

Sur base de notre étude, qui n'est qu'un échantillon, nous pouvons en conclure que le phénomène de non divulgation de mandat d'administrateur n'est pas seulement présent aux Etats-Unis mais également en Belgique.

Sur base des publications que nous avons trouvées et analysées, nous avons calculé la moyenne des publications réalisées dans les deux pays ainsi que le taux de divulgation moyen propre à chaque pays.

Figure 18. Moyenne des taux de divulgation de mandat d'administrateur dans les publications de professeurs économistes présents dans les sociétés financières belges et américaines⁴³.

Pays	Moyenne du nombre de publications entre 2006 et 2010	Moyenne du nombre de publications pendant la présence dans le conseil	Moyenne du taux de divulgation
Etats-Unis	32,83	20,17	7,02%
Belgique	8,17	3,33	10%

Sources : résumé réalisé sur base des figures 14 et 15 des différentes publications des professeurs de conseils d'administration de sociétés financières belges entre 2006 et 2010.

Au vu du dernier tableau, nous pouvons distinguer plusieurs éléments.

Premièrement, sur les cinq années analysées, nous avons pu remarquer que les académiques économistes américains ont tendance à écrire plus de publications que les professeurs belges. Cependant, il est important de remarquer que cette moyenne est élevée grâce à certains professeurs, tous n'écrivent donc pas autant d'articles.

Deuxièmement, les académiques belges présents dans les conseils d'administration ont publié moins d'articles que les administrateurs américains. Dans ce cas-ci aussi, le nombre d'articles de certains professeurs influencent grandement la moyenne.

Troisièmement, sur base des publications des administrateurs, nous discernons un manque de divulgation clair. En effet, le problème se situe tout autant aux Etats-Unis qu'en Belgique. Nous observons des taux très bas au niveau de la divulgation des mandats des professeurs administrateurs dans leurs écrits et dans les médias. Les taux sont relativement proches, 7%

⁴³ Nous n'avons pas tenu compte des publications de Mr Deutch dans nos calculs, étant donné que ce dernier n'est pas professeur dans le milieu économique.

pour les Etats-Unis et 10% pour le Belgique. Nous pouvons en conclure, que sur base de notre échantillon, le problème se situe tout autant dans les deux pays.

6. Conclusion

Carrick-Hagenbarth et Epstein (2010, p.2), expliquent que lorsque les économistes ont un rôle en tant qu'expert objectif pour les médias et ont aussi un rôle avec le secteur privé, il y a conflit d'intérêts. Bien que nous ne pouvons rien prouver statistiquement, nous constatons donc suite à cette étude se basant sur un échantillon et des moyennes, qu'il y avait en effet un manque de divulgation de la part des administrateurs académiques dans leurs publications. Cette absence de référence au mandat d'administrateur a pu créer l'existence d'un conflit d'intérêts de par la présence des académiques dans les conseils d'administration et leur présence dans les médias.

De plus, sur la période étudiée, nous ne constatons aucun changement dans les publications des académiques concernant les divulgations de leurs affiliations.

Toutefois, après la sortie du documentaire, plusieurs éléments au sujet de l'éthique ont évolué. De nombreuses universités américaines ont changé leur politique quant à la divulgation des activités rémunérées autres que celle des professeurs de leur université. Le point le plus important a été la création d'un code de déontologie pour les économistes aux Etats-Unis.

Conclusion

La gouvernance d'entreprise a depuis quelques années pris de plus en plus d'importance, les derniers scandales financiers tels que Enron, Parmalat et la crise financière de 2007-2008 ont démontré la nécessité d'une bonne gouvernance.

Au travers de ce mémoire, nous avons passé en revue les codes et lois présents avant et après la crise sur la gouvernance en Belgique et aux Etats-Unis. D'après ces codes, nous avons centré notre étude sur la façon dont était perçue la gouvernance, sur le rôle du conseil d'administration et sur les administrateurs indépendants.

Nous avons remarqué que le conseil était un élément essentiel, qu'il a un impact sur la société grâce à ses rôles de surveillance du management et de responsabilité lors de la prise de décisions. Les codes et lois soulignent l'importance de la présence d'administrateurs indépendants dans les conseils. En effet, ces administrateurs amènent un jugement indépendant et objectif à des problèmes de stratégie, de performance, de contrôle ce qui conduit à une réduction de conflits d'intérêts entre la direction et les actionnaires, mais également entre les parties prenantes de la société. Après la crise financière et de nombreuses faillites, des conseils d'administration de sociétés financières ont été désignés comme ayant aidé à créer ce chaos. Pour tenter de prévenir une future crise, de nombreux codes et lois de gouvernance d'entreprise ont été mis à jour. Dans les dernières versions américaines et la dernière version belge, nous constatons que les rôles des conseils d'administration ainsi que les critères d'indépendance pour les administrateurs indépendants ont été durcis.

Suite aux propos tenus par Charles Ferguson dans son documentaire *Inside Job*, expliquant la présence d'un conflit d'intérêts provenant d'administrateurs académiques, nous nous sommes questionnés sur la véracité de ses propos. Pour les vérifier, nous avons décidé d'étudier la composition des conseils d'administration des sociétés financières belges et américaines. Nos questions de recherche étaient de savoir si de nombreux administrateurs indépendants étaient présents dans les conseils d'administration de sociétés financières pendant la crise de 2007-2008, de savoir si la science avait été compromise et enfin de savoir si le conflit d'intérêts était connu ou non.

Afin de répondre à nos questions de recherche nous avons analysé la composition d'un échantillon de conseils d'administration de sociétés financières aux Etats-Unis et en Belgique

entre 2006 et 2010.

Pour répondre à la première question, nous avons analysé la composition de ces conseils et nous avons constaté qu'il y avait plus d'administrateurs indépendants dans les conseils américains que belges. Cependant, il est important de faire remarquer que la définition du terme indépendant est plus large selon les règles du NYSE que dans le code de gouvernance belge.

Nous avons constaté dans notre étude exploratoire que des académiques étaient présents dans les conseils d'administration aussi bien aux Etats-Unis qu'en Belgique. Nous avons toutefois noté une présence légèrement plus élevée aux Etats-Unis. Nous avons également perçu que le nombre d'administrateurs ayant un lien avec une université était plus important du côté américain.

Après cette première analyse et pour répondre aux autres questions, nous nous sommes penchés sur les publications des professeurs administrateurs. Il en ressort qu'une large majorité d'académiques américains et belges n'ont pas divulgué leur mandat d'administrateurs ni dans leurs publications ni dans les médias.

Au travers des théories actuelles de gouvernance d'entreprise, nous en avons ciblé deux qui pourraient inclure le conflit d'intérêts que nous avons étudié et qui sont la théorie de l'agence et la théorie des parties prenantes.

Lors de notre recherche, nous avons été confrontés à plusieurs limites. La première limite étant le fait que nous n'avons pu analyser toutes les institutions financières américaines et belges entre 2006 et 2010. En effet, étant donné le nombre important de ce genre de société aux Etats-Unis, il nous était impossible d'analyser les membres de tous les conseils d'administration. Afin d'avoir un échantillon plus représentatif, il serait intéressant de recenser toutes les sociétés, d'examiner les conseils d'administration et les CV de tous les membres afin de constater si des académiques sont présents et confirment la moyenne que nous avons obtenue suivant notre analyse. De plus, il serait intéressant d'agrandir l'étude à d'autres pays afin de comparer la notion d'administrateur indépendant, les codes d'éthique et de divulgation. Le but principal serait de constater si ce conflit était présent ailleurs qu'aux Etats-Unis et en Belgique.

La deuxième limite est l'inexistence de plusieurs rapports annuels de sociétés américaines, ce qui ne permet pas une étude complète des sociétés. Certaines sociétés, ayant fait faillite,

n'existent plus à l'heure actuelle et il est donc compliqué d'avoir accès à leurs rapports annuels ou leurs proxys.

Pour compléter l'analyse, cela pourrait être judicieux d'analyser les rémunérations des académiques administrateurs. Ces professeurs ont peut-être une motivation financière à être administrateur de société financière et à ne pas divulguer leur mandat dans leurs publications. Dès lors, comparer les résultats obtenus dans l'étude que nous avons réalisée avec les rémunérations pourraient corroborer ou non cette motivation.

Lors de l'analyse des CV et des publications, nous avons également repéré que de nombreux administrateurs de sociétés financières étaient ou avaient été présents dans le gouvernement. Dans les médias, il a souvent été cité que c'était un gouvernement de Wall Street : que les dirigeants de Wall Street étaient engagés par le gouvernement pour contrôler Wall Street. Il serait donc également intéressant de vérifier cette affirmation.

Afin d'obtenir une étude la plus complète possible, il serait judicieux de comparer les publications des administrateurs académiques pendant leur présence au conseil avec celles réalisées à l'heure actuelle afin de vérifier si chaque professeur suit la politique de son université. Cela permettrait également de constater quelles universités demandent à leurs membres d'être le plus transparent possible.

Bibliographie

- Adams, R. B., Hermalin, B. E., Weisbach, M. S. (2009). The Role of Board of directors in Corporate Governance : A conceptual Framework & Survey.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1299212 (Consulté le 10/05/2016).
- AEA. (2010). *Disclosure Policy*. <https://www.aeaweb.org/journals/policies/disclosure-policy>
 (Consulté le 6/06/2016).
- Ageas. (2010). *Annual Report*. https://www.ageas.com/sites/default/files/EN_AnnualReport_2010.pdf
 (Consulté le 1/04/2016).
- American International Group. (2011). *2011 Proxy*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2011-proxy-brochure.pdf> (Consulté le 21/07/2016).
- American International Group. (2010). *2010 Proxy*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2010-proxy.pdf>
 (Consulté le 21/07/2016).
- American International Group. (2010). *2010 Annual Report*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2010-annual-report.pdf> (Consulté le 24/03/2016).
- American International Group. (2009). *2009 Proxy*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2009-proxy.pdf>
 (Consulté le 21/07/2016).
- American International Group. (2009). *2009 Annual Report*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2009-annual-report.pdf> (Consulté le 24/03/2016).
- American International Group. (2008). *2008 Proxy*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2008-proxy.pdf>
 (Consulté le 21/07/2016).
- American International Group. (2008). *2008 Annual Report*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2008-annual-report.pdf> (Consulté le 24/03/2016).
- American International Group. (2007). *2007 Proxy*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2007-proxy.pdf>
 (Consulté le 21/07/2016).
- American International Group. (2007). *2007 Annual Report*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2007-annual-report.pdf> (Consulté le 24/03/2016).
- American International Group. (2006). *2006 Annual Report*.
<http://www.aig.com/content/dam/aig/america-canada/us/documents/investor-relations/2006annualreport.pdf> (Consulté le 24/03/2016).
- AXA. (2006). *AXA's Business Activities in Belgium in 2006*.
https://bib.kuleuven.be/files/ebib/jaarverslagen/AXA_2006eng.pdf (Consulté le 6/04/2016).

AXA Bank Belgium. (2007). *IFRS Consolidated Annual Accounts 2007*.

https://bib.kuleuven.be/files/ebib/jaarverslagen/AXA_2007eng.pdf (Consulté le 6/04/2016).

AXA Belgium. (2010). *Rapport de Gestion 2010*.

https://web.wcc.axa.be/wcc2/SiteCollectionDocuments/beheersverslag2010_fr.pdf (Consulté le 6/04/2016).

AXA en Belgique. (2009). *Rapport d'activité 2009*.

https://web.wcc.axa.be/wcc2/SiteCollectionDocuments/activiteitenverslag2009_fr.pdf (Consulté le 6/04/2016).

AXA in Belgium. (2008). *Activity Report 2008*.

https://bib.kuleuven.be/files/ebib/jaarverslagen/AXA_2008eng.pdf (Consulté le 6/04/2016).

Bainbridge, S. (2012). Corporate Governance After the Financial Crisis : Q&A with Professor Stephen Bainbridge. *UCLA Law Magazine*, 35(1), pp.60-61.

Baker, M. (2014). *Malcom Baker Statement of Outside Activities*.

<http://www.people.hbs.edu/mbaker/cv/oa.pdf> (Consulté le 19/07/2016).

Bank of America. (2011). *2011 Proxy Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2011_Proxy.pdf (Consulté le 20/07/2016).

Bank of America. (2010). *2010 Proxy Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2010_Proxy.pdf (Consulté le 20/07/2016).

Bank of America. (2010). *2010 Annual Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2010_AR.pdf (Consulté le 24/03/2016).

Bank of America. (2009). *2009 Proxy Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2009_Proxy.pdf (Consulté le 20/07/2016).

Bank of America. (2009). *2009 Annual Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2009_AR.pdf (Consulté le 24/03/2016).

Bank of America. (2008). *2008 Proxy Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2008_Proxy.pdf (Consulté le 20/07/2016).

Bank of America. (2008). *2008 Annual Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2008_AR.pdf (Consulté le 24/03/2016).

Bank of America. (2007). *2007 Proxy Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2007_Proxy.pdf (Consulté le 20/07/2016).

Bank of America. (2007). *2007 Annual Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2007_AR.pdf (Consulté le 24/03/2016).

Bank of America. (2006). *2006 Proxy Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/BAC_proxy.pdf (Consulté le 20/07/2016).

Bank of America. (2006). *2006 Annual Report*.

http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2006_AR.pdf (Consulté le 24/03/2016).

Basel Committee on Banking Supervision. (2010). *Principles for Enhancing Corporate Governance*.

<http://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf> (Consulté le 31/05/2016).

Bassard, K. (2013). *Le contrôle interne par les conseils d'administration et de surveillance au sein d'une société anonyme : comparaison franco-allemande*.

<http://blogs.u-paris10.fr/content/le-contrôle-interne-par-les-conseils-dadministration-et-de-surveillance-au-sein-dune-société> (Consulté le 2/07/2016).

Bear Stearns. (2006). *Annual report 2006*.

<http://fr.slideshare.net/QuarterlyEarningsReports3/bear-stearns-annual-report-2006> (Consulté le 25/03/2016).

Biktimirov E. N., Cyr, D. (2013). Using Inside Job to Teach Business Ethics. *Journal of Business Ethics*, 117(1), pp.209-219.

Bloomberg. (2016). *Bloomberg*.

<http://www.bloomberg.com/europe> (Consulté le 26/06/2016).

Burke, J., Hung, A.A., Clift, J., Garber S. and Yoong J.K (2015). Impacts of Conflicts of Interest in the Financial Services Industry. http://www.rand.org/pubs/working_papers/WR1076.html (Consulté le 13/06/2016).

Business Roundtable. (2012). *Principles of Corporate Governance*.

http://businessroundtable.org/sites/default/files/BRT_Principles_of_Corporate_Governance_-_2012_Formatted_Final.pdf (Consulté le 29/05/2016).

Business Roundtable. (2002). *Principles of Corporate Governance*.

http://www.ecgi.org/codes/documents/brt_may2002.pdf (Consulté le 27/05/2016).

Buysse. (2005). *Code Buysse. Corporate Governance Recommandations à l'attention des entreprises non cotées en bourse*.

http://www.codebuysse.com/downloads/CodeBuysse_FR.pdf (Consulté le 15/05/2016).

BXS Commission bancaire et financière. (1999). *Reporting Corporate Governance*.

http://www.ecgi.org/codes/documents/be_guide_fr.pdf (Consulté le 14/05/2016).

BXS Commission bancaire et financière. (1998). *Corporate Governance pour les sociétés belges cotées*

http://www.ecgi.org/codes/documents/cbf_dec1998_fr.pdf (Consulté le 14/05/016).

Byrne, J. (2011). *Inside Job causes changes at Columbia*.

<http://poetsandquants.com/2011/05/18/inside-job-causes-changes-at-columbia/> (Consulté le 7/06/2016).

Carrick-Hagenbarth, J., Epstein, G. A. (2012). Dangerous Interconnectedness : Economists' Conflicts of Interest, Ideology and Financial Crisis. *Cambridge Journal of Economics*, 36(1), pp.43-63.

Carrick-Hagenbarth, J., Epstein, G. (2010). Financial Economists, Financial Interests and Dark Corners of the Meltdown : It's Time to set Ethical Standards for the Economics Profession. *PERI. Working Paper Series*, No 239.

Cerrada, K., Lambrecht P. (2014). UCL-LSMS2018 Cours de European Corporate Governance. Document non publié, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve.

Chan, S. (2010). *Academic Economists to Consider Ethics Code*. *New York Times*.

http://www.nytimes.com/2010/12/31/business/economy/31economists.html?_r=0 (Consulté le 7/06/2016).

Chavagneux, C. (2011). Sur la déontologie des économistes. *L'Economie politique*, 1(49), p.5.

Cheffins, B. R. (2009). *Did Corporate Governance 'Fail' During the 2008 Stock Market Meltdown ? The Case of the S&P 500*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1396126 (Consulté le 2/06/2016).

Chouchane, I. (2010). Les déterminants de la présence des administrateurs indépendants dans les conseils d'administration de sociétés française. *La Revue des Sciences de Gestion*, 5(245-246), pp.63-71.

Citigroup. (2011). *Citi 2011 Proxy*.

<http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2011/ar11cp.pdf?ieNocache=933> (Consulté le 13/07/2016).

Citigroup. (2010). *Citi 2010 Proxy*.

<http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2010/ar10cp.pdf?ieNocache=836> (Consulté le 13/07/2016).

Citigroup. (2010). *Citi 2010 Annual Report*.

http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2011/ar10c_en.pdf?ieNocache=545 (Consulté le 25/03/2016).

Citigroup. (2009). *Citi 2009 Proxy*.

<http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2009/ar09cp.pdf?ieNocache=836> (Consulté le 13/07/2016).

Citigroup. (2009). *Citi Annual Report 2009*.

http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2010/ar09c_en.pdf?ieNocache=545 (Consulté le 25/03/2016).

Citigroup. (2008). *Citi 2008 Proxy*.

<http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2007/ar08cp.pdf?ieNocache=836> (Consulté le 13/07/2016).

Citigroup. (2008). *Citi Annual Report 2008*.

http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2009/ar08c_en.pdf?ieNocache=545 (Consulté le 25/03/2016).

Citigroup. (2007). *Citi 2007 Proxy*.

<http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2006/ar07cp.pdf?ieNocache=836> (Consulté le 13/07/2016).

Citigroup. (2007). *Annual Report 2007*.

http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2008/ar07c_en.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Citigroup. (2006). *Citigroup Annual Report 2006*.

http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2007/ar06c_en.pdf?ieNocache=545 (Consulté le 25/03/2016).

Columbia Business School. (2011). *Disclosure Requirements for Faculty*.

<http://www8.gsb.columbia.edu/privacy-policy-statements/disclosure-requirements> (Consulté le 7/06/2016).

Commission Corporate Governance pour les entreprises non cotées. (2005). *Corporate Governance. Recommandations à l'attention des entreprises non cotées en bourse*.

http://www.codebuysse.com/downloads/CodeBuysse_FR.pdf (Consulté le 14/05/2016).

Commission Corporate Governance. (2009). *Code belge de Gouvernance d'entreprise de 2009*.

<http://www.corporategovernancecommittee.be/sites/default/files/generated/files/page/corporategovfrco de2009.pdf> (Consulté le 14/05/2016).

Commission Corporate Governance. (2004). *Code belge de Gouvernance d'entreprise de 2004*.

http://www.ecgi.org/codes/documents/bel_code_dec2004_fr.pdf (Consulté le 14/05/2016).

Commission Européenne (2011). *Livre Vert. Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE*.

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_fr.pdf (Consulté le 11/06/2016).

Commission Européenne (2010). *Livre Vert. Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération*.

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2010_284_fr.pdf (Consulté le 11/06/2016).

Commission of the European Communities. (2005). *Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board*.

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:EN:PDF> (Consulté le 17/05/2016).

Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*.

<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> (Consulté le 12/05/2016).

Cooper, D. R., Schindler, P. S. (2006). *Business Research Methods*. 9th ed. Boston : McGraw-Hill.

Crane, A., Matten, D., Spence L. J. (2014). *Corporate Social Responsibility. Readings and cases in a global context*. Second Edition. London & New York: Routledge.

Crockett, A., Harris, T., Mishkin, F. S., White, E. N. (2004). Conflicts of Interest in the Financial Services Industry : What Should We Do About Them ? Geneva Reports on the World Economy 5. http://www.icmb.ch/ICMB/Publications_files/Geneva%205.pdf (Consulté le 8/06/2016).

da Costa, P. (2012). *New Ethics Standards for Economists*. <http://blogs.reuters.com/macroscope/2012/01/06/new-ethics-standards-for-economists/> (Consulté le 8/07/2016).

Davis, J. H., Schoorman F. D. & Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *The Academy of Management Review*, 22, 1, pp. 20-47.

Dexia Banque Belgique. (2010). *Rapport annuel 2010*. https://www.belfius.com/FR/Media/2010-AnnualReport-FR_tcm_78-74227.pdf (Consulté le 5/04/2016).

Dexia Bank Belgium. (2009). *Annual Report 2009*. https://www.belfius.com/EN/Media/2009%20Annual%20Report_tcm_77-94231.pdf (Consulté le 5/04/2016).

Dexia Bank Belgium. (2008). *Annual Report 2008*. https://www.belfius.com/EN/Media/2008%20Annual%20Report_tcm_77-94230.pdf (Consulté le 5/04/2016).

Dexia Bank. (2007). *Annual Report 2007*. https://www.belfius.com/EN/Media/2007%20Annual%20Report_tcm_77-94229.pdf (Consulté le 5/04/2016).

Dexia. (2006). *Annual Report 2006*. https://www.belfius.com/EN/Media/2006%20Annual%20Report_tcm_77-94228.pdf (Consulté le 5/04/2016).

Donaldson, L., Davis J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory : CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), pp.49-65.

Dravis, B. (2010). *Director Independence and Corporate Governance*. http://www.americanbar.org/publications/blt/2010/11/training_tomorrow.html (Consulté le 23/06/2016).

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory : An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 1, pp. 57-74.

Epstein, G. & Carrick-Hagenbarth, J. (2011). *Letter to AEA Calling for a Code of Ethics for Economists*. http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/other_publication_types/AEA_letter_Jan3b.pdf (Consulté le 2/06/2016).

Ernst & Young. (2012). *The Sarbanes-Oxley Act at 10. Enhancing the reliability of financial reporting and audit quality*. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The_Sarbanes-Oxley_Act_at_10_-_Enhancing_the_reliability_of_financial_reporting_and_audit_quality/\\$FILE/JJ0003.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The_Sarbanes-Oxley_Act_at_10_-_Enhancing_the_reliability_of_financial_reporting_and_audit_quality/$FILE/JJ0003.pdf) (Consulté le 6/06/2016).

Etsy, B. C. (2016). *Faculty Disclosure of Outside Activities for Prof. Benjamin C. Etsy*.
http://www.hbs.edu/faculty/Profile%20Files/BCE%20Disclosure%20of%20OA%20as%20of%201-1-2016_2ef0eb17-ed76-43c1-9f77-a986933268b7.pdf (Consulté le 19/07/2016).

Euronext. (2016). *BEL 20 Component*.
<https://www.euronext.com/en/products/indices/BE0389555039-XBRU/market-information> (Consulté le 5/03/2016).

European Commission. (2010). *Green Paper. Corporate Governance in Financial Institutions and Remuneration Policies*.
http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2010_284_en.pdf (Consulté le 11/06/2016).

European Commission (2005). *Recommandation of 15 February 2005 on the role of non executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board [2005] OJ L52/51*. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32005H0162&from=EN> (Consulté le 11/06/2016).

European Corporate Governance Institute. (2016). *Index of Codes. Belgium*.
http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (Consulté le 2/05/2016).

European Corporate Governance Institute. (2016). *Index of Codes. USA*.
http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (Consulté le 7/05/2016).

Fannie Mae. (2011). *Annual Report 2010*.
http://www.fanniemae.com/resources/file/ir/pdf/proxy-statements/10k_2010.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Fannie Mae. (2010). *Annual Report 2009*.
http://www.fanniemae.com/resources/file/ir/pdf/proxy-statements/form10k_022610.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Fannie Mae. (2009). *Annual Report 2008*.
http://www.fanniemae.com/resources/file/ir/pdf/proxy-statements/form10k_022609.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Fannie Mae. (2007). *Proxy Statement 2007*.
<http://www.fanniemae.com/resources/file/ir/pdf/proxy-statements/2007proxy.pdf> (Consulté le 13/07/2016).

Fannie Mae. (2007). *Annual Report 2007*.
http://www.fanniemae.com/resources/file/ir/pdf/proxy-statements/2007_annual_report.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Fannie Mae. (2006). *Annual Report 2006*.
http://www.fanniemae.com/resources/file/ir/pdf/proxy-statements/2006_annual_report.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Fannie Mae. (2006). *Proxy Statement 2006*.
<http://www.fanniemae.com/resources/file/ir/pdf/proxy-statements/2006proxy.pdf> (Consulté le 13/07/2016).

Fass, A. (2003). *One Year Later, The Impact Of Sarbanes-Oxley*.
http://www.forbes.com/2003/07/22/cz_af_0722sarbanes.html (Consulté le 15/06/2016).

Felbelfin (2012). *Qu'est-ce que la bonne gouvernance dans le secteur financier ?*
<http://www.lesbanquesetlasociete.be/qu'est-ce-que-la-bonne-gouvernance-dans-le-secteur-financier>
 (Consulté le 23/06/2016).

Ferguson, C. (2012). *Inside Job. The Financiers who pulled off the heist of the century*. Oxford : One World.

Ferguson, C. (Réalisateur). (2010). *Ferguson : Inside Job* [DVD]. Etats-Unis : Sony Pictures Classics.

Ferguson, C. (2010). *Predator Nation*. New York : Crown Business.

Ferguson, C., Muniesa, F. (2012). After Inside Job : consequences, problems and perspectives.
Debating Innovation, 2(1), 25-32.

Finet, A., Bughin, C., Chatelin, C., Depret M.-H., Hamdouch, A. Missonier-Piera, F., Piot C. (2009).
Gouvernance d'entreprise : Nouveaux défis financiers et non financiers. Bruxelles : De boeck.

Flitter, E., Cooke, K., Da Costa, P. (2010). *Special Report : For some professors, disclosure is academic*. Reuters.
<http://www.reuters.com/article/us-academics-conflicts-idUSTRE6BJ3LF20101220> (Consulté le 6/6/2016).

Fortis. (2009). *Fortis Financial Statements 2009*.
[https://bib.kuleuven.be/files/ebib/jaarverslagen/Fortis_2009\(2\)eng.pdf](https://bib.kuleuven.be/files/ebib/jaarverslagen/Fortis_2009(2)eng.pdf) (Consulté le 1/04/2016).

Fortis. (2008). *Fortis Financial Statements 2008*.
https://www.ageas.com/sites/default/files/Financial_Statements_2008.pdf (Consulté le 1/04/2016).

Fortis. (2007). *Fortis Financial Statements 2007*.
https://www.ageas.com/sites/default/files/Financial_Statements_2007_UK.pdf (Consulté le 1/04/2016).

Fortis. (2006). *Annual Review 2006*.
https://www.ageas.com/sites/default/files/Annual_review_2006_UK_lrs.pdf (Consulté le 1/04/2016).

Freddie Mac. (2011). *Annual Report 2010*.
http://www.freddiemac.com/investors/er/pdf/10k_022411.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Freddie Mac. (2010). *Annual Report 2009*.
http://www.freddiemac.com/investors/er/pdf/10k_022410.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Freddie Mac. (2009). *Annual Report 2008*.
http://www.freddiemac.com/investors/er/pdf/10k_031109.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Freddie Mac. (2008). *Proxy 2008*.
http://www.freddiemac.com/investors/pdf/files/proxy_042908.pdf (Consulté le 15/07/2016).

Freddie Mac. (2007). *Proxy 2007*.
http://www.freddiemac.com/investors/pdf/files/proxy_050707.pdf (Consulté le 15/07/2016).

Freddie Mac. (2007). *Annual Report 2007*.
<http://www.freddiemac.com/investors/ar/pdf/2007annualrpt.pdf> (Consulté le 25/03/2016).

Freddie Mac. (2006). *Proxy 2006*.

http://www.freddiemac.com/investors/pdffiles/proxy_071206.pdf (Consulté le 15/07/2016).

Freddie Mac. (2006). *Annual Report 2006*.

<http://www.freddiemac.com/investors/ar/pdf/2006annualrpt.pdf> (Consulté le 25/03/2016).

Freeman, R. E., McVea, J. (2001). *A Stakeholder Approach to Strategic Management*.

https://www.researchgate.net/publication/228320877_A_Stakeholder_Approach_to_Strategic_Management (Consulté le 12/07/2016)/

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management. A Stakeholder Approach*. Cambridge : Cambridge University Press.

Freeman, R.E., Reed, D. L. (1983). Stockholders and Stakeholders : A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, 25(3), pp.88-106.

FSMA (2016). *FSMA. Autorité des services et marchés financiers*.

<http://www.fsma.be/fr/About%20FSMA.aspx> (Consulté le 25/06/2016).

Goldman Sachs (2011). *Goldman Sachs 2011 Proxy*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/proxy-statements/docs/2011-proxy-statement.pdf> (Consulté le 15/07/2016).

Goldman Sachs (2010). *Goldman Sachs 2010 Proxy*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/proxy-statements/docs/2010-proxy-doc.pdf> (Consulté le 15/07/2016).

Goldman Sachs (2010). *Annual Report*.

http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/current/annual-reports/2010-ar-pdf-files/GS_AR10_Allpages.pdf (Consulté le 27/03/2016).

Goldman Sachs (2009). *Goldman Sachs 2009 Proxy*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/proxy-statements/docs/Proxy-for-2009-meeting.pdf> (Consulté le 15/07/2016).

Goldman Sachs (2009). *Goldman Sachs 2009 Annual Report*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/annual-reports/2009-complete-annual.pdf> (Consulté le 27/03/2016).

Goldman Sachs (2008). *Goldman Sachs 2008 Proxy*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/proxy-statements/docs/2008-proxy-statement.pdf> (Consulté le 15/07/2016).

Goldman Sachs (2008). *Goldman Sachs 2008 Annual Report*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/annual-reports/2008-entire-annual-report.pdf> (Consulté le 27/03/2016).

Goldman Sachs (2007). *Goldman Sachs 2007 Proxy*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/proxy-statements/docs/proxy-2007.pdf> (Consulté le 15/07/2016).

Goldman Sachs (2007). *Goldman Sachs 2007 Annual Report*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/annual-reports/attachments/entire-2007-annual-report.pdf> (Consulté le 27/03/2016).

Goldman Sachs (2006). *Goldman Sachs 2006 Annual Report*.

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/annual-reports/attachments/2006-gs-annual-report.pdf> (Consulté le 27/03/2016).

Haskovec, N. (2012). *Codes of Corporate Governance A Review*. Millstein Center for Corporate Governance and Performance.

http://web.law.columbia.edu/sites/default/files/microsites/millstein-center/Codes%20of%20Corporate%20Governance_Yale_053112.pdf (Consulté le 20/05/2016).

Hechinger, J. (2014). *Harvard Makes Professor Disclose More After Blinkx Slides*.

<http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-02-06/harvard-makes-professor-disclose-more-after-blinkx-slides> (Consulté le 8/07/2016).

Heidrick & Struggles. (2011). *Challenging Board Performance : European Corporate Governance Report 2011*.

http://www.heidrick.com/~media/Publications%20and%20Reports/HS_EuropeanCorpGovRpt2011.pdf (Consulté le 12/07/2016).

Hensarling, J. (2015). *After Five Years, Dodd-Frank Is a Failure*.

<http://www.wsj.com/articles/after-five-years-dodd-frank-is-a-failure-1437342607> (Consulté le 25/07/2016).

Higgs, D. (2003). *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*.

<http://www.ecgi.org/codes/documents/higgsreport.pdf> (Consulté le 6/06/2016).

Hirst, S. (2010). *NYSE Commission Report Defines Core Principles of Corporate Governance*.

<https://corpgov.law.harvard.edu/2010/10/07/nyse-commission-report-defines-core-principles-of-corporate-governance/> (Consulté le 13/06/2016).

Hopt, J. K. (2013). *Better Governance of Financial Institutions*.

<http://personal.lse.ac.uk/schustee/hopt%20governance.pdf> (Consulté le 3/06/2016).

Horn, C. M., Smith III, D. C. (2012). *Dodd-Frank and the Advantages of 'Border Collie Regulation'*. Bloomberg BNA.

<http://www.bna.com/dodd-frank-and-the-advantages-of/> (Consulté le 25/07/2016).

ING (2010). *ING Belgium SA/NV. Annual Report*.

https://www.ing.be/xpedio/groups/internet/@public/@internet/@ibe/@corporate_communication/@institutional/documents/portalcontent/500054_en.pdf (Consulté le 2/04/2016).

ING (2009). *ING Belgium SA/NV. Financial Report*.

<https://about.ing.be/web/file?uuid=117c98e1-9be4-4a3a-9fcc-1bc174d1f015&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=78270> (Consulté le 2/04/2016).

ING (2008). *ING Belgium SA/NV. Financial Report*.

https://www.ing.be/xpedio/groups/internet/@public/@bbl/@secr_gen_et_comm/@institutional/documents/portalcontent/393065_en.pdf (Consulté le 2/04/2016).

ING (2007). *ING en Belgique. Exercice 2007*.

https://www.ing.be/xpedio/groups/internet/@public/@bbl/@secr_gen_et_comm/@institutional/documents/portalcontent/324599_fr.pdf (Consulté le 2/04/2016).

ING (2006). *ING Belgium SA/NV. Annual Report 2006.*

http://static.tijd.be/jaarverslagen/2006/ing_en.pdf (Consulté le 2/04/2016).

Inman, P., Kingsley, P. (2011). *Inside Job : how bankers caused the financial crisis.*

<https://www.theguardian.com/film/2011/feb/17/inside-job-financial-crisis-bankers-verdicts> (Consulté le 2/05/2016).

International Finance Corporation. (2014). *Why does Corporate Governance Matter. Workshop on Corporate Governance Reporting.*

http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/c33da480444e391687808fc66d9c728b/Indonesia_Media_Jun14+PAA.pdf?MOD=AJPERES (Consulté le 25/05/2016).

Jackson, G. (2010). *Understanding Corporate Governance in the United States.*

http://www.boeckler.de/pdf/p_arbp_223.pdf (Consulté le 15/05/2016).

Jensen & Meckling (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.*

<http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf> (Consulté le 6/07/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2011). *Proxy Statement.*

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/Proxy2011-75BookMarked_for_web_post_April_7.pdf Consulté le 6/07/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2010). *Proxy Statement.*

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/Proxy2010_51_BookMarked.pdf (Consulté le 6/07/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2010). *Annual Report.*

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2010_JPMC_AnnualReport_.pdf (Consulté le 27/03/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2009). *Proxy Statement.*

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2009_Proxy_PDF_format.pdf (Consulté le 6/07/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2009). *Annual Report 2009.*

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2009_AR.pdf (Consulté le 27/03/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2008). *Proxy Statement.*

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/Proxy2008_85R_Bookmarked.pdf (Consulté le 6/07/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2008). *Annual Report 2008.*

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2008_AR_Complete_AR.pdf (Consulté le 27 mars 2016).

JPMorgan Chase & Co. (2007). *Proxy Statement.*

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/Proxy_2007_Statement.pdf (Consulté le 6/07/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2007). *Annual Report.*

<https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2007ARComplete.pdf>
(Consulté le 27/03/2016).

JPMorgan Chase & Co. (2006). *Annual Report*.

https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/AR06_JPMC_complete.pdf
(Consulté le 27/03/2016).

Kane, K. & Steingraber F.G. (2010). *Corporate directors at risk as government takes over*.

<http://www.chron.com/opinion/outlook/article/Corporate-directors-at-risk-as-government-takes-1695769.php> (Consulté le 2/06/2016).

KBC. (2010). *Annual Report 2010*.

https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2010_JVS_KBC_Groep_en.pdf
(Consulté le 3/04/2016).

KBC. (2009). *Annual Report 2009*.

https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2009_JVS_KBC_Groep_en.pdf
(Consulté le 3/04/2016).

KBC. (2008). *Annual Report 2008*.

https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2008_JVS_KBC_Groep_en.pdf
(Consulté le 3/04/2016).

KBC. (2007). *Annual Report 2007*.

https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2007_JVS_KBC_Groep_en.pdf
(Consulté le 3/04/2016).

KBC. (2006). *Annual Report 2006*.

https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2006_JVS_KBC_Groep_en.pdf
(Consulté le 3/04/2016).

Kirkpatrick, G. (2009). *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*.

<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/42229620.pdf> (Consulté le 4/06/2016).

Klein, A. (2002). Economic determinants of audit committee independence. *The Accounting Review*, 77 (2), pp.435-452.

Koba, M. (2012). *Dodd-Frank Act : CNBC Explains*.

<http://www.cnbc.com/id/47075854> (Consulté le 25/07/2016).

Krugman, P. (2009). *How Did Economists Get It So Wrong ?*

http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?_r=1 (Consulté le 7/07/2016).

La Fondation des Administrateurs (2001). *The Director's Charter*.

http://www.ecgi.org/codes/documents/fda_code_eng.pdf (Consulté le 16/05/2016).

La Libre (2010). *15 institutions financières placées sous contrôle prudentiel*.

<http://www.lalibre.be/economie/libre-entreprise/15-institutions-financieres-placees-sous-contrôle-prudentiel-51b8c68ee4b0de6db9be1897> (Consulté le 10/02/2016).

Lambert, R. (2012). *Informations Internationales : les économistes à gage*.

<http://www.monde-diplomatique.fr/2012/03/LAMBERT/47476> (Consulté le 15/05/2016).

Lehman Brothers (2008). *Form 10-K Lehman Brothers Holding Inc.*
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/806085/000110465908005476/a08-3530_110k.htm#Signatures_005239 (Consulté le 25/03/2016).

Lehman Brothers (2007). *Annual Report 2007.*
https://www.zonebourse.com/NB-PRIV-EQ-PARTN-56192/pdf/87896/NB%20PRIV%20EQ%20PARTN_Rapport-annuel.pdf (Consulté le 25/03/2016).

Lemaitre, F. (2009). *La crise remet en cause le savoir et le statut des économistes.*
http://www.lemonde.fr/idees/article/2009/09/04/la-crise-remet-en-cause-le-savoir-et-le-statut-des-economistes-par-frederic-lemaitre_1235793_3232.html#5dl789OLDWgVP5t1.99 (Consulté le 2/03/2016).

LinkedIn (2016). *LinkedIn.*
<https://www.linkedin.com> (Consulté le 2/05/2016).

Louizi, A. (2011). *Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Etudes empiriques.* Thèse de doctorat en Sciences de gestion. Université Jean Moulin Lyon 3. Retrieved from <http://www.theses.fr/2011LYO30011>

MacDonald, C., McDonald, M., & Norman, W. (2002). Charitable conflicts of interest. *Journal of Business Ethics*, 39 (1-2), pp.67-74.

Mallin, C. A. (2004). *Corporate Governance.* Oxford : Oxford University Press.

Mathieu, F. (2014). *Le BEL 20 efface la crise financière.*
<http://www.lesoir.be/471058/article/economie/2014-02-18/bel-20-efface-crise-financiere> (Consulté le 11/03/2016).

Mercier, S. (2001). *L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique : une synthèse de la littérature.* Xième Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique 13-14-15 juin 2001.
<https://mozartconsulting.sharepoint.com/Documents/theorie%20des%20parties%20prenantes%20au%20management%20strategique.pdf> (Consulté le 10/07/2016).

Merrill Lynch & Co., Inc. (2008). *2008 Proxy Statement.*
<http://www.taxpayer.net/images/uploads/Merrill%20Lynch%202008%20Proxy.pdf> (Consulté le 8/07/2016).

Merrill Lynch & Co., Inc. (2008). *Annual Report (2008).*
http://files.shareholder.com/downloads/MER/0x0x275905/7353c968-d0e6-4080-b06d-5eab26f24706/MLBUSA_Annual_Report_2008_final.pdf (Consulté le 26/03/2016).

Merrill Lynch & Co., Inc. (2007). *2007 Proxy Statement.*
<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/65100/000095012307004005/e29487def14a.htm> (Consulté le 8/07/2016).

Merrill Lynch & Co., Inc. (2007). *Annual Report 2007.*
<http://fr.slideshare.net/QuarterlyEarningsReports3/merrill-lynch-annual-report-2007> (Consulté le 26/03/2016).

Merrill Lynch & Co., Inc. (2006). *Form 10-K. Merrill Lynch & Co.*
<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/65100/000095012307002747/y29387e10vk.htm#155> (Consulté le 26/03/2016).

MetLife. (2011). *Proxy Filings 2011*.

<http://investor.metlife.com/mobile.view?c=121171&v=200&d=3&id=7494017> (Consulté le 8/07/2016).

MetLife. (2010). *Proxy Filings 2010*.

<http://investor.metlife.com/mobile.view?c=121171&v=200&d=3&id=6848676> (Consulté le 8/07/2016).

MetLife. (2010). *Annual Report 2010*.

<http://www.annualreportowl.com/MetLife/2010/Annual%20Report> (Consulté le 26/03/2016).

MetLife. (2009). *Proxy Filings 2009*.

<http://investor.metlife.com/mobile.view?c=121171&v=200&d=3&id=6241006> (Consulté le 8/07/2016).

MetLife. (2009). *Annual Report 2009*.

<http://www.annualreportowl.com/MetLife/2009/Annual%20Report> (Consulté le 26/03/2016).

MetLife. (2008). *Proxy Filings 2008*.

<http://investor.metlife.com/mobile.view?c=121171&v=200&d=3&id=5542552> (Consulté le 8/07/2016).

MetLife. (2008). *Annual Report 2008*.

<http://www.annualreportowl.com/MetLife/2008/Annual%20Report> (Consulté le 26/03/2016).

MetLife. (2007). *Proxy Filings 2007*.

<http://investor.metlife.com/mobile.view?c=121171&v=200&d=3&id=4766753> (Consulté le 8/07/2016).

MetLife. (2007). *Annual Report 2007*.

<http://www.annualreportowl.com/MetLife/2007/Annual%20Report> (Consulté le 26/03/2016).

MetLife. (2006). *Proxy Filings 2006*.

<http://investor.metlife.com/mobile.view?c=121171&v=200&d=3&id=4044697> (Consulté le 8/07/2016).

MetLife. (2006). *Annual Report 2006*.

<http://www.annualreportowl.com/MetLife/2006/Annual%20Report> (Consulté le 26/03/2016).

Metropolitan Corporate Counsel. (2009). *Ten Areas For Enhanced Board Focus In 2009 : Spotlight on Risk Oversight*.

<http://www.metrocorpccounsel.com/articles/11058/ten-areas-enhanced-board-focus-2009-spotlight-risk-oversight> (Consulté le 9/06/2016).

Mishkin, F.S (2003). *Policy Remedies for Conflicts of Interest in the Financial System*.

<https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/03boc.pdf> (Consulté le 10/06/2016).

Morgan Stanley. (2011). *Proxy 2011*.

<http://www.morganstanley.com/about-us-2011ams/172626ACL.pdf> (Consulté le 8/07/2016).

Morgan Stanley. (2011). *Form 10-K 2010*.

<https://www.morganstanley.com/about-us-ir/shareholder/10k2011/10k2011.pdf> (Consulté le 27/03/2016).

Morgan Stanley. (2010). *Proxy 2010*.

<http://www.morganstanley.com/about-us-2010ams/87965ACL.pdf> (Consulté le 8/07/2016).

Morgan Stanley. (2010). *Form 10-K 2009*.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/895421/000119312510042763/d10k.htm#toc22035_46
 (Consulté le 27/03/2016).

Morgan Stanley. (2009). *Proxy 2009*.
<http://www.morganstanley.com/about-us-2009annualmeeting/53520ACL.pdf> (Consulté le 8/07/2016).

Morgan Stanley. (2009). *Form 10-K 2008*.
<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/895421/000119312508013719/d10k.htm> (Consulté le 27/03/2016).

Morgan Stanley. (2008). *Proxy 2008*.
<http://www.morganstanley.com/about-us-ir/shareholder/Proxy2008.pdf> (Consulté le 8/07/2016).

Morgan Stanley. (2008). *Form 10-K 2007*.
<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/895421/000119312507027693/d10k.htm> (Consulté le 27/03/2016).

Morgan Stanley. (2007). *Proxy 2007*.
<http://www.morganstanley.com/about-us-ir/shareholder/proxy2007.pdf> (Consulté le 8/07/2016).

Morgan Stanley. (2006). *Annual Report 2006*.
<http://fr.slideshare.net/finance2/morgan-stanley-annual-reports-2006> (Consulté le 27/03/2016).

Nasdaq. (2016). *NYSE Companies*.
<http://www.nasdaq.com/screening/companies-by-industry.aspx?exchange=NYSE®ion=North+America&country=United%20States> (Consulté le 26/02/2016).

NBB. (2002). *2 Aout 2002. Loi relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers*.
<https://www.nbb.be/doc/ts/entreprise/juridisch/lo20020802.pdf> (Consulté le 12/06/2016).

Nelson, T. D., Ainza, B. O. (2013). *Summary of the Volcker Rule*.
<https://www.foley.com/summary-of-the-volcker-rule-12-17-2013/> (Consulté le 25/07/2016).

NYSE. (2010). *Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance*.
http://www.ecgi.org/codes/documents/nyse_cgreport_23sep2010_en.pdf (Consulté le 13/06/2016).

NYSE. (2003). *Final NYSE Corporate Governance Rules*.
http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (Consulté le 13/06/2016).

OCDE. (2015). *Principes de gouvernement d'entreprise du G20 et de l'OCDE*. <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/2615022e.pdf?expires=1470778907&id=id&accname=guest&checksum=465E63B19B01AEE471AB101F940847C7> (Consulté le 4/06/2016).

OCDE. (2004). *Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE*.
<http://www.oecd.org/fr/daf/ae/principesdegouvernementdentreprise/31652074.PDF> (Consulté le 4/06/2016).

OECD. (2010). *Corporate Governance and the Financial Crisis. Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles.*

<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf> (Consulté le 4/06/2016).

OECD. (2009). *Corporate Governance and the Financial Crisis : Key Findings and Main Messages.*

<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf> (Consulté le 4/06/2016).

OECD. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance.*

<https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> (Consulté le 4/06/2016).

Poliak, S. (2011). *After documentary, B-school rethinking ethics. Columbia Spectator.*

<http://columbiaspectator.com/news/2011/04/15/after-documentary-b-school-rethinking-ethics> (Consulté le 7/06/2016).

Poliak, S. & Roth, S. (2011). *'Inside Job' sparks three separate reviews of disclosure policy.*

<http://columbiaspectator.com/news/2011/04/14/'inside-job-sparks-three-separate-reviews-disclosure-policy> (Consulté le 7/06/2016).

Riché, P. (2010). *La réforme de Wall Street par Obama expliquée aux nuls. L'obs avec Rue89.*

<http://rue89.nouvelobs.com/2010/07/17/la-reforme-de-wall-street-par-obama-expliquee-aux-nuls-159045> (Consulté le 25/07/2016).

Ringe, W.-G. (2013). Independent Directors : After the Crisis. *European Business Organization Law Review*, 14(3), pp.401-424.

S&P Dow Jones Indices. (2016). *Dow Jones Industrial Average. Historical Components.*

http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/brochure_info/Dow_Jones_Industrial_Average_Historical_Components.pdf (Consulté le 3/03/2016).

Saunders, M., Lewis, P. Thornhill, A. (2012). *Research Methods for Business Students.* Essex : Pearson.

Schnatter, J. (2008). *Where Were the Boards ?*

<http://www.wsj.com/articles/SB122489049222968569> (Consulté le 2/04/2016).

Senate and House of Representatives of the United States of America in Congress. (2002). *Sarbanes-Oxley Act of 2002. Public Law 107-204.*

<https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf> (Consulté le 15/05/2016).

Sharfman, B. S., Toll, S. J & Szydowski, A. (2009). Wall Street's Corporate Governance Crisis. *Corporate Governance Advisor*, 17 (1), pp. 5-8.

Shearman & Sterling. (2003). *NYSE Revises Proposals on Director Independence.*

http://www.shearman.com/~media/Files/NewsInsights/Publications/2003/04/NYSE-Revises-Proposals-on-Director-Independence/Files/Download-PDF--NYSE-Revises-Proposals-on-Director_FileAttachment/CM_0403.pdf (Consulté le 18/07/2016).

- Siblis Research. (2016). *S&P 500 Index Components (1st day of a year)*.
<http://siblisresearch.com/data/historical-components-sp-500/> (Consulté le 3/03/2016).
- Solomon, J. (2013). *Corporate Governance and Accountability*. 4th edition, Chichester : John Wiley & Sons Ltd.
- Tarraf, H. (2010). Literature Review on Corporate Governance and the Recent Financial Crisis.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1731044 (Consulté le 30/05/2016).
- The Economist. (2012). *The Dodd-Frank Act. Too big not to fail*.
<http://www.economist.com/node/21547784> (Consulté le 25/07/2016).
- Trébucq, S. (2005). De l'idéologie et de la philosophie en gouvernance d'entreprise. *Revue française de gestion*, 2005/5, No 158, p.49-67.
- Tricker, B. (2015). *Corporate Governance. Principles, Policies and Practices*. Third Edition. Oxford : Oxford University Press.
- Tricker, B., Mallin, C. (2010). *Is director independence so important ?*
<https://corporategovernanceoup.wordpress.com/category/new-york-stock-exchange/> (Consulté le 4/10/2016).
- U.S. Commodity Futures Trading Commission. (s.d). *Dodd-Frank Act*.
<http://www.cftc.gov/lawregulation/doddfrankact/index.htm> (Consulté le 25/07/2016).
- Walker Review. (2009). *A Review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities. Final recommendations*.
http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/+/http://www.hm-treasury.gov.uk/d/walker_review_261109.pdf (Consulté le 31/05/2016).
- Weil, Gotshal & Manges. (2002). *Comparative Matrix of Corporate Governance Codes Relevant To The European Union And Its Member States*. Weil, Gotshal & Manges LLP.
http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part3_en.pdf (Consulté le 8/06/2016).
- Wells Fargo. (2011). *Schedule 14 A. Wells Fargo & Company*.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/72971/000119312511072275/ddef14a.htm#toc149490_18 (Consulté le 10/07/2016).
- Wells Fargo. (2010). *Schedule 14 A. Wells Fargo & Company*.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/72971/000119312510059552/ddef14a.htm#toc58516_18 (Consulté le 10/07/2016).
- Wells Fargo. (2010). *Annual Report*. <https://www08.wellsfargomedia.com/assets/pdf/about/investor-relations/annual-reports/2010-annual-report.pdf> (Consulté le 28/03/2016).
- Wells Fargo. (2009). *Schedule 14 A. Wells Fargo & Company*.
<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/72971/000119312509057665/ddef14a.htm> (Consulté le 10/07/2016).
- Wells Fargo. (2009). *Annual Report*.

www.wellsfargohistory.com/download/annualreports/2009annualreport_wf.pdf (Consulté le 28/03/2016).

Wells Fargo. (2008). *Schedule 14 A. Wells Fargo & Company*.
<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/72971/000119312508058667/ddef14a.htm> (Consulté le 10/07/2016).

Wells Fargo. (2008). *Annual Report*.
www.wellsfargohistory.com/download/annualreports/2008annualreport_wf.pdf (Consulté le 28/03/2016).

Wells Fargo. (2007). *Proxy Statement 2007*.
https://www.pdfFiller.com/en/project/72208210.htm?f_hash=47f299&reload=true (Consulté le 10/07/2016).

Wells Fargo. (2007). *Annual Report*.
www.wellsfargohistory.com/download/annualreports/2007annualreport_wf.pdf (Consulté le 28/03/2016).

Wells Fargo. (2006). *Annual Report*.
www.wellsfargohistory.com/download/annualreports/2006annualreport_wf.pdf (Consulté le 28/03/2016).

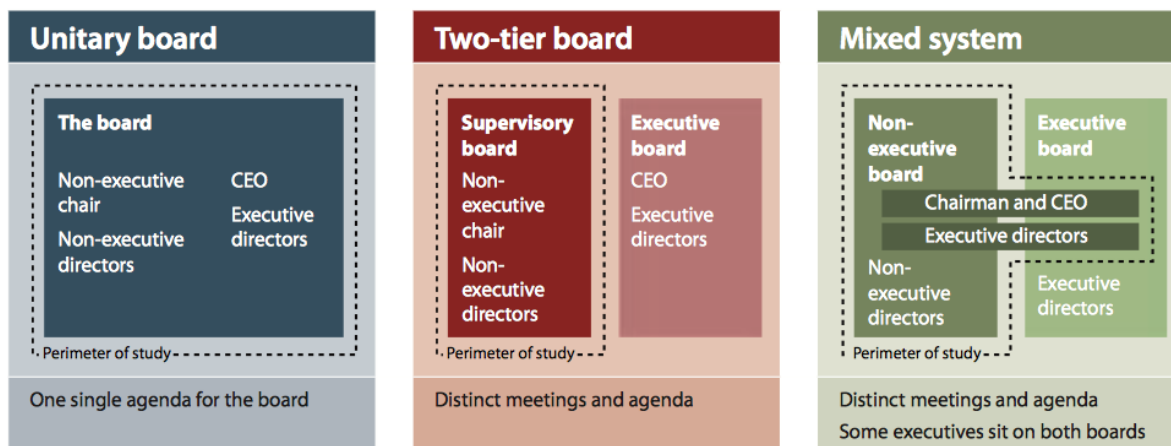
Womble, Carlyle, Sandridge & Rige. (2003). *NYSE Adopts Final Corporate Governance Rules*.
<http://www.wcsr.com/resources/pdfs/csmemo36.pdf> (Consulté le 1/6/2016).

Annexes

Annexe 1 : Les différents modèles de conseil d'administration	87
Annexe 2 : Code belge de gouvernance d'entreprise de 2004 : critères d'indépendance pour les administrateurs	88
Annexe 3 : Liste des autres codes et lois créés avant 2008 aux Etats-Unis.....	89
Annexe 4 : Liste des critères d'indépendance pour les administrateurs indépendants dans les NYSE Corporate Governance Rules.....	90
Annexe 5 : Code belge de gouvernance d'entreprise de 2009 : critères d'indépendance pour les administrateurs	93
Annexe 6 : Liste des lois et codes américains après 2008	95
Annexe 7 : Liste des initiatives européennes en « corporate governance » qui ont été prises au niveau européen après 2008 et les principes de l'OCDE et de Bale..	96
Annexe 8 : Synthèse des principales théories étudiées relatives à la gouvernance.	98
Annexe 9 : Analyse des conseils d'administration de la Fed et de Moody's	99
Annexe 10: Liste des publications de Mr. Martin Feldstein-AIG	100
Annexe 11: Liste de publications de Mr. Ernesto Zedillo-Citigroup.....	109
Annexe 12: Liste des publications de Mr. John M. Deutch-Citigroup.....	110
Annexe 13: Liste des publications de Mr. Robert L. Joss-Citigroup & Wells Fargo	112
Annexe 14: Liste des publications de Mr. Dennis R. Beresford-Fannie Mae	113
Annexe 15 : Liste des publications de Mr. Nicolas P. Retsinas-Freddie Mac	114
Annexe 16 : Liste des publications de Mr. Stephen A. Ross-Freddie Mac	115
Annexe 17: Liste des publications de Mr. Clayton S. Rose-Freddie Mac	116
Annexe 18: Liste des publications de Mr. William George-Goldman Sachs	117
Annexe 19: Liste des publication de Mr. John D. Macomber-Lehman Brothers	123
Annexe 20 : Liste des publications de Mr. Hugh B. Price-MetLife	124
Annexe 21 : Liste de publications de Mr. Glenn Hubbard-MetLife.....	126
Annexe 22: Liste des publications de Mme Laura D'Andrea Tyson-Morgan Stanley	135
Annexe 23 : Liste des publications de Mr. Darrell Duffie-Moody's.....	138
Annexe 24 : Liste des publications de Mr. Frederic S. Mishkin-FED	140
Annexe 25 : Liste des publications de Mr. Roel Nieuwdorp-Fortis/Ageas	148
Annexe 26 : Liste des publications de Mr. Dirk Heremans-KBC Group	149
Annexe 27 : Liste des publications de Mr. Herwig Langohr-KBC Group.....	151
Annexe 28 : Liste des publications de Mr. Charles Van Wymeersch-KBC Group ..	152
Annexe 29 : Liste des publications de Mr. Marc de Ceuster-KBC GROUP	154
Annexe 30 : Liste des publications de Mr. Bernard Thiry-Dexia/Belfius	156
Annexe 31 : Composition des conseils d'administration de sociétés financières....	158

Annexe 1 : Les différents modèles de conseil d'administration

Board Structures in Europe



Source : Heidrick & Struggles, (2011), Challenging board performance : European Corporate Governance Report 2011, p. 10.

Annexe 2 : Code belge de gouvernance d'entreprise de 2004 : critères d'indépendance pour les administrateurs

ANNEXE A. CRITÈRES D'INDÉPENDANCE

2.3./1. L'évaluation de l'indépendance tient compte des critères suivants :

- ne pas être administrateur exécutif ou délégué de la société ou d'une société liée et ne pas avoir occupé cette fonction au cours de l'une des trois années précédentes ;
- ne pas être un employé de la société ou d'une société liée et ne pas avoir occupé cette fonction au cours de l'une des trois années précédentes ;
- ne pas recevoir ou avoir reçu de rémunération supplémentaire significative de la société ou d'une société liée, à l'exclusion de la rémunération perçue en tant qu'administrateur non exécutif ;
- ne pas être actionnaire de contrôle ou détenir plus de 10% des actions, ni être administrateur ou manager exécutif d'un tel actionnaire ;
- ne pas avoir ou avoir eu pendant la dernière année de relations d'affaires significatives avec la société ou une société liée, directement ou comme associé, actionnaire, administrateur ou cadre supérieur d'une entité ayant ce type de relation ;
- ne pas être ou avoir été au cours de l'une des trois années précédentes un associé ou un employé du commissaire actuel ou précédent de la société ou d'une société liée ;
- ne pas être administrateur exécutif ou délégué d'une autre société dans laquelle un administrateur exécutif ou délégué de la société est administrateur non exécutif ou délégué et ne pas avoir d'autres liens significatifs avec des administrateurs exécutifs de la société à la suite d'engagements dans d'autres sociétés ou entités ;
- ne pas avoir exercé dans le conseil d'administration plus de trois mandats d'administrateur non exécutif ;
- ne pas être proche parent d'un administrateur exécutif ou délégué ou de personnes se trouvant dans les situations décrites ci-dessus.

2.3./2. Chaque fois qu'elle y est légalement requise, la société applique les critères de l'article 524 du Code des sociétés.

Source : Commission Corporate Governance, 2004, Code belge de gouvernance d'entreprise 2004, p.27.

Annexe 3 : Liste des autres codes et lois créés avant 2008 aux Etats-Unis⁴⁴

- TIAA-CREF Policy Statement on Corporate Governance (2007) 13 March 2007
- Asset Manager Code of Professional Conduct November 2004
- Final NYSE Corporate Governance Rules 3 November 2003
- Restoring Trust - The Breeden Report on Corporate Governance for the future of MCI, Inc. August 2003
- Commission on Public Trust and Private Enterprise Findings and Recommendations: Part 2: Corporate Governance 9 January 2003
- Corporate Governance Rule Proposals 1 August 2002
- Principles of Corporate Governance May 2002
- Core Policies, General Principles, Positions & Explanatory Notes 25 March 2002
- Principles of Corporate Governance: Analysis & Recommendations 2002
- Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism 2001
- Global Corporate Governance Principles 1999
- Statement on Corporate Governance September 1997

⁴⁴ ECGI (n.d). *Index of Codes*.
http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php

Annexe 4 : Liste des critères d'indépendance pour les administrateurs indépendants dans les NYSE Corporate Governance Rules⁴⁵

1. Listed companies must have a majority of independent directors.

Commentary: Effective boards of directors exercise independent judgment in carrying out their responsibilities. Requiring a majority of independent directors will increase the quality of board oversight and lessen the possibility of damaging conflicts of interest.

2. In order to tighten the definition of “independent director” for purposes of these standards:

1. No director qualifies as “independent” unless the board of directors affirmatively determines that the director has no material relationship with the listed company (either directly or as a partner, shareholder or officer of an organization that has a relationship with the company). Companies must disclose these determinations.

Commentary: It is not possible to anticipate, or explicitly to provide for, all circumstances that might signal potential conflicts of interest, or that might bear on the materiality of a director's relationship to a listed company (references to “company” would include any parent or subsidiary in a consolidated group with the company). Accordingly, it is best that boards making “independence” determinations broadly consider all relevant facts and circumstances. In particular, when assessing the materiality of a director's relationship with the company, the board should consider the issue not merely from the standpoint of the director, but also from that of persons or organizations with which the director has an affiliation. Material relationships can include commercial, industrial, banking, consulting, legal, accounting, charitable and familial relationships, among others. However, as the concern is independence from management, the Exchange does not view ownership of even a significant amount of stock, by itself, as a bar to an independence finding.

The basis for a board determination that a relationship is not material must be disclosed in the company's annual proxy statement or, if the company does not file an annual proxy statement, in the company's annual report on Form 10-K filed with the SEC. In this regard, a board may adopt and disclose categorical standards to assist it in making determinations of independence and may make a general disclosure if a director meets these standards. Any determination of independence for a director who does not meet these standards must be specifically explained. A company must disclose any standard it adopts. It may then make the general statement that the independent directors meet the standards set by the board without detailing particular aspects of the immaterial relationships between individual directors and the company. In the event that a director with a business or other relationship that does not fit within the disclosed standards is determined to be independent, a board must disclose the basis for its determination in the manner described above. This approach provides investors with an adequate means of assessing the quality of a board's independence and its independence determinations while avoiding excessive disclosure of immaterial relationships.

(b) In addition:

- (i) A director who is an employee, or whose immediate family member is an executive officer, of the company is not independent until three years after the end of such employment relationship.

⁴⁵ NYSE (2003). *Final NYSE Corporate Governance Rules*.
<http://www.ecgi.org/codes/documents/finalcorpgovrules.pdf> (Consulté le 12/06/2016).

Commentary: Employment as an interim Chairman or CEO shall not disqualify a director from being considered independent following that employment.

(ii) A director who receives, or whose immediate family member receives, more than \$100,000 per year in direct compensation from the listed company, other than director and committee fees and pension or other forms of deferred compensation for prior service (provided such compensation is not contingent in any way on continued service), is not independent until three years after he or she ceases to receive more than \$100,000 per year in such compensation.

Commentary: Compensation received by a director for former service as an interim Chairman or CEO need not be considered in determining independence under this test. Compensation received by an immediate family member for service as a non-executive employee of the listed company need not be considered in determining independence under this test.

(iii) A director who is affiliated with or employed by, or whose immediate family member is affiliated with or employed in a professional capacity by, a present or former internal or external auditor of the company is not “independent” until three years after the end of the affiliation or the employment or auditing relationship.

(iv) A director who is employed, or whose immediate family member is employed, as an executive officer of another company where any of the listed company’s present executives serve on that company’s compensation committee is not “independent” until three years after the end of such service or the employment relationship.

(v) A director who is an executive officer or an employee, or whose immediate family member is an executive officer, of a company that makes payments to, or receives payments from, the listed company for property or services in an amount which, in any single fiscal year, exceeds the greater of \$1 million, or 2% of such other company’s consolidated gross revenues, is not “independent” until three years after falling below such threshold.

Commentary: In applying the test in Section 303A.02(b)(v), both the payments and the consolidated gross revenues to be measured shall be those reported in the last completed fiscal year. The look-back provision for this test applies solely to the financial relationship between the listed company and the director or immediate family member’s current employer; a listed company need not consider former employment of the director or immediate family member.

Charitable organizations shall not be considered “companies” for purposes of Section 303A.02(b)(v), provided however that a listed company shall disclose in its annual proxy statement, or if the listed company does not file an annual proxy statement, in the company’s annual report on Form 10-K filed with the SEC, any charitable contributions made by the listed company to any charitable organization in which a director serves as an executive officer if, within the preceding three years, contributions in any single fiscal year exceeded the greater of \$1 million, or 2% of such charitable organization’s consolidated gross revenues. Listed company boards are reminded of their obligations to consider the materiality of any such relationship in accordance with Section 303A.02(a) above.

General Commentary to Section 303A.02(b): An “immediate family member” includes a person’s spouse, parents, children, siblings, mothers and fathers-in-law, sons and daughters-in-law, brothers and sisters-in-law, and anyone (other than domestic employees) who shares such person’s home. When applying the look-back provisions in Section 303A.02(b), listed companies need not consider individuals who are no longer immediate family members as a result of legal separation or divorce, or those who have died or become incapacitated. In addition, references to the “company” would include any parent or subsidiary in a consolidated group with the company.

Transition Rule. Each of the above standards contains a three-year “look-back” provision. In order to facilitate a smooth transition to the new independence standards, the Exchange will phase in the “look-

back” provisions by applying only a one-year look-back for the first year after adoption of these new standards. The three-year look-backs provided for in Section 303A.02(b) will begin to apply only from and after November 4, 2004.

As an example, until November 3, 2004, a company need look back only one year when testing compensation under Section 303A.02(b)(ii). Beginning November 4, 2004, however, the company would need to look back the full three years provided in Section 303A.02(b)(ii).

Annexe 5 : Code belge de gouvernance d'entreprise de 2009 : critères d'indépendance pour les administrateurs

Annexe A. Critères d'indépendance

2.4/1 Tous les administrateurs indépendants nommés en vertu du Code des sociétés répondent aux critères suivants (article 526ter C. soc.) :

- 1) Durant une période de cinq années précédant sa nomination, ne pas avoir exercé un mandat de membre exécutif du conseil d'administration, ou une fonction de membre du comité de direction ou de délégué à la gestion journalière, ni auprès de la société, ni auprès d'une société ou personne liée à celle-ci (au sens de l'article 11 C. soc.) ;
- 2) Ne pas avoir siégé au conseil d'administration en tant qu'administrateur non exécutif pendant plus de trois mandats successifs, sans que cette période ne puisse excéder douze ans ;
- 3) Durant une période de trois années précédant sa nomination, ne pas avoir fait partie du personnel de direction (au sens de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie), de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci (au sens de l'article 11 C. soc.) ;
- 4) Ne pas recevoir, ni avoir reçu, de rémunération ou un autre avantage significatif de nature patrimoniale de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci (au sens de l'article 11 C. soc.), en dehors des tantièmes et honoraires éventuellement perçus comme membre non exécutif du conseil d'administration ;
- 5) (a) Ne détenir aucun droit social représentant un dixième ou plus du capital, du fonds social ou d'une catégorie d'actions de la société ;
 (b) si l'administrateur indépendant détient des droits sociaux qui représentent une quotité inférieure à 10% :
 - par l'addition des droits sociaux avec ceux détenus dans la même société par des sociétés dont l'administrateur indépendant a le contrôle, ces droits sociaux ne peuvent atteindre un dixième du capital, du fonds social ou d'une catégorie d'actions de la société ; ou
 - les actes de disposition relatifs à ces actions ou l'exercice des droits y afférents ne peuvent être soumis à des stipulations conventionnelles ou à des engagements unilatéraux auxquels l'administrateur indépendant a souscrit ;
 (c) Ne représenter en aucune manière un actionnaire rentrant dans les conditions du présent point 5).
- 6) Ne pas entretenir, ni avoir entretenu au cours du dernier exercice social, une relation d'affaires significative avec la société ou une société ou personne liée à celle-ci (au sens de l'article 11 du C. soc.), ni directement ni en qualité d'associé, d'actionnaire, de membre du conseil d'administration ou de membre du personnel de direction (au sens de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie), d'une société ou personne entretenant une telle relation ;
- 7) Ne pas avoir été au cours des trois dernières années, associé ou salarié de l'auditeur externe, actuel ou précédent, de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci (au sens de l'article 11 du C. soc.) ;
- 8) Ne pas être administrateur exécutif d'une autre société dans laquelle un administrateur exécutif de la société siège en tant que membre non exécutif du conseil d'administration, ni entretenir d'autres liens importants avec les administrateurs exécutifs de la société du fait de fonctions occupées dans d'autres sociétés ou organes ;

9) *N'avoir, ni au sein de la société, ni au sein d'une société ou d'une personne liée à celle-ci (au sens de l'article 11 du C. soc.), ni conjoint ni cohabitant légal, ni parents ni alliés jusqu'au deuxième degré exerçant un mandat d'administrateur, de membre du comité de direction, de délégué à la gestion journalière ou de membre du personnel de direction (au sens de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie), ou se trouvant dans un des autres cas définis aux points 1) à 8).*

2.4./2 Nonobstant la disposition 2.4./1., les administrateurs indépendants nommés conformément à l'art. 524, §4 C. soc. avant l'entrée en vigueur de l'article 526ter C. soc. (8 janvier 2009), demeurent indépendants jusqu'à leur réélection ou jusqu'au 1er juillet 2011 au plus tard.

2.4./3 Tous les autres administrateurs indépendants au sens du présent Code doivent répondre aux critères repris dans la disposition 2.4./1, ci-dessus.

Source : Commission Corporate Governance, 2009, Code belge de gouvernance d'entreprise : Annexe A : Critères d'indépendance, pp.27-28.

Annexe 6 : Liste des lois et codes américains après 2008⁴⁶

1. Key Agreed Principles to Strengthen Corporate Governance for U.S. Publicly Traded Companies
2. The Corporate Governance Handbook: Legal Standards and Board Practices (2009)
3. 2011 Report on the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism
4. Global Principles of Accountable Corporate Governance (November 2011). (Previously CalPERS).
5. Council of Institutional Investors (CII), Corporate Governance Policies (October 2012)
6. Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund (TIAA-CREF), TIAA-CREF Policy Statement on Corporate Governance (January 2012)
7. American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations (“AFL-CIO”), AFL-CIO Proxy Voting Guidelines – Exercising Authority, Restoring Accountability (1997, most recently r ISS, 2013 U.S. Proxy Voting Guidelines Summary (2012); ISS, Governance Risk Indicators 2.0 Technical Document (most recently revised March 2012). (Revised 2012)

⁴⁶ ECGI (n.d). *Index of Codes*.

http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (Consulté le 12/06/2016).

Haskovec, N. (2012). *Codes of Corporate Governance. A Review*.

http://web.law.columbia.edu/sites/default/files/microsites/millstein-center/Codes%20of%20Corporate%20Governance_Yale_053112.pdf (Consulté le 12/06/2016).

Annexe 7 : Liste des initiatives européennes en « corporate governance » qui ont été prises au niveau européen après 2008⁴⁷ et les principes de l'OCDE et de Bale

- Le Livre Vert (2015) : construire l'union des marchés des capitaux de la Commission européenne.
- Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil (2016) modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la communication, par certaines entreprises et succursales, d'informations relatives à l'impôt sur les bénéfices
- La Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité (modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financière et d'informations relative à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes)
- La Réforme de l'audit (2014) : règlement (UE) NO 537/2014 du Parlement européen et du Conseil relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal et la Directive 2014/56/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les contrôles légaux
- La Recommandation de la Commission Européenne du 9 avril 2014 sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise (« appliquer ou expliquer »)
- La proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil (2014) en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, et en ce qui concerne certains éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise
- La Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil sur les obligations de transparence et le prospectus
- La Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
- La Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises
- Le Livre Vert de la Commission européenne (2013) : Le financement à long terme de l'économie européenne
- Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil (2012) relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées en bourse et à des mesures connexes

⁴⁷Commission Corporate Governance (2016). *Initiatives Européennes*.
<http://www.corporategovernancecommittee.be/fr/reglementation/initiatives-europeennes> (Consulté le 14/06/2016).

- Le Plan d'action (2012) : Droit européen des sociétés et gouvernance d'entreprise – un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises
- Le Livre Vert de la Commission européenne (2011) : Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE
- Le Livre Vert de la Commission européenne (2010) sur le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération
- Le Livre Vert de la Commission européenne (2010) : Politique en matière d'audit : les leçons de la crise
- La Recommandation de la Commission européenne du 30 avril 2009 sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers
- La Recommandation de la Commission européenne du 30 avril 2009 en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées.

Ainsi que :

- En 2015, les Principes de gouvernement d'entreprise du G20 et de l'OCDE⁴⁸
- Le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire créa en 2010, les principes pour améliorer la gouvernance d'entreprise (améliorant celui de 2006, en 2006 également une publication concernant le renforcement de la gouvernance d'entreprise dans les établissements bancaires). Ces recommandations proposent de guider les banques et ne constituent pas des lois. Elles agissent de précurseurs et sont reprises par l'Union Européenne. Elles sont implantées directement dans les pays membres ou par les directives, recommandations de l'UE (Hopt, 2013). Il recommande aux banques d'avoir une politique formelle concernant les conflits d'intérêts des administrateurs mais également une procédure pour l'implanter (BCBS, 2010)⁴⁹. En juillet 2015, il publia les Principes de gouvernance d'entreprise à l'intention des banques ainsi qu'en septembre 2012 principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace)

⁴⁸ OECD Library (2016). Books.

<http://www.oecd-ilibrary.org/books> (Consulté le 14/06/2016).

⁴⁹ Basel Committee on Banking Supervision (2010). *Principles for Enhancing Corporate Governance*. <http://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf> (Consulté le 14/06/2016).

Annexe 8 : Synthèse des principales théories étudiées relatives à la gouvernance

Tableau 2 SYNTHÈSE DES PRINCIPALES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE			
Approches théoriques Dimensions	Agence	Intendance	Parties prenantes
Discipline(s) mère(s)	Économie-finance	Psychologie-sociologie	Stratégie
Objectif de l'entreprise	Création de valeur pour les actionnaires	Création de valeur pour les actionnaires	Satisfaction à long terme des parties prenantes, survie de l'entreprise
Valeurs individuelles	Égoïsme (opportunisme)	Sens du devoir (honnêteté)	Morale, impératif catégorique
Motivation	Extrinsèque (théorie X) intérêt personnel financier	Intrinsèque (théorie Y) accomplissement de soi	Morale et légitimité intérêt personnel éclairé, soutenable
Modes de gouvernance	Contrôle	Autonomie et confiance	Prise de conscience
Niveau d'analyse	Individuel	Individuel	Individuel/sociétal
Acteurs analysés	Dirigeants, actionnaires	Dirigeants	Dirigeants, parties prenantes
Acteurs prioritaires	Actionnaires	Dirigeants	Parties prenantes (<i>restant à définir</i>)
Unité d'analyse	Contrat	Contrat/engagement moral	Contrat/relation/contrat social
Sens d'interaction	Unique	Double	Multiple
Base des relations	Économique	Économique/morale	Économique/morale
Propriété de l'entreprise	Actionnaires	Actionnaires	Parties prenantes
Critère de gestion	Efficacité/rendement	Efficacité/rendement	Équité/justice distributive
Nature du marché	Parfaite	Parfaite	Imparfaite
Éthique	Instrumentée	Spontanée	Intrinsèque ou suscitée
Hypothèse de pouvoir	Égalité	Égalité	Inégalité
Niveau de complexité	Faible	Faible	Élevé
Préconisations concrètes	Importants	Réduites	Limitées
Aide à la compréhension	Réduite	Limitée	Importante

Source : Trébucq, S. (2005). De l'idéologie et de la philosophie en gouvernance d'entreprise. Revue française de gestion 2005/5 (n°158), p.57.

Annexe 9 : Analyse des conseils d'administration de la Fed et de Moody's

Analyse de la composition des conseils d'administration de la FED et de Moody's

Sociétés financières	Nombres d'administrateurs différents dans le conseil d'administration entre 2006 et 2010	Nombre d'administrateurs ayant un lien avec des universités ou collèges entre 2006 et 2010	Nombre de professeurs
Fed	9	6	1
Moody's	9	6	1

Sources : les rapports annuels de la Fed et de Moody's entre 2006 et 2010⁵⁰.

Analyse des publications des professeurs des conseils d'administration de la FED et de Moody's

Société financière et nom du professeur	Nombre de publications durant 2006-2010	Nombre de divulgations dans les publications	Nombre de publications pendant présence dans le conseil
Moody's Duffie	1 livre 14 articles 4 documents de travail	0/1 0/14 0/4	2008-2010 0/1 0/8 0/4
FED Frederic S. Mishkin	8 livres 3 chapitres 13 recent papers 49 papers	4/8 1/3 4/13 38/49	2006-2007 3/4 0 1/7 25/30

Sources : Annexes 23 et 24 de ce mémoire.

⁵⁰ Moody's. (2016). *Annual Reports and Proxy Statements*.

<http://ir.moody's.com/investor-resources/annual-reports-and-proxy-statements/default.aspx> (Consulté le 18/03/2016).

Board of Governors of the Federal Reserve System (2016). *Annual Reports*.

<http://www.federalreserve.gov/publications/annual-report/> (Consulté le 28/03/2016).

Annexe 10: Liste des publications de Mr. Martin Feldstein-AIG⁵¹

Liste des publications académiques

1. « The Return of US Savings », *Foreign Affairs*, May/June 2006, pp.87-93. *Martin Feldstein is George F. Baker Professor of Economics at Harvard University and CEO of the National Bureau of Economic Research.*
2. "The 2006 Economic Report of the President: Comment on Chapter One (The Year in Review) and Chapter Six (The Capital Account Surplus)", *Journal of Economic Literature*, September 2006, Vol. 44, Issue 3, pp 673-79. NBER Working Paper No. 12168, April 2006. *Feldstein is Professor of Economics, Harvard University and President of the National Bureau of Economic Research.*
3. "The Effect of Taxes on Efficiency and Growth," *Tax Notes*, May 8, 2006. *Professor of Economics, Harvard University, and President and CEO of the National Bureau of Economic Research.*
4. "Taxes on Investment Income Remain Too High and Lead to Multiple Distortions," *The Economists' Voice*, Vol 3, Issue 6, Article 5., May 2006. *M. Feldstein is the George F. Baker Professor of Economics at Harvard University and President and CEO of the National Bureau of Economic Research. From 1982 through 1984, Martin Feldstein was Chairman of the Council of Economic Advisers and President Reagan's chief economic adviser. He served as President of the American Economic Association in 2004.*
5. "Balancing The Goals of Health Care Provision and Financing," *Health Affairs*, Vol 25, No. 6, pp.1603-1611. ***Martin Feldstein (mfeldstein@nber.org) is a professor of economics at Harvard University and is president and chief executive officer of the National Bureau of Economic Research in Cambridge, Massachusetts. He is on the board of directors of Eli Lilly and Company, the Hospital Corporation of America, and the American International Group and is a member of the corporation of Partners HealthCare System in Boston, Massachusetts.***
6. "The Underfunded Pentagon," *Foreign Affairs*, Vol 86, Number 2, pp.134-140. *Martin Feldstein is George F. Baker Professor of Economics at Harvard University and President and CEO of the National Bureau of Economic Research.*
7. "Housing, Credit Markets and the Business Cycle," NBER Working Paper 13471, October 2007, 2007 Kansas City Federal Reserve Annual Conference Volume Housing, Housing Finance and Monetary Policy, 2008. *Professor of Economics, Harvard University and President of the National Bureau of Economic Research.*
8. "Why is the Dollar So High?" NBER Working Paper 13114, October 2007, *Journal of Policy Modeling* 2008. *Professor of Economics, Harvard University, and President of the National Bureau of Economic Research.*
9. "Effects of Taxes on Economic Behavior," in *The National Tax Journal*, Vol. LXI, No. 1, March 2008, pp 131-39. NBER Working Paper 13745, January 2008. *Martin Feldstein is professor of economics at Harvard University and President of the National Bureau of Economic Research.*
10. "Designing Institutions to Deal with Terrorism in the United States," NBER Working Paper 13729, January 2008, *The American Economic Review*, Papers and Proceedings, May 2008. *Professor of Economics, Harvard University and President of the National Bureau of Economic Research.*

⁵¹ Harvard University (2016). Martin Feldstein. George F. Baker Professor of Economics. <http://scholar.harvard.edu/feldstein/home> (Consulté le 13/05/2016).

11. "Resolving the Global Imbalance: The Dollar and the U.S. Saving Rate," *Journal of Economic Perspective*, NBER Working Paper 13952, April 2008. *Professor of Economics, Harvard University, and President and CEO, the National Bureau of Economic Research.*
12. "Did Wages Reflect Growth in Productivity," NBER Working Paper 13953, *Journal of Policy Modeling*, 30 (2008) pp 591-94. *Professor of Economics, Harvard University, and President and CEO of the National Bureau of Economic Research.*
13. "Monetary Policy Challenges in the Decade Ahead". Remarks at the 7th Bank for International Settlements Annual Conference, June 2008. *Professor of Economics, Harvard University, and President Emeritus of the National Bureau of Economic Research*
14. "Optimal Currency Areas", ECB Fifth Central Banking Conference, November, 2008. *Professor of Economics, Harvard University.*
15. "The Breakup of the Euro Area: A Comment", in A. Alesina and F. Giavazzi, NBER Conference, Europe and the Euro, Chicago: University of Chicago Press, pp 51-55, February 2010. *Martin Feldstein is the George F. Baker Professor of Economics at Harvard University and president emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
16. "Rethinking the Role of Fiscal Policy," NBER Working Paper 14684 , January 2009. *American Economic Review*, May 2009. *Professor of Economics, Harvard University, and president emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
17. "Economic Conditions and U.S. National Security in the 1930s and Today," Prepared for the Aspen Strategy Group, 2009, NBER Working Paper 15290, August 2009. *Professor of Economics, Harvard University. President Emeritus NBER.*
18. "What Powers for the Federal Reserve?" *Journal of Economic Literature*, March 2010. *Professor of Economics, Harvard University.*
19. "United States Growth in the Decade Ahead," presented at the American Economic Association meeting, January 2010. NBER Working Paper 15685 , January 2010, *The Journal of Policy Modeling* (June 2010). *Professor of Economics, Harvard University. President Emeritus NBER.*
20. "Reflections on Americans' Views of the Euro Ex Ante," presented at the American Economic Association meeting January 2009. NBER Working Paper 14696. *Professor of Economics, Harvard University, and president emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
21. "Preventing a National Debt Explosion", in *Tax Policy and the Economy*, Vol. 25, (2011). NBER Working Paper 16451. October 2010. *Professor of Economics, Harvard University. President Emeritus, NBER.*

Wall Street Journal

1. The Deficit Dilemma and Obama's Budget ,November 18, 2010. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
2. The 'Tax Expenditure' Solution for Our National Debt , July 20, 2010. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
3. Extend the Bush Tax Cuts-For Now , May 12, 2010. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
4. How Obama Should Shrink His Deficit , February 18, 2010. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a*

- member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
5. Missing the Target , January 20, 2010. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 6. ObamaCare's Crippling Deficits , September 7, 2009. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 7. ObamaCare Is All About Rationing, August 18, 2009. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 8. How to Save an "Underwater" Mortgage , August 7, 2009. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 9. Tax Increases Could Kill the Recovery , May 13, 2009. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 10. Geithner's Bank Plan is a Good Start, April 4, 2009. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 11. Defense Spending Would Be Great Stimulus , December 24, 2008. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 12. How to Help People Whose Home Values Are Underwater , November, 2008. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 13. The Problem Is Still Falling House Prices, October, 2008. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 14. John McCain Has a Tax Plan To Create Jobs , Joint with John B. Taylor, September, 2008. *Mr. Feldstein is an Economic Adviser and he is a professor at Harvard.*
 15. The Tax Rebate Was a Flop. Obama's Stimulus Plan Won't Work Either. , August, 2008. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 16. We Can Lower Oil Prices Now , July, 2008. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 17. Enough With the Interest Rate Cuts ,April, 2008. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 18. How to Stop the Mortgage Crisis ,March, 2008. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 19. Our Economic Dilemma,February, 2008. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 20. How to Avert Recession ,December, 2007. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
 21. Social Security Compromise,October, 2007. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*

22. Liquidity Now!, September, 2007. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
23. The Fed's Difficult Task, August, 2006. *Mr. Feldstein, professor of economics at Harvard, was chairman of the Council of Economic Advisers under Reagan.*
24. Tradeable Gasoline Rights, June, 2006. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
25. The Dollar at Home -- and Abroad, April, 2006. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*
26. There's More to Growth than China ..., February, 2006. *Mr. Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard and a member of The Wall Street Journal's board of contributors.*

Articles de journaux provenant du Financial Times, Washington Post, New York Times et Foreign Affairs

1. How to cut the deficit without raising taxes, *The Washington Post*, November 29, 2010. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard University and president emeritus of the nonprofit National Bureau of Economic Research, was chairman of the Council of Economic Advisers from 1982 to 1984.*
2. QE2 is risky and should be limited, *The Financial Times*, November 3, 2010. *The writer is professor of economics at Harvard University.*
3. A double dip is a price worth paying, *The Financial Times*, July 22, 2010. *The writer is George F. Baker Professor of Economics at Harvard University and President Emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
4. For a Solution to the Euro Crisis, Look to the States, *The Washington Post*, May 18, 2010. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard University and president emeritus of the nonprofit National Bureau of Economic Research, was chairman of the Council of Economic Advisers from 1982 to 1984.*
5. Let Greece Take a Holiday from the Eurozone, *The Financial Times*, February 17, 2010. *The writer is professor of economics at Harvard and president emeritus of the National Bureau of Economic Research. He chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan and is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
6. Dollar Weakness Reflects a New Role for Reserves, *The Financial Times*, December 10, 2009. *The writer is professor of economics at Harvard University.*
7. Obamacare's Nasty Surprise, *The Washington Post*, November 9, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard University and president emeritus of the nonprofit National Bureau of Economic Research, was chairman of the Council of Economic Advisers from 1982 to 1984. **He is an independent outside director of the pharmaceutical company Eli Lilly.** The views expressed here are his own.*
8. Why the renminbi has to rise to address imbalances, *The Financial Times*, October 29, 2009. *The writer is professor of economics at Harvard and president emeritus of the National Bureau of Economic Research. He chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan and is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
9. A Better Way to Health Reform, *The Washington Post*, October 8, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard University and president emeritus of the nonprofit National Bureau of Economic Research, was chairman of the Council of Economic Advisers from 1982 to 1984.*
10. Obama's Plan Isn't the Answer, *The Washington Post*, July 28, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard University and president emeritus of the nonprofit*

National Bureau of Economic Research, was chairman of the Council of Economic Advisers from 1982 to 1984.

11. Does the US Need Another Fiscal Stimulus, *The Washington Post*, July 12, 2009. *The writer, an economics professor at Harvard University, is president emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
12. The Fed must reassure markets on inflation, *The Financial Times*, June 29, 2009. *The writer is professor of economics at Harvard and president emeritus of the National Bureau of Economic Research. He chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan and is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
13. Cap-and-Trade: All Cost, No Benefit, *The Washington Post*, June 1, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard University and president emeritus of the nonprofit National Bureau of Economic Research, was chairman of the Council of Economic Advisers from 1982 to 1984.*
14. Inflation is looming on America's horizon *The Financial Times*, April 19, 2009. *The writer is professor of economics at Harvard and president emeritus of the National Bureau of Economic Research. He chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan and is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
15. A Deduction From Charity, *The Washington Post*, March 25, 2009. *The writer, an economics professor at Harvard University, is president emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
16. An \$800 Billion Mistake, *The Washington Post*, January 29, 2009. *The writer, an economics professor at Harvard University, is president emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
17. The Stimulus Plan We Need Now - The President-Elect Won't Have to Wait Till January to Act, *The Washington Post*, October 30, 2008. *The writer, an economics professor at Harvard University and an adviser to the McCain campaign, is president emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
18. A Chapter for Detroit to Open, *The Washington Post*, November 18, 2008. *The writer, an economics professor at Harvard University and an adviser to the McCain campaign, is president emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
19. The Power of Oil Consumers, *The Washington Post*, Joint with Henry Kissinger, September 18, 2008. *NO INFORMATION*
20. How to shore up America's crumbling housing market, *The Financial Times*, August 26, 2008. *The writer is professor of economics at Harvard University.*
21. The crisis: a tale of two monetary policies *The Financial Times*, August 7, 2008. *The writer is professor of economics at Harvard University.*
22. A Home Price Firewall, *The Washington Post*, June 19, 2008. *The writer is president of the National Bureau of Economic Research and an economics professor at Harvard University.*
23. Saudi Arabia should ditch its dollar peg, *The Financial Times*, June 18, 2008. *The writer is professor of economics at Harvard University.*
24. Misleading growth statistics give false comfort, *The Financial Times*, May 7, 2008. *The writer is professor of economics at Harvard University.*
25. The dollar may be falling at just the right time, *The Financial Times*, March 28, 2008. *The writer is professor of economics at Harvard and chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan.*
26. A more competitive dollar is good for America, *The Financial Times*, October 15, 2007. *The writer is professor of economics at Harvard and chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan.*
27. Immigration is no way to fund an ageing population, *The Financial Times*, December 13, 2006. *The writer, chairman of the Council of Economic Advisers under President Ronald Reagan, is a professor at Harvard.*

28. Europe has to face the threat of America's trade deficit, *The Financial Times* , August 2, 2006. *The writer, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard*
29. Falling Dollar Sets Test for Asia and Europe, *The Financial Times* , May 26, 2006. *The writer is professor of economics at Harvard University.*
30. What Remains of Keynes' Work in Today's Economics?, *The Financial Times Deutschland* , April 21, 2006. *The writer is professor of economics at Harvard University and president of the US National Bureau of Economic Research.*
31. America will fall harder if oil prices rise again, *The Financial Times*, February 2006. *The writer is professor of economics at Harvard University and president of the US National Bureau of Economic Research.*
32. Why Uncle Sam's bonanza might not be all that it seems, *The Financial Times*, January 2006. *The writer is professor of economics at Harvard University and president of the US National Bureau of Economic Research.*

Articles in Project Syndicate

On the website: Martin Feldstein, Professor of Economics at Harvard University and President Emeritus of the National Bureau of Economic Research, chaired President Ronald Reagan's Council of Economic Advisers from 1982 to 1984. In 2006, he was appointed to President Bush's Foreign Intelligence Advisory Board, and, in 2009, was appointed to President Obama's Economic Recovery Advisory Board. Currently, he is on the board of directors of the Council on Foreign Relations, the Trilateral Commission, and the Group of 30, a non-profit, international body that seeks greater understanding of global economic issues.

1. What's So Good about America's Tax Package?, *Project Syndicate* , December 29, 2010. *Martin Feldstein, Professor of Economics at Harvard, was Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisers, and is former President of the National Bureau for Economic Research.*
2. Quantitative Easing and the Renminbi, *Project Syndicate*, November 26, 2010. *Martin Feldstein, Professor of Economics at Harvard, was Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisers, and is former President of the National Bureau for Economic Research.*
3. Why Has America's Economic Recovery Stalled?, *Project Syndicate*, October 25, 2010. *Martin Feldstein, Professor of Economics at Harvard, was Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisers, and is former President of the National Bureau for Economic Research.*
4. The Future of the Dollar, *Project Syndicate*, October 20, 2010. *Martin Feldstein, Professor of Economics at Harvard, was Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisers, and is former President of the National Bureau for Economic Research.*
5. Japan's Savings Crisis, *Project Syndicate* , September, 2010. *Martin Feldstein, Professor of Economics at Harvard, was Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisers, and is former President of the National Bureau for Economic Research.*
6. America's Saving Surprise, *Project Syndicate*, August, 2010. *Martin Feldstein, Professor of Economics at Harvard, was Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisers, and is former President of the National Bureau for Economic Research.*
7. The Hidden Future of the US Economy, *Project Syndicate*, July, 2010. *Martin Feldstein, Professor of Economics at Harvard University and President Emeritus of the National Bureau of Economic Research, chaired President Ronald Reagan's Council of Economic Advisers from*

1982 to 1984. In 2006, he was appointed to President Bush's Foreign Intelligence Advisory Board, and, in 2009, was appointed to President Obama's Economic Recovery Advisory Board. Currently, he is on the board of directors of the Council on Foreign Relations, the Trilateral Commission, and the Group of 30, a non-profit, international body that seeks greater understanding of global economic issues.

8. *Inflation or Deflation?*, *Project Syndicate*, June, 2010. The writer is professor of economics at Harvard and president emeritus of the National Bureau of Economic Research. He chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan and is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.
9. *Chronicle of a Currency Crisis Foretold*, *Project Syndicate*, May, 2010. The writer is professor of economics at Harvard and president emeritus of the National Bureau of Economic Research. He chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan and is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.
10. *Why Greece Will Default*, *Project Syndicate*, April, 2010. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
11. *Is the Euro Overvalued?*, *Project Syndicate*, March, 2010. The writer is professor of economics at Harvard and president emeritus of the National Bureau of Economic Research. He chaired the Council of Economic Advisers under President Reagan and is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.
12. *How Safe are Your Dollars?*, *Project Syndicate*, February, 2010. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
13. *America's Growth in the Decade Ahead*, *Project Syndicate*, January, 2010. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
14. *Is the Reagan-Thatcher Revolution Over?*, *Project Syndicate*, January, 2010. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
15. *Is Gold a Good Hedge?* *Project Syndicate*, December, 2009. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
16. *Can the Euro Zone Survive Economic Recovery?* *Project Syndicate*, November, 2009. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
17. *The Global Impact of America's Health Care Debate* *Project Syndicate*, October, 2009. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
18. *The G-20's Empty Promises* *Project Syndicate*, September, 2009. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
19. *The Global Impact of America's Housing Crisis* *Project Syndicate*, August, 2009. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.
20. *America's Saving Rate and the Dollar's Future* *Project Syndicate*, July, 2009. Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.

Research.

21. Will Cap-and-Trade Incite Protectionism? *Project Syndicate*, June, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.*
22. Has the US Recovery Begun? *Project Syndicate*, May, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.*
23. Deflation Doldrums? *Project Syndicate*, April, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.*
24. China's Recovery and Global Growth *Project Syndicate*, March, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.*
25. The Black Hole in America's GDP *Project Syndicate*, February, 2009. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.*
26. The Case for Fiscal Stimulus *Project Syndicate*, January, 2009. *NO INFORMATION*
27. Will the Euro Survive the Current Crisis? *Project Syndicate*, December, 2008. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.*
28. America's Economic Challenge *Project Syndicate*, September 2008. *NO INFORMATION*
29. What is the Dollar's Sustainable Value?, *Project Syndicate*, July, 2008. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.*
30. Dollar and the Price of Oil *Syndicate*, May, 2008. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau for Economic Research.*
31. The Declining Dollar, *Project Syndicate*, March 12, 2008. *NO INFORMATION*

Articles non-techniques

1. Will the Eurozone Fragment -- A Debate *Economist.com/Debate*, May/June 2010. *Professor of Economics, Harvard University, and President Emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
2. Reuters Interview on US Economy, January, 2010. /
3. The Exploding Carbon Tax, *The Weekly Standard*, June 22, 2009. *Martin Feldstein, chairman of the Council of Economic Advisers under President Reagan, is a professor at Harvard University.*
4. Lessons of China's Economic Growth: Comment, *Presented at the AEA meetings*, January, 2009. *Professor of Economics, Harvard University, and President Emeritus of the National Bureau of Economic Research.*
5. The Economic Stimulus and Economic Growth, *Full Statement for the House Democratic Steering Committee*, January 7, 2009. *NO INFORMATION*
6. The Economic Stimulus and Economic Growth, *Short Testimony to the House Democratic Steering Committee*, January 7, 2009. *NO INFORMATION*
7. Testimony to House Financial Services Committee, November 18, 2008. *NO INFORMATION*
8. The Breakup of the Euro Area: Comment, October, 2008. *NO INFORMATION*

9. TV Interview with Charlie Rose on Financial Crisis, September 30, 2008 Resolving the Global Imbalance: The Dollar and the U.S. Saving Rate, *Journal of Economic Perspectives*, Summer, 2008. /
10. Credit and the Real Business Cycle, *Remarks at the 2008 Money and Banking Seminar of the Central Bank of Argentina*. Professor of Economics, Harvard University, and President Emeritus of the National Bureau of Economic Research.
11. The Current Economic Context, Opening remarks for the Federal Reserve Bank of Kansas City Conference on *Maintaining Stability in a Changing Financial System*, Jackson Hole, Wyoming, August 22, 2008. *Martin Feldstein, a professor of economics at Harvard, was formerly Chairman of President Ronald Reagan's Council of Economic Advisors and President of the National Bureau of Economic Research.*
12. Stepping Down as NBER President, *Remarks at the NBER Summer Institute*, July 24, 2008. NO INFORMATION
13. Testimony to Senate Finance Committee, January 24, 2008. *Professor of Economics, Harvard University.*
14. Testimony to House Budget Committee, December 05, 2007. *Professor of Economics, Harvard University.*
15. Housing, Housing Finance and Monetary Policy: , *Remarks at the 2007 Jackson Hole conference of the Kansas City Federal Reserve*, September, 2007. Professor of Economics, Harvard University and President of the National Bureau of Economic Research.
16. The Revolution in Economic Thinking and Practice:, *Remarks at the Bradley Foundation Award Ceremony*, May 3, 2007. NO INFORMATION
17. Remarks to Institute for Defense Analysis and at West Point, 2006. *Professor of Economics, Harvard University, and President and Chief Executive Officer of the National Bureau of Economic Research.*
18. The New Economic Geography: A Comment, remarks at the 2006 Jackson Hole conference of the Kansas City Federal Reserve, August 2006. *Professor of Economics, Harvard University, and President of the National Bureau of Economic Research.*
19. Central Banking: Is Science Replacing Art? *Comments at European Central Bank conference in honor of Otmar Issing*, March 17, 2006 .*The writer is professor of economics at Harvard University and president of the US National Bureau of Economic Research.*
20. The Case for a Competitive Dollar, *Remarks at the Annual SIEPR Summit, Stanford University*, March 3, 2006. *The writer is professor of economics at Harvard University and president of the US National Bureau of Economic Research.*

Annexe 11: Liste de publications de Mr. Ernesto Zedillo-Citigroup⁵²

Publications

1. The War on Drugs Is a Failure (2009). *Mr. Zedillo is the former president of Mexico.*
2. The Multilateral trading system: a response to its challengers (2009). *Ernesto Zedillo, Yale University, former president of Mexico.*
3. Global Warming: Looking Beyond Kyoto (Brookings/YCSG). *Ernesto Zedillo is the director of the Yale Center for the Study of Globalization, professor in the field of international economics and politics, and adjunct professor of forestry and environmental studies at Yale University. He was the president of Mexico from 1994 to 2000. He was the chairman of the High Level Panel on Financing for Development in 2001, the co-coordinator of the Trade Task Force of the Millennium Development Project, co-chairman of the Commission on the Private Sector and Development, and the UN secretary general's special envoy for the 2005 World Summit. He currently serves on the High Level Commission on Legal Empowerment of the Poor, the World Bank's Commission on Growth and Development, and the High Level Task Force on Climate Change organized by the Club de Madrid and the United Nations Foundation. He was the recipient of the 2006 Sustainable Development Leadership Award presented by the Energy Resources Institute (TERI) in New Delhi.*
4. The Future of Globalization: Explorations in Light of Recent Turbulence (Routledge) were published in 2008. *Ernesto Zedillo is the Director of the Yale Center for the Study of Globalization; Professor in the Field of Economics and Politics; and Professor Adjunct of Forestry and Environmental Studies at Yale University. He was President of Mexico from 1994 to 2000.*
5. Stavins, Robert N. "An International Policy Architecture for the Post-Kyoto Era." In *Global Warming: Looking Beyond Kyoto*, edited by Ernesto Zedillo Ponce de León, 145–153. Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 2008. *three-part_architecture_paper_for_yale_by_stavins_revsied.pdf. Ernesto Zedillo is director of the Yale Center for the Study of Globalization, where he is a leading voice on the impacts of globalization on the relations between developed and developing nations. Zedillo is a professor in the field of international economics and politics at Yale University and is also an adjunct professor of forestry and environmental studies. He was president of Mexico from 1994 until 2000.*
6. *Global trade and poor nations* (2007). *Yale University.*

⁵² Biografías y Vidas. (n.d). *Ernesto Zedillo*.
<http://www.biografiasyvidas.com/biografia/z/zedillo.htm> (Consulté le 13/05/2016).

Annexe 12: Liste des publications de Mr. John M. Deutch-Citigroup⁵³

Publications

1. The Natural Gas Revolution. Wall Street Journal. (July 16, 2010). **Mr. Deutch is a professor at MIT and former under secretary of the Department of Energy. He currently serves on the board of directors of Cheniere Energy and was formerly on the boards of Schlumberger, CMS Energy and Citigroup.**
2. Oil and Gas Energy Security Issues. Working paper for the Resources for the Future / National Energy Policy Institute study: Towards a new national energy policy: assessing the options. (June 2010). *Institute Professor, MIT, Cambridge.*
3. Oil lessons from the 1970s (with J. Bennett Johnston and Dan Yergin). The International Economy. (Fall 2009). *John Deutch served as Undersecretary of the U.S. Department of Energy from 1979 to 1980, and later as U.S. Deputy Secretary of Defense and Director of the Central Intelligence Agency. He is currently an Institute Professor at the Massachusetts Institute of Technology.*
4. Reassessing U.S. Nuclear Weapons Policy (with Harold Brown). White Paper, undated. *Institute Professor at the MIT, was director of Central Intelligence in the first Clinton administration.*
5. A New Strategy to Spur Energy Innovation (with Peter Ogden and John Podesta). Issues in Science and Technology (January 9, 2008). *A former undersecretary of DOE and director of CIA, is Institute Professor at the MIT and a trustee of the Center for American Progress.*
6. The Nuclear Disarmament Fantasy (with Harold Brown). Wall Street Journal. (November 19, 2007). *Mr. Deutch is Institute professor of chemistry at MIT, and was director of Central Intelligence in the first Clinton administration.*
7. Comments on Two Energy Security Issues. For the 13th European Forum Berlin BMW Foundation Herbert Quandt: Cooperative Energy Security – Challenges for European Politics and Business. (November 16 – 18, 2007). *Institute Professor, MIT, Cambridge.*
8. A Future for Fossil Fuel (with Ernest Moniz). Wall Street Journal. (March 15, 2007). *Former undersecretary of the Department of Energy, co-chair of a MIT study with Moniz.*
9. Priority Energy Security Issues. In Energy Security and Climate Change. A Report to the Trilateral Commission, Brussels Belgium. (March 2007) *John Deutch is an institute professor at the Massachusetts Institute of Technology. Previously, he served as U.S. director of central intelligence, deputy secretary of defense, and undersecretary of defense for acquisition and technology. Dr. Deutch has also served as director of energy research, acting assistant secretary for energy technology, and undersecretary in the U.S. Department of Energy.*
10. The Future of Coal (with Ernest Moniz, et al). An Interdisciplinary MIT Study. (March 2007). Available from <http://web.mit.edu/coal/> *Professor John Deutch-co-chair, Institute Professor, Department of Chemistry, MIT.*
11. China's Energy Challenge. (with Peter Ogden and John Podesta). In China's March for the 21st Century: A Report of the Aspen Strategy Group, edited by Kurt M. Campbell and Willow Darsie, pp.53-60. (January 2007) *Institute Professor, MIT.*

⁵³ MIT. (2016). John M. Deutch Institute Professor. Public Policy Publications.

<http://web.mit.edu/chemistry/deutch/policy.html> (Consulté le 14/05/2016).

MIT. (2016). John M. Deutch Institute Professor. Technical Publications.

<http://web.mit.edu/chemistry/deutch/technical.html> (Consulté le 14/05/2016).

12. Oil Addiction Weakens the U.S. (with James R. Schlesinger). Newsweek. (December 20, 2006). *Deutch was the first director of energy research and has served as under secretary of Energy, deputy secretary of Defense and director of Central Intelligence. Co-chaired the recent Council on Foreign Relations study « National Security Consequences of U.S Oil Dependency. »*
13. Aye, Spy. New York Times. (November 15, 2006). *John Deutch, a professor of chemistry at the MIT, was a director of central Intelligence and a deputy secretary of defense under President Bill Clinton.*
14. National Security Consequences of U.S. Oil Dependence (co-chair with James R. Schlesinger). Report of an Independent Task Force of the Council on Foreign Relations. (October 2006). *John Deutch, Former Director of Central Intelligence and Former Undersecretary of Energy.*
15. Energy, Climate and Security Concerns of the Future. Speech for XVI Malente Symposium: Energy, Climate, and Future Welfare – Changing Global Dynamics. (October 8, 2006). *Former Director, CIA ; MIT, Cambridge, MA, USA.*
16. The Nuclear Option (with Ernest J. Moniz). Scientific American, 295, 76. (September 2006). *Professor at the MIT and co-chaired the 2003 interdisciplinary MIT Study Deutch was director of energy research and undersecretary of energy (1977-1980) and later deputy secretary of defense (1994-1995) and director of central intelligence (1994-1996).*
17. Biomass Movement. Wall Street Journal. (May 10, 2006). *Mr. Deutch, director of energy research and undersecretary of Energy in the Carter administration, and director of the CIA and deputy secretary of Defense in the first Clinton administration, is a professor of chemistry at MIT.*
18. A Plan for Nuclear Waste (with Ernest J. Moniz). Washington Post, A17. (January 30, 2006). *Served as director of central intelligence in the Clinton administration and undersecretary of energy in the Carter administration.*

Annexe 13: Liste des publications de Mr. Robert L. Joss-Citigroup & Wells Fargo⁵⁴

Publications

1. You Wouldn't Read About It Robert L. Joss. *The Deal*. October 17, 2008, Vol. 1, Issue 1. *Bob Joss is the Philip H. Knight Professor and Dean at Stanford University's Graduate School of Business and was the chief executive officer of Westpac from 1993 to 1999.*
2. Stanford Case Studies Westpac, Offshore Bank Accounts in the Cook Islands (A) and (B) | E400 Mark Leslie, Robert Joss 2010. *Robert L. Joss, Professor and Dean Emeritus, Finance.*
3. How Can Leaders Inspire People in Difficult Times? *Journal of High Tech HR Forums*, January 2009. //
4. Firm Belief in a Noble Calling *Financial Times*, June 11, 2009 //
5. On the Record: Robert Joss *US New & World Report*, October 24, 2006 //

Insights

Management Values that Count May 11, 2009. *Stanford Graduate School of Business Dean Robert L. Joss.*

Leadership Is Responsibility, Not Power May 1, 2009. *Stanford GSB Dean Robert L. Joss.*

Robert Joss Outlines Modern Finance and Leadership Challenges December 12, 2007

Stanford GSB dean delivers International Distinguished Lecture at the Melbourne

Centre for Financial Studies in Australia. *Given by Robert L. Joss, Philip H. Knight Professor and Dean of Stanford Graduate School of Business.*

Robert Joss: "Leadership Is Not About You" August 1, 2007. *The dean of Stanford GSB.*

⁵⁴Stanford Graduate School of Business (2016). *Robert L. Joss. The Philip H. Knight Professor and Dean, Emeritus..*
<https://www.gsb.stanford.edu/faculty-research/faculty/robert-l-joss> (Consulté le 15/05/2016).

Annexe 14: Liste des publications de Mr. Dennis R. Beresford-Fannie Mae⁵⁵

1. The explosion of accounting standards (2006). *Is Ernst & Young executive professor of accounting at the University of Georgia in Athens. He served as chairman of FASB from 1987 to 1997.*
2. No more cheap shots ; CDS bill moves forward ; Taxing all corporate income (2009). *SF Bulletin. Strategic Finance. Dennis R. Beresford, CMA, CFM, CPA University of Georgia.*

⁵⁵ Terry College of Business. (2016). *Dennis (Denny) R. Beresford*.
<http://www.terry.uga.edu/directory/profile/dberesfo/> (Consulté le 15/05/2016).

Annexe 15 : Liste des publications de Mr. Nicolas P. Retsinas-Freddie Mac⁵⁶

1. Revisiting Rental Housing: Policies, Programs, and Priorities (2008). *Joint Center for Housing Studies, Harvard University, Cambridge, Massachussets.*
2. Borrowing to Live: Consumer and Mortgage Credit Revisited (2008). *Joint Center for Housing Studies, Harvard University, Cambridge, Massachussets.*
3. Our Communities, Our Homes: Pathways to Housing and Homeownership in America's Cities and States (2007). *Joint Center for Housing Studies, Harvard University, Cambridge, Massachussets.*

⁵⁶ Joint Center for Housing Studies of Harvard University (2016). *Research. Books.*
<http://www.jchs.harvard.edu/research/books> (Consulté le 16/05/2016).

Annexe 16 : Liste des publications de Mr. Stephen A. Ross-Freddie Mac⁵⁷

1. "Momentum Trading and Performance with Wrong Return Expectations." Gatev, Evan and Stephen Ross A. *Journal of Portfolio Management* Vol. 35, No. 3 (2009): 73-78. *Stephen A. Ross is the Franco Modigliani Professor of Finance and Economics at the Massachusetts Institute of Technology in Cambridge, MA.*
2. "The Price Impact and Survival of Irrational Traders." Kogan, Leonid, Stephen A. Ross, Jiang Wang, and Mark M. Westerfield. *Journal of Finance* Vol. 61, No. 1 (2006): 195-229. *Corporate Finance, with Randolph W. Westerfield and Jeffrey F. Jaffe, 8th ed., Irwin McGraw-Hill, 2006. Ross is from the Sloan School of Management, MIT.*
3. *Fundamentals of Corporate Finance, with Randolph W. Westerfield and Bradford D. Jordan, 7th ed., Irwin McGraw-Hill, 2006. Stephen A. Ross is the Franco Modigliani Professor of Finance and Economics at the Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology. One of the most widely published authors in finance and economics, Professor Ross is recognized for his work in developing the Arbitrage Pricing Theory and his substantial contributions to the discipline through his research in signalling, agency theory, option pricing, and the theory of the term structure of interest rates, among other topics. A past president of the American Finance Association, he currently serves as an associate editor of several academic and practitioner journals. He is a trustee of CalTech.*
4. *Essentials of Corporate Finance, with Randolph W. Westerfield and Bradford D. Jordan, 6ed., Irwin McGraw-Hill, 2006. Stephen Ross is presently the Franco Modigliani Professor of Finance and Economics at the Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology. One of the most widely published authors in finance and economics, Professor Ross is recognized for his work in developing the Arbitrage Pricing Theory and his substantial contributions to the discipline through his research in signaling, agency theory, option pricing, and the theory of the term structure of interest rates, among other topics. A past president of the American Finance Association, he currently serves as an associate editor of several academic and practitioner journals. He is a trustee of CalTech, a director of the College Retirement Equity Fund (CREF), and Freddie Mac. He is also the co-chairman of Roll and Ross Asset Management Corporation.*
5. *Corporate Finance, with Randolph W. Westerfield and Jeffrey Jaffe, 9th ed., Irwin/McGraw-Hill, 2009. STEPHEN A. ROSS Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology Stephen A. Ross is the Franco Modigliani Professor of Financial Economics at the Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology. One of the most widely published authors in finance and economics, Professor Ross is recognized for his work in developing the arbitrage pricing theory, as well as for having made substantial contributions to the discipline through his research in signaling, agency theory, option pricing, and the theory of the term structure of interest rates, among other topics. A past president of the American Finance Association, he currently serves as an associate editor of several academic and practitioner journals and is a trustee of CalTech.*

⁵⁷ MIT Management Sloan School. (2016). *Faculty & Research. Stephen Ross.*
<http://mitsloan.mit.edu/faculty-and-research/faculty-directory/detail/?id=41394> (Consulté le 16/05/2016).

Annexe 17: Liste des publications de Mr. Clayton S. Rose-Freddie Mac⁵⁸

Publications

1. Friend Bank : The Time for Hope. (2010). *Clayton S. Rose, Harvard Business School.*
2. JP Morgan Private Bank : Risk Management during the Financial Crisis 2008-2009 (2010). *Clayton S. Rose, Harvard Business School.*
3. Perspectives from the Boardroom-2009 (2010). ///
4. Before the Fail : Lehman Brothers 2008 (2009). *Clayton S. Rose, Harvard Business School.*
5. Presentations: Panelist, "Why Did the Financial Giants Go Bust? Poor Corporate Governance? Inadequate Regulation? Problematic Corporate Culture? Some or None of the Above or Something Else?" Capital Matters VII Conference, Labor and Worklife Program at Harvard Law School, April 2009. *Clayton S. Rose, Senior Lecturer of Business Administration, Harvard Business School.*
6. "Race at the Top: How Companies Shape the Inclusion of African Americans on Their Boards in Response to Institutional Pressures." Paper presented at Discrimination Research Group, Stanford Law School, November 2008. *Clayton S. Rose, Harvard Business School.*
7. Panelist, "Discrimination Processes at Work," American Sociological Association Annual Meeting, August 2008, Boston. ////

Etudes de cas

1. ISS A/S (A) 308-054 (11-16-07)
2. ISS A/S (B) 308-055 (11-16-07)
3. ISS A/S (C) 308-056 (11-16-07)
4. ISS A/S (A, B, C) Teaching Note 308-053 (11-16-07)
5. The Tip of The Iceberg: JP Morgan Chase and Bear Stearns (A) N9-309-001 (1-22-09)
6. The Tip of The Iceberg: JP Morgan Chase and Bear Stearns (B1) N9-309-070 (1-22-09)
7. The Tip of The Iceberg: JP Morgan Chase and Bear Stearns (B2) N9-309-071 (1-22-09)
8. The Tip of The Iceberg: JP Morgan Chase and Bear Stearns (A, B1, B2) Teaching Note 5-309-072 (1-22-09)
9. Before the Fall: Lehman Brothers 2008 N9-309-093 (4-2-09)

⁵⁸ Bowdoin (2016). *Office of the President. Clayton S. Rose Biography.*
<https://www.bowdoin.edu/president/biography/index.shtml> (Consulté le 17/05/2016).

Annexe 18: Liste des publications de Mr. William George-Goldman Sachs⁵⁹

Livres

George, William W. *Seven Lessons for Leading in Crisis*. Warren Bennis Series. San Francisco, Calif.: Jossey-Bass, 2009. *Bill George is professor of management practice at Harvard Business School, where he teaches leadership. He was chief executive of Medtronic from 1991 until 2001 and chairman of the board from 1996 to 2002. Under his leadership, Medtronic's market capitalization grew from \$1.1 billion to \$60 billion, averaging 35 percent a year. He serves on the boards of directors of ExxonMobil and Goldman Sachs and, previously, Novartis and Target Corporation. He is the author of three best-selling books: True North: Discover Your Authentic Leadership (Jossey-Bass, 2007); its companion piece, Finding Your True North: A Personal Guide (Jossey-Bass, 2008); and Authentic Leadership: Rediscovering the Secrets of Creating Lasting Value (Jossey-Bass, 2003). He has made frequent appearances on television and radio, including the Charlie Rose Show, CNBC, the Today Show, the News Hour with Jim Lehrer, Bloomberg News, Fox Business News, and national public radio. His articles have appeared in Fortune Magazine, the Wall Street Journal, Business Week, Harvard Business Review, and numerous other publications. He has been named one of Top 25 Business Leaders of the Past 25 Years by PBS; Executive of the Year—2001 by the Academy of Management; and Director of the Year—2001–02 by the National Association of Corporate Directors. He is currently a trustee of the Carnegie Endowment for International Peace, World Economic Forum USA, and Tyrone Guthrie Theater. He has been board chair of Allina Health System, Abbott-Northwestern Hospital, United Way of Greater Twin Cities, and Advamed. Earlier in his career, he was an executive with Honeywell and Litton Industries and served in the U.S. Department of Defense. He has been a professor of leadership at IMD International and executive in residence at the Yale School of Management. He received his B.S. in industrial engineering from Georgia Tech and M.B.A. from Harvard University, where he was a Baker Scholar. He has received honorary doctorates from Georgia Tech and Bryant University.*

George, Bill, Andrew McLean, and Nick Craig. *Finding Your True North: A Personal Guide*. San Francisco: Jossey-Bass, 2008. *Bill George is a professor of management practice at Harvard Business School, where he is teaching leadership and leadership development, and is the Henry B. Arthur Fellow of Ethics. His new book, True North: Discover Your Authentic leadership, immediately became a Wall Street Journal best-seller after its initial publication in March 2007. His earlier book, Authentic Leadership, was also a best-seller. George is the former chairman and chief executive officer of Medtronic. He joined Medtronic in 1989 as president and chief operating officer, was elected chief executive officer in 1991, and served in that capacity through 2001. He was chairman of the board from 1996 to 2002. Under his leadership, Medtronic's market capitalization grew from \$1.1 billion to \$60 billion, averaging a 35 percent increase each year. George currently serves as a director of ExxonMobil, Goldman Sachs, and Novartis, as well as of the Carnegie Endowment for International Peace and the World Economic Forum USA. Prior to joining Medtronic, George spent ten years each as a senior executive with Honeywell and Litton Industries. During 2002-2003, he was professor at IMD International and Ecole Polytechnique, both in Lausanne, Switzerland, and taught at the Yale School of Management. George received his BSIE with high honors from Georgia Tech; his MBA with high distinction from Harvard University, where he was a Baker Scholar; and a honorary doctorate of Business Administration from Bryant University. George was named Executive of the Year by the Academy of Management (2001) and Director of the Year by NACD (2001-2002). In 2004, George was selected as one of « the 25 Most Influential Business People of the Last 25 Years » by PBS Nightly News. He and his wife, Penny, reside in Minnesota.*

⁵⁹ George, B. (2016). Bill George. Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO. <http://www.billgeorge.org> (Consulté le 17/05/2016).

Chapitre de livres

George, William W. "Transformational Leadership." Chap. 4 in *Enterprise Transformation*, edited by William Rouse, 69–77. New York: John Wiley & Sons, 2006. **Bill George is former chairman and CEO of Medtronic, the world's leading medical technology company. He is board member of Goldman Sachs, Target, and Novartis. He has served as an executive-in-residence at Yale University and is currently Professor of Management Practice at Harvard Business School. George has been recognized as « Executive of the Year » by the Academy of Management, « Director of the Year » by the National Association of Corporate Directors, and one of Business Week's « Top 25 Managers. » He has been widely quoted in the New York Times, Fortune, Face the Nation, The News Hour with Jim Lehrer, and NPR's All Things Considered. He is the author of Authentic Leadership : Rediscovering the Secrets to Creating Lasting Value (Jossey-Bass, 2003).**

Articles

1. Harvard Business School, "Discovering Your Authentic Leadership" (with Peter Sims, Andrew N. McLean, and Diana Mayer) (February 2007). *Professor of management practice at Harvard Business School and former chair and CEO of Medtronic.*
2. M World: American Management Association Journal, "Leading Across Generations: Developing Leaders at All Levels" (March 2007) /
3. George, Bill. "Gregg Steinhafel Has Faced Up to Many Challenges as Target CEO." *Star Tribune (Minneapolis)* (December 5, 2010). **On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO, at the end of the article: Bill George serves on the boards of Exxon Mobil and Goldman Sachs and previously served on the Novartis and Target boards).**
4. George, William W. "Mindful Leadership." *European Financial Review* (November–December 2010). **On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO, at the end of the article: Bill George serves on the boards of Exxon Mobil and Goldman Sachs and previously served on the Novartis and Target boards).**
5. George, Bill. "The Economist Debate: Obama and Business." *Economist* (October 10, 2010). **On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO, at the end of the article: Bill George serves on the boards of Exxon Mobil and Goldman Sachs and previously served on the Novartis and Target boards).**
6. George, Bill. "Coming Home to Minnesota." *Star Tribune (Minneapolis)* (October 10, 2010). **On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO).**
7. George, Bill. "It's Time for Obama 2.0." *New York Times* (October 8, 2010). **On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO).**
8. George, Bill. "Authentic Leaders." *Leadership Excellence* (October 1, 2010). *William W. George is a professor of management at Harvard Business School, former CEO of Medtronic and author of 7 lessons for leading in crisis.*
9. George, Bill. "Executive Pay: Rebuilding Trust in an Era of Rage." *Bloomberg Businessweek* (September 13, 2010). **Bill George, professor of management practice at Harvard Business School, is a former chairman and CEO of Medtronic and is on the boards of Exxon and Goldman Sachs.**
10. George, Bill. "Mindful Leadership: When East Meets West." *HBS Working Knowledge* (September 8, 2010). *William W. George is Senior Fellow at Harvard Business School.*
11. George, Bill. "It's Time to Invest in America." *New York Times* (August 9, 2010). **Bill George is a professor of management practice at Harvard Business School and a former chairman and chief executive of Medtronic and the author of four best-selling books, including "True North." Mr. George currently serves on the boards of Exxon Mobil and Goldman Sachs.**

12. George, Bill. "Win Wallin: An Authentic Leader in our Midst." *Star Tribune* (Minneapolis) (August 8, 2010). *On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO).*
13. George, Bill. "Great Leaders Forge the Way to Win-Win Solutions for all Parties." *Star Tribune* (Minneapolis) (July 3, 2010). *On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO).*
14. George, Bill. "Can Biotech Survive Icahn." *New York Times* (June 3, 2010). **Bill George is a professor of management practice at Harvard Business School and has given paid speeches at Genzyme and Biogen Idec. He is a former chairman and chief executive of Medtronic and the author of four best-selling books, including "True North." Mr. George currently serves on the boards of Exxon Mobil and Goldman Sachs and previously was a director of Novartis and Target.**
15. George, Bill. "Collaboration Necessary for Positive Change." *Star Tribune* (Minneapolis) (May 16, 2010). *On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO).*
16. George, Bill. "The New 21st Century Leaders." *Harvard Business Review Blogs* (April 30, 2010). *Bill George is professor of management practice at Harvard Business School, the author of four best-selling books on leadership, including True North, and the former chair and CEO of Medtronic.*
17. George, William w. "Solving Jobs Crisis Won't Be a Quick Fix." *Minneapolis StarTribune*, April 11, 2010. **Bill George serves on the boards of Exxon Mobil and Goldman Sachs and previously served on the Novartis and Target boards.**
18. George, Bill. "Passage of U.S. Healthcare Reform Legislation." *Harvard Business School Newsroom* (March 23, 2010). *Professor of Management Practice and former chair and CEO of Medtronic. Author of four best-selling books, including 7 Lessons for Leading in Crisis.*
19. George, Bill. "Time to Transform State's Health Care." *Star Tribune* (Minneapolis) (March 7, 2010). *On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO).*
20. George, Bill. "A Golden Opportunity for Ford and GM." *Views on News. HBS Working Knowledge* (March 1, 2010). *William W. George is Senior Fellow at Harvard Business School.*
21. George, William, and Charles R. Denham, MD. "Leading in Crisis: Lessons for Safety Leaders." *Journal of Patient Safety* 6, no. 1 (March 2010): 24–30. *Harvard Business School.*
22. George, William. "Tragedy at Toyota: How Not to Lead in Crisis." *Views on News. HBS Working Knowledge* (February 22, 2010). *William W. George is Senior Fellow at Harvard Business School.*
23. George, Bill. "Leadership's Lost Decade." *Wall Street Journal* (February 3, 2010). **Bill George is author of "7 Lessons for Leading in Crisis" and professor of management practice at Harvard Business School. The former chairman and CEO of Medtronic, he currently serves on the boards of ExxonMobil and Goldman Sachs. He previously was a director of Novartis. He has given talks or done work at IBM, GE, Microsoft and Starbucks, with compensation at the first two.**
24. George, Bill. "An Agenda Disrupted: Obama after Year One." *Bloomberg Businessweek* (January 26, 2010). **On his website (at the top : Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO, at the end of the article : Bill George serves on the boards of Exxon Mobil and Goldman Sachs and previously served on the Novartis and Target boards).**
25. George, Bill. "Revisiting the Rights and Responsibilities of Business." *Star Tribune*

- (Minneapolis) (January 15, 2010). *On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO).*
26. George, Bill. "Bezos, Chambers Provide Model for Leaders after Crisis." *Management. Wall Street Journal (online)* (January 7, 2010). **Bill George is author of "7 Lessons for Leading in Crisis" and professor of management practice at Harvard Business School. The former chairman and CEO of Medtronic, he currently serves on the boards of ExxonMobil and Goldman Sachs. He previously was a director of Novartis.**
 27. George, William W. "Innovation Can Unlock Job Growth." *New York Times* (December 1, 2009). *Bill George, a Harvard business professor and the author of "7 Lessons for Leading in Crisis," puts forth some proposals to revive employment growth in a declining job market.*
 28. George, William W. "Eboo Patel: Obama Faith Advisor Preaches Religious Tolerance." *U.S. News & World Report* (October 22, 2009). *Bill George, professor of management practice at Harvard Business School, is author of 7 Lessons for Leading in Crisis.*
 29. George, William W. "Rays of Hope at General Motors." *Business Week* (October 2, 2009). //
 30. George, Bill. "Seven Lessons for Leading in Crisis." *Wall Street Journal* (February 24, 2009). **Bill George, author of "True North," is a professor of management practice at Harvard Business School. He is also the former CEO of Medtronic and serves on the boards of directors of ExxonMobil, Goldman Sachs and Novartis.**
 31. George, Bill. "A New Makeover for an Old Retail Face." *U.S. News & World Report* (November 12, 2007). *Bill George, professor of management practice at Harvard Business School, is the former CEO of Medtronic and the author of True North: Discover Your Authentic Leadership.*
 32. George, Bill, and Andrew N. McLean. "Why Leaders Lose Their Way." *Strategy & Leadership* 35, no. 3 (April 2007). *Bill George, the former chairman and CEO of Medtronic, is a professor of management practice at Harvard Business School (bgeorge@hbs.edu) and author of Authentic Leadership (Jossey-Bass, 2003).*
 33. George, William W. "What Is Your True North?" *Fortune* 155, no. 5 (March 19, 2007). *On his website (at the top: Harvard Business School Professor, former Medtronic CEO).*
 34. George, Bill, and Andrew N. McLean. "The Transformation from 'I' to 'We'." *Leader to Leader*, no. 44 (Spring 2007). *Bill George, the former chairman and CEO of Medtronic, is a professor of management practice at Harvard Business School (bgeorge@hbs.edu) and author of Authentic Leadership (Jossey-Bass, 2003).*
 35. George, Bill, Peter Sims, Andrew N. McLean, and Diana Mayer. "Discovering Your Authentic Leadership." *Harvard Business Review* 85, no. 2 (February 2007). *Harvard Business School, Boston, USA.*
 36. George, Bill. "Truly Authentic Leadership." *U.S. News & World Report* (October 30, 2006), 52–54. *Bill George, the former chair and CEO of Medtronic, is a professor at Harvard Business School and a member of the Best Leaders selection committee. His new book, True North: Discover Your Authentic Leadership, will be published in March.*
 37. George, Bill. "The Master Gives It Back." *U.S. News & World Report* (October 30, 2006), 66–68. //

Etudes de cas

George, William W., and Matthew D. Breitfelder. "David Neeleman: Flight Path of a Servant Leader (A)." Harvard Business School Case 409-024, November 2008. (Revised May 2011.)

George, William W., and Matthew D. Breitfelder. "David Neeleman: Flight Path of a Servant Leader (B)." Harvard Business School Supplement 409-038, November 2008.

(Revised May 2011.)

George, William W., and Natalie Kindred. Kent Thiry: "Mayor" of DaVita. Harvard Business School Case 410-065, May 2010. (Revised May 2011.)

George, Bill, and Natalie Kindred. "Daniel Kim's Dilemma (A)." Harvard Business School Case 411-009, April 2011.

George, Bill, and Natalie Kindred. "Daniel Kim's Dilemma (B)." Harvard Business School Supplement 411-054, April 2011.

George, William W., and Andrew N. McLean. "Anne Mulcahy: Leading Xerox through the Perfect Storm (A)." Harvard Business School Case 405-050, January 2005.

(Revised July 2010.)

George, William W. "Philip McCrea: Once an Entrepreneur... (B)." Harvard Business School Supplement 409-025, July 2008. (Revised April 2009.) View Details

George, William W. "Martha Goldberg Aronson: Challenges at Mid-Career (B)." Harvard Business School Supplement 409-030, September 2008. (Revised April 2009.)

George, William W. "Kevin Sharer at Amgen: Sustaining the High-Growth Company (B)." Harvard Business School Supplement 409-037, September 2008. (Revised April 2009.)

George, Bill, and Jens Audenaert. "Lisa Sherman (A)." Harvard Business School Case 408-115, March 2008. (Revised October 2008.)

George, Bill, and Jens Audenaert. "Lisa Sherman (B)." Harvard Business School Supplement 408-116, March 2008. (Revised October 2008.)

George, William W., and Andrew N. McLean. "Kevin Sharer at Amgen: Sustaining the High-Growth Company (A)." Harvard Business School Case 406-020, October 2005.

(Revised September 2008.)

George, William W., and Andrew N. McLean. "Philip McCrea: Once an Entrepreneur...(A)." Harvard Business School Case 406-018, September 2005.

(Revised August 2008.)

George, William W., and Andrew N. McLean. "Xerox Corporation: Anne Mulcahy, Chairman & CEO - Video." Harvard Business School Video Supplement 408-714, June 2008.

George, William W. "Instructor's Guide to Authentic Leadership Development." Harvard Business School Course Overview Note 408-124, May 2008.

George, William W. "Richard Grasso and the NYSE, Inc. (TN) (A) and (B)." Harvard Business School Teaching Note 408-119, April 2008.

George, William W. "Oprah! (TN)." Harvard Business School Teaching Note 408-117, April 2008.

George, Bill. "Anne Mulcahy: Leading Xerox through the Perfect Storm (TN) (A) and (B)." Harvard Business School Teaching Note 408-101, February 2008.

George, Bill. "Martin Luther King, Jr.: A Young Minister Confronts the Challenges of Montgomery (TN)." Harvard Business School Teaching Note 408-102, February 2008.

George, William W., Diana Mayer, and Andrew N. McLean. "Andrea Jung: Empowering Avon Women (A)." Harvard Business School Case 408-035, July 2007.

(Revised January 2008.)

George, William W. "Andrea Jung: Empowering Avon Women (B)." Harvard Business School Supplement 408-036, July 2007. (Revised January 2008.)

George, William W., and Lance P. Pierce. "Howard Schultz: Building Starbucks Community (B)." Harvard Business School Case 407-127, June 2007.

George, William W., and Andrew N. McLean. "Oprah!" Harvard Business School Case 405-087, March 2005. (Revised April 2007.)

George, William W., and Andrew N. McLean. "Richard Grasso and the NYSE, Inc. (B)." Harvard Business School Supplement 405-088, March 2005. (Revised April 2007.)

George, William W., Diana Mayer, and Andrew N. McLean. "Wendy Kopp and Teach For America (A)." Harvard Business School Case 406-125, June 2006. (Revised April 2007.)

George, William W., Diana Mayer, and Andrew N. McLean. "Wendy Kopp and Teach For America (B)." Harvard Business School Supplement 407-031, August 2006. (Revised April 2007.)

George, William W., and Andrew N. McLean. "Howard Schultz: Building Starbucks Community." Harvard Business School Case 406-127, June 2006. (Revised April 2007.)

George, William W., Rick Buhrman, and Andrew N. McLean. "Martin Luther King, Jr.: A Young Minister Confronts the Challenges of Montgomery." Harvard Business School Case 406-016, August 2005. (Revised February 2007.)

George, William W., and Andrew N. McLean. "John Whitehead: A Life in Leadership." Harvard Business School Case 406-024, November 2005. (Revised August 2006.)

Annexe 19: Liste des publication de Mr. John D. Macomber-Lehman Brothers⁶⁰

Etudes de cas

- a. Cases : HBR
- b. IDFC India : Infrastructure Investment Intermediaries. *Harvard Business School*
- c. Dharavi : Developing Asia's Largest Slum. *Harvard Business School*
- d. Case : Forest Hills Park: Vision and Execution (2008)
- e. Case : The StarNight Hotel Construction Bid: Real Time Competition on Schedule, Scope, and Cost (2008)
- f. Case : Disaster in April : The obligations of Kelly Construction (2009)
- g. Case : CityCenter (A) : Vision and Design (2009)
- h. Case supplement : Economics and delivery (2009)
- i. Case : Urbi and the City Licensee Managers (2009)
- j. Case : Young Presidents' Organization (2009)
- k. Case : Dharavi : Developing Asia's Largest Slum (A)
- l. Teaching Note : Developing Asia's Largest Slum (TN)
- m. Case : Bardhaman (A) : Shrachi and the West Bengal Housing Board (2010)
- n. Supplement : Bardhaman (B) : Shrachi and the Township Design Decision (2010)
- o. Supplement : CityCenter (C) : Turmoil and Choices (2010)
- p. Supplement CityCenter (D) : Financial Crisis, Grand Opening, and a New Paradigm (2010)
- q. Case : Design Creates Fortune : 2000 Tower Oaks Boulevard (2010)
- r. Case : Water Shortage and Property Investing in Mexico City (2010)
- s. Case : IDFC India : Infrastructure Investment Intermediaries (2010)
- t. Case : Hang Lung Properties and the Chengdu Decision (A) (2010)
- u. Supplement : Hang Lung Properties and the Chengdu Decision (B) (2010)
- v. Case : A Slice of the Pie : Ruby Collins and Tenants in Common (2011)
- w. Case : Masdar and Tianjin : Eco-Cities (2011)
- x. Case : Sarvajal : Water for All (2011)
- y. Case : Sound Group China : Urban Waste Entrepreneurs (2011)
- z. Supplement : Dharavi : Developing Asia's Largest Slum (B) (2011)
- aa. Article : The Role of Finance and Private Investment in Developing Sustainable Cities
- bb. Case : Mexico City Water Shortage (2012)

⁶⁰ Harvard Business School (2016). *Faculty & Research. John D. Macomber*.
<http://www.hbs.edu/faculty/Pages/profile.aspx?facId=92011&facInfo=pub> (Consulté le 17/05/2016).

Annexe 20 : Liste des publications de Mr. Hugh B. Price-MetLife⁶¹

On the Brookings website: Hugh B. Price *Former president and chief executive officer of the National Urban League, Hugh Price is an expert on education, civil rights, equal opportunity and criminal justice. His 40-year career spans journalism, philanthropy, the law, and social advocacy*

1. Using Military Education and Training Methods to Help Struggling Students and Schools July 14, 2010. *Hugh B. Price is Senior Fellow at the Brookings Institution in Washington, D.C., and former President and CEO of the National Urban League; hprice@brookings.edu. As vice president of the Rockefeller Foundation, he was instrumental in conceiving and launching the National Guard Youth ChalleNGe Corps.*
2. *Mobilizing the Community to Help Students Succeed*, ASCD, 2008. *Hugh B. Price is a senior fellow at the Brookings Institution, the nation's oldest think tank. He served as president and CEO of the National Urban League from July 1994 through April 2003. During his tenure, he launched the Urban League's historic Campaign for African-American Achievement. During 2006–2007, he cochaired the Commission on the Whole Child, which was established by the Association for Supervision and Curriculum Development. From 1978 until 1982, Mr. Price was a member of the editorial board of the New York Times and frequently wrote editorials about public education. He later became vice president of the Rockefeller Foundation, where he was instrumental in conceiving and initiating the National Commission on Teaching and America's Future, as well as the National Guard Youth ChalleNGe Program, a quasi-military youth corps aimed at turning around the lives of school dropouts. Mr. Price is the author of Achievement Matters: Getting Your Child the Best Education Possible and numerous articles in education periodicals.*
3. Reflections on a Historic First August 29, 2008, Hugh B. Price. NO INFORMATION
4. "The Obama Victory: Giving Affirmative Action Its Due", *Brookings Institution*, June 2008. NO INFORMATION
5. About-Face! A Case for Quasi-military Public High Schools May 2008, and in *Educational Leadership*, May 2008, vol. 65, no. 8, pp. 28-34. *Hugh B. Price is Senior Fellow at the Brookings Institution in Washington, D.C., and former President and CEO of the National Urban League; hprice@brookings.edu. As vice president of the Rockefeller Foundation, he was instrumental in conceiving and launching the National Guard Youth ChalleNGe Corps.*
6. Wright Defends Sermons as Debate Over Race Continues April 28, 2008, Hugh B. Price. NO INFORMATION
7. Mobilizing to Fight Childhood Obesity January 31, 2008, Hugh B. Price and Oliver W. Sloman. NO INFORMATION
8. Mobilizing Retired Physicians to Fight Childhood Obesity January 2008, Hugh B. Price and Oliver Sloman. *Hugh B. Price is a Senior Fellow at the Brookings Institution. He previously served as President and CEO of the National Urban League and as Vice President of the Rockefeller Foundation. The author wishes to thank Isabel Sawhill and Ron Haskins, Co-Directors of the Center for Children and Families at Brookings.*
9. Quasi-Military Approaches to Educating Students Who Are Struggling in School and in Life October 31, 2007. *Hugh B. Price. Senior Fellow at the Brookings Institution, former President and CEO of the National Urban League, and former Vice President of the Rockefeller Foundation, where he helped conceive and launch the ChalleNGe Program.*

⁶¹Brookings. (2016). Curriculum Vitae Hugh B. Price.
https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/priceh_cv.pdf (Consulté le 18/05/2016).

10. Demilitarizing What the Pentagon Knows About Educating Young People October 3, 2007, Hugh B. Price. *Hugh B. Price is a senior fellow at the Brookings Institution, in Washington, and a former president and chief executive officer of the National Urban League. As vice president of the Rockefeller Foundation from 1988 to 1994, he was instrumental in conceiving and launching the quasi-military program for school dropouts that came to be known as the National Guard Youth ChalleNGe Corps.*
11. 50-Year Anniversary of Little Rock Nine September 20, 2007, Hugh B. Price
Video. NO INFORMATION
12. Advancing Economic Success for All Americans July 10, 2007, Amy Liu and Hugh B. Price. NO INFORMATION
13. Preserving America's Compelling Interest in School Integration June 28, 2007, Hugh B. Price. NO INFORMATION
14. Demilitarizing What the Pentagon Knows About Developing Young People: A New Paradigm for Educating Students Who Are Struggling in School and in Life May 2007, CCF Working Paper, Hugh B. Price. *Hugh B. Price is a Senior Fellow at the Brookings Institution and the former President and CEO of the National Urban League. As Vice President of the Rockefeller Foundation from 1988 until 1994, he was instrumental in conceiving and launching the quasi-military program for school dropouts that came to be known as the National Guard Youth ChalleNGe Corps. This paper was prepared with the generous support of the Goldman Sachs Foundation and the Taconic Foundation.*
15. Assuring Student Achievement: Strengthen America through Education Reforms 2007, Opportunity 08, Hugh B. Price. *Hugh B. Price is a Brookings senior fellow. He is an expert on education; civil rights and equal opportunity; and criminal justice. Before joining Brookings, Price served as president and chief executive officer of the National Urban League. Price's 40-year career spans journalism, philanthropy, the law, and social advocacy. He was the first executive director of the Black Coalition of New Haven and a member of the editorial board of The New York Times.*
16. Pathways to the Middle Class: Ensuring Greater Upward Mobility for All Americans February 28, 2007, Amy Liu, Hugh B. Price and Rebecca Sohmer *Hugh B. Price is a Brookings senior fellow. He is an expert on education; civil rights and equal opportunity; and criminal justice. Price most recently served as president and chief executive officer of the National Urban League. Price's 40-year career spans the journalism, philanthropy, the law, and social advocacy. He was the first executive director of the Black Coalition of New Haven and a member of the editorial board of The New York Times.*
17. Diversity Goals Help Kids in School -- and Later in Life February 16, 2007, Hugh B. Price. NO INFORMATION
18. Transitioning Ex-Offenders into Jobs and Society April 10, 2006, Washington Post, Hugh B. Price. *Hugh Price is Senior Fellow at the Brookings Institution and former president of the National Urban League.*

Annexe 21 : Liste de publications de Mr. Glenn Hubbard-MetLife⁶²

Livres

1. Healthy, Wealthy, and Wise (with J.F. Cogan and D.P. Kessler), Hoover Institution Press and AEI Press, 1st ed., 2005; 2nd ed., 2011. *Glenn Hubbard is the Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics, Graduate School of Business, and a professor of economics at Columbia University. He is also a research associate at the National Bureau of Economic Research and a visiting scholar at the American Enterprise Institute.*
2. Seeds of Destruction (with P. Navarro), FT Publishing, 2010. ***Glenn Hubbard is the Dean of the Graduate School of Business at Columbia University where he is also Russell L. Carson Professor of Finance and Economics. He served as Chairman of the President's Council of Economic Advisers from February 2001 to March 2003. During that time, he also chaired the Economic Policy Committee of the OECD. Hubbard received his PhD in economics from Harvard University in 1983. He serves as research associate at the National Bureau of Economic Research, on the Panel of Economic Advisors of the Federal Reserve Bank of New York, and as cochair of the Committee on Capital Markets Regulation. He also serves on the board of directors of ADP, Blackrock Closed-End Funds, KKR Financial Corporation, and MetLife. He is a regular commentator in the press, radio, and television.***
3. The Mutual Fund Industry: Competition and Investor Welfare (with M.F. Koehn, S.I. Ornstein, M. Van Audenrode, and J. Royer), New York: Columbia Business School Publishing, 2010. *R Glenn Hubbard is dean of Columbia Business School and the Russell L. Carson Professor of Economics and Finance. He was chairman of the President's Council of Economic Advisers from 2001 to 2003 and has published more than one hundred articles on investing, banking, energy economics, and public policy. With William Duggan, he is the author of The Aid Trap: Hard Truths About Ending Poverty..*
4. The Aid Trap: Hard Truths About Ending Poverty (with W. Duggan), Columbia Business School Publishing, 2009. *R. Glenn Hubbard is dean of Columbia Business School and the Russell L. Carson Professor of Economics and Finance. He was chairman of the Council of Economic Advisers from 2001 to 2003 and has published more than one hundred articles on investing, banking, energy economics, and public policy. His most recent book is the bestselling Principles of Economics.*

Livres de cours

Principles of Economics (with A.P. O'Brien), Pearson Prentice Hall, 1st ed., 2006; 2nd ed., 2008; 3rd ed., 2010; 4th ed., 2012. ***Glenn hubbard, policymaker, professor, and researcher. R. Glenn Hubbard is the dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics in the Graduate School of Business at Columbia University and professor of economics in Columbia's Faculty of Arts and Sciences. He is also a research associate of the National Bureau of Economic Research and a director of Automatic Data Processing, Black Rock Closed-End Funds, KKR Financial Corporation, and MetLife. He received his Ph.D. in economics from Harvard University in 1983. From 2001 to 2003, he served as chairman of the White House Council of Economic Advisers and chairman of the***

⁶² Hubbard, G. (2016). Glenn Hubbard.
<http://glennhubbard.net> (Consulté le 12/05/2016).

OECD Economy Policy Committee, and from 1991 to 1993, he was deputy assistant secretary of the U.S. Treasury Department. He currently serves as co-chair of the nonpartisan Committee on Capital Markets Regulation. Hubbard's fields of specialization are public economics, financial markets and institutions, corporate finance, macroeconomics, industrial organization, and public policy. He is the author of more than 100 articles in leading journals, including *American Economic Review*, *Brookings Papers on Economic Activity*, *Journal of Finance*, *Journal of Financial Economics*, *Journal of Money, Credit, and Banking*, *Journal of Political Economy*, *Journal of Public Economics*, *Quarterly Journal of Economics*, *RAND Journal of Economics*, and *Review of Economics and Statistics*. His research has been supported by grants from the National Science Foundation, the National Bureau of Economic Research, and numerous private foundations.

Money, the Financial System, and the Economy, Reading: Addison-Wesley Publishing Company, 1st ed., 1994; 2nd ed., 1997; 3rd ed., 2000; 4th ed., 2002; 5th ed., 2004; 6th ed., 2007. Currently the Russell L. Carson Professor of Economics and Finance at the Graduate School of Business, and the Professor of Economics in the Department of Economics at Columbia University, Glenn Hubbard received his B.A. and B.S. from the University of Central Florida and A.M. and Ph.D. in economics from Harvard University, where he was honored with both National Science Foundation and Alfred P. Sloan Foundation fellowships.

Articles

1. "The Effect of Medicare Coverage for the Disabled on the Market for Private Insurance" (with J.F. Cogan and D.P. Kessler), *Journal of Health Economics* 29 (2010): 418-428. *Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics (Graduate School of Business) and Professor of Economics, Columbia University, and Research Associate, National Bureau of Economic Research.*
2. "The Effect of Massachusetts' Health Reform on Employer-Sponsored Insurance Premiums" (with J.F. Cogan and D.P. Kessler), *Forum for Health Economics and Policy*, 2010. *Graduate School of Business of Columbia University.*
3. "The Mortgage Market Meltdown and House Prices" (with C. Mayer), *The B.E. Journal of Economic Analysis & Policy* 9 : Issue 3 (Symposium), Article 8 (2009). *Columbia University.*
4. *The Effect of Tax Preferences on Health Spending (2008). Columbia.*
5. "Competition in the Mutual Fund Industry: Evidence and Implications for Policy" (with J. Coates), *Journal of Corporation Law*, 33 (Fall 2007). *Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics, Graduate School of Business, Professor of Economics, Faculty of Arts and Sciences, Columbia University, and Research Associate, National Bureau of Economic Research.*
6. "Evaluating Effects of Tax Preferences on Health Care Spending and Federal Revenues" (with J.F. Cogan and D.P. Kessler), in J.M. Poterba, ed., *Tax Policy and the Economy*, volume 21, Cambridge: MIT Press, 2007. *Hubbard is Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics at the Graduate School of Business and Professor of Economics at Columbia University; and Research Associate of the National Bureau of Economic Research.*
7. "To Bundle or Not to Bundle: Firms' Choices Under Pure Building" (with A. Saha and J. Lee), *International Journal of the Economics of Business*, 14 (2007): 59-83. *R. Glenn Hubbard, Department of Economics and Graduate School of Business, Columbia University.*
8. "Business, Knowledge, and Global Growth", *Capitalism and Society*, 1 (2006). *Columbia Business School.*

1. "The Best Business Education Ever", Biz Ed., Volume VI, Issue 5: 2007. *R. Glenn Hubbard is dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics at Columbia Business School in New York, New York.*
2. "An Action Plan for US Capital Markets", International Finance 10:1 (2007): 91-99. *Dean and Russel L. Carson Professor of Finance and Economics, Columbia Business School, and Co-Chairman of the US Committee on Capital Markets Regulation.*
3. "Nondestructive Creation," *strategy+business* 27 (Summer 2007): 30-35. *Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics, Graduate School of Business, and Professor of Economics, Faculty of Arts and Sciences, Columbia University; and Research Associate, National Bureau of Economic Research. This essay was prepared for the occasion of the Joint American Economic Association/American Finance Association luncheon in New Orleans, January 4, 2008.*
4. "The Productivity Riddle," *strategy+business* 45 (Winter 2006): 28-33. *Glenn Hubbard (rg1@columbia.edu) is the dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics at Columbia Business School and a research associate of the National Bureau of Economic Research. He was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush from 2001 to 2003.*
5. "Overview of the Japanese Deficit Question," (with T. Ito), in *"Tackling Japan's Fiscal Challenges: Strategies to Cope with High Public Debt and Population Aging, Palgrave, Macmillan (October 31, 2006). Dean and Russel L. Carson Professor of Finance and Economics, Columbia University ; and Research associate, National Bureau of Economic Research.*
6. "The U.S. Current Account Deficit and Public Policy," *Journal of Policy Modeling* 28 (2006): 665-671. *Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics, Graduate School of Business, and Professor of Economics, Faculty of Arts and Sciences, Columbia University, and Research Associate, National Bureau of Economic Research.*

Columbia Ideas at Work

Climbing Out of the Aid Trap (2009). *R. Glenn Hubbard is dean of Columbia Business School and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics.*

Articles de magazines

1. Roots of Prosperity In *Strategy+Business* (2010). Coauthor(s): William Duggan, R. Glenn Hubbard. *R. Glenn Hubbard, a former chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush, is the dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics at Columbia Business School.*
2. The Forgotten Lessons of the Marshall Plan In *strategy+business* (2008). Coauthor(s): R. Glenn Hubbard, William Duggan. *R. Glenn Hubbard is a former chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush, is the dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics at Columbia Business School.*

Article de journal

Why Africa Needs a Marshall Plan In *Financial Times* (2007). Coauthor(s): R. Glenn Hubbard, William Duggan. *Mr Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush, 2001-03.*

Discours et témoignages

1. Pan Asian Reunion Press Summary October 24, 2008. /

2. Hong Kong Economic Times: Save the Housing Market Which is the Root of the Crisis October 23, 2008. *Dean of Columbia Business School and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics Glenn L. Hubbard*
3. Nondestructive Creation: Entrepreneurship and Management Research in the Study of Growth American Economic Association Annual Meeting January 5, 2008. *Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics, Graduate School of Business, and Professor of Economics, Faculty of Arts and Sciences, Columbia University; and Research Associate, National Bureau of Economic Research.*
4. A Real Marshall Plan for Africa Guest Lecture Series of the International Finance Seminar Harvard Law School November 5, 2007. *Columbia Business School.*
5. The 21st-Century MBA Plenary Session Address AACSB Deans' Conference Caesar's Palace, Las Vegas February 8, 2007 *Columbia University, Dean of Columbia Business School.*
6. Testimony of R. Glenn Hubbard Before the Subcommittee on Select Revenue Measures Committee on Ways and Means U.S. House of Representatives June 22, 2006 NO INFORMATION
7. Fixing the Health Care System: A Conversation with R. Glenn Hubbard, Former Senator John Breaux, and Douglas Holtz-Eakin American Enterprise Institute January 20, 2006 *R. Glenn Hubbard, AEI and Columbia University.*

On the Web

BigThink.com Interview with Glenn Hubbard December 23, 2009. *GLENN HUBBARD Professor Hubbard is a specialist in public finance, managerial information and incentive problems in corporate finance, and financial markets and institutions. He has written more than 90 articles and books on corporate finance, investment decisions, banking, energy economics and public policy, including two textbooks, and has co-authored Healthy, Wealthy, & Wise: Five Steps to a Better Health Care System. In a recent book, Tax Policy and Multinational Corporations, he argues that U.S. tax policy significantly affects financing and investment decisions of multinational corporations. Hubbard has applied his research interests in business (as a consultant on taxation and corporate finance to many corporations), in government (as deputy assistant of the U.S. Treasury Department and as a consultant to the Federal Reserve Board, Federal Reserve Bank of New York and many government agencies) and in academia (in faculty collaboration or visiting appointments at Columbia, University of Chicago and Harvard).*

Editoriaux Wall Street Journal

1. Geithner's Hollow 'Speed' Pledge to Business August 5, 2010. *R. Glenn Hubbard is a visiting scholar at AEI.*
2. A Better Way to Reform Health Care February 25, 2010. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
3. Toward a Different Fiscal Future February 8, 2010. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
4. The Berlin Wall of Aid: When Will It Fall? November 6, 2009. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the U.S. Council of Economic Advisers from 2001 to 2003. He and William Duggan are co-authors of "The Aid Trap: Hard Truths About Ending Poverty" (Columbia, 2009).*
5. Doubling Down on a Flawed Insurance Model September 25, 2009. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*

6. The Fed can Lead on Financial Supervision July 24, 2009. *Mr. Hubbard is dean and professor of finance and economics at Columbia Business School.*
7. Banks Need Fewer Carrots and More Sticks May 6, 2009. *Mr. Hubbard, dean and professor of finance and economics at Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
8. From Awful to Merely Bad: Reviewing the Bank Rescue Options February 7, 2009. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
9. Low-Interest Mortgages Are the Answer December 17, 2008. *Mr. Hubbard was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush and is dean of the Columbia University Business School.*
10. Blanket Deposit Insurance Is a Bad Idea October 15, 2008. *Mr. Hubbard, former chairman of President George W. Bush's Council of Economic Advisers, is the dean of the Columbia Business School.*
11. First, Let's Stabilize Home Prices October 2, 2008. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
12. Let's Get the Bank Rescue Right September 24, 2008. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
13. "We Can't Tax Our Way Out of the Entitlement Crisis" August 21, 2008. *Mr. Hubbard, dean of Columbia University Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
14. "We're asking too much of the Fed" July 21, 2008. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
15. The Coming Tax Bomb April 8, 2008. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
16. Bringing the Market to Health Care September 16, 2007. *R. Glenn Hubbard is a visiting scholar at AEI.*
17. Capitalism against Climate Change May 31, 2007. *R. Glenn Hubbard is a visiting scholar at AEI and a member of AEI's Council of Academic Advisers.*
18. The Corporate Tax Myth July 26, 2007. *Mr. Hubbard, Russell L. Carson Professor of Finance and Economics and Dean of Columbia Business School, was Chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
19. Action Plan for Capital Markets November 30, 2006. *Mr. Hubbard, dean and professor of finance and economics at Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President Bush.*
20. Is the US Losing Ground? October 30, 2006. *Mr. Hubbard, dean and professor of finance and economics at Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President Bush.*
21. Hidden Treasury June 5, 2006. *Mr. Hubbard, Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics at Columbia Business School, was Chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
22. The Ghost of Tax Day Future April 17, 2006. *Mr. Hubbard, Russell L. Carson Professor of Finance and Economics and Dean of Columbia Business School, was Chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
23. Not a Panacea February 9, 2006. *Mr. Hubbard, a former chairman of the President's Council of Economic Advisers, is dean and Russell L. Carson Professor Finance and Economics at Columbia Business School. He is one of the authors of "Healthy, Wealthy, and Wise" (AEI/Hoover Press, 2005).*

24. Keep Government Out January 13, 2006. *Mr. Hubbard, a former chairman of the Council of Economic Advisers, is dean of Columbia Business School. He is one of the authors of "Healthy, Wealthy, and Wise: Five Steps to a Better Health Care System" (AEI Press, 2005).*

Video Bloomberg

1. Hubbard Calls for 'Umbrella Regulator' Alongside Fed June 17, 2009. *Glenn Hubbard, Dean, Columbia University Graduate School of Business.*

Editoriaux et articles Financial Times

1. A true Marshall plan for Haiti January 26, 2010. *The writer is dean of Columbia Business School and was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush. He is the author of The Aid Trap: Hard Truths about Ending Poverty, published in 2009*
2. The Fed's independence is at risk August 20, 2009. *Mr Hubbard is dean and professor of finance and economics at Columbia Business School. Mr Hubbard co-chair the Committee on Capital Market Regulation.*
3. Only local business can end global poverty July 23, 2009. *The writer, a former chairman of the US Council of Economic Advisers, is dean of Columbia Business School. His new book, The Aid Trap, is out soon.*
4. How Obama can energise the economy November 19, 2008. *The writer is dean and Russell L. Carson professor of finance and economics at Columbia Business School. He was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
5. Why Africa needs a Marshall plan June 4, 2007. *Mr. Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush, 2001-03.*
6. Business schools offering classes such as 'Innovate or Die' are nurturing tomorrow's entrepreneurs November 17, 2006. *Glenn Hubbard, Dean Columbia Business School New York, NY 10027, US.*
7. Offshoring can benefit workers of all skill levels September 28, 2006. *The writer, dean and professor of finance and economics at Columbia Business School, was chairman of the council of economic advisers under President George W. Bush 2001-03.*
8. Do not undervalue the impact of business education June 29, 2006. *The writer, dean and professor of finance and economics at Columbia Business School, was chairman of the council of economic advisers under President George W. Bush 2001-03.*

Articles Forbes

1. Africa's New Apartheid October 13, 2009 *Glenn Hubbard, a former chairman of the U.S. Council of Economic Advisers, is co-author, along with Bill Duggan, of a new book, Aid Trap -- Hard Truths About Ending Poverty. He is also dean of Columbia Business School.*
2. Business, as Usual September 30, 2009 *Columbia Business School professor R. Glenn Hubbard, one of the authors of The Aid Trap: Hard Truths About Ending Poverty*
3. Bagehot and the Bankers September 15, 2008 *R. Glenn Hubbard is the dean and the Russell L. Carson professor of finance and economics, at Columbia Business School, as well as professor of economics in Columbia's Department of Economics. He is a former chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush and the author, most recently (with Anthony O'Brien), of Principles of Economics, a freshman textbook.*

Article Foreign Policy

Think Again: A Marshall Plan for Africa August 13, 2009. *Hubbard, Chairman of the White House Council of Economic Advisers from 2001 to 2003, is dean of Columbia Business*

School. With William Duggan, he is co-author of the forthcoming book The Aid Trap : Hard Truths About Ending Poverty.

Clips Marketplace

1. "It's not about tax cuts, but the size of government" October 28, 2010. *Glenn Hubbard has more experience than most in coming up with those kinds of ideas. He ran the Council of Economic Advisors for President George W. Bush. He's the Dean of the Columbia business school right now, and he's also a frequent commentator on this program. And he's written a new book about our economic distress called "Seeds of Destruction."*
2. Tax reform for growth and fairness August 18, 2010. *Glenn Hubbard is dean of the Graduate School of Business at Columbia University. Back in the day, he ran the Council of Economic Advisors for President George W. Bush.*
3. Financial reform fails on 'too big to fail' May 24, 2010. *Glenn Hubbard ran the Council of Economic Advisors for President George W. Bush. He's now dean of the Graduate School of Business at Columbia University.*
4. House needs a redo on climate bill July 21, 2009. *Glenn Hubbard is dean of the Graduate School of Business at Columbia University.*
5. Cut mortgage rates to build economy February 5, 2009. *R. Glenn Hubbard is dean of the Graduate School of Business at Columbia University.*
6. Health-care reform needs government September 4, 2008. *Glenn Hubbard is the dean of the business school at Columbia University. He used to run the Council of Economic Advisers for President Bush.*
7. "A word on capital gains; dividend taxes" August 20, 2008. *Glenn Hubbard is the dean of the business school at Columbia University. He used to run the Council of Economic Advisers for President Bush.*
8. Watch out for senior health care costs June 27, 2008. *Glenn Hubbard is the dean of the business school at Columbia University. He used to run the Council of Economic Advisors for President Bush.*
9. Start with spending cuts June 12, 2008. *Glenn Hubbard is the dean of the business school at Columbia University. He used to run the Council of Economic Advisers for President Bush.*
10. "The FHA needs more authority in crisis" March 6, 2008. *Glenn Hubbard is the dean of the business school at Columbia University. He used to run the Council of Economic Advisors for President Bush.*
11. Job losses go further than offshoring February 28, 2008. *Glenn Hubbard is the dean of the business school at Columbia University. He used to run the Council of Economic Advisors for President Bush.*
12. Mitt Romney's adviser on economics February 1, 2008. *Glenn Hubbard. He's an economic adviser for Mitt Romney.*
13. Higher taxes won't save Social Security November 2, 2007. *Glenn Hubbard is the dean of the business school at Columbia University. He used to chair the Council of Economic Advisors under President Bush.*
14. Everyone would pay 'Blackstone tax' September 6, 2007. *Glenn Hubbard's Dean of the business school at Columbia University. He used to be the chairman of the Council of Economic Advisors for President Bush.*
15. Workers need training, not tough talk August 8, 2007. *Glenn Hubbard is the dean of the business school at Columbia University. He used to be the chairman of the Council of Economic Advisors for President Bush.*
16. A Marshall Plan for Africa June 13, 2007. *Glenn Hubbard is former head of President Bush's Council of Economic Advisors. He's now the Dean of Columbia's Graduate School of Business.*
17. Time to copy the carbon trading market May 23, 2007. *Glenn Hubbard was the head of*

President Bush's Council of Economic Advisors. He's now the Dean of Columbia's Graduate School of Business.

18. It's time for an honest fiscal conversation February 22, 2007. *Glenn Hubbard is a former head of President Bush's Council of Economic Advisors and Dean of Columbia's Graduate School of Business.*
19. Let's fix Social Security together January 10, 2007. *Glenn Hubbard is former head of President Bush's Council of Economic Advisors. He's now Dean of Columbia's Graduate School of Business.*
20. We need to regulate smarter — not less November 22, 2006. *Glenn Hubbard used to run the Council of Economic Advisors for President Bush. Nowadays he runs the Graduate School of Business at Columbia University. You ought to know Mr. Hubbard's been among those pushing Secretary Paulson to call for changes in the regulation of U.S. markets.*
21. It takes more than aid to cure poverty October 17, 2006. *Glenn Hubbard is dean of the Columbia Business School. He's also the former chairman of the Council of Economic Advisors for President Bush.*
22. Mexico, kill your monopolies July 5, 2006. *Glenn Hubbard is dean of the Columbia Business School. He's also former head of the Council of Economic Advisors.*
23. Economic malaise June 7, 2006. *Glenn Hubbard used to be the chairman of the Council of Economic Advisors for President Bush. He's now the dean of Columbia University's Graduate School of Business.*

Articles New York Times

1. Left, Right and Wrong on Taxes November 15, 2010. *Glenn Hubbard, the dean of Columbia Business School and the co-author of "Seeds of Destruction," was a chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
2. Obama's Mixed Messages August 29, 2009. *R. Glenn Hubbard, the dean of Columbia Business School, was the chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
3. The Dismal Questions October 6, 2008. *R. GLENN HUBBARD, the dean of Columbia Business School and the chairman of the Council of Economic Advisers from 2001 to 2003.*

Commentaires vidéo Nightly Business Report

- Health Care Reform and Spending, 2011. *Glenn Hubbard, Dean, Columbia Graduate School of Business.*
- NIGHTLY BUSINESS REPORT – The Tax Deal Short & Long Term, 22 December 2010. *He's Glenn Hubbard, dean at Columbia University's graduate school of business and former chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
- NIGHTLY BUSINESS REPORT - President's Deficit Commission Has it Right Monday, 22 November 2010. 17:10 *He's Glenn Hubbard, dean at Columbia University's graduate school of business and former chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*
- Bringing Down the National Debt, 2010. /
- What's Really on the Mid-Term Ballot, 2010. *Glenn Hubbard, dean of Columbia's graduate school of business and former chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush.*

Articles Washington Post

1. Bypassing the Aid Trap in Pakistan November 13, 2009. *Glenn Hubbard, dean of Columbia Business School and a former chairman of the White House Council of Economic Advisers, is the author of "Aid Trap: Hard Truths About Ending Poverty."*

2. What the Candidates Can Do September 19, 2008. *The writer, who was chairman of the President's Council of Economic Advisers from 2001 to 2003, is dean of Columbia University's Graduate School of Business.*

Autres commentaires

1. Politico.com Change the focus to long-term growth August 5, 2010. *Glenn Hubbard, dean of Columbia Business School, was chairman of President George W. Bush's Council of Economic Advisers. He is co-author of "Seeds of Destruction: Why the Path to Economic Ruin Runs Through Washington, and How to Reclaim American Prosperity," due out in September.*
2. Politico.com Tax bill sends the wrong message June 18, 2010. *R. Glenn Hubbard, dean of the Columbia University Graduate School of Business, served as chairman of the Council of Economic Advisers for President George W. Bush.*
3. strategy+business Roots of Prosperity By R. Glenn Hubbard and William Duggan January 18, 2010. *R. Glenn Hubbard is a former chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush, and is the dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics at Columbia Business School.*
4. THE EXCHANGE (MBA ROUNDTABLE) Reassessing the Fundamentals in a Changing World: Core Curriculum Revision at Columbia Business School Fall 2008. *R. Glenn Hubbard, Dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics Columbia Business School.*
5. Strategy+business Nondestructive Creation By Glenn Hubbard Issue 47, Summer 2007. *Glenn Hubbard (rgl1@columbia.edu), a former chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush, is the dean and Russell L. Carson Professor of Finance and Economics at Columbia Business School.*
6. The Productivity Riddle Strategy and Business Winter 2006. *Glenn Hubbard is the dean and Russel L. Carson Professor of Finance and Economics at Columbia Business School and a research associate of the National Bureau of Economic Research. He as chairman of the Council of Economic Advisers under President George W. Bush from 2001 to 2003.*
7. Health Care, Heal Thyself National Review Online January 30, 2006. *R. Glenn Hubbard is dean of the Graduate School of Business and a professor of economics at Columbia University, a former chairman of the President's Council of Economic Advisers, and a visiting scholar at the American Enterprise Institute. He is the coauthor of Healthy, Wealthy, and Wise: Five Steps to a Better Health Care System.*

Annexe 22: Liste des publications de Mme Laura D'Andrea Tyson-Morgan Stanley⁶³

Livres

1. Hausmann, Ricardo, Saadia Zahidi, and Laura D. Tyson. Global Gender Gap Report 2010. Geneva: World Economic Forum, 2010. *University of California, Berkeley.*
2. Hausmann, Ricardo, Saadia Zahidi, and Laura D. Tyson. Global Gender Gap Report 2009. Geneva: World Economic Forum, 2009. *University of California, Berkeley.*
3. Hausmann, Ricardo, Saadia Zahidi, and Laura D. Tyson. Global Gender Gap Report 2008. Geneva: World Economic Forum, 2008. *University of California, Berkeley.*
4. Hausmann, Ricardo, Saadia Zahidi, and Laura D. Tyson. Global Gender Gap Report 2007. Geneva: World Economic Forum, 2007. *University of California, Berkeley.*
5. Hausmann, Ricardo, Saadia Zahidi, and Laura D. Tyson. Global Gender Gap Report 2006. Geneva: World Economic Forum, 2006. *University of California, Berkeley.*

Articles d'opinion et éditoriaux

1. Tyson, Laura. "To Combat 'Growth Deficit,' Invest in R&D While Cutting Elsewhere." Center for American Progress, December 9, 2010. *PAS D'INFORMATION.*
2. Tyson, Laura D'Andrea. "Why We Need A Second Stimulus." The New York Times, August 28, 2010. *Laura Tyson, a professor at the Haas School of Business at the University of California, Berkeley, was chairwoman of the Council of Economic Advisers and the National Economic Council in the Clinton administration. She is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
3. Tyson, Laura. "The Housing Market Follies." The New York Times, August 27, 2010. *Laura Tyson is the S.K. and Angela Chan Professor at the Haas School of Business at University of California, Berkeley. She was the chair of the Council of Economic Advisers and the National Economic Council in the Clinton administration and she is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
4. Tyson, Laura. "The Case for a Multi-year Infrastructure Investment Plan." New America Foundation, August 30, 2010. *Berkeley Laura Tyson University of California.*
5. Baily, Martin Neil, Matthew J. Slaughter and Laura D. Tyson. "The Global Jobs Competition Heats Up." Wall Street Journal, July 1, 2010. *Ms. Tyson served as the academic advisers to the McKinsey Global Institute for its newly released study, "Growth and Competitiveness in the United States: The Role of Its Multinational Companies."*
6. Tyson, Laura D'Andrea. "The Shape of Things to Come." Newsweek, April 9, 2010. *Professor at the Haas School of Business at the University of California, Berkeley.*
7. Phillips, Charles, Robert Wolf, and Laura Tyson. "The U.S. Needs an Infrastructure Bank." The Wall Street Journal, January 15, 2010. *Ms. Tyson is a professor at the Haas School of Business at the University of California, Berkeley.*
8. Tyson, Laura. "Washington Should Get Touch with Countries that Force U.S. Companies to Outsource". *Laura D'Andrea Tyson is the S.K. and Angela Chan Professor of Global Management at the Haas School of Business at the University of California, Berkeley, and is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
9. & "Think U.S. High Tech Isn't Healthy? Look at the Data." Harvard Business Review Blog, Is the U.S. Killing Its Innovation Machine?, October 16, 2009 and November 12,

⁶³Berkeley Haas. (n.d). *Faculty and Executive Leadership Directory.*
<http://facultybio.haas.berkeley.edu/faculty-list/tyson-laura/> (Consulté le 13/05/2016).

2009. *Laura D'Andrea Tyson SK and Angela Chan Professor of Global Management Haas School of Business University of California, Berkeley.*
10. Tyson, Laura D'Andrea. "Jobs Now, Deficit Reduction Later." *Business Week*, November 9, 2009. *PAS D'INFORMATION.*
 11. Tyson, Laura D'Andrea. "In Defense of Obamanomics." *The Wall Street Journal*, March 9, 2009. *Ms. Tyson is a professor of business and public policy at the Haas School of Business, University of California, Berkeley. She served as chair of the Council of Economic Advisers and as the National Economic Adviser under President Clinton. She is a member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
 12. Tyson, Laura D'Andrea. "Soaking the Rich?" *Washington Post*, March 8, 2009. *Professor at the University of California at Berkeley's Haas School of Business; chair of the National Economic Council in the Clinton administration; member of President Obama's Economic Recovery Advisory Board.*
 13. Barr, Michael and Laura Tyson. "Foreclosures: How to save America's family equity." *Financial Times Online*, 2008-3-3. *PAS D'INFORMATION.*
 14. Tyson, Laura. "The Crucial Link Between Making Health Care Affordable and Universal." *The Huffington Post*, 2008-2-11. *Former chair of the U.S. President's Council of Economic Advisers.*
 15. Tyson, Laura. "Are We in a Recession? Bet the House on It." *The New York Times*, December 16, 2007. *Laura Tyson, a professor of business and public policy at the University of California, Berkeley, and the chairwoman of the Council of Economic Advisers from 1993 to 1995.*
 16. Tyson, Laura D'Andrea. "Some No-Brainer Savings Ideas." *Wall Street Journal*, October 30, 2007. *Ms. Tyson is a professor of business and public policy at, and former dean of, the Haas School of Business of the University of California, Berkeley. She served as chair of the Council of Economic Advisers under President Clinton.*
 17. Tyson, Laura D'Andrea. "Last Word." *European Business Forum* 30 (Autumn 2007). //

Articles, rapports publiés:

1. Tyson, Laura, et al. *The Report on Tax Reform Options: Simplification, Compliance, and Corporate Taxation.* The President's Economic Recovery Advisory Board, August 2010. *PAS D'INFORMATION.*
2. Roach, Stephen S. and Laura Tyson. "Opportunities and Challenges in the US-China Economic Relationship." Testimony presented before the US Senate Foreign Relations Committee, June 23, 2010. (An abridged version appears in June 24, 2010 Morgan Stanley Report). *SK and Angela Chan Professor of Global Management Haas School of Business, University of California, Berkeley.*
3. Tyson, Laura. "Sustaining the Recovery and Containing the Deficit: A Balancing Act for Policy." In *The Global Economic Crisis and Potential Implications for Foreign Policy and National Security*, Aspen Strategy Group, compiled by Nicholas Burns and Jonathon Price, 2010. *University of California-Berkeley.*
4. Tyson, Laura. "A Progressive Agenda for Competitiveness and Trade." In *Change for American, A progressive Blueprint for the 44th President*, edited by Mark Green and Michel Jolin. New York : Basic Books, 2009. *PAS D'INFORMATION.*
5. Tyson, Laura. "The New Global Financial Regulation." For the meeting of *Le Cercles des économistes*, July 2009. *S.K. and Angela Chan, Haas School of Business, University of California at Berkeley.*

6. Tyson, Laura. "Innovation and National Competitiveness." *Liber Amicorum* for Klaus Schwab. World Economic Forum, 2008. *Professor Laura D. Tyson Professor of Business Administration and Economics.*
7. Tyson, Laura. "Gender Equality for Competitive Advantage." *The State of Responsible Competitiveness 2007, AccountAbility Report, 2007.* *Laura Tyson, Professor of Business Administration and Economics, Haas School of Business, University of California at Berkeley.*
8. Tyson, Laura, Tapan Munroe and George Schink. "Economic Analysis of the Proposed CACP Anti- Counterfeiting and Piracy Initiative." Prepared for Coalition Against Counterfeiting and Piracy, LECG: November 2007. *Director, LECG, LLC .*
9. Commander, Simon, Axel Heitmueller and Laura D'Andrea Tyson. "Migrating Workers and Jobs: A Challenge to the European Social Model?" In *Global Europe, Social Europe*, edited by Anthony Giddens, Roger Liddle and Patrick Diamond. Malden: Polity Press, 2006. *London Business School.*

Annexe 23 : Liste des publications de Mr. Darrell Duffie-Moody's⁶⁴

Livre

1. How Big Banks Fail — And What to Do About It, Princeton University Press, 2010.
Graduate School of Business, Stanford University.

Articles

“Asset Price Dynamics with Slow-Moving Capital,” 2010, Journal of Finance. *Darrell Duffie is at the Graduate School of Business, Stanford University.*

“A Contractual Approach to Restructuring Financial Institutions,” Chapter 6 of Ending Government Bailouts as We Know Them, edited by Kenneth Scott, George P. Shultz, and John B. Taylor, 2010, pp. 109-124, Hoover Press. *PAS D' INFORMATION.*

“Frailty Correlated Default,” (with Andreas Eckner, Guillaume Horel, and Leandro Saita), Journal of Finance, 2009, Vol. 64, pp. 2089-2124. *Duffie is at the Graduate School of Business, Stanford University.*

“A Review of Stochastic Calculus for Finance by Steven E. Shreve, Bulletin of the American Mathematical Society, Vol. 46 (2009), pp. 165-174. *Graduate School of Business, Stanford University.*

« Information Percolation with Equilibrium Search Dynamics,” (with Se- myon Malamud and Gustavo Manso), Econometrica 2009, Vol. 77, pp. 1513-1574. *Duffie is at the Graduate School of Business, Stanford University, is a member of NBER, and acknowledges support from the Swiss Finance Institute while visiting The University of Lausanne.*

“Policy Issues Facing the Market for Credit Derivatives,” Chapter 8 of The Road Ahead for the Fed (2009), edited by John Corciari and John B. Taylor, pp. 123-136, Hoover Press. //

“How Should We Regulate Derivatives Markets,” 2009, Briefing Paper Number 5, The Pew Financial Reform Project. *Duffie is the Dean Witter Distinguished Professor of Finance at Stanford University's Graduate School of Business.*

“Information Percolation,” (with Gaston Giroux and Gustavo Manso), American Economics Journal: Microeconomics, 2009, Volume 2, 100-111. *Duffie: Stanford Graduate School of Business.*

“The Relative Contributions of Private Information Sharing and Public In- formation Releases to Information Aggregation” (with Semyon Malamud and Gustavo Manso), March, 2009, Working Paper, Graduate School of Business, Stanford University, forthcoming, Journal of Economic Theory. *Duffie is at the Graduate School of Business, Stanford University and is an NBER Research Associate.*

⁶⁴ Darrell Duffie (2016). *Darrell Duffie*.
<http://www.darrellduffie.com/Research.cfm> (Consulté le 18/05/2016).

“Multi-Period Corporate Default Prediction with Stochastic Covariates,” (with Leandro Saita and Ke Wang), *Journal of Financial Economics*, Volume, 83 (2007), 635-665. *He is at the Graduate School of Business, Stanford University.*

“Common Failings: How Corporate Defaults are Correlated,” (with Sanjiv Das, Nikunj Kapadia, and Leandro Saita), *Journal of Finance*, Volume 62 (2007), 93-117. *Darrell Duffie is with Stanford University.*

“The Existence of Independent Random Matching,” (with Yeneng Sun), *Annals of Applied Probability*, Volume 17 (2007), 386-419. *Stanford University.*

“Valuation in Over-The-Counter Markets,” (with Nicolae Garleanu and Lasse Pedersen), *Review of Financial Studies*, 2007, Vol. 20, pp.1865-1900. *Graduate School of Business, Stanford University.*

“Information Percolation in Large Markets,” (with Gustavo Manso), *American Economic Review, Papers and Proceedings*, 2007, Vol. 97, pp. 203-209. *Stanford University.*

“Systemic Dynamics in the Federal Funds Market,” (with Adam Ashcraft), *American Economic Review, Papers and Proceedings*, 2007, Vol. 97, pp. 221-225. *Stanford University.*

Working Papers

1. “Policy Perspectives on OTC Derivatives Market Infrastructure” (with Ada Li and Theo Lubke), Staff Report Number 424, Federal Reserve Bank of New York, January, 2010. *Stanford University.*
2. “Information Percolation in Segmented Markets” (with Semyon Malamud and Gustavo Manso), Working paper, Graduate School of Business, Stanford University, January, 2010. *Duffie is at the Graduate School of Business, Stanford University and is an NBER Research Associate.*
3. “When Does a Central Clearing Counterparty Reduce Counterparty Risk?” (with Haoxiang Zhu), February, 2009, Graduate School of Business, Working Paper, Stanford University. *Graduate School of Business, Stanford University.*
4. “Capital Mobility and Asset Pricing,” (with Bruno Strulovici), Working Paper, Graduate School of Business, Stanford University, April, 2008. *Stanford University.*

Annexe 24 : Liste des publications de Mr. Frederic S. Mishkin-FED⁶⁵

1. The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 8th Edition (Addison Wesley Longman, 2007). *Columbia University*.
2. Financial Markets and Institutions, 6th edition (Pearson, 2009). ***Graduate School of Business, Columbia University. 7th edition. Frederic S. Mishkin is the Alfred Lerner Professor of Banking and Financial Institutions at the Graduate School of Business, Columbia University. From September 2006 to August 2008, he was a member (governor) of the Board of Governors of the Federal Reserve System. He is also a research associate at the National Bureau of Economic Research and past president of the Eastern Economics Association. Since receiving his Ph.D. from the Massachusetts Institute of Technology in 1976, he has taught at the University of Chicago, Northwestern University, Princeton University, and Columbia University. He has also received an honorary professorship from the People's (Renmin) University of China. From 1994 to 1997, he was executive vice president and director of research at the Federal Reserve Bank of New York and an associate economist of the Federal Open Market Committee of the Federal Reserve System. Professor Mishkin's research focuses on monetary policy and its impact on financial markets and the aggregate economy. He is the author of more than twenty books, including Macroeconomics: Policy and Practice (Addison-Wesley, 2012); The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Ninth Edition (Addison-Wesley, 2010); Monetary Policy Strategy (MIT Press, 2007); The Next Great Globalization: How Disadvantaged Nations Can Harness Their Financial Systems to Get Rich (Princeton University Press, 2006); Inflation Targeting: Lessons from the International Experience (Princeton University Press, 1999); Money, Interest Rates, and Inflation (Edward Elgar, 1993); and A Rational Expectations Approach to Macroeconometrics: Testing Policy Ineffectiveness and Efficient Markets Models (University of Chicago Press, 1983). In addition, he has published more than 200 articles in such journals as American Economic Review, Journal of Political Economy, Econometrica, Quarterly Journal of Economics, Journal of Finance, Journal of Applied Econometrics, Journal of Economic Perspectives, and Journal of Money Credit and Banking. Professor Mishkin has served on the editorial board of the American Economic Review and has been an associate editor at the Journal of Business and Economic Statistics and Journal of Applied Econometrics; he also served as the editor of the Federal Reserve Bank of New York's Economic Policy Review. He is currently an associate editor (member of the editorial board) at five academic journals, including Journal of International Money and Finance; International Finance; Finance India; Emerging Markets, Finance and Trade; and Review of Development Finance. He has been a consultant to the Board of Governors of the Federal Reserve System, the World Bank and the International Monetary Fund, as well as to many central banks throughout the world. He was also a member of the International Advisory Board to the Financial Supervisory Service of South Korea and an adviser to the Institute for Monetary and Economic Research at the Bank of Korea. Professor Mishkin has also served as a senior fellow at the Federal Deposit Insurance Corporation's Center for Banking Research, and as an academic consultant to and member of the Economic Advisory Panel of the Federal Reserve Bank of New York.***

⁶⁵ Columbia Business School (2016). *Frederic Mishkin Research*.
<https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/research.html> (Consulté le 18/05/2016).
 FRASER (2016). *Statements and Speeches of Frederic S. Mishkin 2006-2008*.
<https://fraser.stlouisfed.org/title/919> (Consulté le 18/05/2016).

3. *Monetary Policy Strategy* (MIT Press, 2007). **Frederic S. Mishkin is Alfred Lerner Professor of Banking and Financial Institutions at the Graduate School of Business, Columbia University, Research Associate at the National Bureau of Economic Research, a past Executive Vice President and Director of Research at the Federal Reserve Bank of New York and after finishing this book was appointed a member of the Board of Governors of the Federal Reserve System. He is the author of *The Next Great Globalization: How Disadvantaged Nations Can Harness Their Financial Systems to Get Rich* and other books.**
4. *The Next Great Globalization: How Disadvantaged Nations Can Harness Their Financial Systems to Get Rich* (Princeton University Press, 2006). **Frederic S. Mishkin is the Alfred Lerner Professor of Banking and Financial Institutions at the Graduate School of Business, Columbia University, a research associate at the National Bureau of Economic Research, and since September 2006, a member of the Board of Governors of the Federal Reserve System. He is the author of many books including *Monetary Policy Strategy* (MIT Press) and with Ben S. Bernanke, Thomas Laubach, and Adam S. Posen, *Inflation Targeting* (Princeton).**
5. Frederic S. Mishkin, “**Monetary Policy Flexibility, Risk Management, and Financial Disruptions**,” *Journal of Asian Economics* 23 (June 2010), pp. 242-246. **Frederic S. Mishkin Member Board of Governors of the Federal Reserve System at the Federal Reserve Bank of New York, New York, New York, 10017, 3022 Broadway, Graduate School of Business, Columbia University, New York, NY 10027, United States; National Bureau of Economic Research, United States.**
6. *The Squam Lake Report: Fixing the Financial System* (2010). *Pas d’information*. Kenneth R. French, Martin N. Baily, John Y. Campbell, John H. Cochrane, Douglas W. Diamond, Darrell Duffie, Frederic Mishkin. *Columbia Business School - Finance and Economics; National Bureau of Economic Research (NBER).*
7. **Monetary Policy Strategy (2007) Coauthor(s): Frederic Mishkin** **Frederic S. Mishkin is Alfred Lerner Professor of Banking and Financial Institutions at the Graduate School of Business, Columbia University, Research Associate at the National Bureau of Economic Research, a past Executive Vice President and Director of Research at the Federal Reserve Bank of New York and after finishing this book was appointed a member of the Board of Governors of the Federal Reserve System. He is the author of *The Next Great Globalization: How Disadvantaged Nations Can Harness Their Financial Systems to Get Rich* and other books.**

Chapters

1. Financial Conditions Indexes: A Fresh Look After the Financial Crisis In *Proceedings of the 2010 U.S. Monetary Policy Forum* (2010) Coauthor(s): Jan Hatzius, Peter Hooper, Frederic Mishkin, Kermit Schoenholtz, Mark Watson. *Graduate School of Business, Columbia University, and National Bureau of Economic Research.*
2. How Has the Monetary Transmission Mechanism Evolved Over Time? In *Handbook of Monetary Economics* (2010) Coauthor(s): Jean Boivin, Michael Kiley, Frederic Mishkin. *Frederic S. Mishkin Columbia University Graduate School of Business, 3022 Broadway, New York, NY 10027 and NBER fsm3@columbia.edu.*
3. Remarks on Systemic Risk and the International Lender of Last Resort In *Globalization and Systemic Risk* (2009). **Frederic S. Mishkin is a member of the Board of Governors of the Federal Reserve System. Board of Governors of the Federal Reserve System, USA.**

Recent papers

1. “Monetary Policy Strategy: Lessons From the Crisis” in *Monetary Policy Revisited*:

Lessons from the Crisis (European Central Bank: Frankfurt, 2010). **Frederic S. Mishkin** Graduate School of Business, Columbia University and National Bureau of Economic Research.

2. Comments on Campbell, Shiller, and Viceira In Brookings Papers on Economic Activity (2010). PAS D'INFORMATION.
3. "Globalization and Financial Development," *Journal of Development Economics*, Vol. 89, #2 (July 2009), pp. 164-169. **Frederic S. Mishkin, Member, Board of Governors of the Federal Reserve System.**
4. "Why We Shouldn't Turn Our Backs on Globalization," *IMF Staff Papers* Vol. 56, No. 1 (2009), pp. 139-170. **Member of the Board of Governors of the Federal Reserve System.**
5. "How Should We Respond to Asset Price Bubbles?" Banque de France, *Financial Stability Review*, vol. 12, Valuation and Financial Stability (October 2008), pp. 65-74. **Member of the Board of Governors of the Federal Reserve System.**
6. "Can Inflation Targeting Work in Emerging Market Countries?" in Carmen Reinhart, Carlos Vegh and Andres Velasco, eds. *A Festschrift for Guillermo Calvo* (MIT Press: Cambridge, MA, 2008) pp. 71-94. **Frederic S. Mishkin** Graduate School of Business, Columbia University and NBER.
7. How Big a Problem is Too Big to Fail? In Working Paper 11814 (2006). *National Bureau of Economic Research. Graduate School of Business, Columbia University.*
8. "Financial Stability and Globalization: Getting It Right," in Santiago Fernandez de Lis and Fernando Restoy, eds., *Central Banks in the 21st Century* (Bank of Spain: Madrid, 2006), pp. 215-253. **Frederic S. Mishkin** Graduate School of Business, Columbia University and National Bureau of Economic Research.
9. Is Financial Globalization Beneficial? In Working Paper 11891 (2006). *National Bureau of Economic Research. Graduate School of Business, Columbia University.*
10. "Does Inflation Targeting Matter?" (with Klaus Schmidt-Hebbel) in Frederic S. Mishkin and Klaus Schmidt-Hebbel, eds., *Monetary Policy Under Inflation Targeting* (Central Bank of Chile: Santiago 2007), pp. 291-372. **Frederic S. Mishkin, Governor Frederic Mishkin, Board of Governors of the Federal Reserve System and NBER, fsm3@columbia.edu**
11. "The Inflation Targeting Debate," Bank of Canada, Annual Conference, (Bank of Canada: Ottawa, 2006), pp. 195-220. **Frederic S. Mishkin** Graduate School of Business, Columbia University and National Bureau of Economic Research.
12. "Inflation Targeting: True Progress or Repackaging of an Old Idea?" in Swiss National Bank, ed., *The Swiss National Bank, 1907-2007* (Neue Zurcher Zeitung Publishing: Zurich, 2007), pp. 599-623. **Columbia University and NBER.**
13. Takatoshi Ito and Frederic S. Mishkin, "Two Decades of Japanese Monetary Policy and the Deflation Problem," (with Takatoshi Ito) in Takatoshi Ito and Andrew Rose, eds., *Monetary Policy Under Very Low Inflation Rates*, NBER East Asia Seminar on

Economics, Vol. 15 (University of Chicago Press: Chicago, 2006), pp. 131-193. *Frederic S. Mishkin, Graduate School of Business, Columbia University.*

PAPERS

1. Frederic S. Mishkin, 2010. "Over The Cliff: From the Subprime to the Global Financial Crisis," NBER Working Papers 16609, National Bureau of Economic Research, Inc and in Journal of Economic Perspectives. *Columbia University et NBER*
2. The Financial Crisis and the Federal Reserve in NBER Macroeconomics Annual 2009, Volume 24, Daron Acemoglu, Kenneth Rogoff and Michael Woodford, editors. Graduate School of Business, *Columbia University and NBER.*
3. Jean Boivin & Michael T. Kiley & Frederic S. Mishkin, 2010. "How Has the Monetary Transmission Mechanism Evolved Over Time?," NBER Working Papers 15879, National Bureau of Economic Research, Inc. *Columbia University Graduate School of Business.*
4. Jan Hatzius & Peter Hooper & Frederic S. Mishkin & Kermit L. Schoenholtz & Mark W. Watson, 2010. "Financial Conditions Indexes: A Fresh Look after the Financial Crisis," NBER Working Papers 16150, National Bureau of Economic Research, Inc. *Columbia Graduate School of Business & NBER.*
5. Frederic S. Mishkin, 2009. "Is Monetary Policy Effective During Financial Crises?," NBER Working Papers 14678, National Bureau of Economic Research, Inc. And in *American Economic Review*, Vol 99, No. 2 (May 2009), pp. 573-577. *Columbia University, Graduate School of Business.*
6. Frederic S. Mishkin, 2008. "The Federal Reserve's tools for responding to financial disruptions: a speech at the Tuck Global Capital Markets Conference, Tuck School of Business, Dartmouth College, Hanover, New Hampshire, Februar," Speech 356, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
7. Frederic S. Mishkin, 2008. "Exchange Rate Pass-Through And Monetary Policy," NBER Working Papers 13889, National Bureau of Economic Research, Inc. **Federal Reserve Board and Columbia.**
8. Frederic S. Mishkin, 2008. "Comfort zones, shmmumfort zones: a speech at the Sandridge Lecture of the Virginia Association of Economists and the H. Parker Willis Lecture of Washington and Lee University, Lexington, Virginia, Marc," Speech 391, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
9. Frederic S. Mishkin, 2008. "Small business lending: testimony before the Committee on Small Business and Entrepreneurship, U.S. Senate, April 16, 2008," Speech 382, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
10. Frederic S. Mishkin, 2008. "Central bank commitment and communication: a speech at the Princeton University Center for Economic Policy Studies Dinner, New York, New York, April 3, 2008," Speech 392, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
11. Frederic S. Mishkin, 2008. "Outlook and risks for the U.S. economy: a speech at the National Association for Business Economics Washington Policy Conference, Washington, D.C., March 4, 2008," Speech 372, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
12. Frederic S. Mishkin, 2008. "How should we respond to asset price bubbles?: a speech at the Wharton Financial Institutions Center and Oliver Wyman Institute's Annual Financial Risk Roundtable, Philadelphia, Pennsylvania, May 15, 2008," Speech 401, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
13. Frederic S. Mishkin, 2008. "The importance of economic education and financial

- literacy: a speech at the Third National Summit on Economic and Financial Literacy, Washington, D.C., February 27, 2008," Speech 368. **Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.).**
14. Frederic S. Mishkin, 2008. "Does Stabilizing Inflation Contribute To Stabilizing Economic Activity?," NBER Working Papers 13970, National Bureau of Economic Research, Inc. **Federal Reserve Board + adresse mail Mishkin de Columbia.**
 15. Frederic S. Mishkin, 2008. "Globalization, Macroeconomic Performance, and Monetary Policy," NBER Working Papers 13948, National Bureau of Economic Research, Inc. And in *Journal of Money, Credit and Banking* Supplement to Vol. 41, No. 1 (February 2009), pp. 187-196. **Board of Governors of Federal Reserve Board and Columbia.**
 16. Frederic S. Mishkin, 2008. "Does stabilizing inflation contribute to stabilizing economic activity? a speech at the East Carolina University's Beta Gamma Sigma Distinguished Lecture Series, Greenville, North Carolina, February 2," Speech 366, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
 17. Frederic S. Mishkin, 2008. "Global financial turmoil and the world economy: a speech at the Caesarea Forum of the Israel Democracy Institute, Eliat, Israel, July 2, 2008," Speech 417, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
 18. Frederic S. Mishkin, 2008. "On "Leveraged losses: lessons from the mortgage meltdown": a speech at the U.S. Monetary Policy Forum, New York, New York, February 29, 2008," Speech 369, **Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). Governor Frederic S. Mishkin.**
 19. Frederic S. Mishkin, 2008. "Whither Federal Reserve communications : a speech at the Peterson Institute for International Economics, Washington, D.C., July 28, 2008," Speech 431, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
 20. Frederic S. Mishkin, 2008. "Exchange rate pass-through and monetary policy: a speech at the Norges Bank Conference on Monetary Policy, Oslo, Norway, March 7, 2008," Speech 373, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
 21. Frederic S. Mishkin, 2008. "Monetary policy flexibility, risk management, and financial disruptions : a speech at the Federal Reserve Bank of New York, New York, New York, January 11, 2008," Speech 353, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin At the Federal Reserve Bank of New York, New York, New York.**
 22. Frederic S. Mishkin, 2007. "Credit card disclosures: testimony before the Subcommittee on Financial Institutions and Consumer Credit, Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, June 7, 2007," Speech 289, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
 23. Frederic S. Mishkin, 2007. "Housing and the monetary transmission mechanism," Finance and Economics Discussion Series Working Paper: a speech at the Federal Reserve Bank of Kansas City's Economic Symposium, Jackson Ho," Speech 312, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Member Board of Governors of the Federal Reserve System and NBER.**
 24. Frederic S. Mishkin, 2007. "Financial instability and monetary policy : a speech at the Risk USA 2007 Conference, New York, New York, November 5, 2007," Speech 334, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**

25. Frederic S. Mishkin, 2007. "Inflation dynamics: a speech at the Annual Macro Conference, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, California, March 23, 2007," Speech 271, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
26. Frederic S. Mishkin, 2007. "Systemic risk and the international lender of last resort: a speech at the Tenth Annual International Banking Conference, Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, Illinois, September 28, 2007," Speech 321, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
27. Frederic S. Mishkin, 2007. "Financial instability and the Federal Reserve as a liquidity provider : a speech at the Museum of American Finance Commemoration of the Panic of 1907, New York, New York, October 26, 2007," Speech 333, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
28. Frederic S. Mishkin, 2007. "Outlook and risks for the U.S. economy: a speech to the Money Marketeers of New York University, New York, New York, September 10, 2007," Speech 316, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
29. Frederic S. Mishkin, 2007. "The Federal Reserve's enhanced communication strategy and the science of monetary policy: a speech to the Undergraduate Economics Association, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, Massach," Speech 347, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
30. Frederic S. Mishkin, 2007. "Estimating potential output: a speech at the Conference on Price Measurement for Monetary Policy, Federal Reserve Bank of Dallas, Dallas, Texas, May 24, 2007," Speech 299, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
31. Frederic S. Mishkin, 2007. "Will Monetary Policy Become More of a Science?," NBER Working Papers 13566, National Bureau of Economic Research, Inc. **Board of Governors of the Federal Reserve Board .**
32. Frederic S. Mishkin, 2007. "Will monetary policy become more of a science?," Finance and Economics Discussion Series 2007-44, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Member Board of Governors of the Federal Reserve System.**
33. Frederic S. Mishkin, 2007. "The role of house prices in formulating monetary policy: a speech at the Forecasters Club of New York, New York City, New York, January 17, 2007," Speech 531, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Board of Governors of the Federal Reserve System.**
34. Frederic S. Mishkin, 2007. "Globalization and financial development: a speech at the Econometric Society at Duke University Lecture, Durham, North Carolina, June 23, 2007," Speech 305, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
35. Frederic S. Mishkin, 2007. "Housing and the Monetary Transmission Mechanism," NBER Working Papers 13518, National Bureau of Economic Research, Inc. **Board of Governors of the Federal Reserve Board.**
36. Comment on "Monetary Rules in Emerging Economies with Financial Market Imperfections" in International Dimensions of Monetary Policy , Jordi Galí and Mark J. Gertler, editors.

Frederic S. Mishkin is the Alfred Lerner Professor of Banking and Financial Institutions, Graduate School of Business, Columbia University, and a research associate of the National Bureau of Economic Research.

37. Frederic S. Mishkin, 2007. "Availability of credit to small businesses: testimony before the Committee on Small Business, U.S. House of Representatives, November 7, 2007," Speech 341, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
38. Frederic S. Mishkin, 2007. "Inflation Dynamics," NBER Working Papers 13147, National Bureau of Economic Research, Inc. **Board of Governors of the Federal Reserve Board.**
39. Frederic S. Mishkin, 2007. "Globalization, macroeconomic performance, and monetary policy : a speech at the Domestic Prices in an Integrated World Economy Conference, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington,," Speech 320, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
40. Frederic S. Mishkin, 2007. "Monetary policy and the dual mandate: a speech at Bridgewater College, Bridgewater, Virginia, April 10, 2007," Speech 273, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
41. Frederic S. Mishkin, 2007. "Headline versus core inflation in the conduct of monetary policy : a speech at the Business Cycles, International Transmission and Macroeconomic Policies Conference, HEC Montreal, Montreal, Canada, Oc," Speech 332, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
42. Frederic S. Mishkin, 2007. "The U.S. economic outlook: a speech at the Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, New York, April 20, 2007," Speech 285, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
43. Frederic S. Mishkin, 2007. "Will monetary policy become more of a science : a speech at Monetary Policy over Fifty Years, a conference to mark the fiftieth anniversary of the Deutsche Bundesbank, Frankfurt, Germany, September 21," Speech 329, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.) and in Deutsche Bundesbank, ed., *Monetary Policy Over Fifty Years: Experiences and Lessons* (Routledge: London 2009), pp. 81-107. Reprinted in Volcker Wieland, Editor, *The Science and Practice of Monetary Policy Today* (Springer-Verlag: Berlin, 2010), pp. 81-103. **Member Board of Governors of the Federal Reserve System.**
44. Frederic S. Mishkin, 2007. "Globalization and financial development: a speech to the New Perspectives on Financial Globalization Conference, International Monetary Fund, Washington, D.C., April 26, 2007," Speech 275, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
45. Niklas J. Westelius & Frederic S. Mishkin, 2006. "Inflation Band Targeting and Optimal Inflation Contracts," Economics Working Paper Archive at Hunter College 416, Hunter College Department of Economics and in *Journal of Money, Credit and Banking* Volume 40, No. 4 (June 2008), pp. 557-582. *Frederic S. Mishkin Graduate School of Business Uris Hall 817 Columbia University.*
46. Frederic S. Mishkin, 2006. "Globalization: a force for good? : a speech at the Weissman Center Distinguished Lecture Series, Baruch College, New York, New York, October 17, 2006," Speech 237, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.). **Governor Frederic S. Mishkin.**
47. Frederic Mishkin & Klaus Schmidt-Hebbel, 2006. "Does Inflation Targeting Make a Difference?," Working Papers Central Bank of Chile 404, Central Bank of Chile. **Board of Governors of the Federal Reserve Board.**
48. Frederic S. Mishkin, 2006. "Monetary Policy Strategy: How Did We Get Here?," NBER

Working Papers 12515, National Bureau of Economic Research, Inc and in *Panoeconomicus*, 53:4, (2006), pp. 359-388. *Frederic S. Mishkin Uris Hall 817 Graduate School of Business Columbia University.*

49. Frederic S. Mishkin and Tryggvi Thor Herbertsson, « Financial Stability in Iceland, » Iceland Chamber of Commerce (May 2006). *Frederic S. Mishkin, Graduate School of Business Columbia University and National Bureau of Economic Research.*

Annexe 25 : Liste des publications de Mr. Roel Nieuwdorp-Fortis/Ageas⁶⁶

Chapitres de livre

Internationale ontwikkelingen: investeringen door China en buiten China

Nieuwdorp Roel Recht in beweging: 16de VRG Alumnidag, Antwerpen - ISBN 978-90-466-0257-7 - Apeldoorn, Maklu, 2009, p. 111-126. *Advocaat Nieuwdorp Bevernage Goris.*

Conversie van winstbewijzen in aandelen (niet-kapitaalsvertegenwoordigende effecten-kapitaalsvertegenwoordigende effecten) Nieuwdorp Roel Liber amicorum Frans Vanistendael / Ballon, L. [edit.] - ISBN 978-90-79150-01-4 - Herentals, Knops, 2007, p. 291-304. *Roel Nieuwdorp is kantoorgenoot van Frans Vanistendael, eerst bij De Bandt, later bij Loyens.*

De secretaris van de Raad van Bestuur Nieuwdorp Roel Liber amicorum Hans Berquin ; Berquin Notarissen (edit.) - S.l., Berquin Notarissen, 2007, p. 285-295 [c:irua:77006] //

Article de journal

Squeeze-out en sell-out na de inwerkingstreding van de nieuwe overnamewetgeving Nieuwdorp Roel, Palmaers G. Tijdschrift financieel recht - ISSN 1378-4331 - 2-3(2008), p. 179-209 [c:irua:77005]. *Advocaat te Brussel (Loyens), Docent Universiteit Antwerpen.*

⁶⁶Universiteit Antwerpen (2016). *Roel Nieuwdorp. Gastprofessor.*
<https://www.uantwerpen.be/nl/personeel/roel-nieuwdorp/publicaties/> (Consulté le 27 juillet 2016).

Annexe 26 : Liste des publications de Mr. Dirk Heremans–KBC Group⁶⁷

Articles

- Financing regions and communities in Belgium. The way forward
Heremans D, Peeters T, Van Hecke A, 2010, *Financieel Forum: Bank- en Financiewezen / Forum financier. Revue Bancaire et Financier*, vol. 5, pp. 264 - 274. *Professor Emeritus (met opdracht). Centrum Economische Studietoën en VIVES KULeuven.*
- Heremans, D. (2008). Economie en denken met cijfers in het recht: de efficiëntierevolutie in de rechtspraak in de V.S.A. ... ook in opmars in Europa. In: VRG Alumni (Eds.), *Recht in beweging*. Antwerpen-Apeldoorn: Maklu, 269-287. *Gewoon Hoogleraar Monetaire Economie en Rechtseconomie, Centrum Economische Studietoën, KULeuven. De auteur vooral erkentelijkheid verschuldigd aan Prof. Dr. T. Ulen, doctor honoris causa aan de K.U.Leuven. Hij heeft in grote mate kunnen putten uit diens doctorate toespraak : Thomas S. Ulen, Law and Economics in the Future of Legal Scholarship, Education and Practice, K.U.Leuven, 5 Oktober 2007.*
- Heremans, D., Peeters, T., Van Hecke, A. (2010). Towards a more efficient and responsible financing mechanism for the Belgian federation. In: De Grauwe P., Dewatripont M. (Eds.), *Towards a more efficient and fair funding of Belgium's regions?* Re-Bel initiative, 18-36. *KULeuven.*
- Vennootschapsrecht versus law, economics en finance
Heremans D, Bosquet K, 2010. Quid leges sine cogitatione? Enkele reflecties over vennootschapsrecht aangeboden aan Jean-Marie Nelissen Grade edition:nr. 21 in the series Rechtspersonen- en Vennootschapsrecht pages:16-39. *Professor Emeritus aan de K.U.Leuven.*
- Towards a more efficient and responsible financing mechanism for the Belgian federation Heremans D, Peeters T, Van Hecke A, 2010. *CES, K.U.Leuven and Vives.*

Présentations & Conférences

- Financing the communities and regions in Belgium: vertical & horizontal fiscal imbalances Heremans D, Algoed K, 2007, *The political economy of fiscal federalism. Issues of decentralisation in Belgium*, pp. 67 - 89, Symposium on 'The political economy of fiscal federalism. Issues of decentralization in Belgium (Leuven). *KULeuven.*

Documents de travail

- Heremans, D., Peeters, T., Van Hecke, A. (2010). Pleidooi voor een nieuw regionaal financieringsmodel. *VIVES - Briefings*, 2-4. dirk.heremans@econ.kuleuven.be. *University of Leuven. KULeuven.*
- Nood aan regionalisering van de staatsschuld in de staatshervorming
Heremans D, Van Hecke A, 2010, *VIVES - Beleidsrapport 2010/12*, pp. 1 - 24. *CES, K.U.Leuven and Vives.*
- Nood aan regionalisering van de staatsschuld in de staatshervorming
Heremans D, Van Hecke A, 2010, *VIVES - Briefings*, pp. 1 - 8. *CES, K.U.Leuven and Vives.*
- De Bijzondere Financieringswet en de staatshervorming van 2001: feiten en cijfers
Algoed K, Heremans D, 2008. *KUL. Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen.*

⁶⁷KULeuven (2016). Dirk Heremans.
<https://feb.kuleuven.be/Dirk.Heremans> (Consulté le 27 juillet 2016).

The incentive effects of the Belgian Financial Arrangements For The Regions

Algoed K, Heremans D, 2008. *Hogeschool Gent, UGent, KUL*.

Een staatshervorming als reddingsboei voor de overheidsfinanciën

Algoed K, Heremans D, Peeters T, 2008, *VIVES - Beleidspaper 1*, pp. 1 - 36. *CES, K.U.Leuven*.

Voorrang geven aan meer financieel-fiscale verantwoordelijkheid in een nieuwe staatshervorming. *CES, K.U.Leuven*.

Algoed K, Heremans D, Peeters T, 2007, *Leuvense Economische Standpunten*. *CES, K.U.Leuven*.

Corporate governance issues for banks. A financial stability perspective

Heremans D, 2007, *CES - Discussion Paper Series (DPS) 07.07*, pp. 1 - 28. *Department of Economics, K.U.Leuven*.

The incentive effects of the Belgian financial arrangements for the regions

Algoed K, Heremans D, 2008, *Working papers: spoor A2*, pp. 1 – 15. *Hogeschool Gent, UGent, KUL*.

De bijzondere financieringswet en de staatshervorming van 2001: feiten en cijfers

Algoed K, Heremans D, 2008, *Working paper: spoor A2*, pp. 1 - 18. *KUL Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen*.

Annexe 27 : Liste des publications de Mr. Herwig Langohr–KBC Group⁶⁸

« The Rating Agencies and Their Credit Ratings: What They Are, How They Work, and Why They are Relevant » Herwig Langohr, Patricia Langohr, February 2009. *Herwig Langohr was Professor of Finance and Banking at Insead, in Fontainebleau, France, which he joined in 1976, specialising in corporate finance, financial services and corporate governance. He visited numerous academic institutions such as The Wharton School, The Darden School and the Universität Konstanz (Germany). He was holder of the Goldschmidt Chair in Corporate Governance at the Solvay Business School (Brussels). Professor Langohr served on several boards of directors, in particular on the Board of Directors and the Audit Committee of both the financial services group KBC Group N.V. and KBC Insurance N.V. He was Dean MBA and member of the Executive Committee at INSEAD from 1993-1995. He was also a frequent director of Executive Programs and a regular advisor in corporate finance and strategy in the banking sector. He was a contributor to academic journals such as The Journal of Monetary Economics, The Journal of Financial Economics and The Journal of Money, Credit and Banking; to numerous professional journals and newspapers and a regular publisher of case studies. He passed away at the age of 64 on May 28th 2008.*

⁶⁸ Wiley (2016). *The Rating Agencies and Their Credit Ratings : what They Are, How They Work, and Why Theyre are Relevant.*
<http://ca.wiley.com/WileyCDA/WileyTitle/productCd-0470018003.html> (Consulté le 27 juillet 2016).

Annexe 28 : Liste des publications de Mr. Charles Van Wymeersch-KBC Group⁶⁹

Publications

"Gare aux 'soldes'", La Libre Entreprise, 31 janvier 2009, p. 6 - Van Wymeersch, C.
 Van Wymeersch, C. *Charles Van Wymeersch: Ingénieur civil (KULeuven), Master in Economics (UCLouvain), MBA (Cornell). Professeur aux Facultés universitaires Notre-Dame de la Paix (Namur) et à la Louvain School of Management.*
 (charles.vanwymeersch@fundp.ac.be)

"Le marché du capital-risque en Wallonie: une nouvelle initiative est-elle nécessaire?", Revue Bancaire et Financière, 2009/4, pp. 266-269 - Van Wymeersch, C., de Harlez, Y. & Schwienbacher, A. *Membre du Center for Studies in Asset Management (CESAM). Professeur invité à la Albert-Ludwigs-Universität, Freiburg-im-Breisgau. Enseignements et recherches dans le domaine du management financier (information financière, mesure de la performance d'entreprise, financement de la croissance). Auteur ou coauteur de nombreuses publications. Membre de diverses sociétés scientifiques belges et internationales. Administrateur et conseiller de sociétés.*

Le financement: in: Entreprendre: une introduction à l'entrepreneuriat, De Boeck, Bruxelles (sous la direction de Frank Janssen) (2009)- Van Wymeersch, C. *Charles Van Wymeersch est ingénieur civil électricien (KULeuven), titulaire d'un master en sciences économiques (UCL) et MBA (Johnson Graduate School of Management, Cornell University). Il est professeur de finance et d'entrepreneuriat à l'université de Namur et à la Louvain School of Management (Belgique), professeur invité à la Albert-Ludwigs-Universität (Freiburg-im-Breisgau) et administrateur et conseiller d'entreprises.*

Handboek Financiële Analyse van de Onderneming, Intersentia, Antwerpen-Oxford (www.intersentia.be), 2008 Charles VAN WYMEERSCH, Hubert OOGHE - Van Wymeersch, C.

Charles Van Wymeersch is gewoon hoogleraar en lid van het Center for Studies in Asset Management (CESAM) in de Louvain School of Management en de Facultés Universitaires Notre-Dame de la Paix te Namen. Hij is tevens bestuurder en adviseur van vennootschappen.

Le financement par capital-risque des entreprises innovantes en Wallonie 2007 - de Harlez, Y., Schwienbacher, A. & Van Wymeersch, C.

Professeur ordinaire aux FUNDP (Facultés Universitaires Notre-Dame de la Paix) à Namur. Membre fondateur du Center for Research in Finance and Management (CeReFiM) au Département des Sciences de Gestion de cette université. Membre du Comité exécutif, Directeur "Executive education and corporate relations" de la Louvain School of Management, et directeur académique et professeur de l'International Executive MBA Program. Professeur invité à la Albert-Ludwigs-Universität, Freiburg-im-Breisgau. Enseignements et recherches dans le domaine du management financier (information financière, mesure de la performance d'entreprise, financement de la croissance). Auteur ou co-auteur de nombreuses publications. Membre de diverses sociétés scientifiques belges et internationales. Administrateur et conseiller de sociétés.

Traité d'analyse financière: Comptes individuels et consolidés - Code des sociétés et IFRS, Anthemis, Louvain-la-Neuve (www.anthemis.be), 2006 - Van Wymeersch, C. & Ooghe, H. *Charles Van Wymeersch. Professeur ordinaire à la Faculté des Sciences Economiques, Sociales et de Gestion et membre du Center for Research in Finance and Management (CeReFiM) des Facultés Universitaires Notre-Dame de la Paix à Namur. Il est*

⁶⁹UNamur (2016). Charles Van Wymeersch.

<https://directory.unamur.be/staff/cvanwyme/publications> (Consulté le 27 juillet 2016).

également professeur à la Louvain School of Management et administrateur et conseiller de sociétés.

PROJETS de recherche

2006 Le financement par capital-risque des entreprises innovantes en Wallonie. Van Wymeersch, C.

Professeur ordinaire aux FUNDP (Facultés Universitaires Notre-Dame de la Paix) à Namur. Membre fondateur du Center for Research in Finance and Management (CeReFiM) au Département des Sciences de Gestion de cette université. Membre du Comité exécutif, Directeur "Executive education and corporate relations" de la Louvain School of Management, et directeur académique et professeur de l'International Executive MBA Program. Professeur invité à la Albert-Ludwigs-Universität, Freiburg-im-Breisgau. Enseignements et recherches dans le domaine du management financier (information financière, mesure de la performance d'entreprise, financement de la croissance). Auteur ou co-auteur de nombreuses publications. Membre de diverses sociétés scientifiques belges et internationales. Administrateur et conseiller de sociétés.

Annexe 29 : Liste des publications de Mr. Marc de Ceuster–KBC GROUP⁷⁰

Articles

- De Ceuster, M. (2010). Van kredietrisico tot liquiditeitsrisico: een regulatoire zoektocht naar een veiliger financieel systeem. *Revue bancaire et financière*, 5, 283-288. *Marc J. K. De Ceuster Hoogleraar Financiële Economie UA.*
- Van Overfelt, W., Annaert, J., De Ceuster, M., & Deloof, M. (2009). Do universal banks create value? Universal bank affiliation and company performance in Belgium, 1905-1909. *Explorations in economic history*, 46 (2), 253-265. *University of Antwerp, Antwerp, Belgium.*
- Annaert, J., De Ceuster, M., Van Roy, P., & Vespro, C. (2009). What determines euro area bank CDS spreads? *Financial stability review*, 153-169. *Marc De Ceuster, Universiteit Antwerpen, Prinsstraat 13, 2000 Antwerpen, Belgium, e-mail: marc.deceuster@ua.ac.be.*
- Annaert, J., Buelens, F., Cuyvers, L., De Ceuster, M., Deloof, M., De Schepper, Ann, (2007). Evolutie van de TOP 20 aandelen van de Brusselse beurs vanaf 1832. *Financieel forum: bank- en financieuzen = Forum financier: revue bancaire et financière*, 71 (5), 302-307. *Marc De Ceuster Universiteit Antwerpen (faculteit TEW).*
- Annaert, J., Claes, A., & De Ceuster, M. J. (2006). Inter-temporal stability of the European credit spread co-movement structure. *European journal of finance*, 12 (1), 23-32. *University of Antwerp, Antwerp, Belgium ; Director of Risk Management, Deloitte, Antwerp, Belgium.*

Livres

- De Ceuster, M. & Claes, A. (2010). *Financieel rekenen met Microsoft Excel*. Deurne: Fintrac. *Marc J. K. De Ceuster, Universiteit Antwerpen, Universiteit Antwerpen Management School. Marc De Ceuster (1962) is hoogleraar Financiële Economie aan de Universiteit Antwerpen en academisch verantwoordelijke van de Master of Finance, Master in Personal Financial Planning en Master in Real Estate aan de Universiteit Antwerpen Management School. In het verleden was hij ook partime Director bij een big 4 Auditkantoor. Hij doceert en doet consulting binnen de domeinen Financiële Economie, Afgeleide Financiële Producten en Risicobeheer. Hij publiceerde in verscheidene internationale tijdschriften, waaronder de Journal of Banking and Finance, European Financial Management, European Journal of Finance en de Journal of Empirical Finance. Professor De Ceuster wordt steeds bijzonder gewaardeerd voor zijn pedagogische kwaliteiten. Zo werd hij door de studenten reeds tweemaal verkozen tot 'Beste Professor van het Jaar'.*
- De Ceuster, M. (2010). *Inleiding financiële markten: markten en intermediairs*. Deurne: Fintrac. *Marc J. K. De Ceuster, Universiteit Antwerpen, Universiteit Antwerpen Management School. Marc De Ceuster (1962) is hoogleraar Financiële Economie aan de Universiteit Antwerpen en academisch verantwoordelijke van de Master of Finance, Master in Personal Financial Planning en Master in Real Estate aan de Universiteit Antwerpen Management School. In het verleden was hij ook partime Director bij een big 4 Auditkantoor. Hij doceert en doet consulting binnen de domeinen Financiële Economie, Afgeleide Financiële Producten en Risicobeheer. Hij publiceerde in verscheidene internationale tijdschriften, waaronder de Journal of Banking and Finance, European Financial Management, European Journal of*

⁷⁰ Antwerp Management School (2016). *De Ceuster Marc Publications*.

<http://www.antwerpmanagementschool.be/en/faculty-research/faculty/de-ceuster-marc-e/publications> (Consulté le 27 juillet 2016).

Finance en de Journal of Empirical Finance. Professor De Ceuster wordt steeds bijzonder gewaardeerd voor zijn pedagogische kwaliteiten. Zo werd hij door de studenten Toegepaste Economische Wetenschappen van de Universiteit Antwerpen reeds tweemaal verkozen tot 'Beste Professor van de Jaar'. Sinds 2009 fungeert hij namens de Raad van Bestuur van de KBC Group.

De Ceuster, M. & Claes, A. (2009). Financieel rekenen met Microsoft Excel ©. Deurne: Fintrac. Marc J. K. De Ceuster, Universiteit Antwerpen, Universiteit Antwerpen Management School. Marc De Ceuster (1962) is hoogleraar Financiële Economie aan de Universiteit Antwerpen en academisch verantwoordelijke van de Master of Finance, Master in Personal Financial Planning en Master in Real Estate aan de Universiteit Antwerpen Management School. In het verleden was hij ook partime Director bij een big 4 Auditkantoor. Hij doceert en doet consulting binnen de domeinen Financiële Economie, Afgeleide Financiële Producten en Risicobeheer. Hij publiceerde in verscheidene internationale tijdschriften, waaronder de Journal of Banking and Finance, European Financial Management, European Journal of Finance en de Journal of Empirical Finance. Professor De Ceuster wordt steeds bijzonder gewaardeerd voor zijn pedagogische kwaliteiten. Zo werd hij door de studenten reeds tweemaal verkozen tot 'Beste Professor van het Jaar'.

Chapitre de livre

Claes, A. & De Ceuster, M. (2008). Single name credit default swap valuation, Credit risk: models derivatives and management / Wagner, Niklas (pp. 3-20). Chapman & Hall/CRC. Department of Accounting and Finance. University of Antwerp Management School. Antwerp, Belgium.

Rapport de recherche

2010: Annaert, J., De Ceuster, M., Van Roy, P., & Vespro, C., What determines euro area bank CDS spreads?, submitted to NBB. Universiteit Antwerpen.

Document de travail

De Ceuster, M., Annaert, J., Van Roy, P., & Vespro, C. (2010). "What determines euro area bank CDS spreads?". Marc De Ceuster, Universiteit Antwerpen, Prinsstraat 13, 2000 Antwerpen, Belgium, e-mail: marc.deceuster@ua.ac.be.

Annexe 30 : Liste des publications de Mr. Bernard Thiry-Dexia/Belfius ⁷¹

Articles dans journaux académiques

Fecher-Bourgeois, F., & Thiry, B. (2008). Editorials. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 79(1), 1-2. Rien.

Thiry, B. (2008). Editorials. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 79(1), p.369-370. Rien.

Rapports de recherche

Quel cadre légal pour les services d'intérêt économique général? : analyse comparative de cinq projets de "directive-cadre". Authors: Thiry, Bernard --- Centre international de recherches et d'information sur l'économie publique, sociale et coopérative. Year: 2007 Publisher: Liège : CIRIEC. *Pas d'information*.

1957-2007. Le CIRIEC: un demi-siècle en Belgique : histoire d'un transfert des bords du lac Léman aux rives de la Meuse. Authors: Bettens, Ludo --- Thiry, Bernard --- Detiège, Leona. *Professeur d'économie à l'Université de Liège ; directeur général du Centre international et directeur de la section belge du CIRIEC de 1990 à aujourd'hui ; directeur des relations internationales d'Ethias*.

Introduction à la microéconomie. Authors: Varian, Hal R. --- Thiry, Bernard

Year: 2006, 2008 **Volume:** *84 **Publisher:** Bruxelles De Boeck université
Diplômé de l'Université de Liège et de l'Université de Stanford, il est professeur à l'Université de Liège où il enseigne l'économie à l'école de gestion (HEC-Ulg). Il est également directeur à Ethias (Société mutuelle d'assurances), directeur du CIRIEC (Centre International de Recherche et d'Information sur l'Economie publique, sociale et coopérative) et professeur à l'Université de Paris-Nanterre.

Analyse microéconomique. Authors: Varian, Hal R. --- Hommet, Jean-Marie --- Thiry, Bernard. Year: 2008 Volume: *44 Publisher: Bruxelles De Boeck. *Diplômé de l'Université de Liège et de l'Université de Stanford, il est professeur à l'Université de Liège où il enseigne l'économie à l'école de gestion (HEC-Ulg). Il est également directeur à Ethias (Société mutuelle d'assurances), directeur du CIRIEC (Centre International de Recherche et d'Information sur l'Economie publique, sociale et coopérative) et professeur à l'Université de Paris-Nanterre.*

L'économie sociale roue de secours ou alternative économique ? Author: Thiry, Bernard. Year: 2008 Publisher: Seraing IHOES. *Pas d'information*.

Are education professionals always vectors for the development of solidarity-based social protection systems?: analysis of health and social protection based on a distance pilot study. Authors: Poncelet, Marc --- Thiry, Bernard --- Sak, Barbara. Year: 2009 Publisher: Liège : CIRIEC [Centre international de recherches et d'information sur l'économie publique sociale et coopérative] PÔLE-SuD (Pôle Liégeois d'Etudes sur les Sociétés Urbaines en Développement). *Bernard Thiry (CIRIEC International)*.

Les professionnels de l'éducation sont-ils toujours des vecteurs de développement des systèmes de protection sociale solidaires?: approche du domaine de la santé et

⁷¹ Union Catalogue of Belgian Libraries (2016). *Bernard Thiry*.

<http://www.unicat.be/uniCat?func=search&language=en&fromWeb=1&formQuery=bernard+thiry> (Consulté le 27 juillet 2016).

Open Repository and Bibliography (2016). *Thiry Bernard*.

<http://orbi.ulg.ac.be/browse?type=author&value=Thiry%2C+Bernard+p001393> (Consulté le 27 juillet 2016).

de la protection sociale à partir d'une investigation exploratoire à distance. Authors: Poncelet, Marc --- Thiry, Bernard --- Sak, Barbara. Year: 2009 Publisher: Liège : CIRIEC [Centre international de recherches et d'information sur l'économie publique sociale et coopérative] PÔLE-SuD (Pôle Liégeois d'Etudes sur les Sociétés Urbaines en Développement). *Bernard Thiry (CIRIEC International)*.

Succesvol preventiebeleid : van risico tot aanpak. Authors: De Meester, Kris --- Bleus, Ph. --- Van den Broek, Karla. Year: 2009 Publisher: Brussel Verbond van Belgische Ondernemingen. *Directeur-generaal Ethias Voorzitter van het Directiecomité*.

La crise des subprimes fin ou mutation du capitalisme? Author: Thiry, Bernard. Year: 2010 Publisher: Seraing IHOES. *Pas d'information*.

Annexe 31 : Composition des conseils d'administration de sociétés financières